

Neues Schaffen

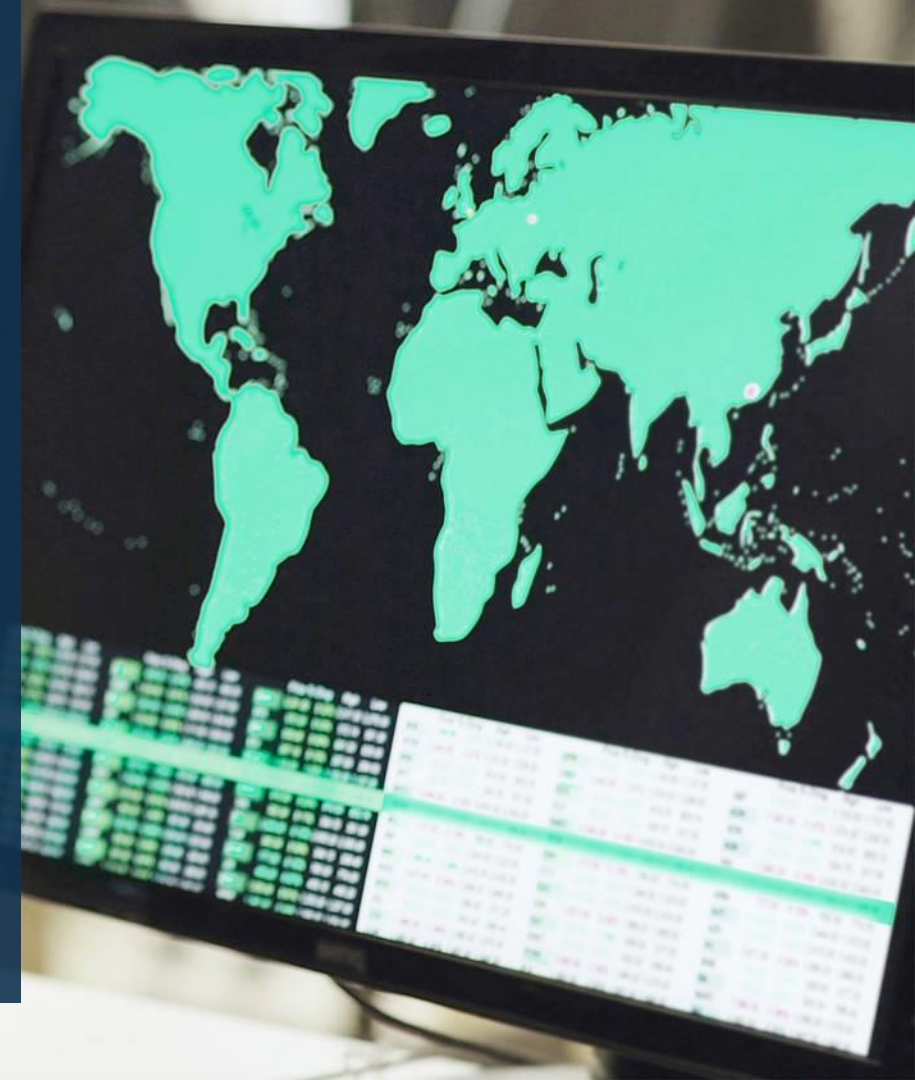
LB  BW

Kapitalmarktkompass-Update

- Ersteinschätzung zum angekündigten Deal zwischen den USA und dem Iran
- Credits: Performanceaussichten nach der Leitzinswende
- Gesetzliche Rente: Welche Reformoptionen taugen?

16.06.2026

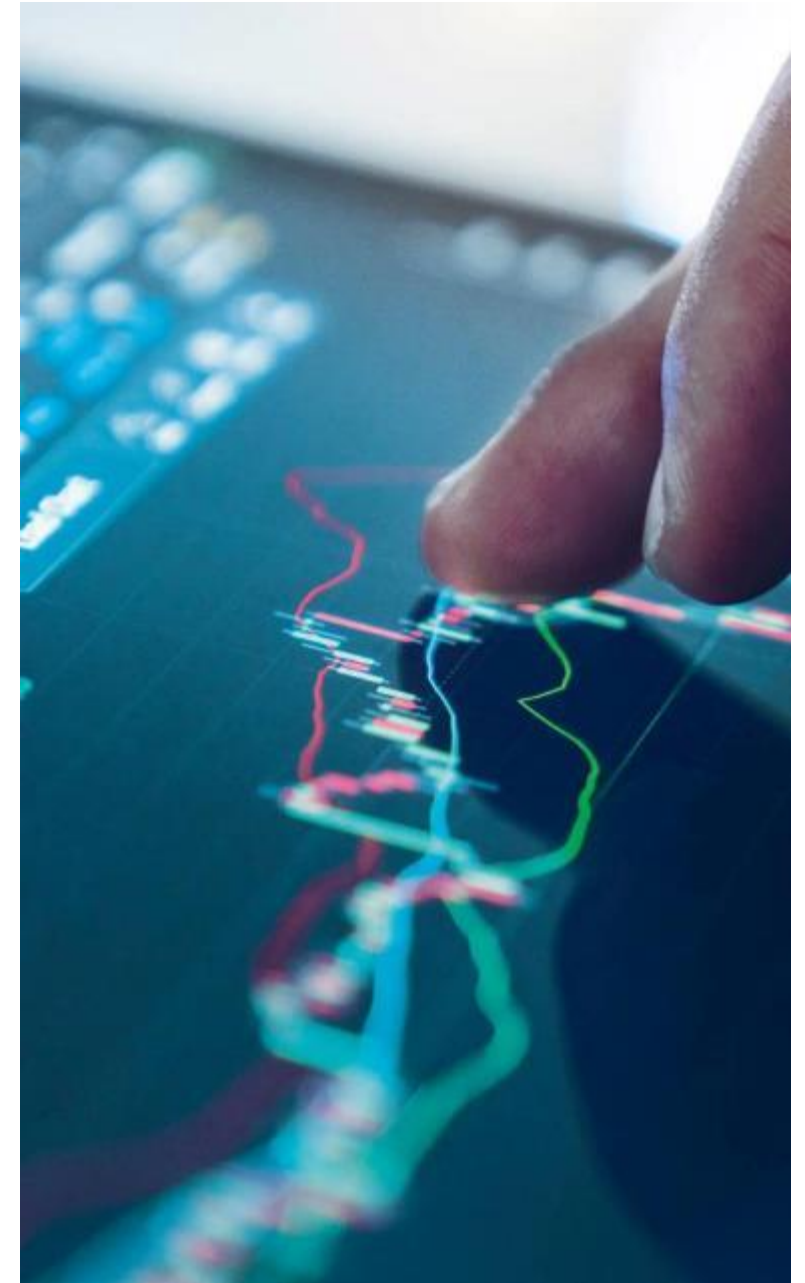
LBBW Research



Agenda

- 01 Ersteinschätzung zum angekündigten Deal zwischen den USA und dem Iran
- 02 Credits: Performanceaussichten nach der Leitzinswende
- 03 Gesetzliche Rente: Welche Reformoptionen taugen?
- 04 Disclaimer

- 03
- 09
- 20
- 38



01

Ersteinschätzung zum angekündigten Deal zwischen den USA und dem Iran

Rolf Schäffer, CIIA
Gruppenleiter Strategy/Macro
+49 (0) 711 – 127 – 76 580
rolf.schaeffer@LBBW.de



Deal in Aussicht

Unsere Ersteinschätzung

- Die USA und Iran haben eine **vorläufige Einigung** erzielt, um die Straße von Hormus wieder zu öffnen.
- Dass die formelle Unterzeichnung (19.06.) noch aussteht, deutet darauf hin, dass wesentliche **Details weiterhin offen** sind.
- Kernpunkt der nächsten Phase sind **60 Tage Verhandlungen über das iranische Atomprogramm**. Ein endgültiger Durchbruch ist damit nicht erreicht, sondern lediglich ein diplomatisches Zeitfenster geschaffen.
- Der Text der Vereinbarung wurde bislang nicht veröffentlicht. **Beide Seiten legen die Einigung politisch unterschiedlich aus**: US-Präsident Donald Trump stellte die Vereinbarung als großen Friedensschritt dar. Iranische Staatsmedien werteten die Einigung als Niederlage der USA und Israels. Der **Schiffsverkehr bleibt vorerst gestört**. Hunderte Schiffe warten im Persischen Golf auf Durchfahrt. Die Durchfahrtskapazität hängt davon ab, wie schnell die Minenräumung erfolgen kann.
- Die **Finanzmärkte reagierten erleichtert**: Der Ölpreis gab deutlich nach. Brent fiel um mehr als 4 % auf 83 USD je Barrel. Die Aktienmärkte reagierten ebenfalls mit Kursgewinnen. Das **positive Überraschungspotenzial dürfte für Aktien nun aber ausgeschöpft sein. Für die Geldpolitik könnte die Einigung dämpfend wirken**. Für die EZB dürften dennoch „ein bis zwei weitere Anhebungen“ anstehen. Für die Fed erwarten wir auch weiterhin keine Zinssenkung für das laufende Jahr. Für EURUSD sehen wir angesichts der Stärke der US-Wirtschaft, dass es jenseits der rein mechanischen Ableitung aus der Zinsdifferenz einstweilen schwer werden dürfte, den Widerstand an der 1,20 zu brechen, solange die Sorgen um die Rolle des USD nicht (durch was auch immer) neuerlich angeheizt werden.
- **Politisch verschafft die Vereinbarung Trump Entlastung**. Der Krieg gilt in den USA als unpopulär; vor den Zwischenwahlen im November dürfte eine Beruhigung der Lage innenpolitisch willkommen sein.
- Die **Eskalationsgefahr ist jedoch nicht gebannt**: Trump erklärte, falls keine Einigung über das iranische Atomprogramm zustande komme (hier gibt es noch wesentliche Differenzen), könnten militärische Angriffe wieder aufgenommen werden. Des Weiteren ist offen, ob die Waffen auch im Libanon dauerhaft schweigen. Dies kann Trump nicht unilateral bestimmen.



Was im Entwurf des Deals steht

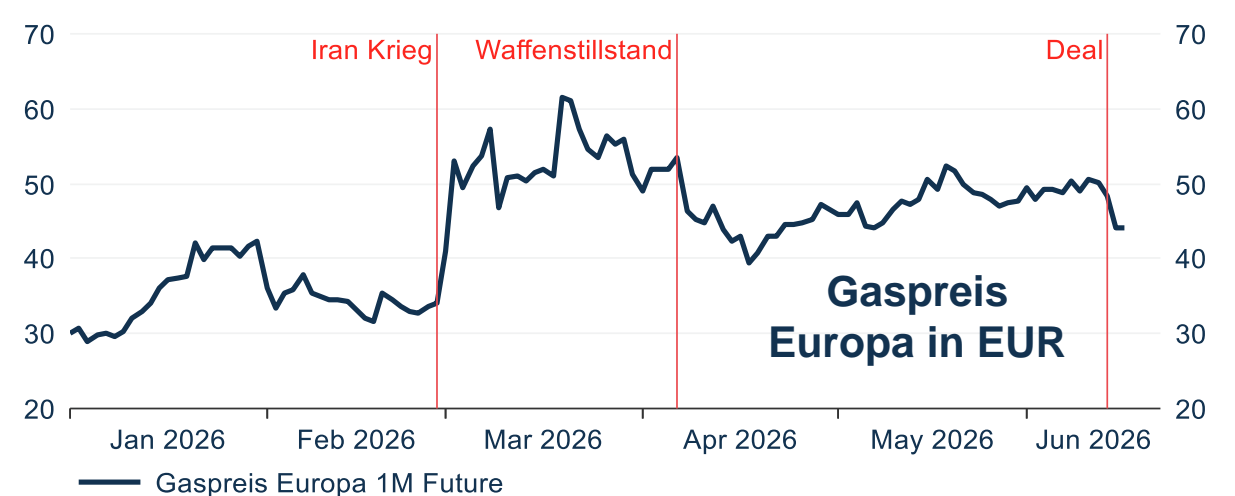
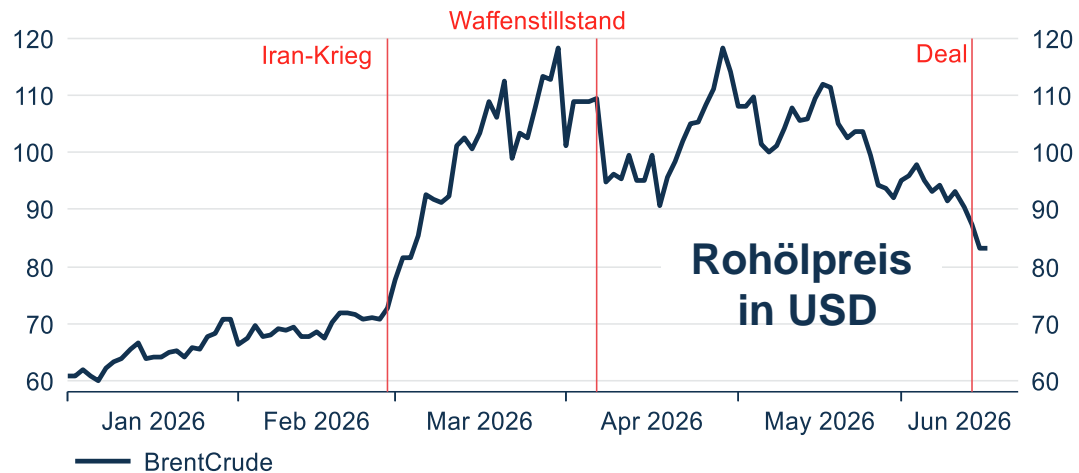
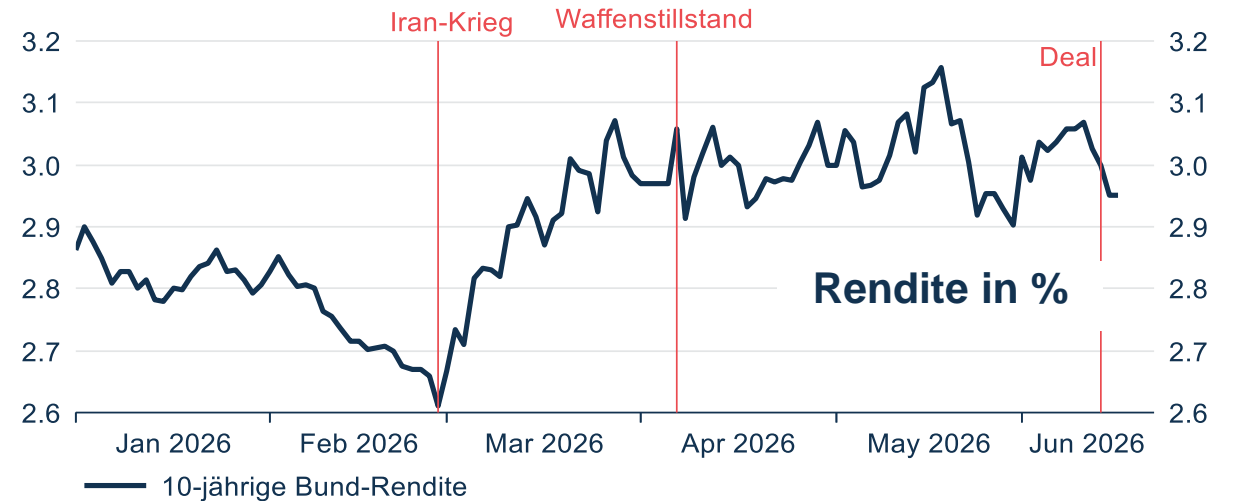
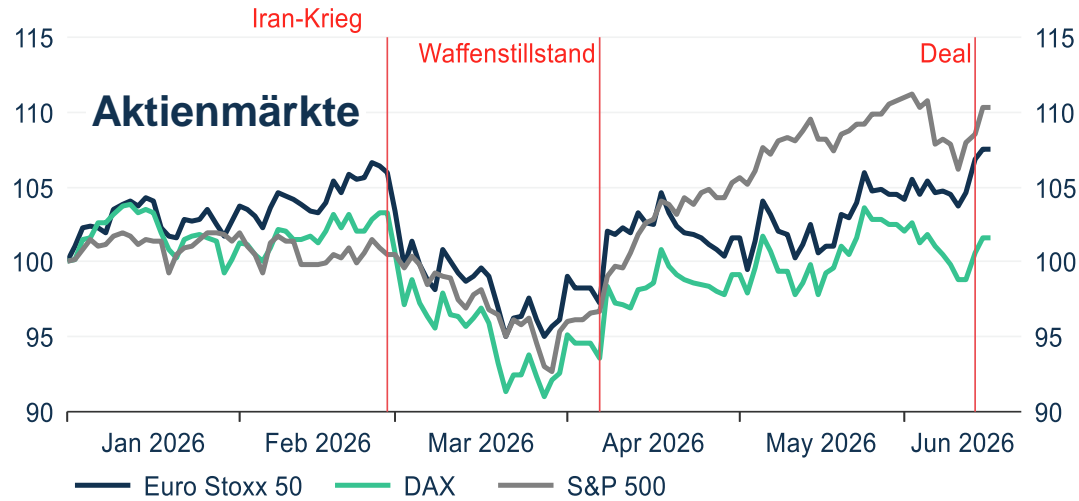
5:1 für den Iran!

Themen	Entwurf „Memorandum of Understanding“	Wer profitiert?
Atomprogramm	Iran verpflichtet sich, keine Atomwaffe anzustreben. Zugleich wird eine 60-tägige Verhandlungsphase über die Urananreicherung vereinbart.	USA
Sanktionen	Die USA sagen zu, Sanktionen vorübergehend auszusetzen und schrittweise Sanktionslockerungen zu ermöglichen.	Iran
Eingefrorene Vermögen	Die USA verpflichten sich, einen Teil eingefrorener iranischer Vermögenswerte freizugeben.	Iran
Straße von Hormus / Blockade	Iran erklärt sich bereit, die Straße von Hormus ohne Gebühren, jedoch zu eigenen Bedingungen, wieder zu öffnen. Die USA sagen zu, die Blockade innerhalb von 30 Tagen aufzuheben.	USA und Iran
Milizen und Stellvertretergruppen	Dieser Punkt ist nicht Bestandteil des Entwurfs.	Iran
Militärische Präsenz	Die USA erklären sich bereit, Streitkräfte aus der Nähe Irans abzuziehen und Obergrenzen für Truppenstärken zu akzeptieren.	Iran
Beendigung Krieg an allen Fronten	Die USA stimmen einer Regelung zu, die auch den Libanon einschließt. Israel ist jedoch weder Partei des Memorandums noch der Gespräche.	Iran

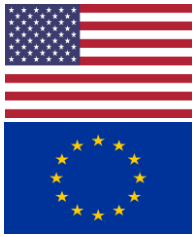
Quelle: Bloomberg Economics, LBBW Research



Iran-Krieg: *Hoffnung auf Öffnung der „Straße von Hormus“*



Quelle: LSEG, LBBW Research



Marktbasierte Erwartungen bis Ende 2026: *Deal könnte für die Geldpolitik dämpfend wirken*

Leitzinserwartungen: Fed

Fed Funds Effective Rate und Markterwartungen



Leitzinserwartungen: EZB

EZB-Einlagesatz und Markterwartungen



Negativszenario weniger wahrscheinlich

60 %
Hauptszenario

- 1) **Iran-Krieg: Schiffsverkehr in der Straße von Hormus normalisiert sich im Verlauf des Sommers**, Energieversorgung und teilweise auch Lieferketten gestört; Inflation steigt wegen Zweitrundeneffekten aus Energiepreisschub an. US-Konjunktur schwächt sich leicht ab, da der KI-Investitionsboom an Dynamik verliert. Wachstum in China verlangsamt sich weiter. EU/DE: Nur geringes Wachstum, weiterer Anstieg der Staatsverschuldung in den Industriestaaten.
- 2) Inflationsbekämpfung veranlasst EZB zu mehreren Leitzinsanhebungen, Wachstumsbelastungen werden in Kauf genommen. Fed nimmt Abstand von Leitzinssenkungen; Renditen steigen von bereits erhöhtem Niveau noch etwas weiter an.
- 3) Aktienmärkte: Konsolidierung über den Sommer, Anleger zwischen KI-Hoffnungen, Zinsängsten, Kriegssorgen und Angst vor Platzen der KI-Blase hin- und hergerissen; Credit Spreads steigen mit Rückschlägen am Aktienmarkt an.

