

Meltdown öffentlicher Anleihen als Sprengsatz für die kapitalgedeckte Altersvorsorge im demografischen Umbruch

Reiner Osbild

Zusammenfassung

Die ungünstige demografische Entwicklung in Deutschland birgt nicht nur Gefahren für die umlagefinanzierten Sozialsysteme. Auch die kapitalgedeckten privaten und betrieblichen Rentenversicherungen könnten in eine Schieflage geraten, da sie in nicht unwesentlichem Umfang öffentliche Anleihen halten. Da aber die BIP-Entwicklung und in ihrem Gefolge die öffentlichen Einnahmen einem starken Druck unterliegen werden, der von der Ausgabenseite kaum aufgefangen werden kann, dürfte die öffentliche Neuverschuldung dramatisch steigen, die Bonität Deutschlands abnehmen und die Anleihen an Wert verlieren. Insbesondere eine nicht antizipierte Krise an den Bondmärkten wäre verheerend für die Investoren. Die Risikoprämie auf Aktien sollte in einem solchen Szenario entgegen landläufiger „Asset-Meltdown“ – Theorien stark abschmelzen. Trägern betrieblicher und privater Altersvorsorgesysteme wird eine Erhöhung der Aktienquote vorgeschlagen.

Abstract: Public Bond Meltdown by Demographic Change: The Implications for Corporate and Private Pension Schemes

Unfavourable demographic developments in Germany will jeopardize not only the “pay as you go” systems of social insurance, but also the private and corporate-based pension schemes that have considerable holdings in public bonds. With weak GDP growth and, consequently, low growth in public revenues, the country’s deficit could easily run out of control, especially given the restrictions – both political and economic – for cutting public spending. A ramification of this could be a lower rating and even a bond-market crisis if the shift in public-bond risks is not fully anticipated by investors. Contrary to some popular “asset meltdown” theories, the risk premium attached to shares should dramatically drop in such a scenario. We, therefore, suggest a higher weight of stocks in the portfolio allocation of private and corporate pension schemes.