



Kapitaldeckung in der gesetzlichen Rente und privaten Altersvorsorge

Offene Fragen für die neue Legislaturperiode

Jochen Pimpertz / Ruth Maria Schüler

Auftraggeber:

INSM – Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft

Georgenstraße 22

10117 Berlin

Köln, 20.01.2022

Gutachten



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

Das IW in den sozialen Medien

Twitter

@iw_koeln

LinkedIn

@Institut der deutschen Wirtschaft

Facebook

@IWKoeln

Instagram

@IW_Koeln

Autoren

Dr. Jochen Pimpertz

Kompetenzfeldleiter

Öffentliche Finanzen, Soziale Sicherung, Verteilung

pimpertz@iwkoeln.de

0221 – 4981-760

Dr. Ruth Maria Schüler

Economist für Soziale Sicherung und Verteilung

schueler@iwkoeln.de

0221 – 4981-885

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

Stand:

Dezember 2021

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Problemstellung.....	5
2 Teilkapitaldeckung in der Gesetzlichen Rentenversicherung.....	6
2.1 Wie entwickeln sich Beitragssatz und Sicherungsniveau unter Status-quo-Bedingungen?	6
2.2 Welche Beitragssatz- und Sicherungsziele sollen erreicht werden?	8
2.3 Wie hoch ist das benötigte Fondsvermögen?	9
2.4 Wie soll das Fondsvermögen aufgebaut werden?	11
2.5 Organisatorische Herausforderungen	13
3 Gestaltungsoptionen einer verpflichtenden Privatvorsorge.....	14
3.1 Wie ist eine verpflichtende Privatvorsorge zu begründen?	15
3.2 Wer A sagt, muss auch B sagen – wer muss wann, wie und wie lange sparen?.....	17
3.3 Wie kann eine treffsichere Förderkulisse entwickelt werden?	19
4 Ausblick.....	21
Tabellenverzeichnis.....	23
Abbildungsverzeichnis.....	23
Literaturverzeichnis	24

JEL-Klassifikation

H55 – Sozialversicherung und öffentliche Renten

J11 – Demografische Trends, makroökonomische Effekte und Prognosen

Zusammenfassung

Mit der einsetzenden Alterung der geburtenstarken Jahrgänge geraten Beitragssatz- und Sicherungsziele in der umlagefinanzierten GRV absehbar unter Druck. Um eine zunehmende intergenerative Verschiebung der Finanzierungslasten zu vermeiden, sieht die Ampel-Koalition deshalb den Einstieg in eine ergänzende, kapitalgedeckte Säule zur Finanzierung gesetzlicher Rentenansprüche vor. Was generationengerecht sein soll, ist aber unbestimmt. Bereits mit der Auswahl eines Status-quo-Szenarios kann der Maßstab für eine mehr oder weniger generationengerechte Rentenpolitik gestaltet werden, erst recht wenn politische Vorfestlegungen bezüglich eines Mindestsicherungsziels oder einer Beitragssatzobergrenze getroffen werden. Aus den normativen Vorgaben ergeben sich unterschiedlich hohe Anforderungen an eine ergänzende kapitalgedeckte Finanzierung. Offen ist zudem, ob das erforderliche Vermögen aus Steuermitteln, zusätzlichen Beiträgen oder über eine Kreditaufnahme des Staates finanziert werden soll. Unabhängig davon ist zu klären, wie die Vermögensanlage nicht nur werterhaltend gelingen kann, sondern auch zu regelmäßigen Überschüssen führt. Dabei sind auch Kosten der Wert- und Liquiditätssicherung zu berücksichtigen. Das Sondervermögen sollte in jedem Fall frei von politischer Einflussnahme verwaltet werden und allein dem Effizienzziel folgen. Bei der Kapitalanlage sind eine mittelbare Einflussnahme auf unternehmerische Entscheidungen (Stimmrechtsausübung) zu vermeiden und grundlegende beihilferechtliche Vorbehalte zu beachten.

Angesichts der anspruchsvollen rechtlichen und ökonomischen Voraussetzungen ließe sich ein Sicherungsziel alternativ über eine obligatorische kapitalgedeckte Privatvorsorge anstreben – die Ampel-Koalition will dazu die Option eines verpflichtenden, staatlich verwalteten Versorgungsfonds mit der Möglichkeit eines opt-out prüfen. Auch ein derartiges Obligatorium erfordert zunächst eine Festlegung der Beitragssatz- und Sicherungsziele in der GRV, um sowohl den vorsorgepflichtigen Personenkreis als auch den Umfang der Vorsorgeverpflichtung sowie der möglichen Anlageformen bestimmen zu können. Darüber hinaus stellt ein derartiges Obligatorium einen starken Eingriff in die Entscheidungsfreiheiten der Wirtschaftssubjekte dar, den es gut zu begründen gilt. Der Verweis auf eine systematische Minderschätzung künftiger Sicherungsbedarfe kann bestenfalls für einen Teil der Bevölkerung angeführt werden. Unabhängig von der Begründung hängt die Erfüllung der angestrebten Mindest- oder Lebensstandardsicherungsziele aber von den Erwerbsentscheidungen der Wirtschaftssubjekte ab.

Aufgrund der Interdependenzen zwischen Beitragssatz- und Sicherungszielen einerseits und den daraus abzuleitenden Anforderungen an eine kapitalgedeckte Finanzierungssäule andererseits bleibt der Gesetzgeber gefordert, die umlagefinanzierte Alterssicherung zu reformieren. Denn eine Stärkung der Erwerbsbeteiligung und Verlängerung der Lebensarbeitszeit (einschließlich einer langfristig steigenden Regelaltersgrenze) helfen nicht nur, Beitragssatz- und Sicherungsziele im Rahmen der Umlagefinanzierung zu stabilisieren. Gleichzeitig resultieren daraus auch geringere Kapitalerfordernisse für die ergänzende Finanzierung – ob innerhalb der GRV oder im Rahmen einer obligatorischen Privatvorsorge.