20 %
Negativszenario I
„Energiepreisschock“

- 1) **Iran-Krieg: Dauerhafte massive Beeinträchtigung des Schiffsverkehrs in der Straße von Hormus**, Energieversorgung und Lieferketten müssen umgebaut werden; Inflation steigt wegen Zweitrundeneffekten aus Energiepreisschub sowie hohen Staatsausgaben bzw. zunehmendem Protektionismus stark an. Einige Staaten melden überraschend hohe Defizite und geben entsprechende Ausblicke auf die kommenden Jahre.
- 2) Notenbanken gehen auf deutlichen Restriktionskurs, um Inflation zu bekämpfen. Renditen steigen auf breiter Front.
- 3) „Risk-off“: Baisse an den Aktienmärkten. Credit Spreads steigen stark an. Preiseinbruch am Immobilienmarkt.

10 %
Negativszenario II
„KI-Bubble“ /
„China-Taiwan“

- 1) China-Taiwan-Spannungen nehmen zu; hybride Angriffe auf westliche Einrichtungen; Ukraine bleibt unter Druck.
- 2) Platzen der KI-Blase: Massive Abschreibungen auf KI-Investitionen, Krise im Private-Debt-Markt
- 3) Fed und EZB senken Leitzinsen. Bundrenditen fallen wegen Konjunkturangst und geldpolitischer Lockerung der Notenbanken.
- 4) „Risk-off“: Aktienmärkte korrigieren stark, Credit Spreads steigen deutlich.

10 %
Positivszenario
„Entspannung“

- 1) Stabilisierung in der Golfregion. Waffenstillstand im Ukraine-Krieg; geopolitischer Konflikt USA-China entspannt sich.
- 2) USA schwenken auf moderatere handelspolitische Linie um. US-Wirtschaft wächst wieder stärker, KI-Boom geht weiter.
- 3) Produktivitätsfortschritte durch KI. Inflationsraten stabil, da Energiepreise schnell zurückfallen. Konjunktur beschleunigt sich.
- 4) „Risk-on“: Aktienmärkte steigen durch fortgesetzte KI-Rally weiter. Credit Spreads fallen, Immobilienpreise erholen sich.

02

Credits: Performance- aussichten nach der Leitzinswende

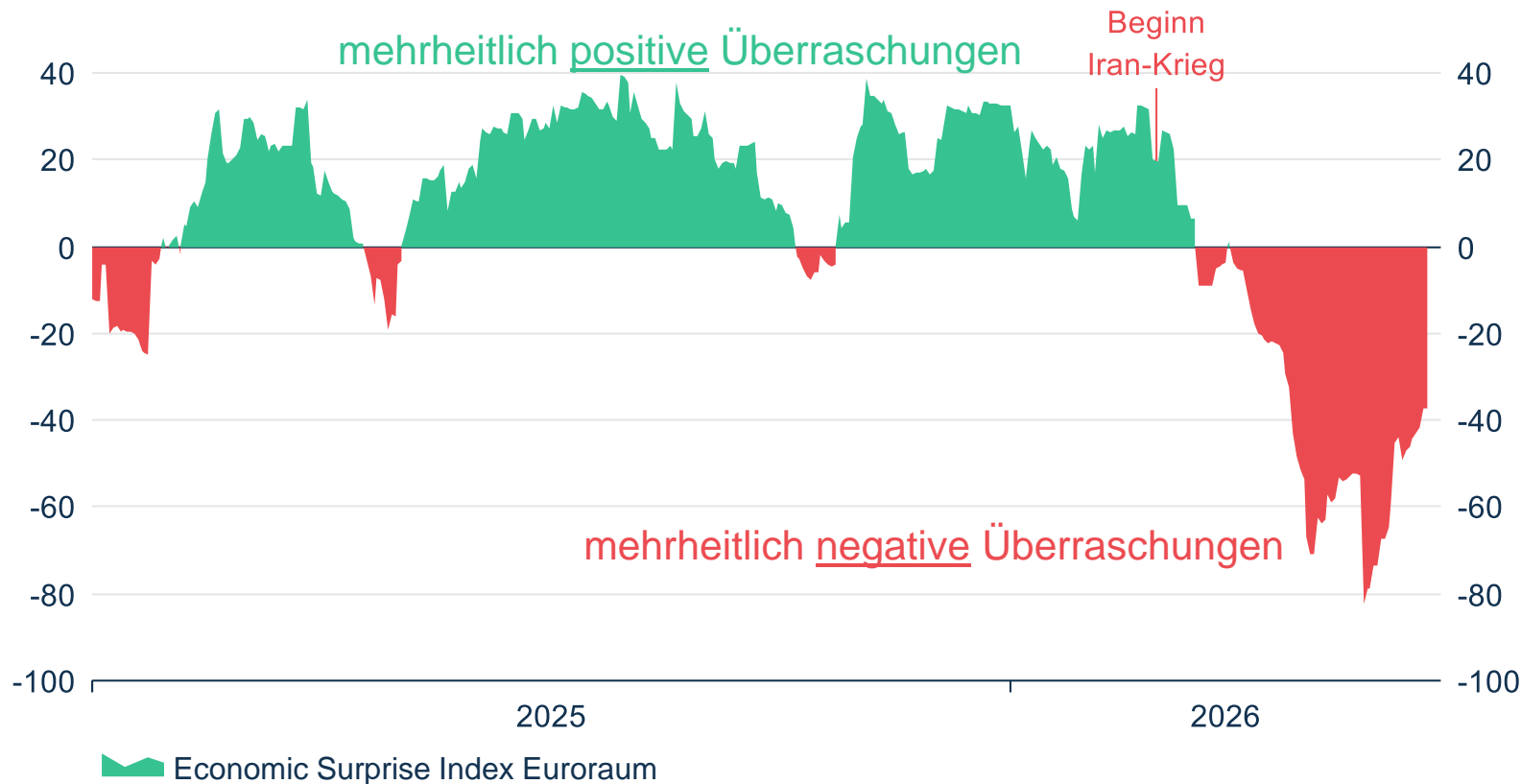
Matthias Schell, CFA
Senior Credit Analyst
Tel: +49(711)127-43666
matthias.schell@LBBW.de

Michael Köhler, CEFA
Senior Credit Analyst
Tel: +49(711)127-42664
michael.koehler@LBBW.de

Zuletzt überwiegend negative Überraschungen bei europäischen Makrodaten

Economic Surprise Index Euroraum

Indexpunkte

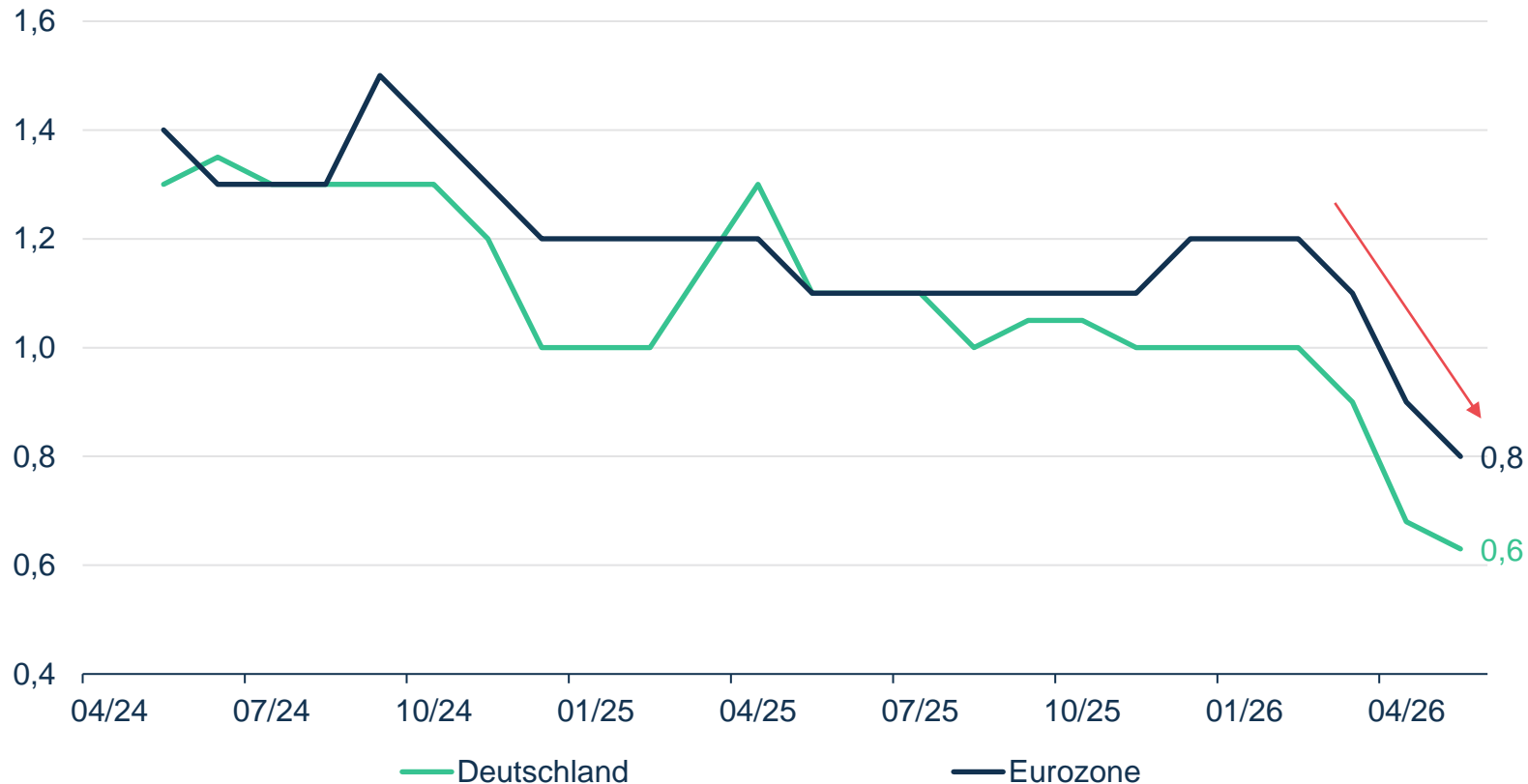


- In der zweiten Jahreshälfte 2025 hatten die veröffentlichten makroökonomischen Daten aus dem Euroraum noch überwiegend positiv überrascht.
- Der Beginn des Iran-Krieges und v.a. der damit verbundene massive Anstieg der Ölpreise hat den Konjunkturerwartungen einen herben Dämpfer versetzt – die jüngsten Veröffentlichungen überraschten mehrheitlich negativ.
- Mit der jüngsten Ankündigung eines Deals zwischen den USA und dem Iran steigt die Hoffnung auf eine Trendwende bei den Frühindikatoren und damit auch auf einen Anstieg des Economic Surprise Index.

Deutliche Abwärtsrevision der Wachstumserwartungen

BIP-Konsens-Prognose 2026 im Zeitablauf

in Prozent

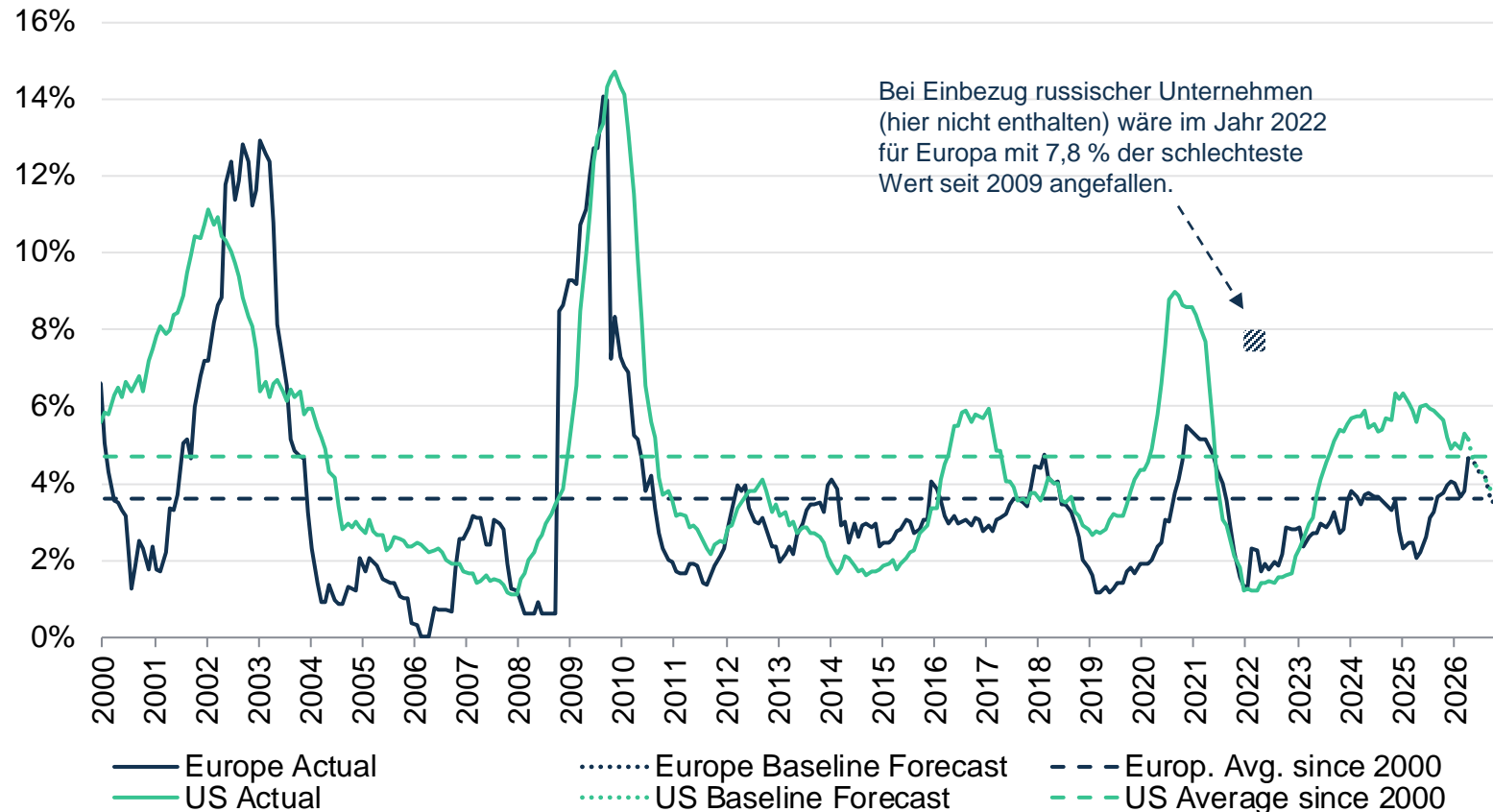


- Die negativen Rückwirkungen des Iran-Krieges beschränkten sich nicht nur auf die Frühindikatoren, sondern haben die Wachstumsperspektiven bereits deutlich getrübt.
- Während die Konsens-Prognosen für den Euroraum und für Deutschland für das Jahr 2026 lange Zeit bei einer Wachstumsrate von über 1 % lagen, sind sie nach Kriegsausbruch in einen deutlich negativen Revisionstrend eingeschwenkt.
- Damit haben sich auch die Wachstumsaussichten der Unternehmen deutlich verschlechtert.

Anstieg bei HY-Ausfallraten von Corporates

Ausfallraten bei High-Yield-Unternehmen

Europa und USA (historisch sowie Moody's 12-Monats-Forecast für Hauptszenario)



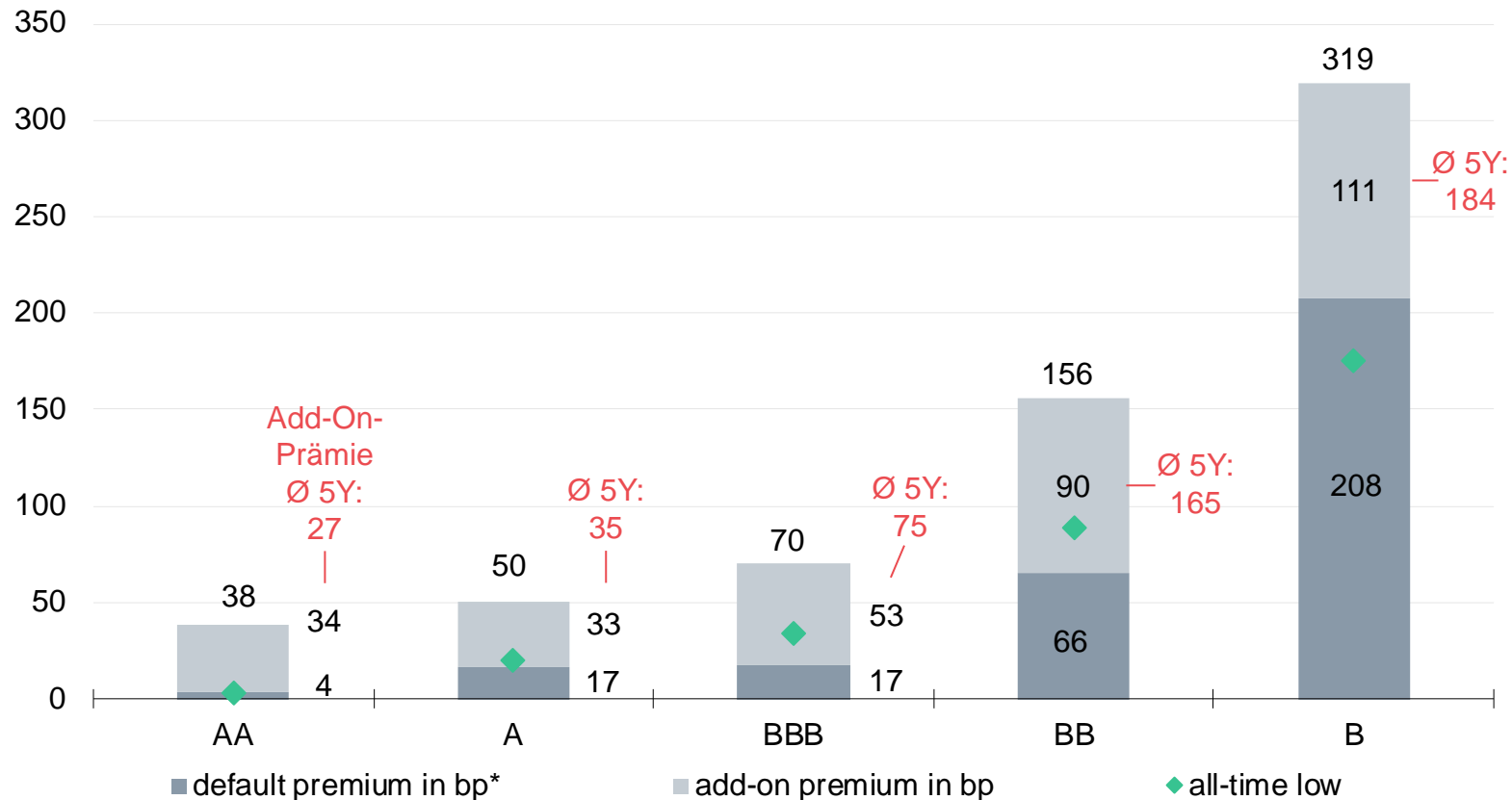
- Durch 8 Ausfälle im April 2026 sprang die 12-Monats-Ausfallrate für geratete HY-Corporates in Europa auf über 4 %.
- Der mit Abstand größte Default in diesem Zeitraum war Altice France (06-09/2025).
- In den USA lag die Default Rate zuletzt mit ca. 5 % nur noch leicht darüber. Die Quoten der grundsätzlich schwächeren US Leveraged Loans (ca. 5,5 %) haben sich den Ausfallraten von US Corporate Bonds (ca. 4 %) angenähert.
- Den starken von Moody's prognostizierten Rückgang für die nächsten 12 Monate sehen wir – wie schon in den Vorjahren – als zu optimistisch an.
- Wir gehen davon aus, dass die Ausfallraten in Europa und den USA weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt liegen.

