



# PERSPEKTIVEN EINER NEUEN ALTERSVORSORGESTRATEGIE FÜR DEUTSCHLAND – AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM BÜRGER:INNENFONDS FÜR DIE RENTE

Positionspapier des Fachforums Altersvorsorge

Sebastian Frevel [frevel@g-wd.de](mailto:frevel@g-wd.de)

Bernd Geilen [geilen@g-wd.de](mailto:geilen@g-wd.de)



GRÜNER  
WIRTSCHAFTS  
DIALOG

Grüner Wirtschaftsdialog e.V.  
Dorotheenstr. 3, 10117 Berlin  
030 2868 3434 [info@g-wd.de](mailto:info@g-wd.de)  
[www.gruener-wirtschaftsdialog.de](http://www.gruener-wirtschaftsdialog.de)

## I. Problemanalyse

Die Altersvorsorge der deutschen Bevölkerung steht vor mehreren Herausforderungen: Zum einen geht es darum, den Konsequenzen des demographischen Wandels zu begegnen – 1990 kamen noch 30 Rentner auf 100 Arbeitnehmer, aktuell sind es 57 und 2050 werden es Prognosen zufolge 77 Rentner auf 100 Arbeitnehmer sein.

Die zweite Herausforderung ist das Null- und Negativzinsumfeld. Weder das Umlage- noch das Kapitaldeckungsverfahren versprechen einfache Lösungen. Steuermittel sind aufgrund der zahlreichen Aufgaben des Staates begrenzt – laut Prognose der Bundesregierung werden in diesem Jahr über 100 Milliarden Euro Bundeszuschuss zur Rente zugezahlt werden müssen, mit steigender Tendenz. Mit Blick auf eine zukunftsfähige Architektur des Rentensystems ist es notwendig, neben der staatlichen Alterssicherung die betriebliche und private Altersvorsorge als zweite und dritte Säule zu nutzen. Bürger:innen in Deutschland müssen dazu motiviert und in die Lage versetzt werden, neben staatlicher Absicherung selbständig für das Alter vorzusorgen. Dabei geht es nicht nur um Existenzsicherung, sondern auch darum, der deutschen Mittelschicht Wege zu ermöglichen, ihre Ersparnisse bestmöglich anzulegen und abzusichern.

Die gesetzliche Rentenversicherung ist und bleibt die zentrale Säule im Alterssicherungssystem. Die gesetzliche Rentenversicherung benötigt aber auch eine ergänzende Vorsorge, die möglichst viele Menschen erreicht und mit Rendite und Sicherheit überzeugt. Die drei Säulen der Alterssicherung müssen in Gänze betrachtet werden, wenn es darum geht, nicht nur die Altersarmut zu bekämpfen und einen finanziellen Ruhestand oberhalb des Existenzminimums sicherzustellen – es geht auch darum, dass die Bürger:innen ihren Lebensstandard bestmöglich auch in der Rente erhalten können.

Die eigene Altersvorsorge zu gestalten, ist für viele Bürger:innen gleichwohl schwierig. Unkenntnis der Finanzmaterie, und darüber, welche der sehr unterschiedlichen Ansätze der betrieblichen und privaten Lösungen möglich sind, sowie die Schwierigkeit, die eigene Zukunft zu planen, spielen dabei eine wichtige Rolle. Die Tendenz, gerade der jungen Generation, zu fragmentierten Lebensläufen, macht die erforderliche Absicherung des Ruhestands noch schwieriger. Die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase bringt zusätzliche Komplexität für die in Deutschland zumeist in zinstragende Assets investierten Anbieter von Altersvorsorgeprodukten mit sich. Hinzu kommt, dass gerade bei jungen Menschen die eigene Altersvorsorge noch weit weg erscheint und Konsumpräferenzen das Handeln bestimmen.

## II. Rolle der Politik

Politische Entscheidungen haben eine starke Lenkungswirkung auf den Erfolg von Angeboten in der privaten und beruflichen Altersvorsorge, insbesondere durch Regulierung. Politische Anforderungen an eine sichere Altersvorsorge haben eine Komplexität erreicht, die bei Versicherungen,

Banken und Fondsgesellschaften zwangsläufig eine aufwändige (und teure) Vertragsverwaltung und Beratung bedingen. Politisch gewollte Garantien reduzieren die Rendite und verursachen Kosten, was gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase für Vorsorgende und Anbieter negative Auswirkungen (u. a. renditemindernd) hat.

Dadurch wächst die Anforderung an vorausschauende Entscheidungsfindung, eine klare strategische Richtung und Konsensfindung für die richtigen Instrumente und Planungssicherheit für alle Beteiligten. Die Aufgabenbereiche der Politik sind komplex: Es muss die Balance gefunden werden zwischen aktiver staatlicher Altersvorsorge und marktwirtschaftlichen Regeln für sinnvolle private und berufliche Altersvorsorge für die Bürger:innen. Es besteht die Chance, hier einen reformierten Weg zu formulieren.