1 Problemstellung

In ihrem Koalitionsvertrag verspricht die Ampel-Koalition für die Gesetzliche Rentenversicherung (GRV) eine dauerhafte Sicherung des Rentenniveaus von 48 Prozent und votiert sowohl gegen Rentenkürzungen als auch gegen eine Anhebung des Renteneintrittsalters (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, 73). Aus diesen Formulierungen ergibt sich noch kein grundlegendes Reformprogramm für die Rentenpolitik in der kommenden Legislaturperiode. Denn nach den Zahlen des Rentenversicherungsberichts 2021 würde das Sicherungsniveau vor Steuern bis zum Jahr 2025 ohnehin über 49 Prozent liegen. Zieht man das Sicherungsniveau heran, das vor der Statistikrevision im Jahr 2020 zugrunde gelegt wurde, dann läge der Wert am Ende der Legislaturperiode immer noch knapp über 48 Prozent (BMAS, 2021, Übersicht B 8). Allerdings ist das Aussetzen des Nachholfaktors bis zum Jahr 2025 Anlass kritischer Auseinandersetzungen, weil dadurch das Sicherungsniveau nach der Corona-Krise dauerhaft höher ausfällt als ursprünglich erwartet, und in der Folge die Beitragszahler stärker belastet werden (Börsch-Supan/Rausch, 2020; Pimpertz/Schüler, 2021a, 17 ff.). Hierauf nimmt der Koalitionsvertrag explizit Bezug und kündigt ein Reaktivieren des Faktors noch vor der nächsten Rentenanpassung im Sommer 2022 an (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, 73). Inwieweit sich das auf die Entwicklung des Sicherungsniveaus vor Steuern auswirken wird, ist zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abzusehen.¹ Eine Kürzung der nominalen Bruttorenten bleibt aber nach wie vor aufgrund der gesetzlich verankerten Rentengarantie ausgeschlossen. Auch die Anhebung der Regelaltersgrenze auf 67 Jahre bis zum Jahr 2031 ist unstrittig. Diskussionsbeiträge, die für eine längerfristige Anpassung votieren, beziehen sich vielmehr auf den Zeitraum nach 2030 (BMWI, 2021, 24 ff.; Pimpertz/Schüler, 2021a, 22 ff.; Pimpertz, 2021).

Die drei Parteien wollen aber mit zwei Vorhaben die Architektur des Drei-Säulen-Modells der Alterssicherung weiterentwickeln: Zum einen kündigen sie an, „zur langfristigen Stabilisierung von Rentenniveau und Rentenbeitragsatz in eine teilweise Kapitaldeckung“ in der GRV einzusteigen (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, 73). Dazu sollen in einem ersten Schritt 10 Milliarden Euro aus dem Bundeshaushalt an die GRV überwiesen werden, die zudem die Möglichkeit erhalten soll, ihre Nachhaltigkeitsreserve am Kapitalmarkt reguliert anlegen zu können. Zum anderen soll das bislang freiwillige System der privaten Altersvorsorge grundlegend überarbeitet werden. Der Koalitionsvertrag formuliert dazu einen Prüfauftrag zugunsten eines „öffentlich verantworteten Fonds ... mit Abwahlmöglichkeit“ (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, 74).

Die Idee einer kapitalgedeckten Altersvorsorge ist zwar nicht grundlegend neu, sondern in der betrieblichen und privaten Säule der Alterssicherung bereits systematisch angelegt. Bemerkenswert ist allerdings, eine Kapitaldeckung zur Finanzierung der beitragsbezogen ermittelten Rentenanwartschaften nutzen zu wollen. Die Vielzahl möglicher Gestaltungsvarianten – angefangen von der Zielsetzung und Dimensionierung eines Kapitalstocks über den Aufbau des notwendigen Fondsvermögens und dessen Verwaltung bis hin zu einer inter-

¹ Die Bestimmungen zur „doppelten Haltelinie“ sehen vor, dass die Berechnung des Mindestsicherungsniveaus vor Steuern auf der Grundlage des bis zum Jahr 2020 gültigen Verfahrens vorgenommen wird. Demnach bleiben bei der Berechnung des Rentenniveaus die Entgelte jener Arbeitnehmer außen vor, die nach Erreichen der Regelaltersgrenze weiterhin sozialversicherungspflichtig beschäftigt sind. Entsprechend weist der aktuelle Rentenversicherungsbericht 2021 einen um 1 Prozentpunkt niedrigeren Wert für die ursprüngliche Berechnungsmethode auf. Sollte die Reaktivierung des Nachholfaktors dazu führen, dass das Sicherungsniveau vor Statistikrevision bis zum Jahr 2025 unter die 48-Prozent-Marke fällt, wäre der Beitragssatz vorzeitig anzuheben und nicht wie bislang erwartet erst im Jahr 2024 (BMAS, 2021, Übersicht B 8). Da der Beitragssatz ebenfalls bis zum Jahr 2025 bei 20 Prozent gedeckelt wird, kann die „doppelte Haltelinie“ möglicherweise einen zusätzlichen Steuerzuschuss des Bundes auslösen, damit beide Grenzwerte eingehalten werden können.

generativ fairen Verwendung möglicher Überschüsse – wirft aber nicht nur technische, sondern auch normative Fragen auf, die es vor einer Umsetzung zu klären gilt. Gleiches gilt für die Begründung und Gestaltung einer verpflichtenden Privatvorsorge – ob in einem staatlich verwalteten Fonds oder in alternativen Anlagemöglichkeiten. Mit der vorliegenden Kurzexpertise werden deshalb zwingend zu beantwortende Ordnungsfragen identifiziert und mögliche Gestaltungsalternativen skizziert, um die Rentenpolitik in der neuen Legislaturperiode konstruktiv begleiten zu können.

2 Teilkapitaldeckung in der Gesetzlichen Rentenversicherung

Eine ergänzende, kapitalgedeckte Finanzierungssäule in der GRV soll nach dem Wortlaut des vorangegangenen Sondierungspapiers dazu beitragen, das Rentenniveau „generationengerecht“ zu stabilisieren (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021b, 5). Dem Vorschlag liegt offensichtlich die Idee zugrunde, den drohenden Beitragssatzanstieg bremsen zu können, indem mögliche Überschüsse einer Kapitalanlage jährlich zur Finanzierung beitragsbezogen ermittelter Rentenanwartschaften verwendet werden. Dies führt aber nur dann zu dem gewünschten Ergebnis, wenn die Anlage eines Fondsvermögens am Kapitalmarkt werterhaltend gelingt und damit auch kontinuierlich ein Überschuss erwirtschaftet werden kann, der zur regelmäßigen Finanzierung jährlicher Rentenausgaben beiträgt. Eine Umsetzung setzt jedoch normative Festlegungen voraus, um ökonomische Abwägungen zu unterschiedlichen Gestaltungsoptionen diskutieren zu können. Dabei eröffnet insbesondere das Kriterium der Generationengerechtigkeit einen breiten Interpretationsspielraum, da es nicht eindeutig definiert ist. Hinzu kommt, dass die Einhaltung unter realen Bedingungen nur schwer zu kontrollieren ist, da sich die wirtschaftlich relevanten Umstände über lange Fristen dynamisch entwickeln (zum Beispiel problematisieren Dudel et al., 2020 das Kriterium der Generationengerechtigkeit im Kontext von Rentenhöhe und Sicherungszielen sowie Tremmel, 2003 am Beispiel der Rentenbesteuerung).

