

Ein Altersvorsorgedepot für alle: Schlüssel zum Neustart der privaten Alterssicherung

Von Ulrike Malmendier, Claudia Schaffranka, Milena Schwarz, Martin Werding

Deutschland hat ein Problem mit der Altersvorsorge. Die umlagefinanzierte Rente gerät durch den demographischen Wandel unter Druck, die private Vorsorge steckt in der Sackgasse. Die Riester-Rente, als Reformprojekt gefeiert, ist zum Synonym für niedrige Renditen, hohe Kosten und Bürokratie geworden. Nur 40 Prozent der Anspruchsberechtigten haben überhaupt einen Vertrag, ein Viertel davon wird nicht mehr bedient. Diese Zahlen zeigen, dass die Bürgerinnen und Bürger kein Vertrauen in kapitalgedeckte Vorsorge mit staatlich gesetzten Rahmenbedingungen entwickelt haben.

Zwar sparen die Deutschen viel, aber ineffizient. Über ein Drittel ihres Geldvermögens halten sie in Form von unverzinstem Bargeld oder renditeschwachen Bankeinlagen und Sparprodukten. Gerade Haushalte mit geringem Einkommen bauen so kaum Vermögen auf. Wer dagegen in Aktien und Fonds investiert, profitiert langfristig von hohen Renditen und trägt bei einer breiten Streuung nur ein geringes Risiko. Diesen Ansatz verfolgt die von der Bundesregierung geplante Frühstart-Rente. Für jedes Kind sollen von

6. bis zum 18. Lebensjahr monatlich zehn Euro am Kapitalmarkt angelegt werden. Das klingt nach wenig, kann aber große Wirkung entfalten. Dies gelingt, wenn die Frühstart-Rente Lerneffekte hat und Anschluss bekommt an ein neues, für alle zugängliches gefördertes Altersvorsorgedepot. Dafür gibt es unterschiedliche Gestaltungsoptionen, zu denen hier konkrete Vorschläge gemacht werden.

Klare Strukturen statt Produktdschungel

Die Produktauswahl für ein solches Altersvorsorgedepot muss eine hohe Rendite bei begrenztem Risiko gewährleisten. Geeignet sind insbesondere Aktienfonds mit gewisser Mindeststreuung und Liquidität, die in handelbare Wertpapiere investieren (OGAW-Fonds). Auch Fonds mit nichtbörsennotierten Anlagen (ELTIFs) könnten zugelassen werden. Einzelaktien eignen sich mangels Diversifizierung für die meisten Personen nicht als Altersvorsorge und sollten daher nicht gefördert werden.

Gleichzeitig muss die Produktauswahl überschaubar bleiben. In der EU gibt es

über 15.000 OGAW-Fonds für Privatkunden. Die Auswahl der förderfähigen Fonds sollte daher gezielt eingeschränkt werden. Denn eine zu große Vielfalt an Fonds erschwert Vergleiche und überfordert viele Sparerinnen und Sparer. Schweden hat diese Erfahrung gemacht: Ein breiter Zertifizierungsprozess führte nach Einführung der schwedischen Prämienrente zunächst zu einer unüberschaubaren Auswahl und aggressiven Vertriebspraktiken.

Finanzskandale erzeugten einen massiven Vertrauensverlust. Erst die Umstellung auf ein strukturiertes Beschaffungsmodell durch eine neu gegründete Fondsauswahlbehörde im Jahr 2022 sorgt dafür, dass sich die Zahl der Fonds von bis zu 800 auf etwa 150 spürbar reduziert, die Qualität steigt und die Fondsgebühren um etwa 50 Prozent sinken. Deutschland sollte von den schwedischen Erfahrungen lernen und die Auswahl der Fonds für Altersvor-

sorgedepot und Frühstart-Rente nach dem gleichen Prinzip organisieren.

Kern des Altersvorsorgedepots sollte ein einfach strukturiertes Standardprodukt sein. In Schweden hat sich ein staatlich verwaltetes Standardprodukt im Wettbewerb mit privat angebotenen Fonds bewährt. Das Standardprodukt eignet sich für einen Abschluss online und ohne Beratung. Es sollte aus renditestärkeren

Fonds (OGAW-Risikoklassen 4–5) und risikoärmeren Fonds (OGAW-Risikoklassen 1–2) bestehen, wobei sich die Zusammensetzung im Rahmen eines Lebenszyklusmodells anpasst. Bis zu einem Alter von beispielsweise 50 Jahren besteht das Standardprodukt nur aus renditestärkeren Fonds. Bis zum Renteneintritt wird zunehmend in Richtung risikoärmerer Fonds umgeschichtet. Das ermöglicht Rendite und schafft gleichzeitig Sicherheit – ohne teure Garantien wie bei Riester. Simulationen des Instituts ZEW zeigen: Nur

in fünf von hundert Fällen schneidet ein risikoloser Sparplan über 45 Jahre besser ab als ein breit gestreutes Aktienportfolio mit Lebenszyklus-Komponente.

Über die Auszahlungsmodalitäten sollten Altersvorsorgende erst kurz vor Renteneintritt entscheiden müssen. Eine hohe Flexibilität anstatt einer verpflichtenden Verrentung ist ideal. Stattdessen sollten auch größere Teilauszahlungen erlaubt sein, etwa für die Schuldentilgung oder den altersgerechten Umbau einer Immobilie. So könnten die Menschen, die vorsorgen, in ihrem Depot Vermögen ansparen, auf das sie Eigentumsansprüche haben, die auch vererbt werden können.

Frühstart-Rente als Türöffner

Die Neuregelung muss sinnvoll an die Frühstart-Rente andocken. Die Fondsauswahl bei der Frühstart-Rente sollte den renditestarken Fonds aus dem Standardprodukt des Altersvorsorgedepots entsprechen. So kann die Frühstart-Rente sinnvoll Bestandteil des Lebenszyklusmodells vom Kindesalter über die Er-

werbsphase bis in den Ruhestand werden. Ein Bruch beim Erreichen des 18. Lebensjahres oder die Notwendigkeit, zwei unterschiedliche Verträge abzuschließen, steigern dagegen die Komplexität und führen zu überflüssiger Bürokratie.

Die Frühstart-Rente ist nicht nur Selbstzweck, sondern Türöffner. Zeitgleich sollte das neue förderfähige Altersvorsorgedepot eingeführt werden. Bestehende Riester-Verträge sollten sich auf freiwilliger Basis friktionslos in das neue System überführen lassen. So kann Deutschland das Vertrauen in geförderte Vorsorge zurückgewinnen, breiten Bevölkerungsschichten Vermögensaufbau ermöglichen – und endlich eine echte Kapitalmarktkultur entwickeln.

Ulrike Malmendier (University of California, Berkeley) ist Mitglied des Sachverständigenrats Wirtschaft (SVR).

Claudia Schaffranka ist Senior-Referentin im wissenschaftlichen Stab des SVR.

Milena Schwarz ist stellvertretende Generalsekretärin des SVR.

Martin Werding (Ruhr Universität Bochum) ist Mitglied des SVR.