### III. Rolle der Finanzberatungs-, Finanz- und Versicherungswirtschaft

Lebensversicherer, Banken und Fondsgesellschaften spielen in Deutschland in der privaten Altersvorsorge eine zentrale Rolle. Neben staatlich geförderten Produkten erfolgt der Vermögensaufbau als Teil der Altersvorsorge in Deutschland weitestgehend über die genannten Institutionen. Lebensversicherer und Banken sind aufgrund regulatorischer Vorgaben stark an Investitionen in zinstragende Assets gebunden und damit von der Niedrigzinsphase im besonderen Maße betroffen.

Allein fondsbasierte Produkte erlauben aktuell eine chancenorientierte, stark aktienbasierte Investition von Geldern der Kundschaft, die der Altersvorsorge dienen. Im Bereich der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge reduzieren die politisch gewollten Garantieelemente die langfristigen Renditepotenziale deutlich und dies insbesondere bei jüngeren Vorsorger:innen.

Die Einbeziehung chancenorientierter Kapitalanlagen ist ein Weg für Wertzuwächse in der Niedrigzinsphase. Das gesamte Spektrum an Anlagemöglichkeiten ist dafür in den Blick zu nehmen: Darunter fallen neben Anleihen, Krediten, Hypotheken und Aktien auch illiquide Assets wie Immobilien, Infrastruktur und Private Equity (privates Beteiligungskapital). Die Nutzung rein aktienorientierter Portfolios erhöht langfristig das Renditepotenzial, birgt aber auch die Gefahr unsicherer Vermögensentwicklung und niedrigerer Vermögen im Verrentungszeitpunkt als erwartet. Zudem sind in einer Baisse viele Menschen gleichzeitig betroffen (Kumulrisiko).

Das Finanzverhalten privater Sparer:innen, Anleger:innen und Vorsorger:innen ändert sich nur über lange Zyklen. Selbst in der seit Jahren bestehenden Niedrig- bzw. Negativzinsphase steigen die Einlagen bei deutschen Banken und Sparkassen weiterhin deutlich an. Nur ein geringer Teil der Deutschen hat bislang eine Affinität zu aktienbasierten Investments entwickelt. Für mehr als 80% der Deutschen sind zinstragende Anlagen (klassische Versicherungsprodukte, Einlagen bzw. festverzinsliche Wertpapiere) weiterhin die Produkte ihrer Wahl.

Auch wenn aktuell im Bereich der jüngeren Generation eine stärkere Hinwendung zu aktienbasierten Investments erkennbar ist, bleibt trotz allem auch in diesem Segment der überwiegende Anteil sehr konservativen Anlagemustern verhaftet.

Ein Großteil der deutschen Bevölkerung tut sich schwer, die eigene Altersvorsorge ohne Unterstützung zu organisieren. Aus Studien wissen wir, dass 80 Prozent der Bürger:innen<sup>1</sup> sich nicht zutrauen, selbständig ihre finanziellen Themen zu meistern und sich eine persönliche Beratung und einen Ansprechpartner wünschen, dem sie vertrauen können und der ihnen bei der Sortierung ihrer finanziellen Wünsche hilft. Die Gründe hierfür sind vielfältig: mangelndes Wissen rund um dieses komplexe Thema, fehlende Zeit, sich mit dem Thema zu beschäftigen, oder eine Einstellung, das Thema erst zu einem späteren Zeitpunkt angehen zu wollen. Dem zugrunde liegt allerdings fast immer auch der Wunsch nach einem qualifizierten Rat und Unterstützung in finanziellen Fragen.

Die professionelle und zeitgemäße Finanzberatung erfüllt genau an dieser Stelle einen sehr wichtigen gesellschaftlichen Auftrag, in dem sie für das Thema der Altersvorsorge sensibilisiert, aufklärt, die Eigenverantwortung der Bürger:innen befördert und bei der Umsetzung zielführend unterstützt. Der Anteil von sogenannten Do-it-yourselfern ist in Finanzangelegenheiten hingegen mit 20 Prozent<sup>2</sup> nicht nur niedrig, trotz aller digitalen Angebote stagniert diese Zahl auch. Alle Versuche, in der Breite auf Beratung zu verzichten, also die eigene Altersvorsorge ohne Beratung anzugehen, sind in der Vergangenheit regelmäßig gescheitert.