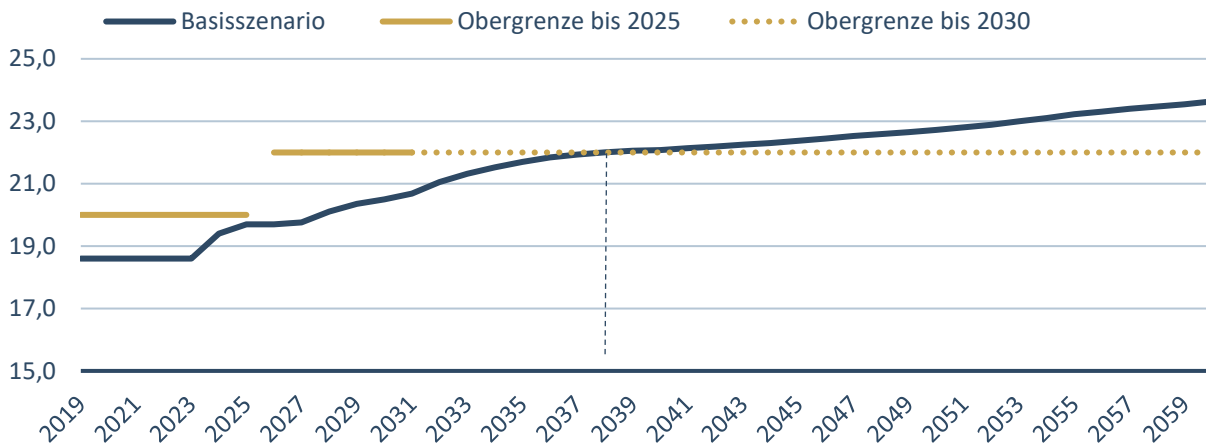
Im Folgenden sollen deshalb zunächst die rentenpolitischen Stellschrauben benannt werden, die zwingend durch Bundesregierung und Deutschen Bundestag festzulegen sind, ehe Optionen einer ergänzenden Kapitaldeckung skizziert werden können.

2.1 Wie entwickeln sich Beitragssatz und Sicherungsniveau unter Status-quo-Bedingungen?

Der demografische Wandel verursacht in der umlagefinanzierten GRV zwei gegenläufige Entwicklungen: Auf der einen Seite wird aufgrund der stetig steigenden Lebenserwartung sowie der Alterung der geburtenstarken Jahrgänge die Zahl der jährlich zu versorgenden Rentner deutlich steigen. Die Kommission Verlässlicher Generationenvertrag rechnet in ihrem Basisszenario bis zum Jahr 2035 mit einem Zuwachs um rund vier auf dann 24 Millionen Rentner. Gleichzeitig sinkt bis dahin die Zahl der beitragszahlenden Beschäftigten und Arbeitslosengeldbezieher um rund 3 Millionen auf dann unter 33 Millionen Personen. Danach verlaufen beide Entwicklungen je nach unterstellter Bevölkerungsentwicklung flacher. Eine langfristige Rückkehr zu dem bisherigen Zahlenverhältnis von Rentnern zu Beitragszahlern ist aber selbst unter optimistischen Annahmen zur Bevölkerungsentwicklung nicht zu erwarten (Kommission Verlässlicher Generationenvertrag, 2020, 55). Dies hat Konsequenzen für die Entwicklung von Beitragssatz und Sicherungsniveau, die in einem Generationenkonto modell simuliert werden können. Unter den Annahmen des Generationencheck Deutschland droht der Beitragssatz ohne Reformen zum Beispiel bis zum Jahr 2035 von aktuell 18,6 auf 21,7 Prozent zu steigen, obwohl gleichzeitig das Sicherungsniveau vor Steuern von 49,4 auf 46,3 Prozent regelgebunden sinkt (Abbildungen 1-1 und 1-2) (Pimpertz/Schüler, 2021a, 14).

Abbildung 2-1: Entwicklung des Beitragssatzes unter Status-quo-Bedingungen

In Prozent des beitragspflichtigen Einkommens

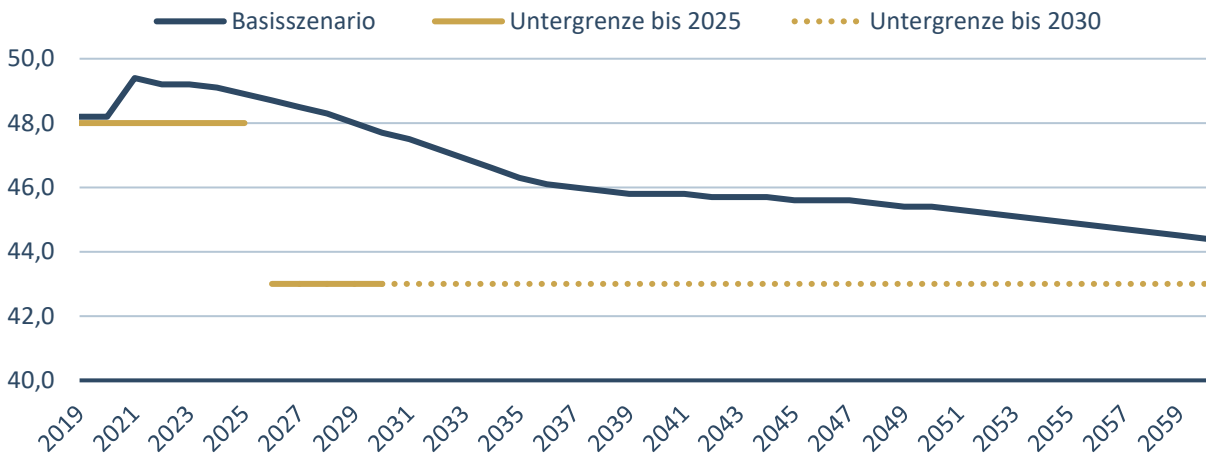


Simulation auf Basis des Generationencheck Deutschland; um den Effekt sichtbar darzustellen, wurde das Minimum der Ordinate auf 15 Prozent gesetzt.