Quelle: Moody's®, LBBW Research (zur besseren Vergleichbarkeit für 2022 ohne russische Unternehmen)

Derzeit noch ausreichend Kompensation für Risiko: Spreads vs. Ausfallrisiken in Europa

Swap-Spreads (ASW) und Ausfallprämien nach Rating-Kategorie

in Basispunkten



- Die dunkleren Balken zeigen den Spread-Anteil, der notwendig ist, um die historisch durchschnittlichen Ausfälle abzugelten. Die hellen Balken zeigen den Spread-Anteil, der als Zusatzprämie bleibt.

Beispiel BB:

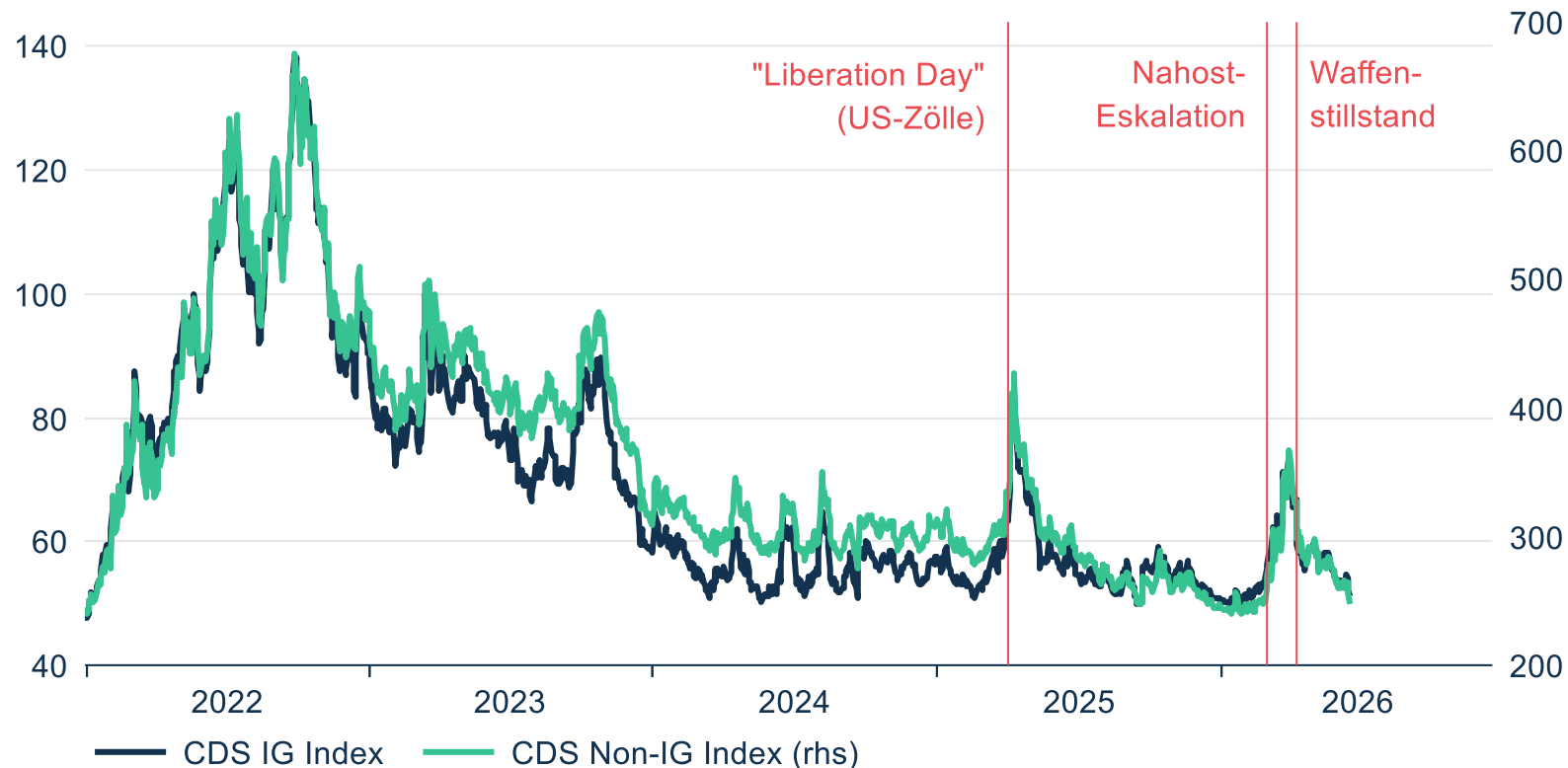
$$156 \text{ Bp.} - 66 \text{ Bp.} = 90 \text{ Bp.}$$

- In der Vergangenheit lagen die Risiko-prämien im Tief (siehe „all-time low“) teilweise sogar unter ihren für das Ausfallrisiko adäquaten Werten (v.a. bei Single-B-Anleihen).
- Aktuell ist in allen Ratingkategorien ein deutlicher Puffer vorhanden. Allerdings liegt dieser zum Teil deutlich unter den Durchschnittswerten der vergangenen fünf Jahre – insbesondere in den High-Yield-Kategorien.

Risikoprämien fast so niedrig wie vor dem Iran-Krieg

Corporates Risikoprämien für 5Y CDS

Prämie für Corporates in Basispunkten, Investmentgrade (IG) und Non-IG-Index

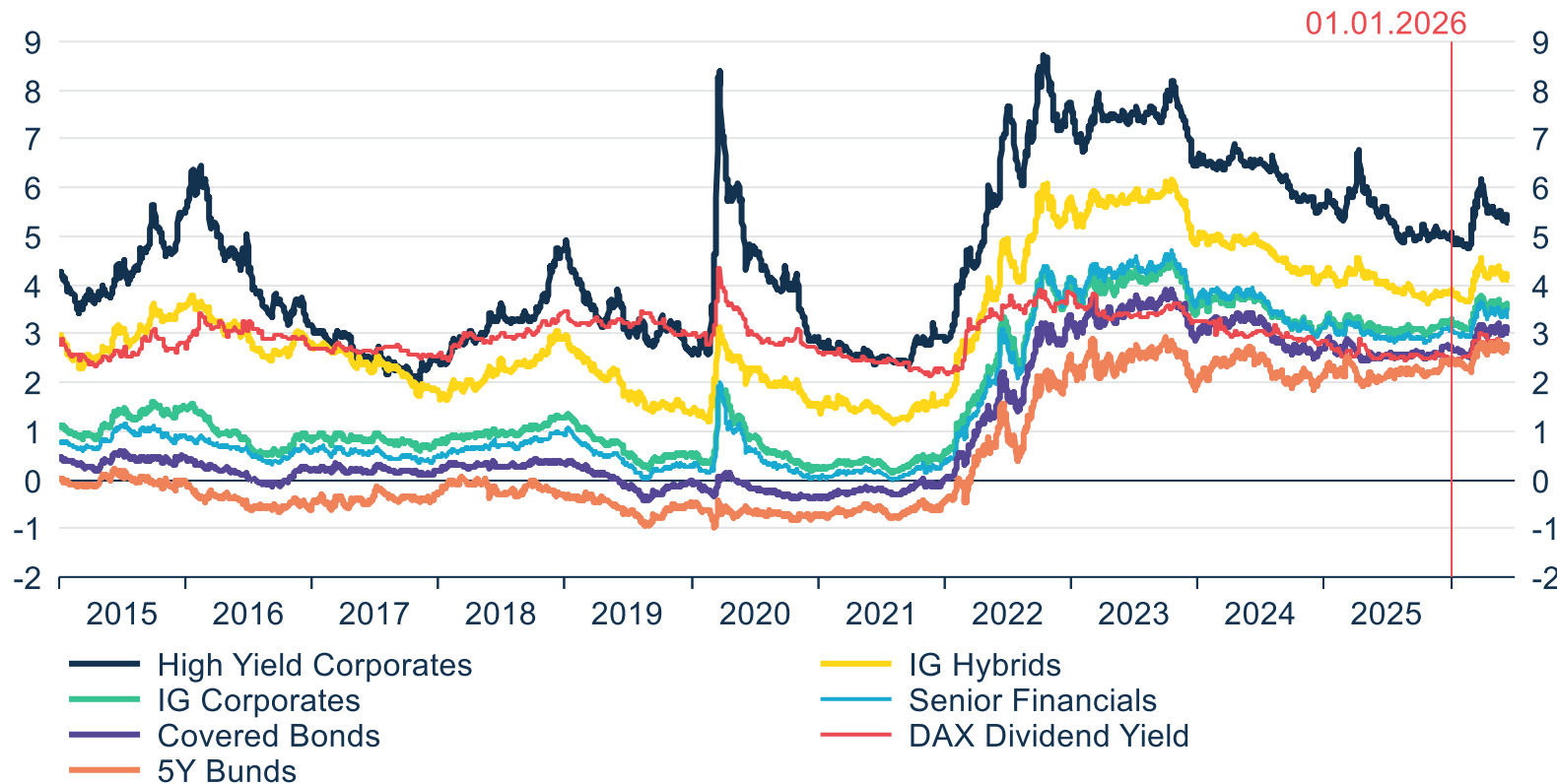


- Im Zuge des Iran-Kriegs waren die Risikoprämien für Unternehmen im März 2026 stark gestiegen.
- Hoffnungen auf ein Ende des Krieges und auf eine Normalisierung der Energie-Lieferungen sorgten für eine deutliche Erholung – analog zu den Aktienmärkten.
- Inzwischen liegen die CDS-Prämien sogar fast wieder auf dem niedrigsten Niveau der vergangenen Jahre.
- Die weiter vorhandenen Risiken erscheinen unseres Erachtens nicht vollständig in den Bewertungen berücksichtigt.

Renditen auf erhöhtem Niveau

Renditen im Vergleich

Indizes für Corporate Bonds sowie weitere Asset-Klassen (Renditen in % p.a. bis zur Fälligkeit)

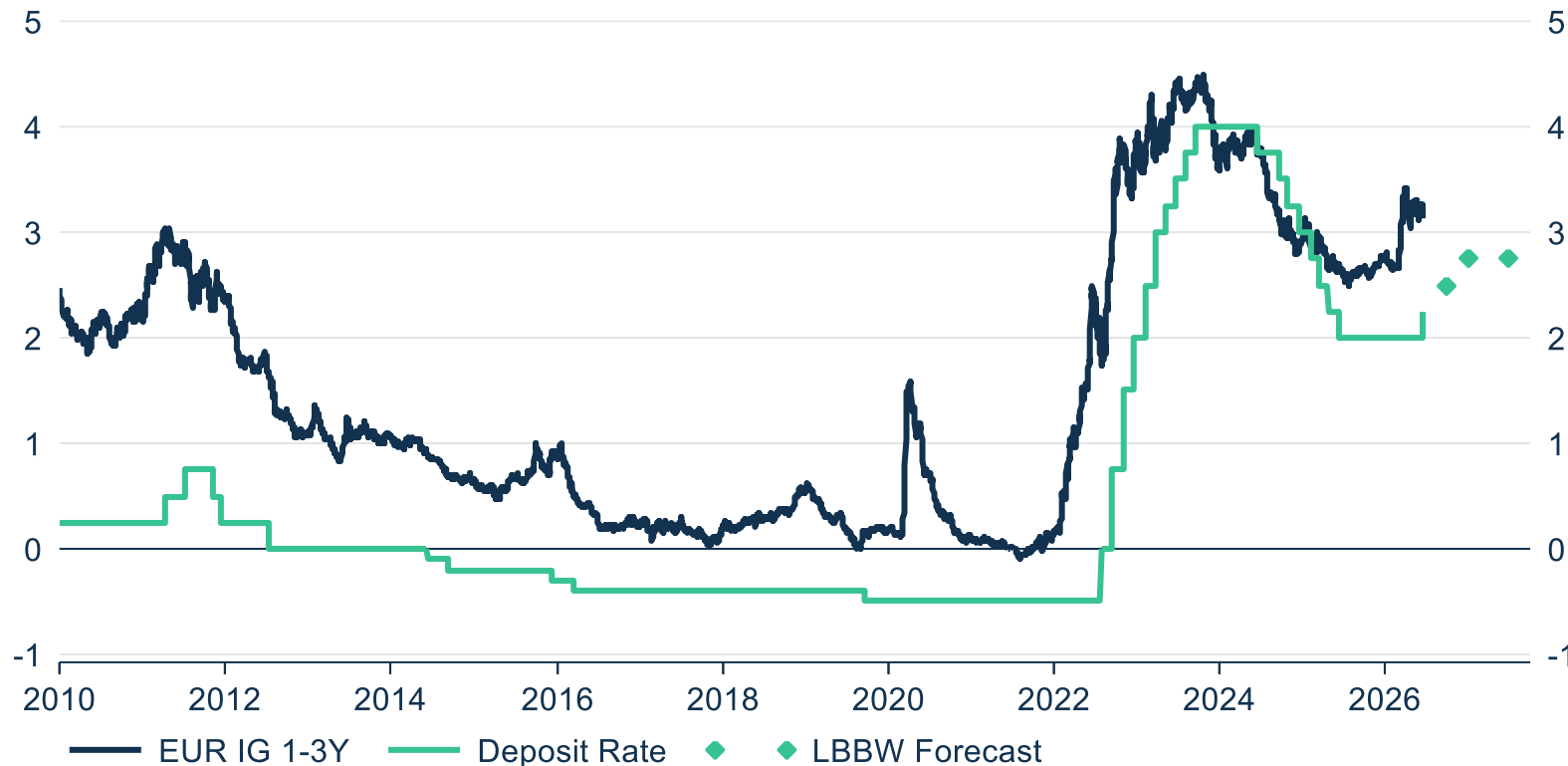


- Bei den Anleihe-Renditen sind die Folgen des Iran-Kriegs weiterhin sichtbar:
- Im Zuge der gestiegenen Energiepreise waren auch die Renditen von Staatsanleihen deutlich angestiegen (5Y-Bunds nahe am 10-Jahres-Hoch).
- Dadurch kletterten auch die Index-Renditen bei Corporate Bonds zwischenzeitlich auf neue Jahreshöchststände.
- Bei Zunahme der Inflationsrisiken würden weitere Anstiege der Renditen drohen (wie zu Beginn des Ukraine-Kriegs 2022).
- Mittelfristig bieten die höheren Renditen unseres Erachtens ein interessantes Chance-Risiko-Profil für Investoren – insbesondere bei Unternehmensanleihen mit IG-Ratings.

Zinsanhebungen bereits weitgehend eingepreist

EUR IG Corporate-Bond-Rendite (1-3Y) vs. EZB-Leitzins

in Prozent



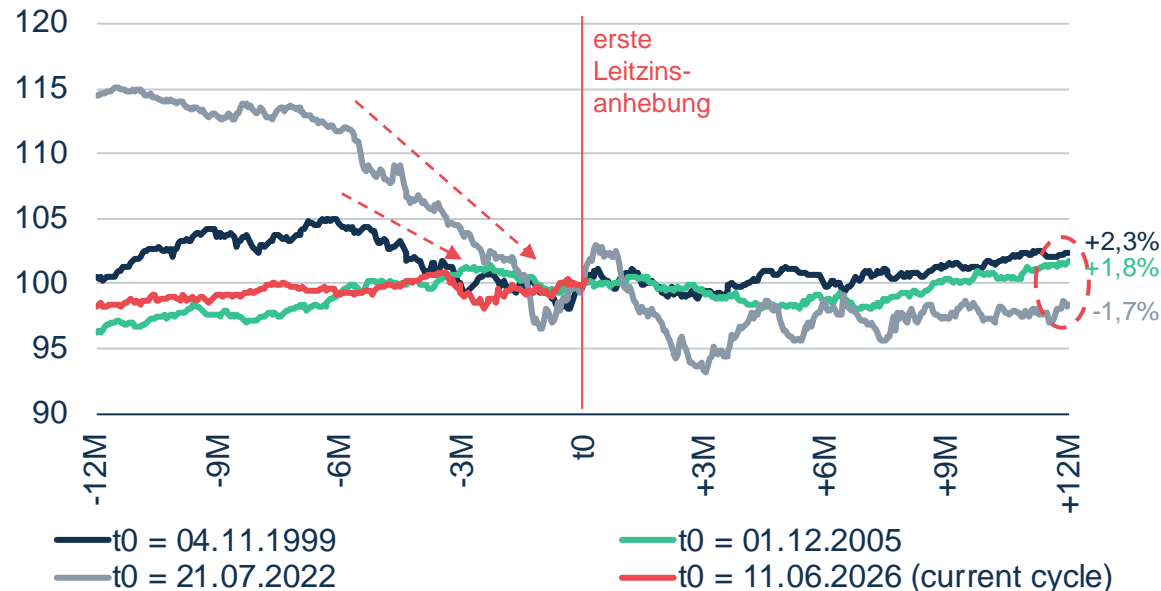
- Am 11. Juni hat die Europäische Zentralbank beschlossen, ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte anzuheben. Damit hat ein neuer Anhebungszyklus begonnen. Weitere Schritte dürften folgen.
- Die Corporate-Bond-Renditen weisen traditionell – insbesondere am kurzen Ende – einen engen Gleichlauf mit den Leitzinsen auf.
- Die aktuelle Anhebung und bis zu zwei weitere Schritte bis Jahresende haben sich allerdings bereits in den Corporate-Renditen niedergeschlagen.
- Dementsprechend sollte der weitere Renditeaufwärtsdruck überschaubar bleiben, sofern sich die Leitzinserwartungen nicht durch negative Überraschungen bei den Inflationsdaten nochmals massiv verschlechtern.