Zeitgemäße Finanzberatung hat zum Ziel, einen Überblick zu geben, Optionen auszuleuchten und einen Plan zu formulieren. Die intensive Regulierung in den letzten 10 Jahren unterstützt diesen Ansatz. Ganz wesentlich geht es darum, die Lebenssituation eines Menschen ganzheitlich zu betrachten, seine Lebensplanung zu ergründen und einen Überblick über die vorhandenen oder sich künftig abzeichnenden finanziellen Möglichkeiten zu verschaffen.

Auch in anderen Bereichen wie z. B. der Baufinanzierung haben sich in den vergangenen beiden Dekaden Beratungs- und Vermittlungsunternehmen sehr erfolgreich etabliert, trotz eines umfassenden Angebots etablierter und auch neuer Produkthanbieter. Der Bedarf der Kundschaft nach Orientierung und Hilfestellung ist auch hier zentrales Erfolgskriterium.

Ökologische Nachhaltigkeit als weitere Dimension einer Altersvorsorge zu erachten, sehen viele als zunehmend wichtig. Gerade die jungen Menschen in unserem Land (Generation Y und Z<sup>3</sup>) setzen sich verstärkt mit Nachhaltigkeit auseinander und können sich vorstellen, ökologische Aspekte auch in die Auswahl ihrer Altersvorsorge einfließen zu lassen. Ein Großteil<sup>4</sup> dieser Bevölkerungsgruppe

---

<sup>1</sup> Studie von Swiss Life & YouGov, 2017

<sup>2</sup> Studie von Swiss Life & YouGov, 2017

<sup>3</sup> 38% der Generationen Y und Z kann sich vorstellen, ökologische Aspekte in die Auswahl einer Altersvorsorge einfließen zu lassen (Junge Leute Marktstudie von Swiss Life, Nov. 2020)

<sup>4</sup> Über 60% der jungen Generation wünscht sich auf dieses Thema von einer Beraterin oder einem Berater angesprochen zu werden (Junge Leute Marktstudie von Swiss Life, Nov. 2020)

wünscht sich, auf dieses Thema von einer Beraterin oder einem Berater aktiv angesprochen zu werden. Wenn es darum geht, Deutschland ökologisch und ökonomisch zu erneuern, sind gut ausgebildete und vielfach regulierte Finanzberater:innen eine wichtige Ressource. Es liegt auf der Hand, dass mit der Nachhaltigkeit in Zukunft eine weitere wichtige Dimension dazukommt und es umso wichtiger wird, mit Hilfe qualifizierter Beratung die Menschen darin zu bestärken, dass ökologisch nachhaltige Produkte zeitgemäß, renditestark und gesellschaftlich notwendig sind.

#### IV. Faktoren für eine zukunftsfähige Altersvorsorge

Eine konstruktive Debatte über die Zukunft der Altersvorsorge setzt ein gemeinsames Verständnis der Prioritäten voraus, ein gemeinsames Zielbild von und für Wirtschaft und Politik. Im Kick-Off Gespräch im Rahmen des Grünen Wirtschaftsdialoges 2020 und dem im Jahr 2021 vertieften Austausch kristallisierten sich die folgenden Leitlinien heraus:

1. Alle Menschen können im Alter ein gutes und selbstbestimmtes Leben führen (Schutz vor Altersarmut).
2. Die gesetzliche Rentenversicherung bleibt zentrale Säule, es braucht für den Erhalt des Lebensstandards jedoch die betriebliche und private Altersvorsorge.
3. Eine nachhaltige Altersvorsorge für alle, die auch ein hohes Maß an Selbstbestimmung gewährleistet, kann nur mit einem breiten Maßnahmenmix gelingen.
4. Eine geringere Produkt- und Prozesskomplexität (MiFiD etc.) und damit die Chance eines kostengünstigeren Zugangs zu Altersvorsorgeleistungen ist wichtig.

In Anbetracht des dringenden Handlungsbedarfs und der Notwendigkeit einer Reform der Rentenpolitik auf der einen Seite und der in Teilen noch zu spezifizierenden Konzeption des Bürger:innenfonds (Freiwilligkeit, zeitliche Umsetzung, Beratungsleistungen, Fondskonstruktion etc.) sollte die Chance einer gemeinsamen Reform der Rentenpolitik, im Schulterschluss zwischen Politik und der Finanz- und Versicherungswirtschaft genutzt werden. Dabei sollte es insbesondere darum gehen, die Altersvorsorgesituation in Deutschland nachhaltig aufzubauen, Fehlkonzeptionen zu vermeiden und den Bürger:innen eine verlässliche Rentenperspektive zu ermöglichen.

Hervorzuheben ist, dass Bündnis 90/DIE GRÜNEN in ihrem Wahlprogramm und auch in weiteren Veröffentlichungen die Reform der Rentenversicherung aktiv aufgreifen und teilweise konkreter spezifizieren als dies bei anderen Parteien der Fall ist.