Quelle: Pimpertz/Schüler, 2021a, 14

Abbildung 2-2: Entwicklung des Rentenniveaus unter Status-quo-Bedingungen

Sicherungsniveau vor Steuern, in Prozent



Simulation auf Basis des Generationencheck Deutschland; um den Effekt sichtbar darzustellen, wurde das Minimum der Ordinate auf 40 Prozent gesetzt.

Quelle: Pimpertz/Schüler, 2021a, 14

Da langfristige Simulationsrechnungen annahmebasiert erfolgen, sind die Ergebnisse nicht im Sinne einer Prognose zu interpretieren. Weichen zum Beispiel die realen Entwicklungen der Wirtschaftsleistung, der Beschäftigung oder der beitragspflichtigen Entgelte von den Modellannahmen ab, ergeben sich neu zu berechnende Anpassungspfade. Deshalb rechnet das Bundesministerium für Arbeit und Soziales in seinem aktuellen Rentenversicherungsbericht (ohne Reaktivierung des Nachholfaktors) für das Jahr 2035 mit einem Beitragssatz von 22,4 Prozent und einem Sicherungsniveau vor Steuern von 45,8 Prozent (BMAS, 2021, Übersicht

B 8). Trotz der Unterschiede im Detail bestätigen aber nicht nur die Vorausberechnungen im Rentenversicherungsbericht, sondern auch zahlreiche andere Studien sowohl die Richtung als auch die Größenordnung der Effekte – zum Teil mit deutlich pessimistischeren Erwartungen (vgl. BDA-Kommission, 2020, 21 ff.; vergleichbare Simulationsrechnungen siehe zum Beispiel Büttner/Werding, 2021; Werding, 2020).

Geht es im Folgenden darum, Maßnahmen zu diskutieren, die zu einer gerechte(re)n Lastverteilung führen sollen, dann wird bereits mit der annahmebasierten Projektion unter Status-quo-Bedingungen eine normative Vorgabe angelegt. Denn welche Maßnahmen in welchem Umfang wirken sollen, damit die Rentenpolitik als „generationengerecht“ erachtet werden kann, wird durch die Festlegung eines Referenzszenarios determiniert. Die hier zitierten Anpassungspfade aus dem Generationencheck Deutschland haben deshalb exemplarischen Charakter, ohne damit Festlegungen der kommenden Bundesregierung vorgreifen zu wollen.

2.2 Welche Beitragssatz- und Sicherungsziele sollen erreicht werden?

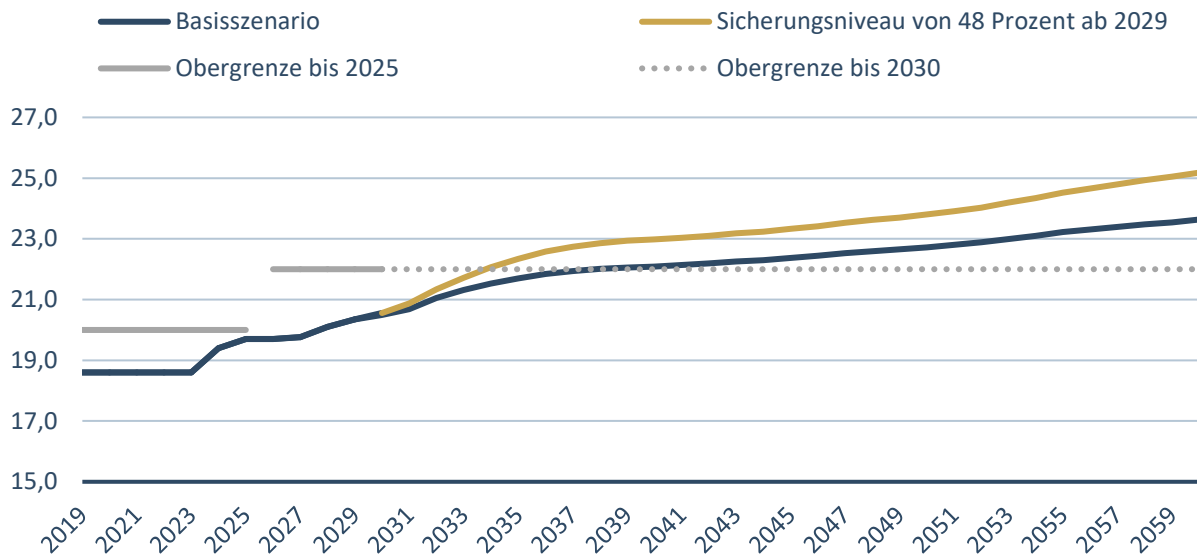
Um das Rentenniveau und den Beitragssatz zu stabilisieren, wird im Koalitionsvertrag eine ergänzende Kapitaldeckung zur Finanzierung beitragsbezogen ermittelter Renten begründet, mittelbar also mit dem Ziel, die in der umlagefinanzierten GRV angelegte intergenerative Lastverschiebung zu begrenzen. Damit dies gelingen kann, müssen Bundesregierung und Deutscher Bundestag – ausgehend von einer gegebenen Erwartung unter Status-quo-Bedingungen – Ziele für die Entwicklungen von Beitragssatz und Sicherungsniveau politisch bestimmen. Diese Norm ist Voraussetzung, um Anforderungen an eine ergänzende kapitalgedeckte Finanzierungssäule ableiten zu können. Bis zum Jahr 2025 gelten bislang die „doppelten Haltelinien“ von maximal 20 Prozent Beitragssatz bei einem mindestens einzuhaltenden Rentenniveau von 48 Prozent. Für den Zeitraum von 2026 bis 2030 gelten dagegen die ursprünglich definierten Grenzen von höchstens 22 Prozent Beitragssatz sowie einem Mindestrentenniveau von 43 Prozent. Denkbar ist zum einen, dass in der aktuellen Legislaturperiode eine Korrektur dieser Grenzwerte ab dem Jahr 2026 angestrebt wird. Zum anderen ist bislang offen, ob und welche Grenzen nach 2030 gelten sollen.

Die Definition möglicher Zielvorgaben ist dabei alles andere als trivial, weil sich die verschiedenen Zieldimensionen wechselseitig beeinflussen. So zeigen Pimpertz/Schüler (2021b, 12), dass eine dauerhafte Festschreibung des Sicherungsniveaus vor Steuern von zum Beispiel 48 Prozent zu einem deutlich steileren Anstieg des Beitragssatzes führt als unter Status-quo-Bedingungen (Abbildung 2-3). Demnach läge der notwendige Beitragssatz im Jahr 2035 bereits bei 22,3 Prozent – 0,6 Punkte über dem Niveau, das unter Status-quo-Bedingungen bei einem Sicherungsniveau von 46,3 Prozent erforderlich wäre. Im Jahr 2050 müsste der Beitragssatz 23,8 statt 22,7 Prozent betragen (bei einem Sicherungsniveau von 48 statt 45,4 Prozent).