Quelle: LSEG, LBBW Research

Performance nach Beginn der Zinsanhebungen: IG in enger Range, breite Spanne bei HY

Total Return EUR IG Non-Financials Index

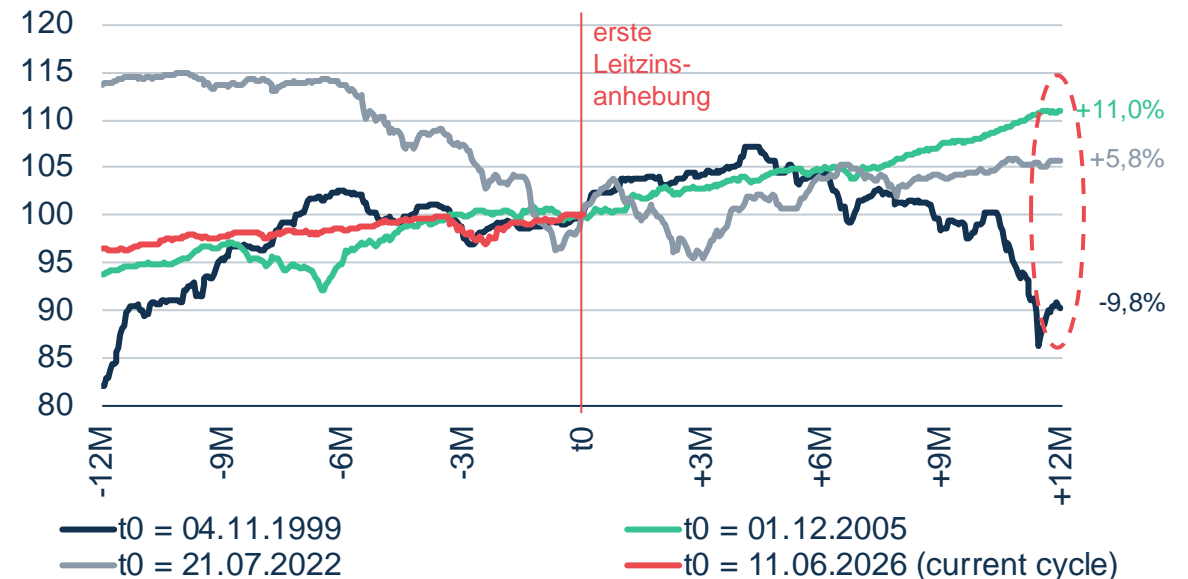
indexiert auf 100 zum Zeitpunkt der ersten Leitzinssenkung



- Nach Beginn der EZB-Leitzinsanhebungen bewegten sich die IG-Corporates historisch in einer engen Range. Die größten Belastungen stellten sich bereits vor Beginn der Zinsanhebungen ein. Zwölf Monate nach Beginn lagen zwei der drei Zyklen in positivem Terrain.

Total Return EUR HY Non-Financials Index

indexiert auf 100 zum Zeitpunkt der ersten Leitzinssenkung

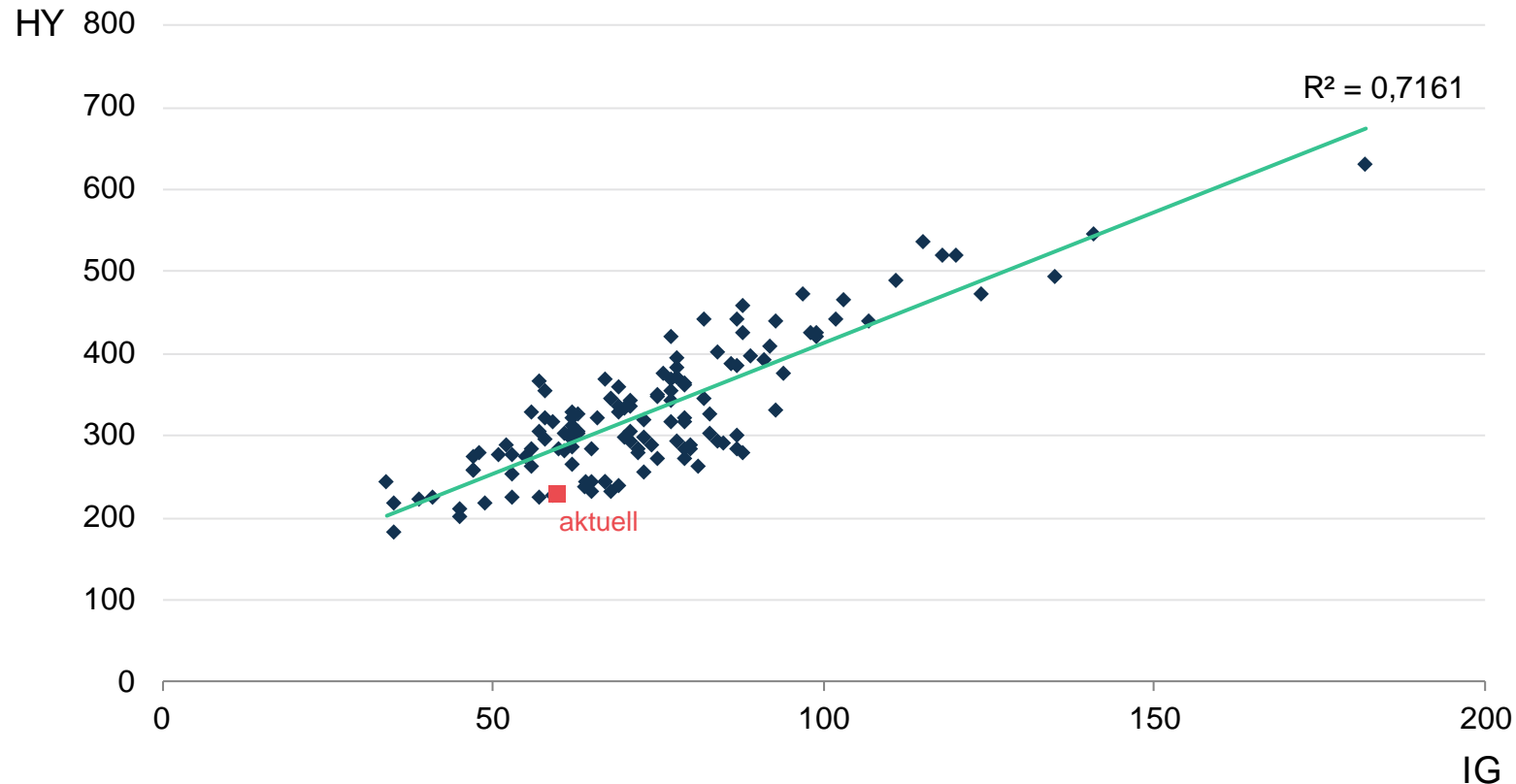


- Deutlich heterogener präsentiert sich das Performance-Muster der EUR High Yields. Nach Beginn der Zinsanhebungen zeigten sie zwar in zwei der drei Zyklen eine starke Performance. Im Zyklus 1999/2000 wurde allerdings ein fast zweistelliges Minus verzeichnet.

Verhältnis HY- zu IG-Spreads spricht für IG

Regression EUR HY- vs. IG-Spreads, Non-Financials

ASW in Basispunkten, Monatsdaten



- Ordnet man die aktuellen Spreads beider Segmente in die Regressionsgerade für die zurückliegenden zehn Jahre ein, so zeigt sich, dass sich das Spreadverhältnis im Moment deutlich unterhalb der Geraden befindet.
- Anders ausgedrückt: Die HY-Spreads sind im Vergleich zu den IG-Spreads aktuell auf historisch unterdurchschnittlichem Niveau.
- Die relative Attraktivität spricht damit weiterhin für Investment-Grade-Bonds.

Credit Outlook H2 2026 – Corporate Bonds sind weiterhin gefragt

Veröffentlichung am
16.06.2026

Unsere ausführliche Einschätzung
zu den Credit-Märkten finden Sie
im Credit Outlook H2 2026.

<https://www.lbbw-markets.de/>



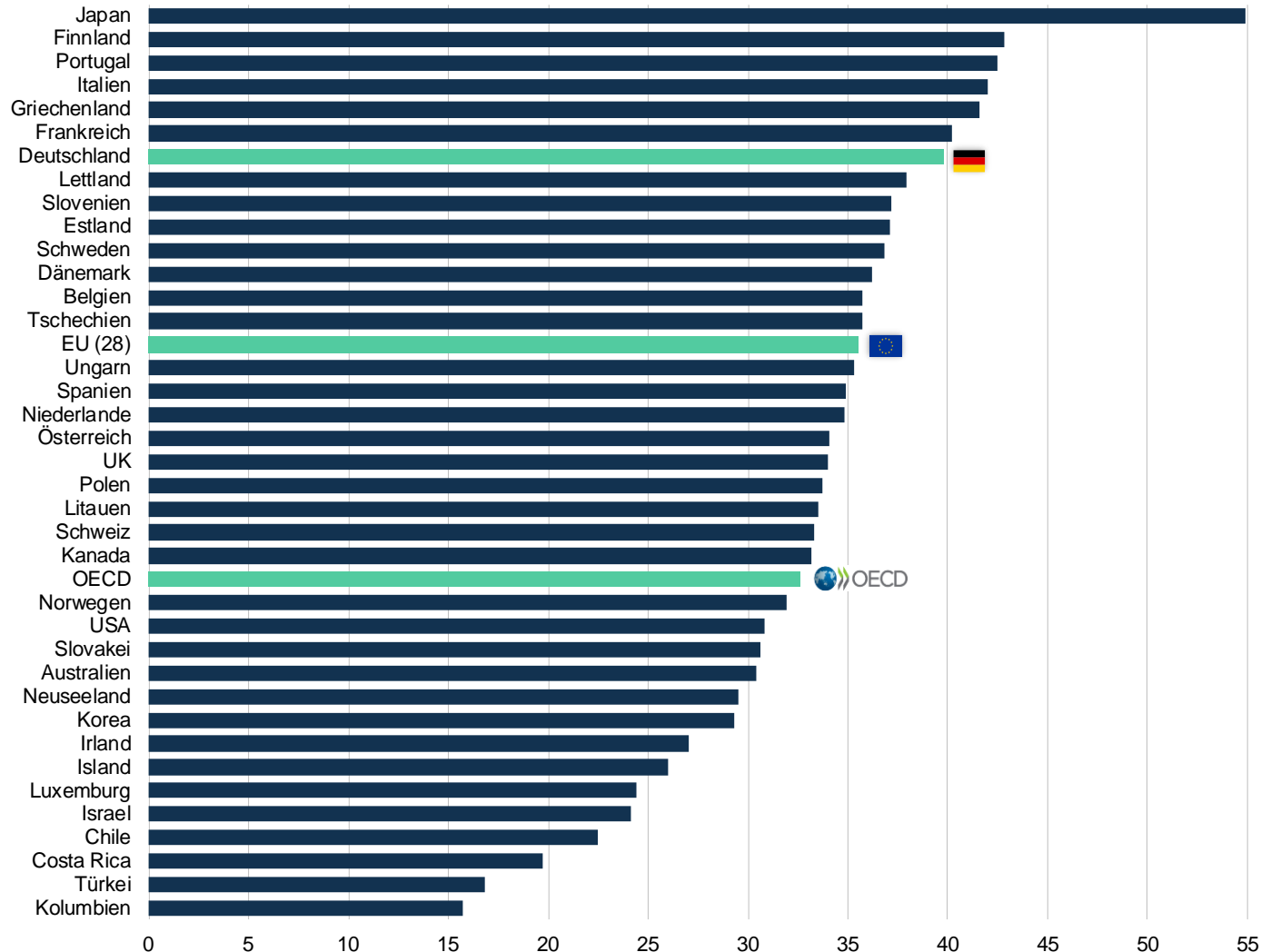
03

Gesetzliche Rente: Welche Reformoptionen taugen?

Werner Schirmer
Senior Investment Analyst
Tel: +49(711)127-77889
werner.schirmer@lbbw.de

Deutschlands Demografie zwingt zur Rentenreform

Altenquotient* (2024; %)

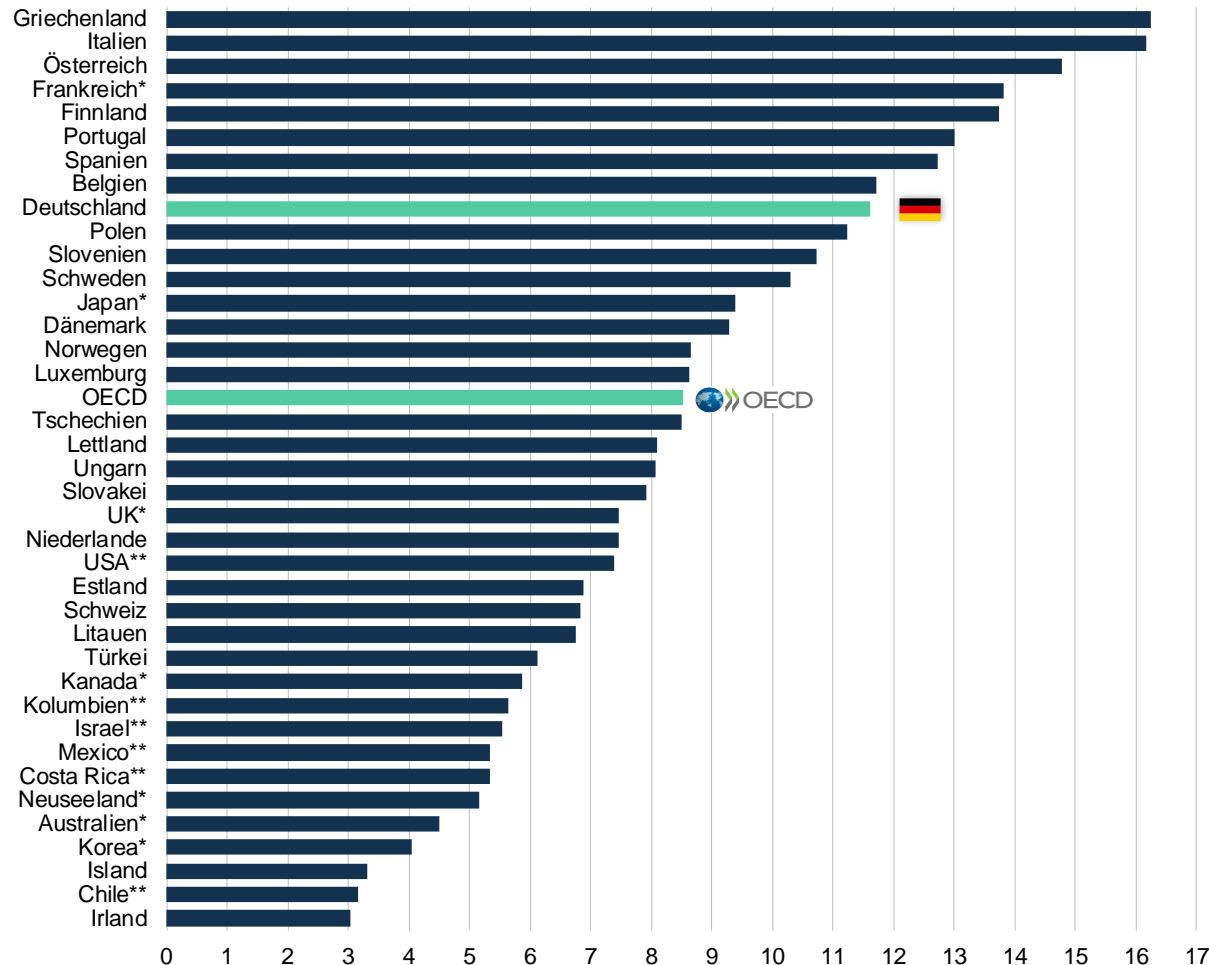


- Angesichts der demografischen und wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands gerät die gesetzliche Rente zunehmend in den Fokus der gesellschaftlichen Diskussion. Dies geschieht insbesondere vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die deutsche Bevölkerung stärker altert als der Durchschnitt der OECD-Staaten und die meisten EU-Staaten.
- Mit Blick auf die in den nächsten Wochen erwarteten Ergebnisse der von der deutschen Bundesregierung eingesetzten Alterssicherungskommission stellen wir im Folgenden ausgewählte Fakten im Zusammenhang mit der gesetzlichen Rente vor. Anschließend erfolgt eine Bewertung der wesentlichen Reformoptionen aus unserer Sicht. Für eine ausführlichere Analyse dieser Reformoptionen verweisen wir auf eine vierteilige Studienreihe des LBBW Research, die zwischen dem 23. April und dem 5. Mai 2026 veröffentlicht wurde.