Es soll an dieser Stelle nicht zu den grundsätzlichen Fragen der Rentenpolitik (Renteneinstiegalter, Flexibilisierung des Rentenbezugs, Entwicklung des gesetzlich definierten Rentenniveaus etc.) Stellung genommen werden. Im Fokus steht die von Bündnis 90/DIE GRÜNEN geplante Einführung eines Grünen Bürger:innenfonds, die noch offenen Gestaltungsfragen und die daraus resultierenden wettbewerblichen Aspekte.

## V. Reflexion zum Bürger:innenfonds

Zentraler Bestandteil des Wahlprogramms von Bündnis 90/DIE GRÜNEN ist mit Blick auf die Altersvorsorge der Umbau der gesetzlichen Rentenversicherung zu einer Bürger:innenversicherung. Kernelement ist der Grüne Bürger:innenfonds, der als kapitalgedeckte Altersvorsorge das Umlagesystem ergänzen soll. Dessen Konzeption und Zielsetzung soll auf folgenden Elementen beruhen:

- ist öffentlich verwaltet;
- stellt langfristig orientiertes Eigenkapital für die Wirtschaft bereit;
- alle Bürger:innen zahlen ein, die nicht aktiv widersprechen (Opt-out-Prinzip);
- ist kostengünstig über hohe Volumina;
- investiert anhand von ESG-Nachhaltigkeitskriterien;
- erreicht eine breite Streuung von Risiken;
- verzichtet auf teure Garantien;
- ersetzt die Riester- und Rürup-Rente;
- soll als Standard im Rahmen der zweiten Säule (betriebliche Altersvorsorge) und dritten Säule (private Altersvorsorge) einsetzbar sein.

Beim Aufbau eines stabilen Rentensystems, das auf die erste Säule der gesetzlichen Rentenversicherung setzt, sind aus Sicht der Privatwirtschaft folgende Punkte des geplanten Bürger:innenfonds näher zu betrachten:

### **Umbau der gesetzlichen Rentenversicherung zu einer Bürger:innenversicherung**

Bei dem im Wahlprogramm angedeuteten Umbau des aktuellen Systems zu einer Bürger:innenversicherung, in die „alle“ einzahlen, muss bedacht werden, dass einem „Alle zahlen ein“ auch ein „Alle haben einen Leistungsanspruch“ gegenübersteht. Ohne weiterreichende Anpassungen wird das bestehende Finanzierungsproblem des Umlagesystems nicht gelöst, sondern nur breiter aufgestellt, da allein die statistischen Effekte aus der Verbreiterung des Kollektivs nicht ausreichen werden, wenn diese nicht sogar kontraproduktiv sind (evtl. höhere Lebenserwartung bei Verbeamteten/ Selbstständigen z. B.).

Eine Einbeziehung weiterer Bürger:innengruppen (Selbständige, Verbeamtete, Abgeordnete) kann möglicherweise die Akzeptanz der gesetzlichen Rentenversicherung in breiten Bevölkerungsteilen steigern und damit die GRV immanent stärken. Eine strukturelle wirtschaftliche Verbesserung der umlagebasierten GRV ist hingegen nicht zu erwarten.

Die Ergänzung der umlagebasierten gesetzlichen Rente um ein auf den Bürger:innenfonds gestütztes, kapitalbasiertes Element, stellt eine zentrale Änderung in der deutschen Altersvorsorge dar. In Anlehnung an das vor mehr als 20 Jahren eingeführte schwedische Modell, sollen künftig Beiträge in die Umlage und zusätzlich in eine kapitalbasierte Fondslösung fließen, soweit die Bürger:innen nicht anderweitig optieren. Der dazu einzurichtende Bürger:innenfonds ist somit zwar nicht formell Bestandteil der ersten Säule wird anderen Vorsorgeformen aber vorgeschaltet. Der

Bürger:innenfonds soll den Bürger:innen als Anlagemöglichkeit in der zweiten und dritten Säule der Altersversorgung offenstehen.

Es bleibt offen und ist aktuell wenig absehbar, wie die Bürger:innen einer weiteren strukturellen Änderung der Altersvorsorge gegenüberstehen werden, die zuerst in Summe zu höheren Abgaben und erst in weiter Zukunft zu einer besseren Rente führen soll. Jede strukturelle Änderung des Rentensystems erhöht die Unübersichtlichkeit, reduziert die Akzeptanz und muss daher im Vorfeld extrem gut vorbereitet sein.