Je nachdem, ob die Lastverteilung unter Status-quo-Bedingungen oder nach Festlegung eines neuen Sicherungsziels als Referenz herangezogen wird, lassen sich unterschiedliche Maßstäbe für die Bewertung intergenerativer Lastverschiebungen konstruieren (siehe oben). Je nachdem, welche Obergrenzen für die maximal akzeptierte Beitragssatzerhöhung vorgegeben werden, definieren diese außerdem die Finanzierungslücke in der umlagefinanzierten GRV, die sich bei einem fixierten Beitragssatz aus dem dann fehlenden Beitragsaufkommen ergibt, und die über eine ergänzende kapitalgedeckte Finanzierungssäule zu schließen ist. Umgekehrt begrenzen Restriktionen beim Aufbau und bei der Anlage des notwendigen Kapitalstocks (siehe unten) den Spielraum für die Gestaltung der Beitragssatz- und Sicherungsniveauziele. (Spiegelbildlich wirken diese Interdependenzen, wenn zunächst ein Beitragssatzziel vorgegeben wird.)

Abbildung 2-3: Beitragssatzentwicklung bei fixiertem Sicherungsniveau von 48 Prozent

In Prozent des beitragspflichtigen Einkommens



Simulation auf Basis des Generationencheck Deutschland; um den Effekt sichtbar darzustellen, wurde das Minimum der Ordinate auf 15 Prozent gesetzt.

Quelle: Pimpertz/Schüler, 2021b, 9

Erstes Zwischenergebnis

Der Begriff der Generationengerechtigkeit ist nicht eindeutig definiert. Bereits mit der Auswahl eines Referenzszenarios kann der Maßstab für eine generationengerechtere Wirkung der Rentenpolitik gestaltet werden, erst recht wenn politische Vorfestlegungen bezüglich eines Mindestsicherungsziels (oder einer Beitragssatzobergrenze) getroffen werden. Entsprechend ergeben sich aus den unterschiedlichen Vorgaben unterschiedliche Anforderungen an eine ergänzende kapitalgedeckte Finanzierungssäule der GRV.

2.3 Wie hoch ist das benötigte Fondsvermögen?

Die Höhe des benötigten Fondsvermögens resultiert aber nicht nur aus der politisch zu bestimmenden Entwicklung von Beitragssatz und Sicherungsniveau. Darüber hinaus ergibt sich der Kapitalbedarf auch in Abhängigkeit davon, ob das Fondsvermögen dauerhaft erhalten bleiben soll oder ob das einmal gebildete Kapital ab einem bestimmten Zeitpunkt wieder aufgelöst wird, um beitragsbezogen ermittelte Rentenanwartschaften in der Zukunft zu alimentieren. Während in der ersten Variante im günstigsten Fall eine dauerhafte Beitragssatzentlastung gegenüber dem ursprünglich erwarteten Anpassungspfad gelingen kann, würde die zweite Variante lediglich helfen, den Übergang auf ein langfristig höheres Beitragssatzniveau zu moderieren. Eine Beitragssatzentlastung in der ferneren Zukunft (bei deutlich höherem Rentnerquotienten) ließe sich damit aber nicht realisieren.

Da die beschriebenen normativen Festlegungen ökonomisch nicht zu begründen sind, lassen sich finanzmathematische Rechnungen zur Bestimmung des erforderlichen Kapitalstocks ohne politische Vorgaben kaum sinnvoll modellieren. Um dennoch einen ersten Eindruck von den Dimensionen des benötigten Kapitalstocks

zu gewinnen, soll hier eine kontrafaktische Überlegung angestrengt werden. Dazu sei beispielhaft angenommen, dass das Mindestsicherungsniveau von 43 Prozent sowie die Beitragssatzobergrenze von 22 Prozent über 2030 hinaus gelten sollen, aber ein langfristiges Absinken des Sicherungsniveaus vor Steuern gleichwohl akzeptiert wird, solange die Haltelinie nicht durchbrochen wird (Abbildung 2-2). Dann ergäbe sich ab dem Jahr 2038 eine Finanzierungslücke in Höhe des Beitragsaufkommens, dass sich aus der Beitragssatzdifferenz zwischen Status-quo-Szenario und Beitragssatzobergrenze ergibt. Unterstellt man nun, dass diese Lücke nicht in der Zukunft, sondern bereits im Jahr 2021 unter den aktuell herrschenden Bedingungen (deshalb kontrafaktisch) aus einer kapitalgedeckten Säule zu finanzieren wäre, dann lässt sich das fiktive Volumen des benötigten Fondsvermögens für unterschiedliche Renditeerwartungen in einer einfachen Rechnung schätzen, einen dauerhaften Erhalt des Kapitalstocks vorausgesetzt (Tabelle 2-1)².

Tabelle 2-1: Fiktiver Kapitalbedarf

Eine kontrafaktische Modellrechnung bei dauerhaftem Erhalt des Fondsvermögens

Jahr	Renten-niveau	Beitragssatz	Beitrags-satzdiffe-renz umge-rechnet in Einnahme-äquivalent 2021	Erforderlicher Kapitalstock bei einer unter-stellten Rendite von ...				
				Status-quo-Szenario	Szenario mit fixiertem Beitragssatz	3	4	5
						Prozent		
				In Prozent			In Milliarden Euro	
2038	45,9	22,0	22,0	0				
2040	45,8	22,1		54	41	32		
2045	45,6	22,4		216	162	130		
2050	45,4	22,7		378	284	227		
2055	44,9	23,2		648	486	389		
2060	44,4	23,6		864	648	518		

Einem Beitragssatzpunkt in der GRV entsprachen im Jahr 2021 Einnahmen in Höhe von 16,2 Milliarden Euro, die sich zu 13,7 Milliarden Euro aus Beitragszahlungen und weiteren 2,5 Milliarden Euro Bundeszuschuss zusammensetzen.