* Verhältnis von Senioren (65 J. oder älter) zu 20- bis 64-Jährigen
Quelle: OECD, LBBW Research

Gesetzliche Rente „frisst“ bereits jetzt viel vom BIP

Anteil staatlicher Alters- und Hinterbliebenenleistungen am BIP (2021; %)

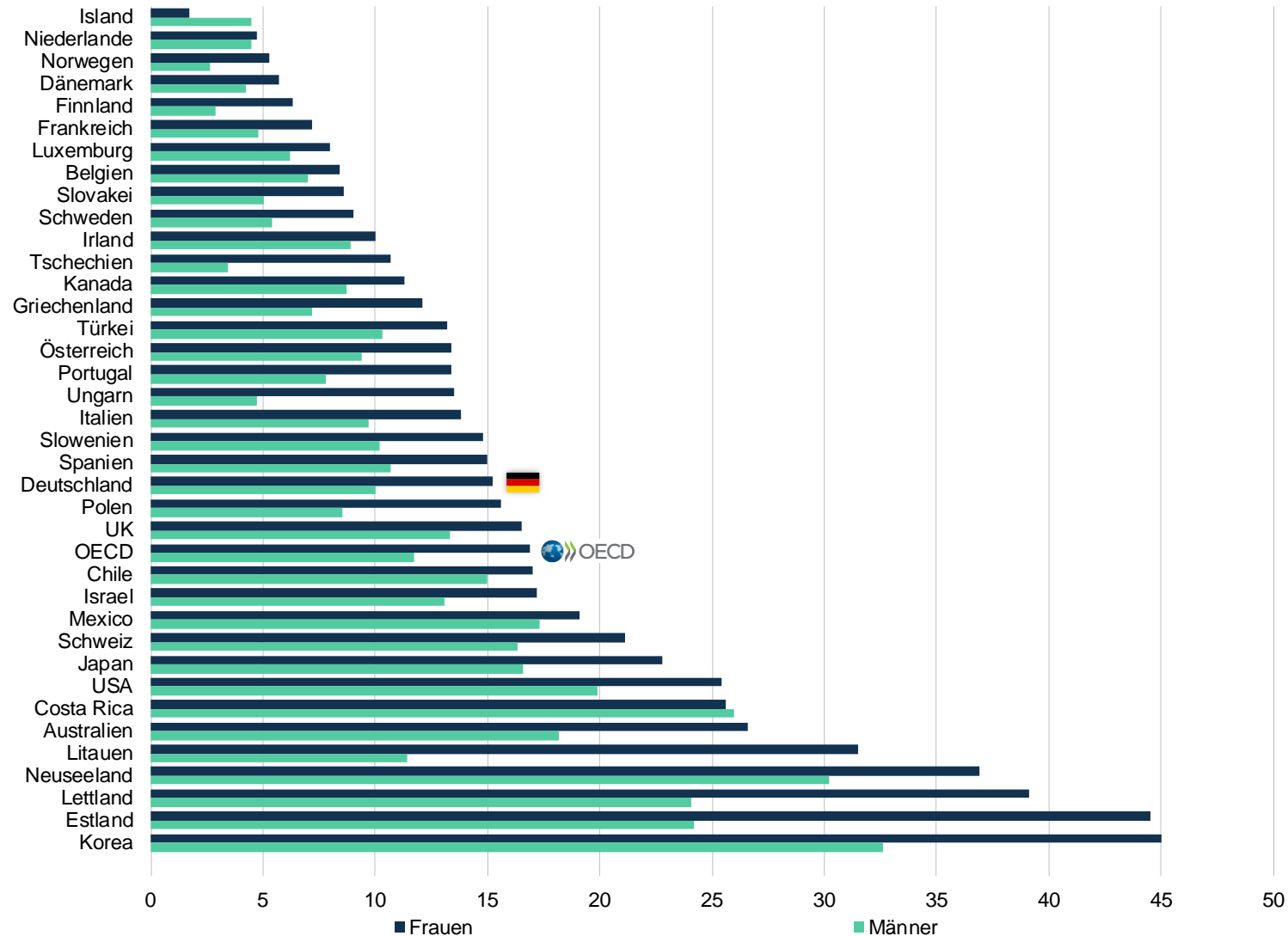


Quelle: OECD, LBBW Research

- Bereits in den 1980er-Jahren kamen von wissenschaftlicher Seite eindrückliche Warnungen vor den Folgen des Demografiwandels für die Rentensysteme. Während in Staaten wie Kanada und Schweden umfangreiche Reformen der Alterssicherungssysteme vorgenommen wurden, die v.a. mit Stärkungen der kapitalgedeckten Vorsorge einhergingen, wurde in Deutschland nur zaghaft eingegriffen. Eine der Konsequenzen hieraus ist, dass staatliche Alters- und Hinterbliebenenleistungen inzwischen knapp 12 % des deutschen BIP erreicht haben, was deutlich über dem OECD-Durchschnitt von 8,5 % liegt.
- Auf den ersten Blick mag trösten, dass kontinentaleuropäische Peers wie z.B. Frankreich, Italien, Spanien und Österreich noch höhere Anteile ihres BIPs für diese Leistungen aufwenden. Jedoch weist die von der Deutsche Rentenversicherung (DRV) getragene gesetzliche Rente bereits jetzt eine im internationalen Vergleich unterdurchschnittliche Leistungsfähigkeit auf. Dies gilt zumindest mit Blick auf die Nettoersatzquote, d.h. Höhe der gesetzlichen Rente eines Durchschnittsverdieners in Relation zu den Einkünften vor Rentenbeginn – jeweils nach Abgaben. Mit gut 53 % liegt Deutschland in dieser Hinsicht nicht nur unter dem EU-Niveau (rund 68 %), sondern auch unter dem OECD-Durchschnitt (knapp 63 %). Von den großen EU-Staaten weist lediglich Polen ein noch niedrigeres Niveau auf.

Altersarmut unter OECD-Niveau, aber dennoch hoch

Altersarmutsquote (%)*

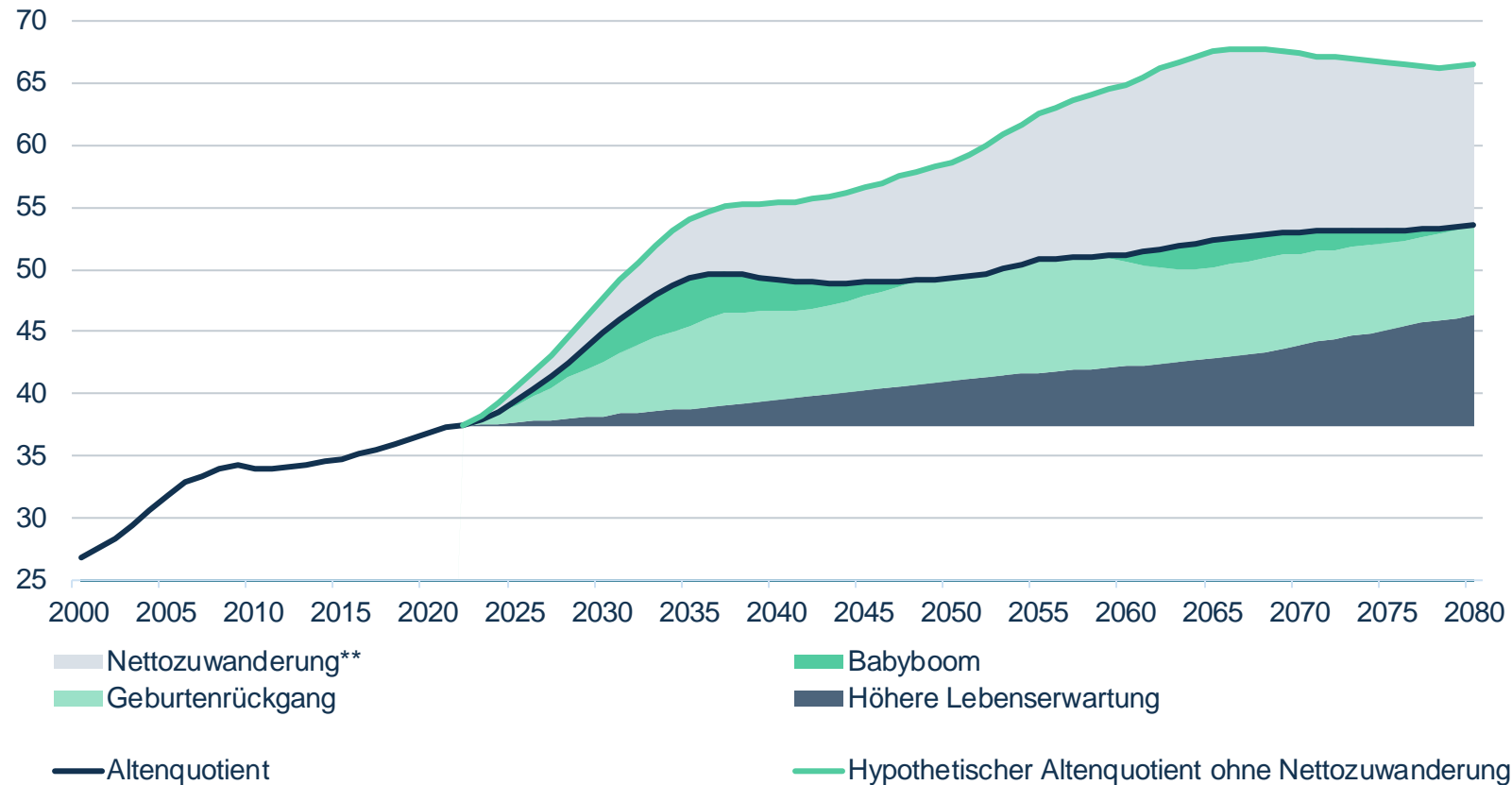


- Scheinbar beruhigend wirkt auch die Altersarmutsquote hierzulande, da diese sowohl bei Frauen (15,2 %) als auch bei Männern (10,0 %) unter dem OECD-Schnitt von 16,9 % bzw. 11,7 % liegt
- Andererseits: Zieht man einen Vergleich mit den skandinavischen Staaten und den direkt benachbarten EU-Staaten, so schneidet auch an dieser Stelle lediglich Polen schlechter ab als Deutschland.

* Anteil der über 66-Jährigen mit Alterseinkünften unter 50 % des Medians der Menschen gleichen Alters und Geschlechts
Quelle: ifo-Institut, LBBW Research

Höhere Lebenserwartung, Geburtenrückgang, Babyboomer vor der Rente und gebremste Zuwanderung

Zerlegung der Entwicklung des Altenquotienten (Deutschland)*



- In jedem Fall sind die Prognosen düster: Geburtenrückgang, höhere Lebenserwartung und der nun einsetzende Renteneintritt der geburtenstarken Babyboomer-Generation (mit Geburtsjahr zwischen 1955 bis 1969) setzen den deutschen Alterssicherungssystemen zu.
- Außerdem wurde die Nettozuwanderung nach Deutschland zuletzt stark gebremst (auf 235 000 Personen im Jahr 2025).

* Verhältnis der Zahl von Personen im Alter von 65 Jahren und älter zur Zahl der Personen im Alter von 20 bis 64 Jahren.

** 290 000 Personen im Durchschnitt aller Jahre im Projektionszeitraum

Quelle: SVR (Human Mortality Database, Destatis, Berechnungen des SVR), LBBW Research

Reform der GRV deutlich relevanter als Ablösung der Riester-Rente durch Altersvorsorge-Depot

Beiträge versicherungsmathematisch kalkulierter Altersvorsorgeformen (2024; Mrd. EUR)

Gesetzliche Rentenversicherung (GRV)	Allgemeine Rentenversicherung	402,6
	Knappschaftliche Rentenversicherung*	18,2
	Alterssicherung für Landwirte	2,9
	Künstlersozialversicherung**	0,7
Lebens- & Rentenversicherungen privater Versicherer	Riester-Renten	5,1
	Basisrenten ("Rürup-Rente")	4,6
	Direktversicherungen	9,5
	Sonstige***	60,4
Versicherungsförmige bAV-Durchführungslösungen****	Pensionskassen	1,8
	Pensionsfonds	1,0
	Rückdeckungsversicherungen	5,2
Berufsständische Versorgungswerke*****		12,4

* Bergleute, Seeleute und weitere Berufsgruppen

** ab 2025 Teil der Knappschaft-Bahn-See

*** ohne Pflegerenten- und Invaliditätsversicherung

**** ohne Direktversicherungen

***** Daten für 2023

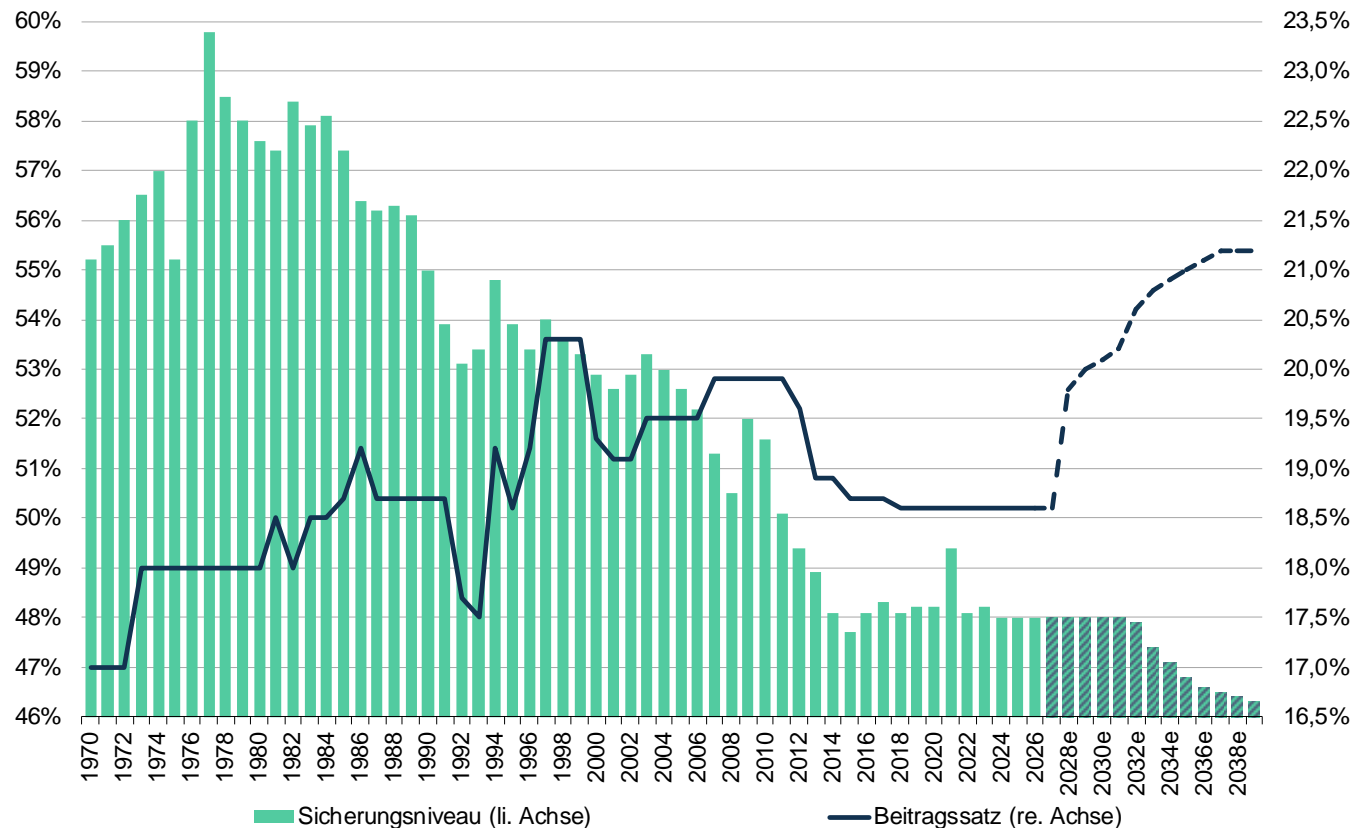
bAV: betriebliche Altersversorgung

Quelle: GDV, Destatis, Deutscher Bundestag, LBBW Research

- Mit 424 Mrd. EUR Einnahmen im Jahr 2024 ist die GRV zudem – noch vor der GKV – der größte Zweig der Sozialversicherung. Beide Sozialversicherungszweige stehen unter Einnahmen- bzw. Ausgaben- druck. Während es in der GKV hierfür ein breites Spektrum an Ursachen gibt, konzentrieren sich diese in der GRV auf die ungünstige demografische Situation und das schwache Wirtschaftswachstum. Letzteres wirkt sich negativ auf Beschäftigungsumfang und Löhne aus, bremst aber auch den Anstieg der Renten(anwartschaften).
- Sowohl in der GRV als auch in der GKV finden Verteilungskämpfe statt, wie sie für alternde Gesellschaften typisch sind. Im Gegensatz zur GKV ist die Zahl der „Frontlinien“ im Fall der GRV aber überschaubar. Dies liegt zum einen daran, dass sich hier der Kampf „nur“ um finanzielle Ressourcen dreht, während in der GKV der Fokus auf Leib und Leben der Patienten liegt. Zum anderen bemühen sich um diese Patienten zahllose Leistungserbringer, welche wiederum durch eine Vielzahl von Krankenkassen und privaten Krankenversicherern finanziert werden.

Beitragssatz zur GRV droht Allzeithoch zu erreichen

Beitragssatz und Sicherungsniveau der GRV (Standardrente; alte Bundesländer; netto; vor Steuern)

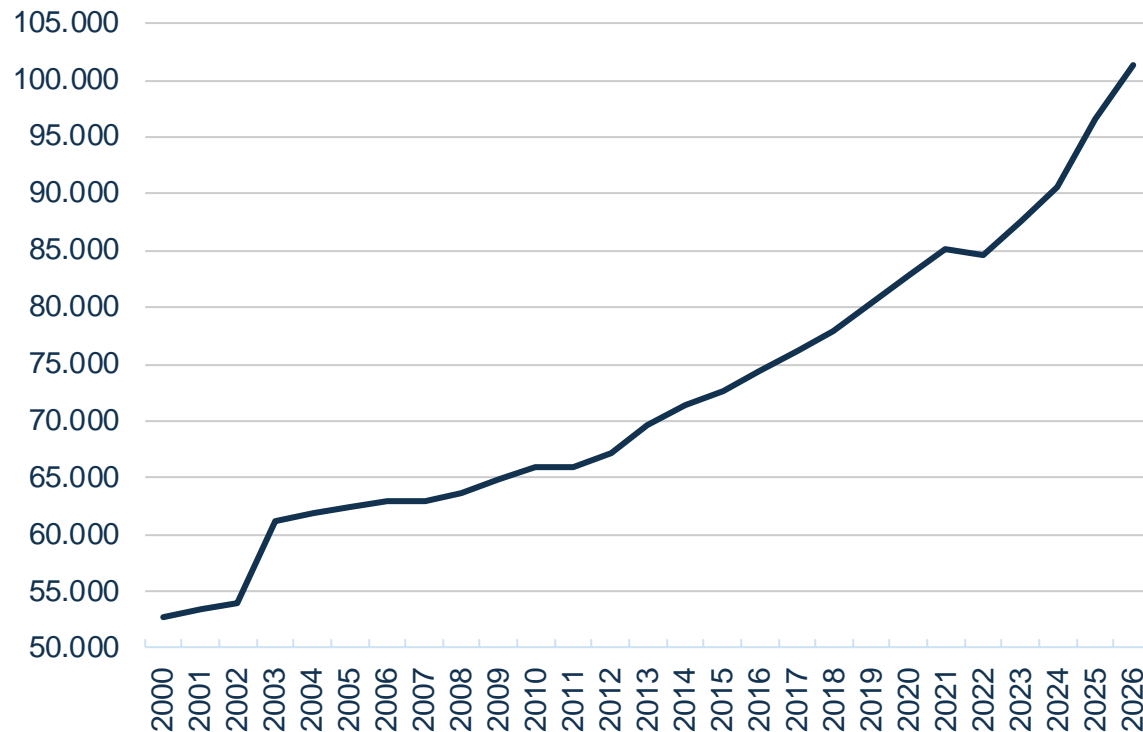


- Der Beitragssatz zur GRV liegt seit dem Jahr 2018 bei 18,6 %. Er dürfte nächstes Jahr stabil bleiben, ab dem Jahr 2028 aber jährlich steigen und im Jahr 2039 21 % übersteigen. Somit dürfte der bisherige Höchstwert von 20,3 %, der in den Jahren 1997 und 1998 erreicht wurde, klar übertroffen werden.
- Eine Anhebung des Beitragssatzes würde nicht nur für eine Reduktion des Nettogehalts von Arbeitnehmern sorgen, sondern durch den Arbeitgeberanteil auch den Faktor Arbeit verteuern.
- Gutverdiener wären (aufgrund der Beitragsbemessungsgrenze) von steigenden Beitragssätzen nur unterproportional tangiert. Für junge Generationen hätte ein angehobener Beitragssatz gegenüber Steuererhöhungen immerhin den Vorteil, dass die ausgeweiteten GRV-Beiträge später in höhere Altersrenten münden dürften. Jungen Generationen gegenüber wären dies dennoch unfair, da sie angesichts der demografischen Alterung nur mit einer geringen „Verzinsung“ ihrer eingezahlten Beiträge rechnen könnten. Die aktuellen Rentenbezieher und die nun vor Renteneintritt stehenden Boomer-Generation wiederum würden „verschont“ werden.