### **Annahme geringer Kosten und geringer Risiken des Bürger:innenfonds**

Der Bürger:innenfonds wird mit dem Postulat geringer Kosten beschrieben, die genauen Kostenstrukturen sind zum aktuellen Zeitpunkt jedoch noch nicht transparent. Grundsätzlich ist der Blick auf die Gesamtheit der Kosten zu richten, d. h. auf die Kapitalanlagekosten und die Verwaltungskosten. Obwohl hier noch keine Details vorliegen, ist aus den bisherigen Veröffentlichungen der Eindruck entstanden, dass nur die Kapitalanlagekosten thematisiert werden.

Mit Blick auf die Gesamtkosten braucht die Privatwirtschaft heute bereits den Kostenvergleich mit der Deutschen Rentenversicherung nicht zu scheuen – ganz im Gegenteil: Laut dem Bericht der Rentenversicherung „Rentenatlas 2020“ werden rund 4 Mrd. Euro an Verwaltungskosten bei 56 Mio. Verträgen ausgewiesen.

Die Erzielung günstiger Kostenstrukturen wird beim Bürger:innenfonds davon abhängen, ob über hohe Volumina nachhaltige Skalierungseffekte erreicht werden können. Dies setzt voraus, dass die Bürger:innen langfristig von der Vorteilhaftigkeit einer zunehmend in staatlicher Hand befindlichen Altersvorsorge überzeugt sind und dass zudem die Volatilität des Fonds den Risikoappetit der Bürger:innen nicht übersteigt. Hierbei zu beachten ist, dass der Risikoappetit der Kundschaft sehr individuell und unterschiedlich ist. Noch offen ist die Frage, wie das sehr unterschiedliche und im Zeitablauf sich auch oft verändernde Risikoprofil der Kundschaft (z. B. durch Familiengründung, Firmengründung, Erbschaften) im Ansatz des Bürger:innenfonds berücksichtigt wird.

Das Beispiel Schweden zeigt, dass der größte Staatsfonds eine sehr niedrige Kostenquote erzielt. Hier ist aber zu berücksichtigen, dass der Staatsfonds dies mit einer gehebelten Aktienquote und damit sehr hohem Risiko in einer Dekade florierender Börsen erzielte. Eine einfache Replikation und Übertragbarkeit des schwedischen Modells ist vor diesem Hintergrund kaum denkbar.

Der Bürger:innenfonds soll auch so günstig sein, weil er eine passive Anlagestrategie verfolgt. Gleichzeitig soll aber eine Ethik-Kommission darüber wachen, dass ethische Grundsätze bei der Kapitalanlage eingehalten werden. Das wäre im Ergebnis aber auch eine Art aktive Vermögensverwaltung, für die deutlich höhere Kosten anfallen.

Neben dem Kostenargument wird im Grundsatzprogramm der Aspekt geringer Risiken einer kapitalbasierten Fondslösung postuliert. Bei der Gestaltung der Riesterrente war der Sicherheits-

aspekt ein führendes Prinzip. Die „Garantie-Elemente“ waren von der damaligen rot-grünen Regierung gewollt und eine klare politische Vorgabe.

Im klaren Gegensatz zu dem „Sicherheits- und Garantiepostulat“ der Riesterrente steht die starke Ausrichtung des Bürger:innenfonds auf risikoreichere, eigenkapitalbasierte Investments. Es steht außer Frage, dass langfristig risikoreichere Investments auch zu höheren Renditen führen. Dies vernachlässigt aber den Aspekt der höheren Volatilität, der sowohl Auswirkungen haben kann auf die tatsächliche Akzeptanz des Fonds durch die Bürger:innen und deren Durchhaltevermögen, als auch auf die potenziellen Implikationen auf künftige rentenpolitische Entscheidungsprozesse.

Im Vergleich zu Schweden ist der Anteil der rentennahen Bevölkerungsgruppen (> 50 Jahre) in Deutschland deutlich höher und der Anteil jüngerer Bevölkerungsgruppen geringer. Gerade für die rentennahen Bevölkerungsgruppen ist eine stark eigenkapitalbasierte Anlage mit hohen Risiken verbunden, da mögliche Schwankungen an den Aktienmärkten über die Zeit nur mit geringerer Wahrscheinlichkeit ausgeglichen werden können. Bei allem grundsätzlichen Verständnis für eine stark eigenkapitalbasierte Ausrichtung des Fonds ist die in Deutschland bestehende Risikoaversion in finanziellen Fragen auch bei der Konzeption des Bürger:innenfonds zu berücksichtigen.

Geringe Kosten sind nur bei hoher Akzeptanz realisierbar und es sollte politisch gesagt werden, dass es um eine höhere Rendite geht und nicht um geringe Risiken.