Quellen: Deutsche Rentenversicherung, 2021a, 10; Pimpertz/Schüler, 2021a; eigene Berechnungen

Vor diesem Hintergrund sind die Erwartungen zu relativieren, die mit einer steuerfinanzierten Anschubfinanzierung in Höhe von 10 Milliarden Euro verbunden werden können. Selbst eine optimistisch geschätzte Rendite von 5 Prozent führt lediglich zu zusätzlichen Einnahmen in Höhe von 0,5 Milliarden Euro – ein Volumen, das angesichts eines Einnahmenäquivalents von 16,2 Milliarden Euro pro Beitragssatzpunkt im Jahr 2021

² Ein vergleichbarer Ansatz wurde 2020 im Auftrag des Bundesgesundheitsministeriums in einer Machbarkeitsstudie über die Möglichkeiten kapitalgedeckt finanzierter Pflegekosten untersucht. Je nach Ausgestaltung des Modells zum Aufbau eines Kapitalstocks ergaben die Simulationsrechnungen zum Teil deutlich umfangreichere Kapitalerfordernisse (BMG, 2020).

kaum ins Gewicht fällt (Deutsche Rentenversicherung, 2021a, 10). Die Anlage der aktuellen Nachhaltigkeitsreserve mag die Einnahme kurzfristig um das 2- bis 3-Fache erhöhen, doch mit ihrem geplanten Abschmelzen im Jahr 2023 fällt diese Quelle bereits kurzfristig wieder aus (BMAS, 2021, Übersicht B 1).

Zweites Zwischenergebnis

Damit eine kapitalgedeckte Säule einen substanziellen Beitrag zur Stabilisierung des Beitragssatzes und Sicherungsniveaus leisten kann, muss ein Kapitalstock binnen weniger Jahr(zehnt)e aufgebaut werden, der die Anschubfinanzierung in Höhe von 10 Milliarden Euro um ein Vielfaches übersteigt. Die konkrete Höhe des Fondsvermögens wird durch Beitragssatz- und Sicherungsziele bestimmt sowie durch die Wahl zwischen einem Modell mit langfristigem Kapitalerhalt oder einem Überbrückungsmodell mit Vermögensverzehr.

2.4 Wie soll das Fondsvermögen aufgebaut werden?

Angesichts dieses groben Eindrucks über die erforderlichen Volumina stellt sich die Frage nach dem Aufbau des benötigten Kapitalstocks. Zu beachten ist dabei, dass bereits die Dauer der Aufbauphase Einfluss auf das erforderliche Volumen hat, weil Zinseszinsseffekte unterschiedlich stark ins Gewicht fallen, je nachdem, ob das Kapital in einer Summe bereitgestellt oder sukzessive gebildet wird. Grundsätzlich sind drei Alternativen denkbar, die im Folgenden jeweils nur kurz angerissen werden sollen:

- **Beitragsfinanzierter Vermögensaufbau.** Soll das erforderliche Vermögen aus Beitragseinnahmen aufgebaut werden, ist zu beachten, dass die bei gegebenem Beitragssatz erzielbaren Einnahmen in der umlagefinanzierten Rentenversicherung bereits für die Alimentierung der aktuellen Rentenansprüche verwendet werden. Wenn Bestandsrenten nicht gekürzt werden sollen, dann ist dazu eine Anhebung des Beitragssatzes zum Beispiel um einen oder zwei Beitragssatzpunkte vonnöten, um das entsprechende Aufkommen für den Aufbau des Kapitalstocks zu generieren. Damit geriete der Vermögensaufbau aber in einen Konflikt mit der „Sozialgarantie“, die eine Begrenzung der Beitragssatzsumme zur Sozialversicherung bei 40 Prozent vorgibt. Diese soll wiederum einen Anstieg der Arbeitskosten (bei gegebener Nettolohnerwartung) verhindern helfen. Beide Ziele – Kapitalaufbau und „Sozialgarantie“ – ließen sich aber vereinbaren, wenn der zusätzlich erforderliche Beitragssatz nicht paritätisch, sondern ausschließlich von den Versicherten aufgebracht würde. So ließe sich ein unmittelbarer Anstieg der Arbeitskosten verhindern. Gleichwohl wären Kompensationsforderungen in künftigen Tarifverhandlungen nicht auszuschließen. Ihren Charme bezieht die Idee aber aus der intergenerativen Verteilungswirkung. Denn mit einem arbeitnehmerfinanzierten Zusatzbeitrag ließen sich die Mitglieder der geburtenstarken Jahrgänge an den Kosten des Kapitalaufbaus bis zu ihrem Ausscheiden aus dem Erwerbsleben beteiligen. Dies ließe sich wiederum damit begründen, dass sie mit ihrem generativen Verhalten jene demografische Entwicklung mit verursacht haben, die in der umlagefinanzierten Rentenversicherung in den kommenden Jahrzehnten zu steigenden Belastungen für nachfolgenden Beitragszahler-Generationen führen. Allerdings setzt der Gedanke voraus, dass eine Auszahlung möglicher Überschüsse aus der Vermögensanlage erst in ferner Zukunft erfolgt, um die geburtenschwachen Jahrgänge dann zu entlasten. Zusätzliche Leistungsversprechen insbesondere zugunsten der geburtenstarken Rentnerjahrgänge müssten dagegen ausgeschlossen werden, um neu begründete intergenerative Lastverschiebungen zu vermeiden.

Steuerfinanzierter Vermögensaufbau. Die politischen Widerstände gegenüber einem ausschließlich arbeitnehmerfinanzierten Kapitalaufbau sind absehbar. Ließe sich das notwendige Kapital stattdessen aus Steuermitteln aufbauen? Während das Sondierungspapier eine einmalige Anschubfinanzierung in Höhe von 10 Milliarden Euro vorsieht, könnte eine ähnliche Summe auch über einen längeren Zeitraum regelmäßig aus dem Bundeshaushalt fließen. Denkbar wäre, einen einmal festgelegten Betrag zum Beispiel

mit der Wachstumsrate der Steuereinnahmen zu dynamisieren, um einen konstanten Anteil am Bundeshaushalt für den Kapitalaufbau zu nutzen. Wenn es mit dem so aufgebauten Fondsvermögen gelänge, künftige Beitragssatzsteigerungen zu vermeiden, dann würde der Bundeshaushalt in der Zukunft relativ entlastet, weil der Allgemeine Bundeszuschuss regelgebunden mit der Beitragssatzentwicklung fortgeschrieben wird und mit einer kapitalgedeckten Finanzierungssäule künftige Beitragssatzanpassung im Idealfall vermieden werden können. Dies vorausgesetzt, so könnte argumentiert werden, führt ein steuerfinanzierter Vermögensaufbau zu einer intertemporalen Umschichtung von Steuerlasten.