- Beitragssatz: Es erfolgten unterjährliche Anpassungen des Beitragssatzes in den Jahren 1983, 1985, 1991 und 1999.
- Sicherungsniveau: Verhältnis der gesetzlichen Standardrente zum aktuellen durchschnittlichen Nettoarbeitsentgelt; alte Bundesländer; netto (d.h. nach Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträgen); vor Steuern; einschließlich Riester-Rente.
- Die Angaben für die Jahre 1971, 1972, 1973, 1974, 1976, 1978 und 1979 sind "Circa-Werte".
- Ab dem Jahr 2027 Prognosen; Beitragssatz: mittlere Lohnvariante und mittlere Beschäftigungsvariante.
Quelle: DRV, Deutscher Bundestag, LBBW Research

Beitragsbemessungsgrenze steigt seit Jahren kräftig ... verschiebt aber Probleme in die Zukunft

Jährliche Beitragsbemessungsgrenze der allgemeinen Rentenversicherung (EUR)*

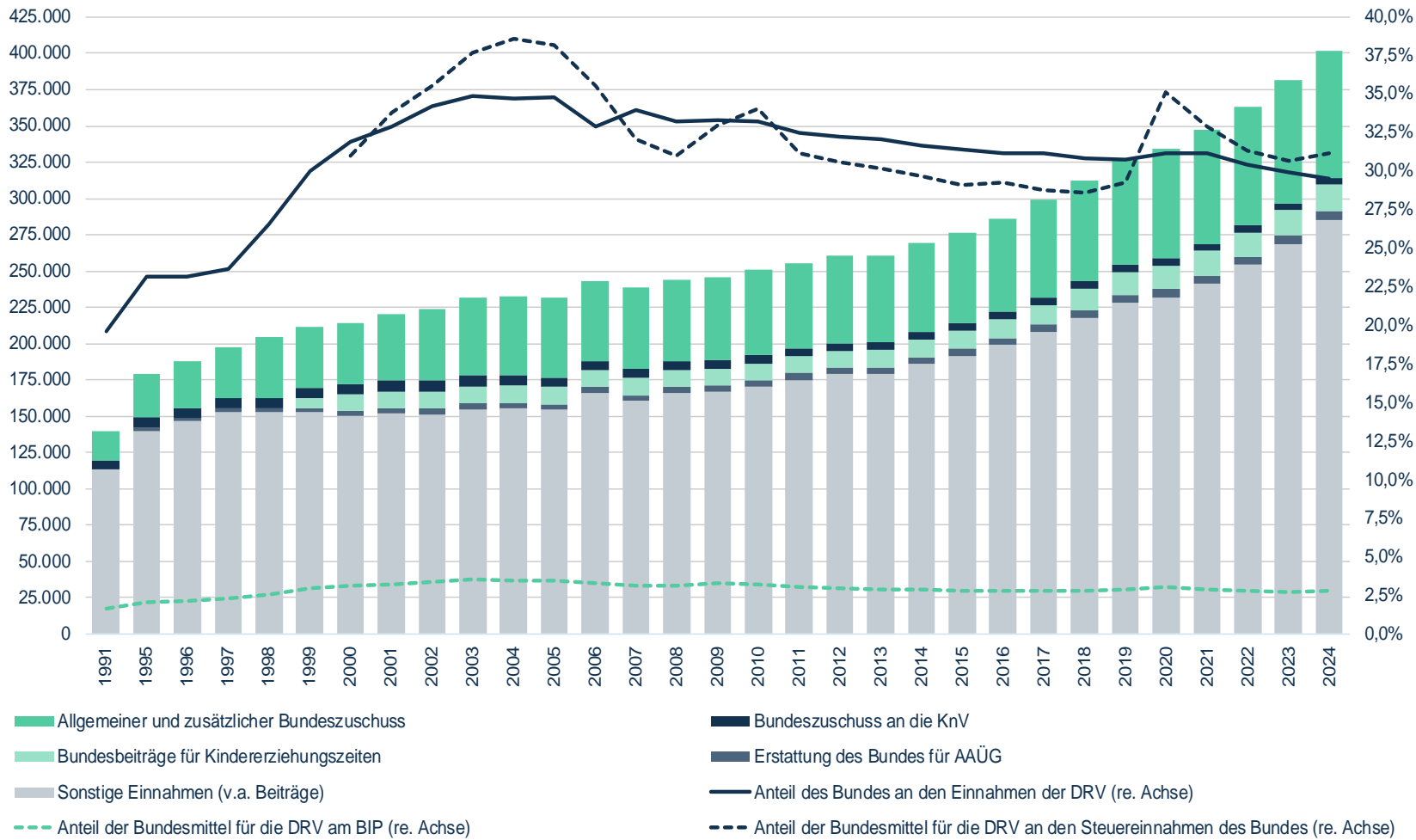


* bis 2024: Alte Bundesländer; ab 2025: Deutschland
Quelle: DRV, LBBW Research

- Jede Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze (BBG) spült zweifelsohne mehr Geld ins Rentensystem. Auch die Anhebung der BBG hätte jedoch eine weitere Belastung des Produktionsfaktors Arbeit zur Folge. Derzeit ist die Erhöhung der BBG an die Veränderung des Brutto-Durchschnittsentgelts der Arbeitnehmer gekoppelt.
- Eine kräftige Anhebung der BBG könnte die GRV tatsächlich kurzfristig stabilisieren. Im Gegensatz zur Anhebung des Beitragssatzes würde eine höhere BBG immerhin nur Gutverdiener tangieren. Da gemäß dem Äquivalenzprinzip jeder Beitragszahler eine Rentenleistung proportional zu seinen Beitragszahlungen erhält, würde allerdings das Budgetproblem der GRV auch hier lediglich in die Zukunft verschoben werden.

Bundeszuschuss zur GRV ist bereits jetzt hoch

Einnahmen der gesetzlichen Rentenversicherung (Mio. EUR)

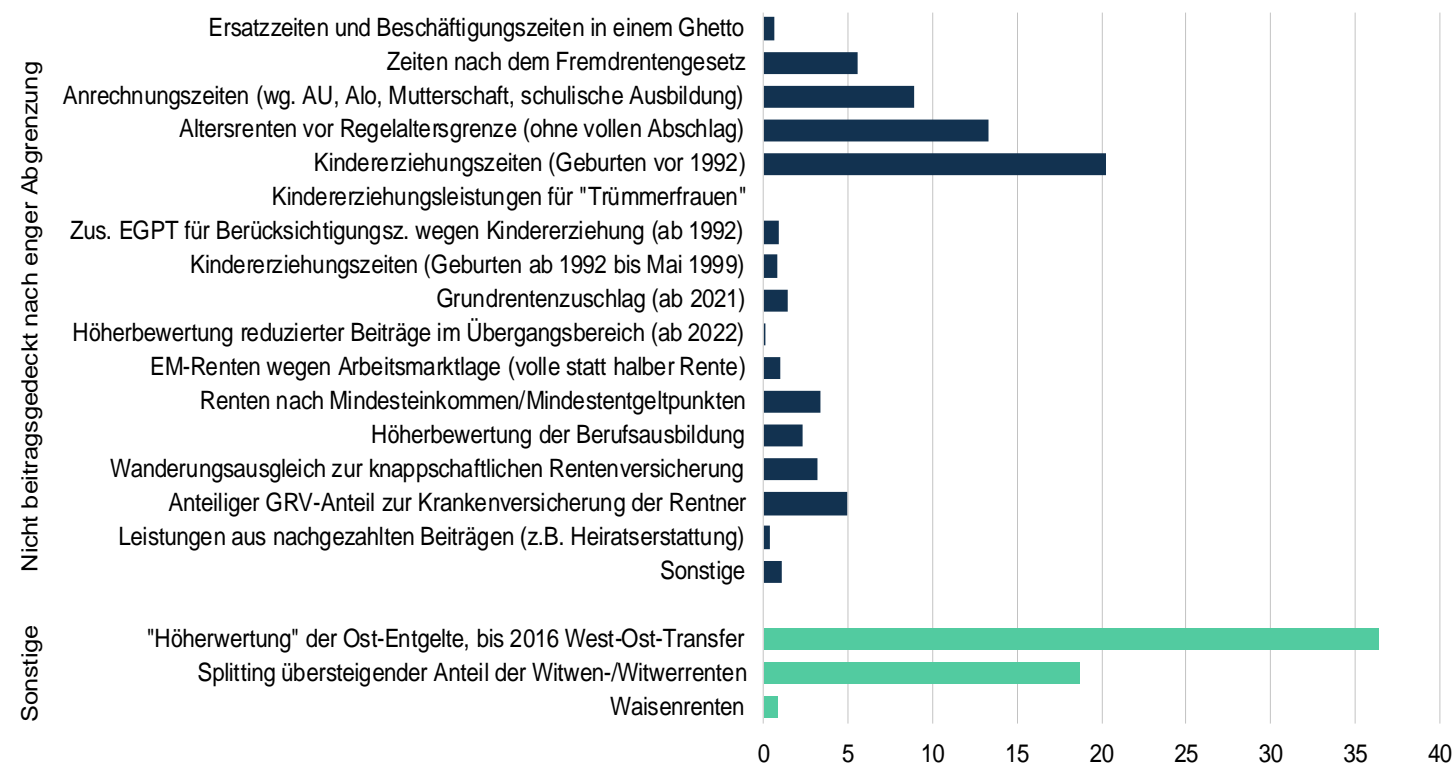


KnV: Knappschaftliche Rentenversicherung;
 AAÜG: Anspruchs- und Anwartschaftsüberführungsgesetz (aus den Zusatz- und Sonderversorgungssystemen der DDR)
 Quelle: DRV, Destatis, LBBW Research

- Eine naheliegende Option zu Steigerung der Einnahmen der GRV ist die Anhebung der Bundesmittel, welche im Jahr 2024 knapp 117 Mrd. EUR ausmachten. In den beiden vergangenen Jahrzehnten hat sich der Anteil der Bundesmittel an den gesamten Einnahmen der GRV vom Allzeithoch von 34,8 % im Jahr 2005 auf 29,5 % im Jahr 2024 verringert.
- Gemessen am deutschen BIP ist der Anteil der Bundesmittel für die GRV vom Hoch im Jahr 2003 (3,5 %) auf 2,8 % im Jahr 2024 gesunken.
- In Relation zu den Steuereinnahmen des Bundes gingen die Bundesmittel für die GRV vom Hoch von 38,6 % im Jahr 2004 auf zuletzt rund 31 % zurück.

Beitragsfremde Leistungen der GRV fließen insbesondere an Ostdeutsche und an Eltern

Nicht beitragsgedeckte Leistungen der GRV (2023; Mrd. EUR)

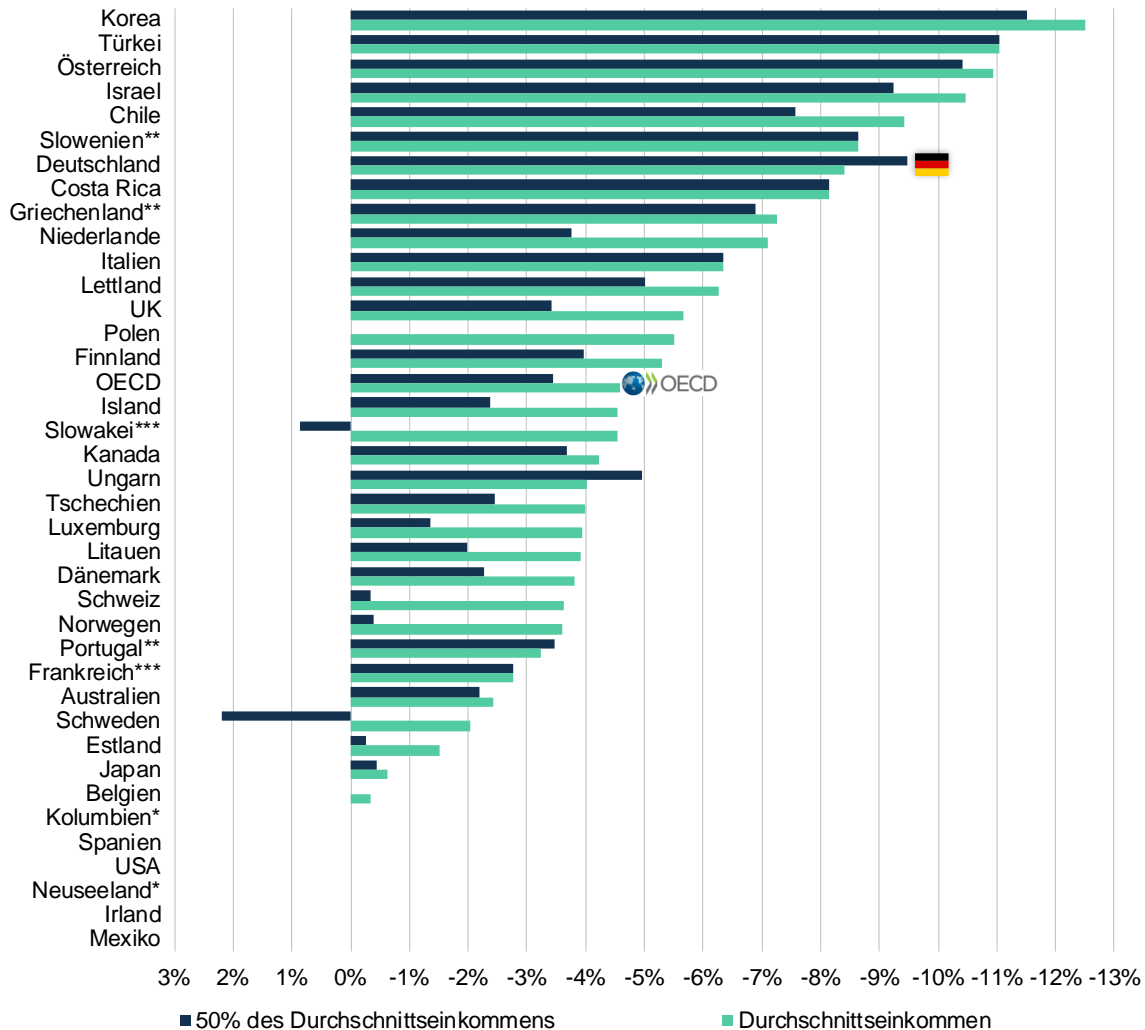


AU: Arbeitsunfähigkeit
 Alo: Arbeitslosigkeit
 EGPT: Entgeltpunkte
 EM: Erwerbsminderung
 Quelle: DRV, LBBW Research

- Idealerweise sollten Leistungen, die nicht proportional zu den erworbenen Rentenpunkten gewährt werden, aus Bundeszuschüssen zur Rentenkasse finanziert werden. Diese beitragsfremden Leistungen erfolgen unter anderem für Zeiten, in denen keine Erwerbstätigkeit möglich war (z.B. wegen Krankheit, Arbeitslosigkeit, Schule).
- Die Höhe der beitragsfremden Leistungen lag im Jahr 2023 nach enger Abgrenzung bei 68 Mrd. EUR und nach weiter Abgrenzung bei 124 Mrd. EUR. Letzteres entsprach fast einem Drittel der gesamten Leistungen der GRV in diesem Zeitraum.
- Nach der Angleichung der Ost-Renten entfallen die umfangreichsten beitragsfreien Leistungen auf Kindererziehungszeiten (22 Mrd. EUR im Jahr 2023). Diese wurden seit dem Jahr 1986 schrittweise besser berücksichtigt. Die ab dem Jahr 2027 wirksame und technisch bedingt ab 2028 auszahlbare Mütterrente III weitet die Anrechnung je Kind – unabhängig vom Geburtsjahrgang – auf drei Jahre aus.

Mütterrente: Vielleicht doch besser als ihr Ruf?

Bruttorente von Durchschnitts- und Niedrigverdienern mit 5-jähriger Kinderauszeit ggn. Frauen mit 2 Kindern ohne Auszeit



- Bei aller gebotenen Skepsis gegenüber beitragsfreien Leistungen im Allgemeinen und der Mütterrente im Speziellen ist zu konstatieren: Frauen, die längere Kinderauszeiten nehmen, müssen in Deutschland (gemessen an durchgängig beschäftigten Müttern) mit vergleichsweise starken Nachteilen bei der Rentenhöhe rechnen. Dies gilt insbesondere für Geringverdiener, deren Rentenabschlag knapp 10 % beträgt, was im OECD-Vergleich nur von Österreich, Korea und der Türkei übertroffen wird.
- Die Kosten der Mütterrente III werden von der DRV auf rund fünf Mrd. EUR jährlich geschätzt. Wieviel davon per saldo bei den geschätzt zehn Millionen Bezugsberechtigten ankommt, ist jedoch unklar, da sie zur Kürzung anderer Sozialleistungen, wie z.B. Grundsicherung, Wohngeld oder Hinterbliebenenrente führen kann. Neben fehlendem statistischem Datenmaterial schlägt sich hier die selbst für Fachleute kaum beherrschbare Fülle an unterschiedlichen Formen von Sozialleistungen des deutschen Staates nieder.