Bei genauer Betrachtung der Systematik des schwedischen Vorbild-Modells zeigt sich, dass 53 Prozent der Alterseinkünfte aus der ersten Säule kommen (in der der Staatsfonds angesiedelt ist) und 30 Prozent aus der zweiten und dritten Säule stammen. In Deutschland kommen hingegen über 70 Prozent aus der ersten Säule und nur 16 Prozent aus der zweiten und dritten Säule<sup>5</sup>. Konsequenterweise muss daher auch beachtet werden, dass wir für Deutschland das Signal aufnehmen sollten, dass die zweite und dritte Säule gestärkt werden müssen, um die Altersvorsorge auf stabile Füße zu stellen.

Die Zielsetzungen, die der Bürger:innenfonds erreichen soll, sind wie bereits dargestellt breit und vielfältig. So soll der Fonds sowohl die bestehende Riesterförderung bedienen, das zukünftige Standardprodukt in der betrieblichen Altersvorsorge stellen, die Basisrente übernehmen können, als auch für die private Vorsorge zur Verfügung stehen. Für den Aufbau einer stabilen und geringen Schwankung unterliegenden Vorsorgestrategie ist es allerdings essenziell, dass Anlagerisiken diversifiziert werden. Es ist deshalb zu beachten, dass die Nutzung des gleichen Staatsfonds-Gefäßes für die Vorsorge in der zweiten und dritten Schicht aus Diversifikationsgesichtspunkten weitreichende Risiken bergen kann. Hinzu kommt der Anspruch, dass das Produkt in mehreren Risikostufen zur Verfügung stehen soll – was in Anbetracht der Lebenswirklichkeiten der Bürger:innen in der Tat ein wichtiges und erstrebenswertes Ziel ist. Der Anspruch an den Fonds, gleichzeitig auch die steuerlichen und sozialversicherungstechnischen Vorgaben und Rahmenbedingungen, wie die Regulierung zu PIB´s und PRIP´s und Auflagen für die Zertifizierung zu erfüllen, führen zwangsläufig zu einer Komplexität, die einer ebenso vielschichtig aufgebauten

---

<sup>5</sup> OECD-Report 2019



Verwaltung bedingt und somit per se auch zu steigenden Kosten führt. Ebenso kritisch zu sehen ist, dass die Anforderungen sich untereinander widersprechen (reine Rentenzahlung in der Basisrente, Teilkapitalisierung bei Riester, freie Kapitalverfügbarkeit in der 3. Schicht). Dass die angesprochenen Regularien erfüllt werden müssen, ergibt sich daraus, dass es der Anspruch des Bürger:innenfonds ist, sich als Alternative zu Marktangeboten zu platzieren. Eine einfache verständliche Lösung dürfte sich nur schwerlich ergeben.

### **Staatliche Verwaltung – Fairer Wettbewerb**

Wird ein staatliches Standardprodukt auch in der dritten Schicht der Alterssicherung aufgebaut, so führt dies, auch und gerade bei Vorhandensein einer Vorsorgepflicht mit Opt-Out-Möglichkeit, zu einer Konkurrenz zwischen Staat und Privatwirtschaft, bei der keine fairen Wettbewerbsbedingungen herrschen.

Bei der privaten Altersvorsorge, die in der Regel der ergänzenden Vorsorge und dem Erhalt des Lebensstandards dient, sollte die Freiwilligkeit der Produktauswahl für die Bürger:innen uneingeschränkt gewährleistet sein. Denn es ist nicht im Sinne der Bürger:innen, wenn sie zukünftig nicht mehr die freie Wahl haben, ob sie mit den Leistungen der geförderten Altersvorsorge ein Versicherungsprodukt, eine Investmentfondsanlage oder ihren Wunsch nach privaten Wohneigentum besparen möchten. Der sehr wichtige Aspekt der Individualität sollte als bedeutendes Kriterium beachtet werden. Ein Standardprodukt ist nur für einen Teil der Bevölkerung vollumfänglich passend, für den anderen Teil werden die angebotenen Vorsorgemöglichkeiten nicht ausreichen. Ist das Standardprodukt obligatorisch, so erhöht sich für die Bürger:innen nochmals die Komplexität, eigenständig beurteilen zu können, ob und welche zusätzlichen Vorsorgemaßnahmen benötigt werden. In dem bisher auf Freiwilligkeit basierenden System können die Bürger:innen sich nach eigenen Vorstellungen die ergänzende private Altersvorsorge zusammenstellen und auf die eigenen Bedürfnisse abstimmen, ohne sich dabei noch zu einem zusätzlichen, „verordneten“ Produkt informieren und danach ihre Altersvorsorgestrategie ausrichten zu müssen.