Diese Vorstellung provoziert allerdings zahlreichen Einwände, von denen hier nur drei exemplarisch genannt werden sollen:

- Ein regelmäßiger Bundeszuschuss zum Aufbau eines Kapitalstocks würde auf kurze bis mittlere Sicht den Handlungsspielraum der Bundesregierung einschränken oder ceteris paribus Steuererhöhungen mit vergleichbarer Aufkommenswirkungen erfordern.
- Da es sich bei einer ergänzenden kapitalgedeckten Finanzierungssäule nicht um eine versicherungsfremde Leistung handelt, sondern mögliche Überschüsse der Finanzierung beitragsbezogen ermittelter Rentenansprüche in der Zukunft dienen sollen, lässt sich kaum begründen, warum der Steuerzahler für Leistungen aufkommen soll, von denen ausschließlich Mitglieder der GRV profitieren.
- Grundsätzlich dient die Steuererhebung der Finanzierung staatlicher Aufgaben zum Beispiel im Zuge der Daseinsvorsorge. Eine steuerfinanzierte Kapitalbildung in der Hand des Staates, die mit Gewinnerzielungsabsicht erfolgt, widerspricht nicht nur dem Haushaltsgrundsatz der Nonaffektation, sondern provoziert möglicherweise auch verfassungsrechtliche Bedenken mit Blick auf den Schutz des Eigentums.
- **Kreditfinanzierter Vermögensaufbau.** Schließlich ließe sich ein Fondsvermögen kreditfinanziert aufbauen. Diese Idee beruht auf der Vorstellung, dass sich unter den gegebenen Bedingungen am Kapitalmarkt der Staat zu vergleichsweise niedrigen Zinskosten verschulden und mit einer rentierlicheren Kapitalanlage einen Überschuss erwirtschaften kann. Technisch handelt es sich dabei um eine Bilanzverlängerung, weil dem Kreditvolumen entsprechende Vermögenstitel gegenüber stehen, die im Idealfall werterhaltend angelegt werden können und die Kreditverpflichtung ausgleichen. Gleichwohl besteht das Risiko für den Staat in möglichen Kursänderungsrisiken der Vermögensanlage. Aber nur bei einem vollständigen Wertverlust wäre der Staat im Umfang der gesamten Kreditaufnahme zusätzlich verschuldet. Offen ist bei diesem Modell, ob die erforderliche Kreditaufnahme (zum Beispiel durch die Ausgabe von Bundesanleihen) zunächst aus den erwarteten Überschüssen getilgt werden soll. Erst am Ende der Tilgungsphase stünden ein Vermögenszuwachs in vollem Umfang zu Buche und mögliche Überschüsse zur Rentenfinanzierung zur Verfügung. Alternativ ließe sich das Sondervermögen als „ewige Schuld“ einrichten, in dem die Bundesanleihen nach Laufzeitende wieder neu aufgelegt werden. Damit würden die impliziten Schulden, die in der umlagefinanzierten GRV bei konstantem Beitragssatz und Sicherungsniveau angelegt sind, explizit ausgewiesen. Allerdings stünde der Erfolg dieser Modellvariante nicht nur unter dem ökonomischen Vorbehalt eines langfristigen Werterhalts der Vermögensanlage, sondern zusätzlich unter dem Vorbehalt des langfristigen Zinsänderungsrisikos für den Bund.

Drittes Zwischenergebnis

Allgemein unterstellen alle drei Varianten, dass die Vermögensanlage nicht nur werterhaltend gelingt, sondern auch zu regelmäßigen Überschüssen führt. Dabei sind realistische Renditeerwartungen zu treffen. Denn ein Werterhalt des Fondsvermögens verursacht Kosten der Absicherung gegen mögliche Kursschwankungen. Außerdem hat die Anlageentscheidung Liquiditätserfordernissen Rechnung zu tragen, damit ein planbarer

Mittelzufluss zugunsten der GRV organisiert werden kann. Die Anlage großer Volumina auf den Kapitalmärkten muss zudem kurspflegend erfolgen. Die kreditfinanzierte Variante unterstellt darüber hinaus eine langfristig positive Zins-Rendite-Differenz. Bereits mit der Ankündigung einer umfangreichen Kreditaufnahme drohen Zinsänderungsrisiken für den Bund, die das erwartete Delta zwischen Zinskosten und erwarteter Kapitalmarktrendite schmälern können.

2.5 Organisatorische Herausforderungen

Neben den Festlegungen möglicher Beitragssatz- und Sicherungsniveaueziele in der GRV, des benötigten Kapitalstocks, der Finanzierung des Vermögensaufbaus sowie der Verwendung des Kapitalstocks und möglicher Überschüsse sind schließlich die Portfolioanlage und Verwaltung des Fondsvermögens zu bestimmen. Neben finanzwirtschaftlichen Abwägungen werfen die vielfältigen Gestaltungsoptionen vor allem juristisch relevante Fragen auf, die hier nur in Spiegelstrichen angerissen werden können, ohne damit der Fachexpertise vorgreifen zu wollen.