Die Grafik gilt für Frauen, die im Jahr 2024 im Alter von 22 Jahren in den Arbeitsmarkt eintreten
 * Niedrigverdiener mit 64 % (Kolumbien), 61 % (Neuseeland) bzw. 55 % (Slowenien) des Durchschnittseinkommens
 ** Mütter mit zwei Kinder und Auszeit müssen später in Rente, um Rentenabschläge zu vermeiden
 *** Mütter mit zwei Kinder können ein Jahr früher in Rente (egal ob mit oder ohne Auszeit)
 Quelle: OECD, LBBW Research

Renteneintritt hierzulande international unauffällig

Effektives Renteneintrittsalter (Jahre; 2024)

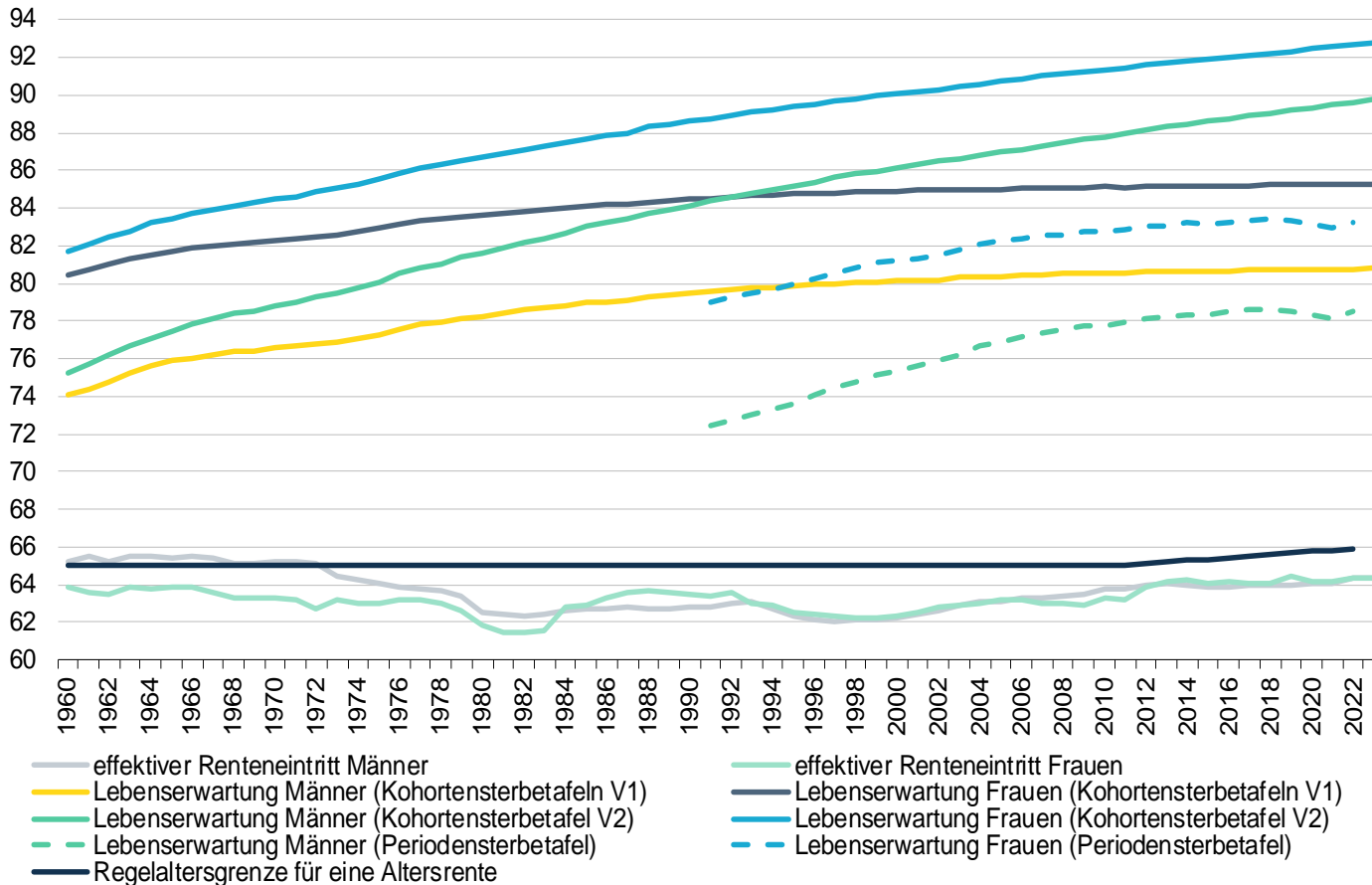


- Frauen gehen in Deutschland durchschnittlich mit 63,9 Jahren und Männer mit 64,2 Jahren in Rente, was im Fall der Männer unter, im Fall der Frauen aber über dem OECD-Schnitt (M 64,7; F 63,6 Jahre) liegt. Bei beiden Geschlechtern wird der EU-Durchschnitt von 62,7 Jahren bei Frauen und 63,9 Jahren bei Männern übertroffen.
- Unseres Erachtens sollten mit Blick auf den Renteneintritt auch die international unterschiedlichen Lebenserwartungen berücksichtigt werden. Kalkuliert man die nach Renteneintritt verbleibenden Lebensjahre, so zeigen sich in Deutschland für Frauen 22,4 Jahre, was leicht unter dem OECD-Schnitt von 22,8 und dem EU-Schnitt von 23,0 Jahren liegt. Männer hierzulande erreichen mit 19,0 Jahren knapp mehr als den Durchschnitt der OECD- bzw. der EU-Staaten, der in beiden Fällen bei 18,7 Jahren liegt. Aus dem internationalen Vergleich lässt sich daher aktuell keine erhöhte Dringlichkeit zur Erhöhung des deutschen Renteneintrittsalters ableiten.

Quelle: OECD, LBBW Research

Lebenserwartung enteilt Renteneintrittsalter

Lebenserwartung bei Geburt, effektives Renteneintrittsalter und Regelaltersgrenze (Jahre)

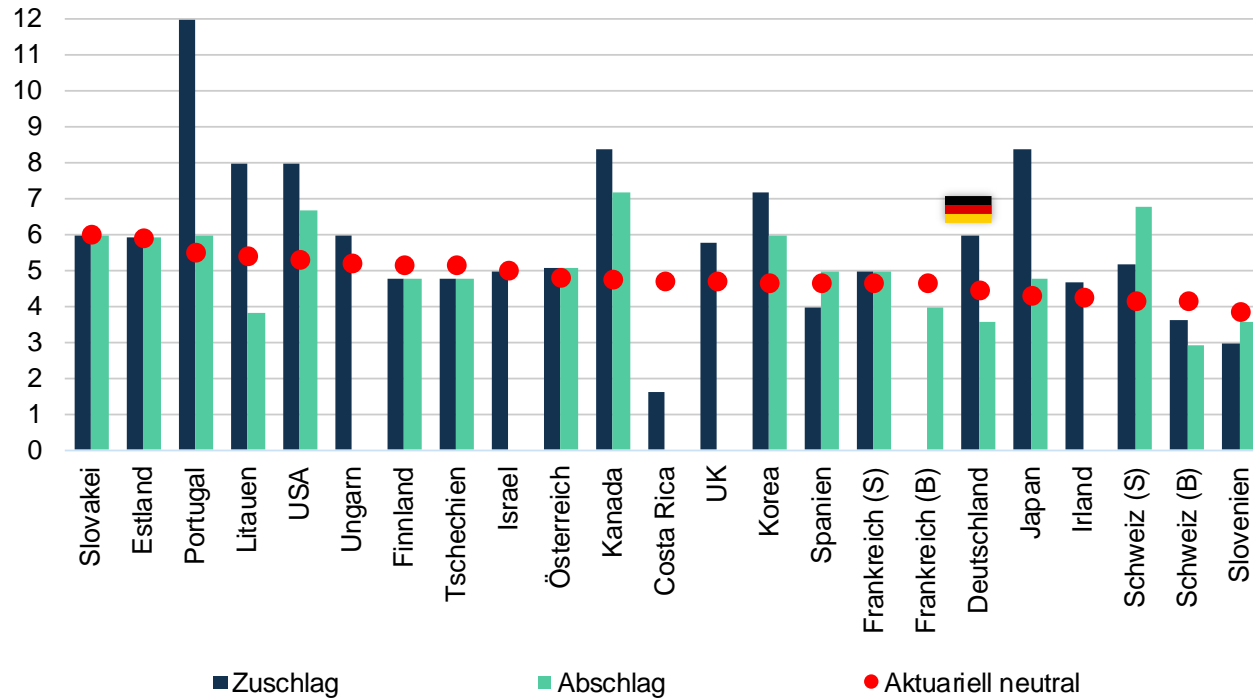


V1: Variante 1 (d.h. Sterblichkeitstrend seit 2011); V2: Variante 2 (d.h. Sterblichkeitstrend seit 1971)
 V2 ist u.E. für die Prognose der Lebenserwartung bei Geburt einzelner Jahrgänge besser geeignet als V1 und die Periodensterbetafel
 Quelle: DRV, Destatis, LBBW Research

- Dies bedeutet jedoch keineswegs, dass mit Blick auf das effektive Renteneintrittsalter (d.h. dem Zugangsalter in die gesetzliche Altersrente) hierzulande alles in bester Ordnung ist. Dieses ist seit Beginn der entsprechenden Zeitreihe im Jahr 1960 per saldo bei Frauen um ein halbes Jahr gestiegen und bei Männern sogar um zehn Monate gesunken.
- Die Lebenserwartung bei Geburt hingegen ist in diesem Zeitraum bei Frauen um gut 11 Jahre und bei Männern um knapp 15 Jahre gestiegen. Dies gilt zumindest, wenn man die von uns für Vergleiche dieser Art präferierte **Kohortensterbetafel** Variante 2 (d.h. Sterblichkeitstrend seit 1971) berücksichtigt, welche aus unserer Sicht die Langlebigkeitstrends (u.a. aufgrund des medizinischen Fortschritts) am besten widerspiegelt. Ihr zufolge liegt die Lebenserwartung Neugeborener im Fall von Mädchen bei 93 Jahren und im Fall von Jungen bei 90 Jahren. Gemäß **Periodensterbetafel**, welche regelmäßig in der Presse zitiert wird, die aber lediglich die aktuelle Sterblichkeit widerspiegelt, können Jungen mit 78 und Mädchen mit 83 Jahre Lebensjahren rechnen.

Vorzeitiger Renteneintritt in Deutschland ist zu attraktiv – auch im internationalen Vergleich

Zu- und Abschläge bei Renteneintritt um ein Jahr nach bzw. vor dem gesetzlichen Rentenalter (%)



Ungarn: Frühzeitiger Renteneintritt ist nur für Frauen möglich
 Israel, Costa Rica, UK, Irland: Keine Angaben zu Abschlägen bei frühzeitigem Renteneintritt verfügbar
 S: Staatliche Rente
 B: Betriebliche Pflichtversicherung
 Quelle: OECD, LBBW Research

- Kritisch zu sehen ist auch die Höhe der Rentenabschläge hierzulande. Unabhängig vom exakten Alter bei Renteneintritt liegen die Abschläge im Fall eines vorgezogenen Eintritts bei 0,3 % pro Monat und die Zuschläge im Fall eines aufgeschobenen Eintritts bei 0,5 % pro Monat. Die Höhe der Ab- bzw. Zuschläge ist seit deren Einführung im Jahr 1992 unverändert, obwohl die fernere Lebenserwartung im Alter von 65 Jahren seitdem erheblich gestiegen ist.
- Nach Berechnung der Deutschen Bundesbank würden die neutralen Abschläge derzeit eher 0,35 % bis 0,40 % betragen, während die neutralen Zuschläge im Alter zwischen 67 und 69 Jahren grob im Bereich von 0,4 % bis 0,45 % liegen. Die Bundesbank rät entsprechend, die Ab- und Zuschläge nach Abstand des tatsächlichen Rentenzugangs zum gesetzlichen Rentenalter zu staffeln.
- Auch der internationale Vergleich deutet darauf hin, dass die Rentenzuschläge hierzulande zu hoch ausfallen. Insbesondere aber erscheinen die Rentenabschläge in Deutschland als zu gering und daher reformbedürftig. Um Altersarmut zu vermeiden, sehen wir eine weitere bedenkenswerte Reformoption darin, die abschlagsfreie Frührente auf (besonders) langjährig versicherte Geringverdiener zu beschränken.

Welche GRV-Reformoptionen taugen am meisten?

Wesentliche Optionen zur Stabilisierung der GRV und ihre Eignung für anstehende Reformen

Kategorie	Option	Eignung
Einnahmen	Anhebung des Bundeszuschusses	Rot
	Anhebung des Beitragssatzes	Rot
	Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze	Rot
	Einbeziehung weiterer Einkunftsarten in die Beitragsgrundlage	Rot
	Ausweitung der GRV auf Selbstständige	Rot
	Ausweitung der GRV auf Beamte	Rot
Ausgaben	Anpassung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung	Grün
	Anpassung des gesetzl. Renteneintrittsalters an die Zahl der Beitragsjahre	Grau
	Verteuerung der Frühverrentung durch:	
	- Anhebung der Rentenabschläge	Grün
	- Abschlagsfreie Frührente nur für langjährig versicherte Geringverdiener	Grün
	Stärkere Berücksichtigung der Bevölkerungsalterung in der Rentenformel	Grün
	Koppelung der Rentenzahlungen an die Inflationsrate	Grün
	Weitergehende Aufhebung des Äquivalenzprinzips durch:	
	- Degressive Berücksichtigung von Rentenpunkten	Rot
	- Ausweitung der Grundrente*	Grau
*	Boomer-Soli	Grau

- Folgende Maßnahmen sehen wir als **essenzielle Teile** eines künftigen Reformpakets an: a) Anpassung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung, b) Verteuerung der Frühverrentung durch Anhebung der Rentenabschläge bzw. Beschränkung auf langjährig versicherte Geringverdiener, c) Stärkere Berücksichtigung der Bevölkerungsalterung in der Rentenformel und d) Koppelung der Renten an die Inflationsrate.
- Als eingeschränkt geeignet betrachten wir die deutliche Ausweitung des Grundrentenzuschlags und die Einführung des „Boomer-Soli“. Im Fall des Grundrentenzuschlags schrecken uns allerdings die hohen Verwaltungskosten ab. Den „Boomer-Soli“ sehen wir zwar als das fairste Mittel zur Lösung der in den beiden nächsten Jahrzehnten anstehenden Probleme der GRV. Vor allem die Komplexität der Umsetzung dieser Reformoption lässt uns allerdings auch an ihr zweifeln, zumal ja eine völlig neuartige Abgabenart geschaffen werden müsste. Als stark eingeschränkt geeignete Option empfehlen wir die Anpassung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Anzahl der Beitragsjahre, wobei uns v.a. die entstehenden Anreize zur Abkürzung der Bildungszeiten sowie die Komplexität der Umstellung stören.

grün: hoch; grau: mittel; rot: gering; * Einnahmen und Ausgaben; Quelle: LBBW Research

Für Details siehe die 4-teilige Studienreihe des LBBW Research zum Thema GRV-Reform!!!



LBBW Research | Financials

LBBW Research | Financials

LBBW Research | Financials

LBBW Research | Financials

Gesetzliche Rente vor schweren Zeiten: Welche Reformoptionen taugen? (Teil 1/4)

In aller Kürze:

- Der beginnende Renteneintritt der Babyboomer verschärft die Probleme der GRV.
- Wir geben einen Überblick über die Reformoptionen und deren Auswirkungen.
- Im vorliegenden ersten Teil unserer Studienreihe stellen wir die Ausgangslage der GRV dar.

Werner Schürmer
Senior Investment Analyst
+49 (0) 711 / 127 - 77 88 9
werner.schuermer@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

Einleitung

Die demografiebedingten Probleme der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) waren seit langem absehbar. Der Renteneintritt der Babyboomer verschärft nun die Lage in den nächsten Jahren. Reformoptionen gibt es so viele, dass wir einen Überblick zu ihnen und ihren Auswirkungen geben möchten. Der vorliegende Teil der Studienreihe stellt zunächst die Ausgangslage der GRV dar.

Mit gut 420 Mrd. EUR Einnahmen ist die GRV der größte Zweig der Sozialversicherung. Geschätzt 78 Mio. Personen profitieren derzeit oder künftig von ihren Leistungen. Aktuell steht die gesetzliche Rente für 53 % der Alterseinkünfte der Deutschen. Mit 18,6 % liegt der Beitragssatz zur Rentenversicherung praktisch auf Höhe des OECD-Durchschnitts. Obwohl jedoch staatliche Alters- und Hinterbliebenenleistungen hierzulande knapp 12 % des BIP entsprechen und somit über dem OECD-Schnitt (8,5 %) liegen, ist die Leistungsfähigkeit des Systems unterdurchschnittlich. Von den großen EU-Staaten schneidet offenbar nur Polen schwächer ab.

ERSTSTELLE AM: 23.04.2026 08:12 ERSTMALIGE WEITERGABE AM: 23.04.2026 08:20
BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER UND WICHTIGE OFFENLEGUNGSSTATISTISCHES IM ANFANG.



Gesetzliche Rente vor schweren Zeiten: Welche Reformoptionen taugen? (Teil 2/4)

In aller Kürze:

- Der zweite Teil der Studienreihe zur GRV-Reform widmet sich zunächst der Einnahme-Seite.
- Die meisten der Optionen ließen sich wohl relativ schnell umsetzen, sind unseres Erachtens aber weitgehend ungeeignet.
- Die geeigneteren Maßnahmen finden sich u.E. aber auf der Ausgaben-Seite. Hier beginnen wir mit der Koppelung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung.

Werner Schürmer
Senior Investment Analyst
+49 (0) 711 / 127 - 77 88 9
werner.schuermer@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

Einleitung

Die demografiebedingten Probleme der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) verschärfen sich durch den Renteneintritt der Babyboomer. Die Suche nach Reformoptionen ist in vollem Gange.

Der vorliegende Teil der Studienreihe stellt die wesentlichen Reformoptionen dar, die sich auf der Einnahmen-Seite bieten. Dies betrifft die Anhebung des Bundeszuschusses, des Beitragssatzes und der Beitragsbemessungsgrenze. Zudem betrachten wir die Einbeziehung weiterer Einkunftsarten in die Beitragsgrundlage sowie die Ausweitung der GRV auf Beamte und Selbstständige. Die meisten dieser Optionen ließen sich vergleichsweise schnell umsetzen, sie wären u.E. jedoch wenig zielgenau und gesamtwirtschaftlich nachteilig.

Die geeigneteren Maßnahmen finden sich nach unserer Einschätzung auf der Ausgaben-Seite. Hier beginnen wir mit dem Blick auf die Koppelung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die (fermere) Lebenserwartung, wie sie in einigen anderen europäischen Staaten bereits praktiziert wird.

ERSTSTELLE AM: 28.04.2026 11:05 ERSTMALIGE WEITERGABE AM: 30.04.2026 11:14
BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER UND WICHTIGE OFFENLEGUNGSSTATISTISCHES IM ANFANG.



Gesetzliche Rente vor schweren Zeiten: Welche Reformoptionen taugen? (Teil 3/4)

In aller Kürze:

- Der dritte Teil der Studienreihe zur GRV-Reform widmet sich weiterhin der Ausgaben-Seite.
- Der Schwerpunkt liegt auf Maßnahmen zur Aufhebung des Äquivalenzprinzips.
- Dies betrifft insbesondere die degressive Berechnung von Rentenpunkten und die Ausweitung der Grundrente.

Werner Schürmer
Senior Investment Analyst
+49 (0) 711 / 127 - 77 88 9
werner.schuermer@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

Einleitung

Die Probleme der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) verschärfen sich durch den Renteneintritt der Babyboomer.

Der vorliegende Teil unserer Studienreihe widmet sich weiteren Optionen zur Reform der Ausgaben-Seite der GRV, nämlich: a) Anpassung des Renteneintrittsalters an die Beitragsjahre, b) Verteuerung der Frühverrentung, c) Stärkere Berücksichtigung der Bevölkerungsalterung in der Rentenformel und d) Koppelung der Rentenzahlungen an die Inflationsrate.

Unser Schwerpunkt liegt im Weiteren auf Maßnahmen, welche das Äquivalenzprinzip aufweichen. Was nach Sündenfall klingt, ist allerdings längst Usus. Wir erläutern daher nicht nur den Grundrentenzuschlag, sondern beleuchten den Vorschlag einer degressiven Berücksichtigung von Rentenpunkten. Dass wir in diesem Zusammenhang auch auf die Mütterrente eingehen, ist selbstredend – wobei unser Urteil hierzu nicht ganz so kritisch ausfällt, wie man das vorweg vermuten könnte.