Unter Wahrung wettbewerbsrechtlicher Vorgaben kann ein staatliches Produkt in der privaten Altersvorsorge aufgebaut werden, wenn es sich dem Wettbewerb mit gleichkonstruierten privatwirtschaftlichen Lösungen stellt – unter gleichen Ausgangsvoraussetzungen. Das bedeutet auch, dass sich der Staat im Wettbewerb als einer unter vielen einbringen kann und dass das Staatsprodukt sich in die bestehende Produktlandschaft einbettet. Um den unterschiedlichen Anforderungen der Kundschaft im Bereich der Altersvorsorge gerecht zu werden, braucht es unterschiedliche Anlageformate und Konzepte. Auf diesem Gebiet haben die Anbieter privater Altersvorsorge langjährige Erfahrung und werden im Wettbewerb Vorschläge erarbeiten.

Mit der Nichtanrechnung bei der Grundsicherung wird dem Bürger:innenfonds ein Merkmal gegeben, das aber eine massive Markt- und Wettbewerbsverzerrung beinhaltet. Zusätzlich kommt hier ein konzeptioneller Fehlgedanke hinzu, denn es wird von einer vollständigen Anrechnung, z. B. der Riesterrente ausgegangen. Dabei bestehen seit 2018 und dem damals eingeführten BRSG,

entsprechende Freibeträge, die auch in der Konzeption eines neuen Produktes berücksichtigt werden müssen.

Wettbewerblich bedenklich ist ein Bürger:innenfonds insbesondere dann, wenn er als Wettbewerber in der zweiten und dritten Säule der Altersvorsorge agiert. Ein Staatsfonds muss u. a. keine Kapitalkosten erwirtschaften, die private Unternehmen zwangsläufig kalkulieren und einpreisen müssen. Es gibt in der Altersvorsorge kein Marktversagen. Ein Einstieg des Staates muss daher besonders gerechtfertigt werden. Falls der Staat hier Bedarf für ein besonderes Angebot sieht, müsste zumindest eine subsidiäre Regelung analog des KfW-Verfahrens etabliert werden.

Der angedachte Ersatz der Riester- und Rürup-Rente durch einen Staatsfonds hätte zur Folge, dass die privatwirtschaftlichen Anbieter über Jahrzehnte weiterhin Produkte mit einem hohen Kostenblock administrieren müssen, während der Staatsfonds sich der Administration über die Arbeitgeber:innen bedienen würde. Es wäre zudem ein fatales Zeichen an Millionen Menschen der Bestandskundschaft.

Darüber hinaus ist der Aufbau eines Bürger:\*innenfonds nicht von heute auf morgen zu bewerkstelligen. Bei der Altersvorsorge muss aber zügig etwas passieren, es können keine weiteren Jahre tatenlos ins Land gehen. Ein schneller Hebel hierbei wäre zunächst, die Kapitalgarantie bei aktuellen Produkten (wie z.B. die Riesterrente) zu senken um den Bürger:innen schnell attraktivere Renditen für ihre Rente anzubieten. Hierfür muss lediglich das existierende AltZertG geändert werden.

### **Positionierung des Fonds bei der Deutschen Bundesbank**

Die Betreuung des Fonds bei der Deutschen Bundesbank ist vor dem Hintergrund der Unabhängigkeit ein reizvoller Gedanke. Zu beachten wäre, dass die Bundesbank zum einen ein vollständig neues, bisher fachfremdes Aufgabengebiet, was mit dem entsprechenden Aufbau an Infrastruktur und Personal einherginge, erhalten würde. Zum anderen könnte es zu einem Zielkonflikt kommen, da die Bundesbank auf der einen Seite geldpolitische (hoheitliche) Aufgaben wahrnehmen muss, auf der anderen Seite aber als „normaler“ Marktteilnehmer Investments tätigen soll. Dass sich die Entscheider immer von politischer Meinungsbildung frei machen können und rein faktenbasiert unabhängig agieren, bleibt in Anbetracht „alternativloser Entscheidungen“ dann nur zu hoffen.

Zu prüfen wäre daher, ob nicht eine neu zu schaffende Institution die Aufgaben des Fondsmanagements übernimmt. Die politische Unabhängigkeit – soweit dies möglich ist – sollte durch eine geeignete Governance möglicherweise in Analogie zur Bundesbank erzielt werden.

Die politische Unabhängigkeit – das zeigen Negativbeispiele aus Spanien und Irland in der Finanzkrise – ist ein zentrales Element der Funktionsfähigkeit eines Bürger:innenfonds. Die Interessenkonflikte eines „Staatsfonds“ sind hingegen selbst bei einer gut strukturierten Governance immanent. Die Verlockung wird groß sein, die angesammelten Vermögen für politische Ziele einzusetzen. „Der edle Zweck“ darf aber im Rahmen der Altersvorsorge nicht die Mittel heiligen. Dies

ist umso relevanter, da der Staat Schiedsrichter in eigener Sache wäre. Als Regulator setzt er einerseits die Rahmenbedingungen und ist andererseits mit dem Fonds als Wettbewerber aktiv.

