



LB≡BW

Kraemers
Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Die Regierung steckt den Kopf in den Sand

Bei der Rentenpolitik zeigt Schwarz-Rot eklatante Schwächen

Das Bohren dicker Bretter erfordert auch in der Politik einen unbeirrbaren Fokus und starke, entschlossene Führung. Und in der deutschen Politik gibt es in Anbetracht der ungünstigen Bevölkerungsentwicklung kein dickeres Brett als die Rente. Denn es ist absehbar, dass künftig immer weniger Erwerbstätige und Beitragszahler immer mehr Rentnerinnen und Rentner finanzieren müssen (siehe Abb. 1). Und wie man auch zum Thema stehen mag, eins ist sicher: Nein, nicht die Rente. Sondern, dass sich die Koalition in dieser Frage nicht mit Ruhm bekleckert hat.

Angesichts der zeitweilig drohenden Rebellion junger Abgeordneter aus der Unionsfraktion kursierten schon die ersten Gerüchte über einen Bruch der Koalition. Das war nie wahrscheinlich. Zu schlecht sind die Umfragewerte der Regierungsparteien, und beide haben ja keine realistische Alternative zum Weiterwursteln in der Vernunftfehle. Aber der Eindruck drängt sich auf, dass die Flitterwochen der Regierung Merz noch schneller beendet waren als bei der zankhaften Ampel.

Demografie als Schicksal

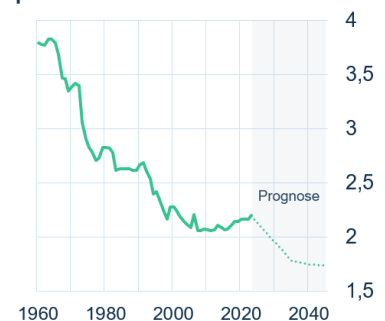
Wir wissen seit Jahrzehnten, dass unsere Gesellschaft altert. Und zwar schneller als in den meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften. In Deutschland ist die Geburtenrate schon Anfang der 1970er-Jahre auf etwa 1,5 Kinder pro Frau gefallen. Damit schrumpft jede Generation gegenüber der jeweiligen Elterngeneration rechnerisch um ein Viertel. Allein die Nettoimmigration hat diesen brutalen Schrumpfungsprozess bislang verhindert. Trotz des negativen demografischen Trends blieb der Beitragssatz zur Rentenversicherung über die Jahre konstant. Mit 18,6 % liegt er heute auf dem gleichen Niveau wie 1995! Denn

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

3. Dezember 2025

Abb. 1: Beitragszahler pro Rentner



Quelle: [Destatis](#), LBBW Research

Das Wissen um
die Demografie
ist nicht neu

der zunehmenden Zahl von Ruheständlern stand lange ein Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung und der Reallöhne gegenüber. Das spülte wachsende Beiträge in die Rentenkassen. Trotzdem stieg auch der Zuschuss aus dem Bundeshaushalt kontinuierlich – mittlerweile ist er mit gut [90 Mrd. EUR](#) (2024) der größte Haushaltsposten. Damit wurden Altersgelder für diejenigen bezahlt, die nicht oder zu wenig in die Rentenkasse eingezahlt hatten (zum Beispiel die Bürger der Ex-DDR), aber auch sonstige Löcher gestopft.

Aber der Druck wird steigen. Nicht genug damit, dass die seit Jahren schwache wirtschaftliche Dynamik – gepaart mit der Demografie – auch die sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse stagnieren lassen dürfte. Viel schwerer wiegt, dass nun die wirklich großen Jahrgänge der in den 1960er-Jahren Geborenen sich sukzessive in die Rente verabschieden werden. Den Kopf in den Sand zu stecken, hilft nicht dagegen.

Abwarten und Tee trinken ist keine Lösung

Schon in der Koalitionsvereinbarung zeigten sich die Regierungsparteien seltsam ambitionslos: „Wir werden die Alterssicherung für alle Generationen auf verlässliche Füße stellen. Deshalb werden wir das Rentenniveau bei 48 % [des Durchschnittslohns] gesetzlich bis zum Jahr 2031 absichern. Die Mehrausgaben, die sich daraus ergeben, gleichen wir mit Steuermitteln aus.“ Eigentlich müsste danach wieder der „Nachhaltigkeitsfaktor“ gelten: Wenn sich das Verhältnis von Beitragszahlern zu Rentnern ändert, wirkt sich das zu einem Viertel auf die Höhe der Rente aus. Das würde nach 2031 zu einem einmalig starken Rückgang der derzeit gültigen „Haltelinie“ von 48 % auf unter 46 % im Jahre 2033 führen. Doch genau diese einmalige Anpassung soll das Rentenpaket 2025 verhindern. Die gesamten Mehrkosten würden sich nach Modellrechnungen bis 2050 auf 380 Mrd. Euro belaufen. Zu allem Überflus steigen die Kosten des Systems zusätzlich durch die geplante Erweiterung der Mütterrente, die bis 2050 noch einmal fast [100 Mrd. Euro](#) kosten könnte (Abb. 2). Diese Kosten fallen vor allem bei künftigen Regierungen an. Ein Schelm, wer Böses dabei denkt.

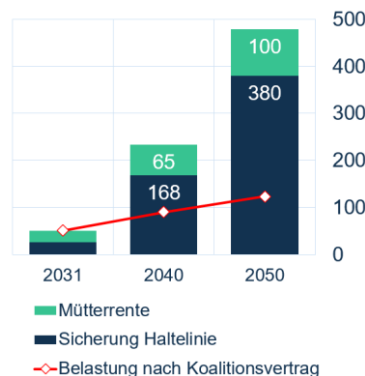
Die Rentenkommission stünde vor vollendeten Tatsachen

Bereits im Koalitionsvertrag versprochen die Koalitionäre, bis „zur Mitte der Legislatur“ solle eine Kommission mit Empfehlungen aufwarten, wie sich das Rentensystem nachhaltig gestalten ließe. Dass die Regierung deren Empfehlungen nicht abwartet, sondern schon jetzt Fakten schafft, ist hochproblematisch. Es wäre für das Vertrauen in die Politik in solch zentralen Fragen wie der Rente verheerend, wenn jetzt vorschnell Entscheidungen getroffen würden, die im Widerspruch zu den Forderungen von Experten stehen und eine erneute Kehrtwende erfordern könnten. Das schwarz-rote Rentenpaket wird den Bundeshaushalt auf Jahrzehnte belasten und das Budget weiter versteinern. Der Koalitionsvertrag war überschrieben mit „Verantwortung für Deutschland“. Darunter verstehe ich etwas anderes.

**Ruhestands-
welle voraus!**

**Rentenpaket
geht noch über
den Koalitions-
vertrag hinaus**

Abb. 2: Kumulierte Mehrbelastungen für den Bundeshaushalt (Mrd. Euro)



Quelle: [Prognos](#), LBBW Research

**Glaubwürdigkeit
der Politik steht
auf dem Spiel**

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns das Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgeschlossen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen



Moritz Kraemer
Chief Economist/Head of Research at
LBBW || Senior Fellow SOAS University of ...