ERSTSTELLE AM: 30.04.2026 10:31 ERSTMALIGE WEITERGABE AM: 30.04.2026 10:40
BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER UND WICHTIGE OFFENLEGUNGSSTATISTISCHES IM ANFANG.

Teil 3 der Studienreihe



Gesetzliche Rente vor schweren Zeiten: Welche Reformoptionen taugen? (Teil 4/4)

In aller Kürze:

- Der vierte Teil unserer Studienreihe zur Reform des Rentenversicherungssystems widmet sich dem DIW-Vorschlag eines „Boomer-Sol“, welcher außerhalb der GRV zu realisieren wäre.
- Abschließend geben wir einen Überblick zu den Auswirkungen aller in dieser Publikationsreihe diskutierten Reform-Optionen.

Werner Schürmer
Senior Investment Analyst
+49 (0) 711 / 127 - 77 88 9
werner.schuermer@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

Einleitung

Der letzte Teil unserer Studienreihe zur Reform der GRV fasst zunächst den Vorschlag eines „Boomer-Sol“ des DIW zusammen. Dieser könnte generationengerecht und schnell wirken, wäre aber bürokratisch und (oberhalb bestimmter Freibeträge) sparsenfeindlich.

Abschließend geben wir einen Überblick zu den Auswirkungen aller in dieser Studienreihe diskutierten Reform-Optionen. Unser empfohlener Maßnahmenkatalog enthält als Pflichtelemente: a) Anpassung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung, b) Verteuerung der Frühverrentung durch Anhebung der Rentenabschläge bzw. Beschränkung auf langjährig versicherte geringverdienler, c) Stärkere Berücksichtigung der Bevölkerungsalterung in der Rentenformel und d) Koppelung der Rentenzahlungen an die Inflationsrate.

Optional befürworten wir die Ausweitung des Grundrentenzuschlags, die Einführung des „Boomer-Sol“ sowie – mit noch deutlicher Einschränkung – die Anpassung des gesetzlichen Renteneintrittsalters an die Anzahl der Beitragsjahre.

ERSTSTELLE AM: 01.05.2026 09:21 ERSTMALIGE WEITERGABE AM: 01.05.2026 09:40
BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER UND WICHTIGE OFFENLEGUNGSSTATISTISCHES IM ANFANG.

Teil 4 der Studienreihe



Nächste Telefonkonferenzen / Webkonferenzen

Webkonferenz-Termine:

- Dienstag, 07.07.2026 14h
- Dienstag, 21.07.2026 14h – KMK-Update
- Dienstag, 04.08.2026 14h
- Dienstag, 01.09.2026 14h
- Dienstag, 15.09.2026 14h – KMK-Update
- Dienstag, 06.10.2026 14h
- Dienstag, 20.10.2026 14h – KMK-Update
- Dienstag, 03.11.2026 14h
- Dienstag, 17.11.2026 14h – KMK-Update
- Dienstag, 01.12.2026 14h

LBBW-Prognosen

(Keine Änderungen seit Kapitalmarktkompass Juni vom 02.06.2026)

Konjunktur					
in %		2024	2025	2026e	2027e
Deutschland	BIP	-0,5	0,4	0,3	0,8
	Inflation	2,3	2,2	3,0	2,5
Euroraum	BIP	0,9	1,5	0,8	1,0
	Inflation	2,4	2,1	3,0	2,5
USA	BIP	2,8	2,1	2,2	1,6
	Inflation	3,0	2,7	3,8	2,2
China	BIP	5,0	3,7	3,5	3,2
	Inflation	0,2	0,0	1,2	1,5
Welt	BIP	3,2	3,3	2,7	2,8
	Inflation	3,5	3,4	3,8	3,0

Zinsen und Spreads					
in %		aktuell	30.09.26	31.12.26	30.06.27
EZB Einlagesatz		2,00	2,50	2,75	2,75
Bund 10 Jahre		2,95	3,20	3,35	3,35
Fed Funds		3,75	3,75	3,75	3,75
Treasury 10 Jahre		4,47	4,65	4,75	4,65
BBB Bundspread (in Bp.)		88	130	125	120

Aktienmarkt					
in Punkten		aktuell	30.09.26	31.12.26	30.06.27
DAX		24 894	25 000	25 500	26 500
Euro Stoxx 50		6 229	5 900	6 000	6 200
S&P 500		7 554	7 300	7 500	7 800
Nikkei 225		69 318	63 000	64 000	67 000

Rohstoffe und Währungen					
		aktuell	30.09.26	31.12.26	30.06.27
US-Dollar je Euro		1,16	1,20	1,22	1,24
Franken je Euro		0,92	0,92	0,93	0,94
Pfund je Euro		0,86	0,85	0,85	0,85
Gold (USD/Feinunze)		4 351	4 600	4 800	5 000
Öl (Brent - USD/Barrel)		83	95	85	75

+ Angehoben
- Gesenkt

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hong Kong, Korea, Republic China (Taiwan), Singapur 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), Sonnemann-straße 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 des 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.

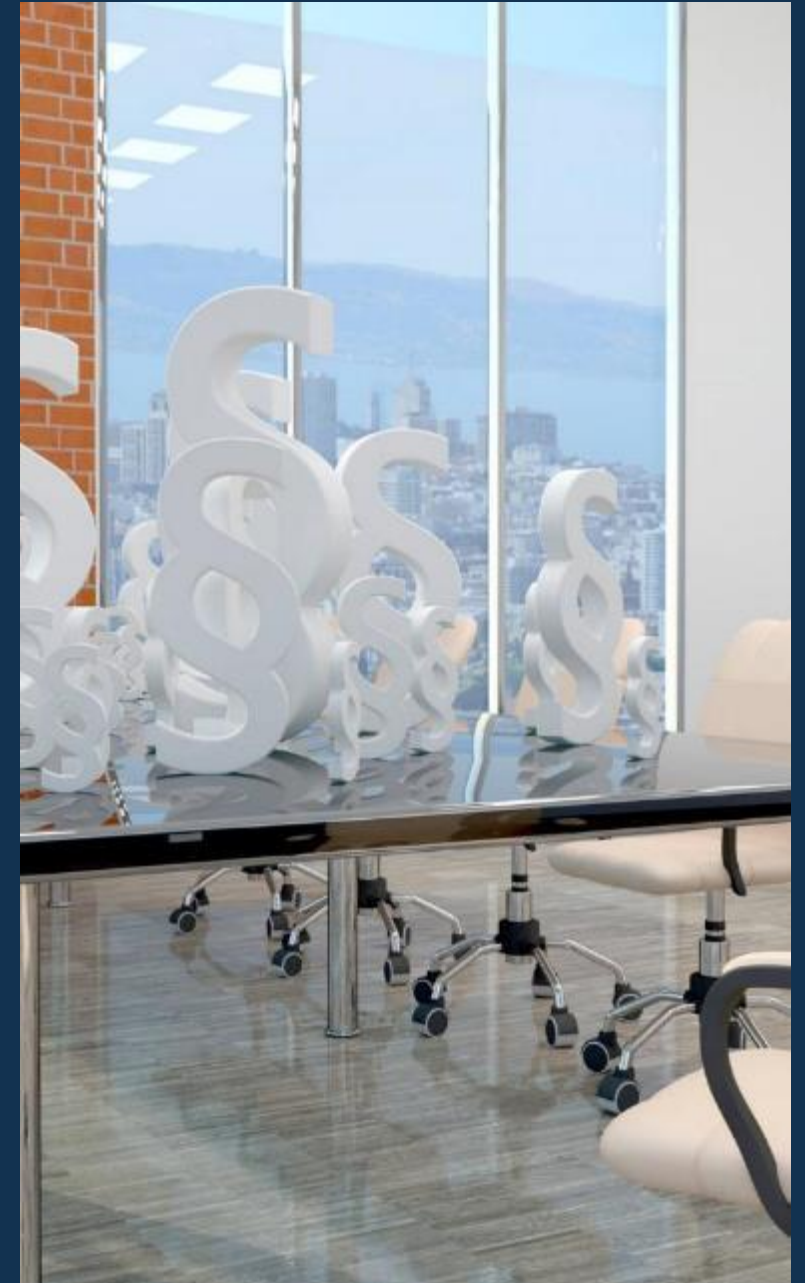
Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Hongkong:

„Die hierin enthaltenen Inhalte und Informationen wurden weder von der Securities and Futures Commission noch von einer anderen Regulierungsbehörde in Hongkong geprüft oder genehmigt.

Nichts in dieser Publikation stellt eine Einladung, Werbung oder ein anderes Dokument dar, welches (a) eine Aufforderung enthält oder darstellt, ein Angebot einzugehen oder abzugeben, um (i) einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder die Übernahme von Wertpapieren abzuschließen, oder (ii) einen regulierten Investitionsvertrag oder einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder die Übernahme eines anderen strukturierten Produkts abzuschließen; oder (b) ein Interesse an einem gemeinsamen Anlageprogramm zu erwerben oder daran teilzunehmen, bzw. ein Angebot für einen solchen Erwerb oder eine solche Teilnahme abzugeben.

Darüber hinaus enthält oder stellt diese Publikation in keinsten Weise einen „Prospekt“ im Sinne von Abschnitt 2(1) des Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Kapitel 32 der Gesetze von Hongkong) dar.

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist nicht lizenziert, um in Hongkong regulierte Tätigkeiten durchzuführen.“



Disclaimer

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Singapur:

Dieser Bericht, der von der LBBW erstellt wurde, ist für die allgemeine Verbreitung bestimmt. Er berücksichtigt weder die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation noch die besonderen Bedürfnisse einer einzelnen Person. Sie sollten Ihre spezifischen Anlageziele, Ihre finanzielle Situation und Ihre persönlichen Bedürfnisse berücksichtigen, bevor Sie sich zu einem Geschäft verpflichten. Dazu gehört auch, einen unabhängigen Finanzberater hinsichtlich der Eignung der Anlage zu konsultieren. Es wird keine Garantie oder Gewährleistung für die Genauigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen übernommen. Folglich handelt jede Person, die nach diesen Informationen handelt, ausschließlich auf eigenes Risiko.

Dieser Bericht stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten dar. Jegliche geäußerten Ansichten und Meinungen können ohne vorherige Mitteilung geändert werden.

Die hierin enthaltenen Inhalte und Informationen wurden weder von der Monetary Authority of Singapore noch von einer anderen Regulierungsbehörde in Singapur geprüft oder genehmigt.

Nichts in dieser Publikation enthält oder stellt eine Einladung, Werbung oder ein anderes Dokument dar, das eine Aufforderung darstellt oder enthält, ein Angebot einzugehen, um einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder den Abschluss eines Geschäfts mit Anlageprodukten (wie im Financial Advisers Act 2001 definiert) abzuschließen.

Darüber hinaus enthält oder stellt diese Publikation keinesfalls einen „Prospekt“ im Sinne des Securities and Futures Act 2001 dar.

Die Informationen werden in Singapur von der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) bereitgestellt, die als „Exempt Financial Adviser“ gemäß dem Financial Advisers Act 2001 definiert ist und der Regulierung durch die Monetary Authority of Singapore unterliegt. Sie sind nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen oder Institutionen in Ländern oder Jurisdiktionen bestimmt, in denen eine solche Verbreitung oder Nutzung gegen geltendes Recht oder Vorschriften verstoßen würde.“

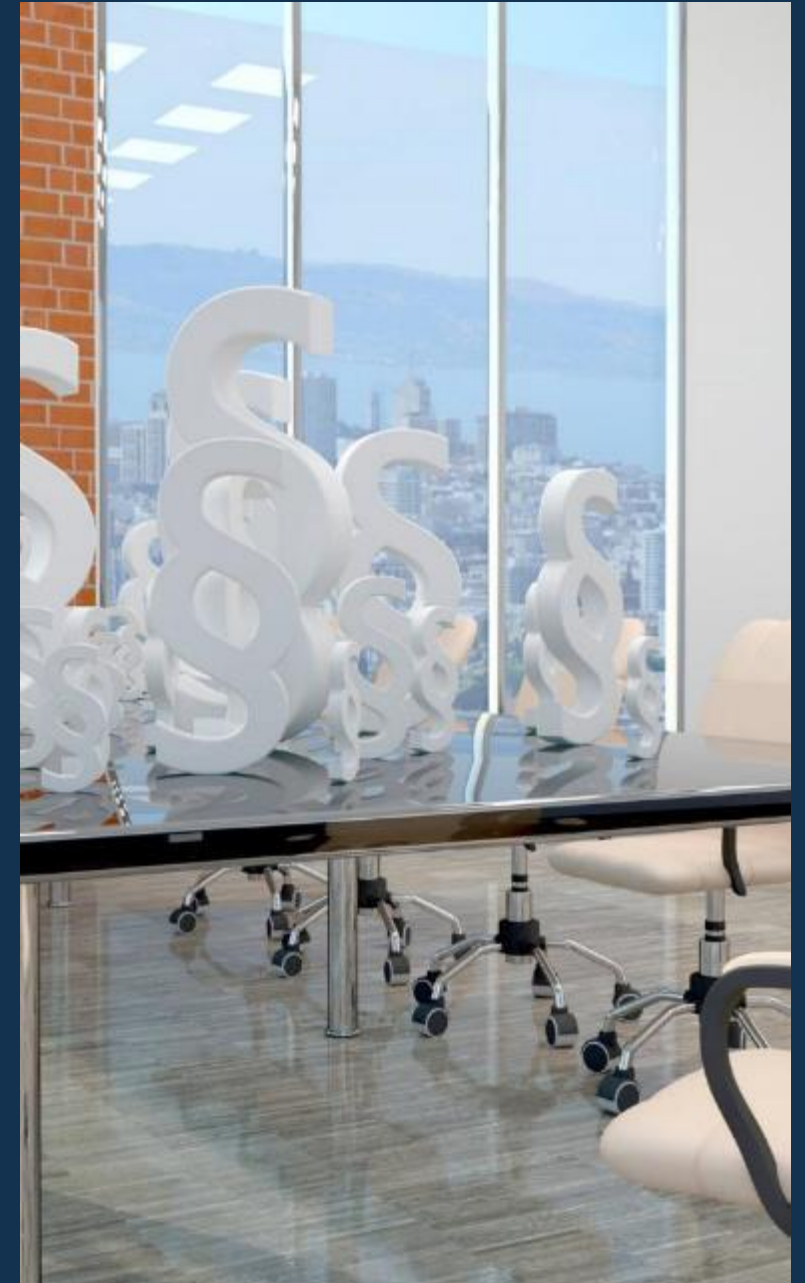
Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Korea:

Dieser Bericht wird Ihnen zur Verfügung gestellt und sollte keinesfalls dahingehend ausgelegt werden, dass die LBBW (oder eine ihrer verbundenen Unternehmen) in der Republik Korea (Korea) eine Anlage vermittelt, Finanzanlageprodukte zum Verkauf anbietet oder ein öffentliches Angebot für Wertpapiere durchführt.

Die LBBW gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Berechtigung der Empfänger dieses Berichts zum Erwerb von Finanzanlageprodukten gemäß den Gesetzen Koreas, einschließlich, aber nicht beschränkt auf das Devisentransaktionsgesetz (Foreign Exchange Transaction Act) und die dazu erlassenen Regeln und Vorschriften.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Republic China (Taiwan):

Dieser Bericht kann Empfängern in Republic China (Taiwan) von außerhalb der Republic China (Taiwan) zur Verfügung gestellt werden, darf jedoch weder innerhalb der Republic China (Taiwan) verbreitet noch weiterverbreitet werden. Er stellt keine Empfehlung von Wertpapieren in Republic China (Taiwan) dar und darf auch nicht als Grundlage für eine solche Empfehlung verwendet werden.



Disclaimer

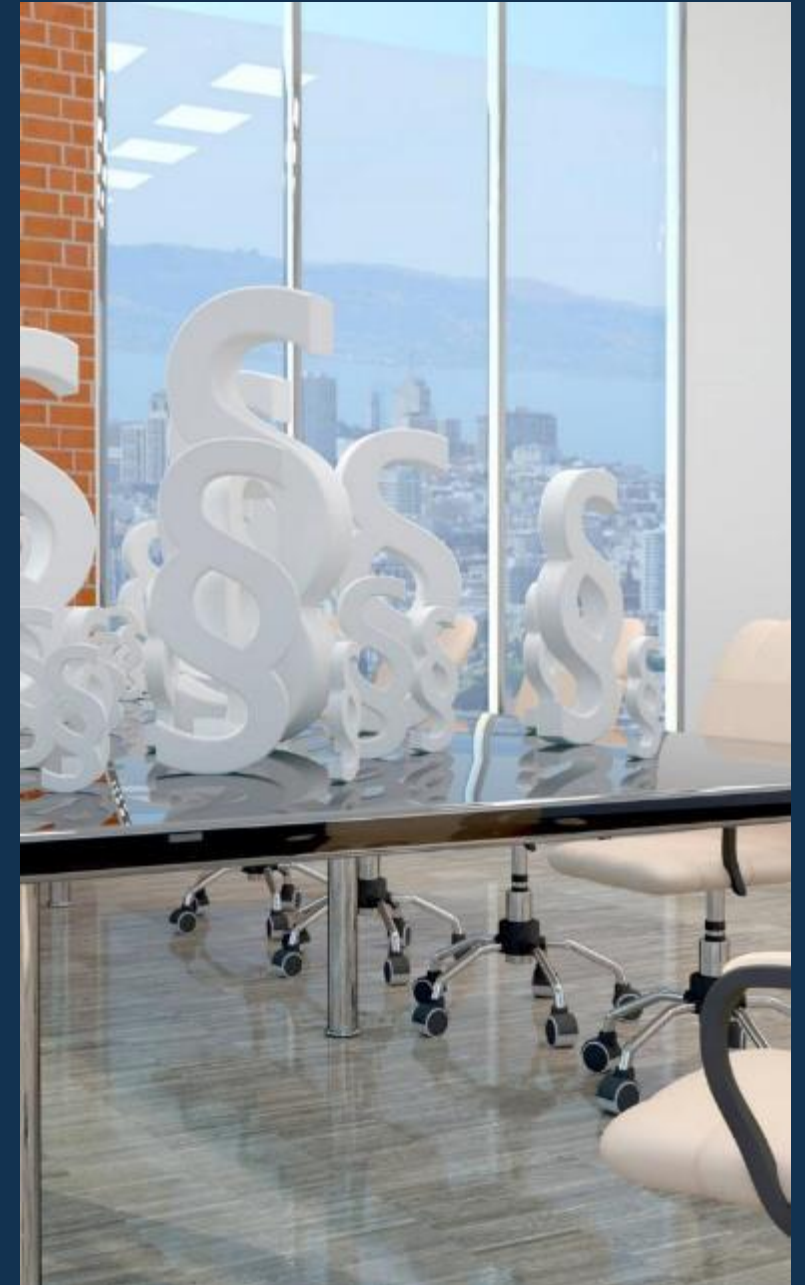
Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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 ausgelassen 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.



Disclaimer

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.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebs Händler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Erstellt am: #RELEASE_DATE#