Zu prüfen wäre auch, ob eine Ausschreibung an die Fondsindustrie nicht der geeignetere Ansatz wäre. Insbesondere im Bereich passiver Investmentprodukte besteht heute bereits eine hohe Konkurrenz mit entsprechendem Preisdruck. Der Staat würde hier die Regeln vorgeben, bestehende Strukturen nutzen und sich in deutlich geringerem Maße möglichen Interessenkonflikten aussetzen.

### **Beratungsbedarf bleibt hoch**

Offen ist bei einem Bürger:innenfonds die wichtige verbraucherpolitische Frage, wer die Bürger:innen berät. Weder die Deutsche Rentenversicherung noch Arbeitgeber:innen können eine umfassende und individuelle Beratung anbieten.

Auch bei Einführung eines staatlichen Standardproduktes dürfen die sehr unterschiedlichen Anforderungen an die Altersvorsorge und der bestehende Beratungsbedarf nicht ausgeblendet werden. Insbesondere, wenn das Produkt in sich auch die Möglichkeiten verschiedener Risikoklassifizierungen, Laufzeiten, Renditechancen oder Garantieniveaus enthält, müssen diese für die Bürger:innen transparent und verständlich herausgestellt und die Konsequenzen aufgezeigt werden. Es ist nicht davon auszugehen, dass die Bürger:innen diese Entscheidung ohne Hilfestellung allein treffen werden.

Bereits heute existieren auch in der Altersvorsorge kostengünstige Direktanbieter. Die Altersvorsorge ist aber – vergleichbar einer Baufinanzierung – eine der wichtigsten finanziellen Entscheidungen im Leben vieler Bürger:innen. Trotz vielfältiger struktureller Änderungen im Finanzwesen hat der persönliche Beratungsbedarf in der Altersvorsorge und in der Baufinanzierung in den vergangenen Dekaden nicht abgenommen, sondern ist unverändert hoch. Eine zusätzliche Produkt-Option in Form eines Bürger:innenfonds – selbst wenn dieser im Idealfall einfach strukturiert sein sollte – wird den Beratungsbedarf in der privaten Altersvorsorge wahrscheinlich nicht reduzieren.

Die nachhaltige Kapitalanlage wird künftig bei immer mehr Bürger:innen Berücksichtigung finden. Das Feld der nachhaltigen Investments ist mitten in der Entstehung und wird mittelfristig sehr vielfältig. Im Sinne der grünen Transformation wird es immer wichtiger, die Bürger:innen zu den unterschiedlichen Angeboten zu beraten und darin zu bestärken, nachhaltige Anlageprodukte zu nutzen – sowohl in der betrieblichen, wie in der privaten Altersvorsorge. Weder Arbeitgeber:innen noch Ämter werden in der Lage sein, die Kosten-Nutzen-Abwägungen und die Beurteilung von passenden Risikoeinstufungen allein zu treffen. Es wäre verantwortungslos, die Bürger:innen bei diesem Thema sich selbst zu überlassen, ohne einen unterstützenden Lotsen und qualifizierten Rat.

## VI. Unser Statement

Eine Ergänzung der gesetzlichen Altersvorsorge um ein kapitalbasiertes Fondssystem im Rahmen eines Bürger:innenfonds ist ein durchaus entwickelbares Konzept. Dieses System wird zwar zu einer weiteren Belastung der Bürger:innen führen, sollte aber in einer sehr langen Perspektive von den Renditevorteilen kapitalmarktorientierter und risikobehafteter Anlagen profitieren.

Starke Bedenken bleiben aber hinsichtlich der Ausgestaltung des Bürger:innenfonds im Rahmen der zweiten und dritten Säule der Altersvorsorge sowie als Ersatzprodukt für die Riester- und Rürup-Rente. Hier gibt es eine Fülle insbesondere wettbewerblicher Bedenken. Eine regulatorische und kalkulatorische Besserstellung des Staatsfonds würde gegen ordnungspolitische Grundprinzipien verstoßen. Auch heute sind am Markt äußerst kostengünstige Produkte verfügbar. Die Einführung eines Staatsfonds rein aus Kostengründen ist daher nicht rechtfertigbar. Auch aus der Risikoperspektive ist es kaum vertretbar, dass die Bürger:innen große Teile ihres Altersvorsorgevermögens in eine Hand geben sollen.

Wichtiger als eine Ausdehnung des Staatsfonds über alle Säulen wäre eine Vereinfachung bestehender Prozesse und Regularien, die auch im heutigen System möglich wären.