- **Effiziente Kapitalanlage.** Eine Vermögensanlage ist primär unter Effizienzgesichtspunkten zu gestalten. Von industriepolitischen oder ethischen Vorgaben für die Vermögensanlage sollte abgesehen werden. Denn qualitative Einschränkungen der Portfolioinvestitionen können die Realisierung langfristiger Renditeziele belasten. Grundsätzlich gilt, je höher die erwartete Rendite, desto größer ist entweder der Gestaltungsspielraum für eine intergenerativ gerechte Verteilung von Beitragslasten und Sicherungsversprechen in der GRV oder/und umso geringer ist der Kapitalbedarf, der sich für die ergänzende kapitalgedeckte Finanzierung gesetzlicher Rentenansprüche ergibt. Renditeerwartungen können aber nicht allein aus der Kursentwicklung auf den Aktienmärkten abgeleitet werden, weil die Anlageentscheidung auch der Liquiditätssicherung und den Kosten der Wertsicherung Rechnung tragen muss, um einen kontinuierlichen Finanzierungsbeitrag generieren zu können. Zudem ist zu beachten, dass die Anlage großer Volumina auf dem Kapitalmarkt nicht nur kurspflegend erfolgen muss. Im Zusammenhang mit möglichen qualitativen Anlagevorschriften ist auch zu klären, wie Stimmrechte (insbesondere unter Wahrung ethischer Kriterien) gewahrt werden sollen, ohne dass ein unmittelbar oder mittelbar staatlich verwalteter Fonds politischen Einfluss auf unternehmerische Entscheidungen der betreffenden Publikumsgesellschaft nimmt.
- **Unabhängige Fondsverwaltung.** Um politische Einflussnahme auf die Anlageentscheidung und Kapitalverwendung auszuschließen, ist der Fonds grundsätzlich unabhängig zu organisieren. Dies schließt eine Einordnung unter dem Dach der GRV aus. Eine Trennung von Fondsverwaltung und GRV ist auch deshalb sinnvoll, weil die Kapitalanlage eines professionellen Managements durch Experten bedarf. Damit diese Expertise auf dem einschlägigen Arbeitsmarktsegment akquiriert werden kann, bedarf es aller Voraussicht nach besonderer Anreizstrukturen, die im öffentlichen Dienstrecht kaum abzubilden sein dürften. Deshalb ist die Gründung einer unabhängigen Gesellschaft vorzusehen, die mit der professionellen Verwaltung und Anlage des Vermögens betraut wird, aber der Aufsicht durch staatliche Organe unterliegt. Dies kann entweder als selbständiges Sondervermögen in öffentlich-rechtlicher Form erfolgen oder in Form einer juristischen Person des privaten Rechts (zum Beispiel als Kapitalgesellschaft in staatlichem Eigentum oder als Stiftung).
- **Organisation.** Gleichwohl ist die Wahl der Rechtsform nicht beliebig, weil sie abhängig von den Modellspezifikationen weitere Implikationen birgt. Insbesondere bei privatrechtlichen Organisationsformen kommt bei einem kreditfinanzierten Kapitalaufbau eine Aufnahme von Bundesanleihen nicht in Betracht, sondern müsste durch die Aufnahme von Anleihen durch das neu gegründete Privatrechtssubjekt ersetzt werden. Damit die Bonität des Bundes auch für eine privatrechtliche Organisation genutzt werden kann,

müsste der Staat eine Gewährträgerhaftung übernehmen, das heißt für mögliche Kreditausfallrisiken bürgen/haften. Deshalb sind bei der Einrichtung einer entsprechenden Gesellschaft nicht nur eindeutige Bestimmungen bezüglich des Zwecks und der Mittelverwendung zu definieren, sondern auch eindeutige Haftungsregeln des Bundes, weil daraus im Fall eines Wertverlusts der Vermögensanlage Verpflichtungen erwachsen, die den Fiskus zusätzlich belasten können. Während diese Konstruktion (Kreditaufnahme und Fondsvermögen in einem rechtlich selbständigen Sondervermögen) grundsätzlich kompatibel zu den Bestimmungen der Schuldenbremse ausgestaltet werden kann (ohne damit Haftungsrisiken in der Zukunft auszuschließen), sind Auswirkungen der Gewährträgerhaftung auf die Messung der Staatsverschuldung nach dem Maastricht-Kriterium zu beachten.

Die Wahl der Rechtsform hat auch steuerrechtliche Implikationen. Ein privatrechtlich verfasster Fonds wäre verpflichtet, Gewinne nach Maßgabe des Körperschaftsteuer- und Gewerbesteuerrechts zu veranlagern – angesichts des Effizienzgebots eine vermeidbare Belastung der erzielbaren Überschüsse. Wird ein Sondervermögen deshalb in öffentlich-rechtlicher Form eingerichtet, ist eine Steuerpflicht gleichwohl nicht ausgeschlossen, insbesondere wenn zum Beispiel häufige Vermögensumschichtungen einen Betrieb gewerblicher Art im Sinne des Körperschaftsrechts begründen. Noch relevanter ist aber, dass mit der Haftungsübernahme durch den Bund ein Begünstigungstatbestand eintreten kann, der den Wettbewerb privater Unternehmen verfälschen und deshalb mit Blick auf das europäische Recht eine unzulässige Beihilfe darstellen kann. Deshalb steht die Organisation eines Sondervermögens – unabhängig von der Rechtsform – unter dem Vorbehalt einer Klärung möglicher unionsrechtlicher Vorbehalte.

Viertes Zwischenergebnis

Unabhängig von der rechtlichen Organisation eines Sondervermögens sollte die Verwaltung frei von politischer Einflussnahme erfolgen. Die Portfoliostrategie sollte allein dem Effizienzziel folgen, da bereits Kosten des Werterhalts sowie der Liquiditätssicherung die Renditeerwartungen einschränken. Dabei sind Vorgaben zu definieren, die eine mittelbare Einflussnahme der Fondsverwaltung auf unternehmerische Entscheidungen (Stimmrechtsausübung) verhindern. Angesichts des erforderlichen Fondsvolumens sind insbesondere europarechtliche Implikationen (Beihilferecht) vorab zu klären.

3 Gestaltungsoptionen einer verpflichtenden Privatvorsorge

Die bisherigen Ausführungen verdeutlichen die Komplexität eines Vorhabens, beitragsbezogen ermittelte Anwartschaften in der GRV ergänzend über eine kapitalgedeckte Finanzierungssäule zu alimentieren. Mit dem Ziel, intergenerative Lastverschiebungen in der GRV zu begrenzen, sind vor allem die Auszahlungsverpflichtungen eines Sondervermögens verbindlich zu definieren, weil sich in diesem Konstrukt – anders als in der privatwirtschaftlich organisierten, kapitalgedeckten Vorsorge – keine individuell zurechenbaren Eigentumsrechte bestimmen lassen. Vor diesem Hintergrund ist abzuwägen, alternativ die dritte Säule zu nutzen, um angestrebte Sicherungsziele bei einem langfristig sinkenden gesetzlichen Rentenniveau zu realisieren. Der Vorteil einer gesamthaften Sicherung durch umlagefinanzierte Rente und kapitalgedeckt finanzierte Privatvorsorge läge vor allem darin, dass den Versicherten verbindliche Eigentumsrechte zugewiesen und Entscheidungsfreiheiten gewährt werden können, die in einem staatlich verantworteten Sondervermögen nicht angelegt sind. Bislang stehen die betriebliche und private Altersvorsorge als freiwillige Option allen sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmern offen. Die im Koalitionsvertrag verwendete Formulierung deutet aber an, dass die drei Parteien nicht nur die Einrichtung eines öffentlich verwalteten Fonds als Anlageoption prüfen möchten. Der Hinweis auf ein entsprechendes „Angebot mit Abwahlmöglichkeit“ (SPD/Bündnis 90/Die

Grünen/FDP, 2021, 74a) lässt auch darauf schließen, dass die Koalitionäre erwägen, eine verpflichtende Privatvorsorge einzurichten. Damit bliebe die Grundidee erhalten, Kapitaldeckung verstärkt zur Finanzierung der Alterssicherung zu nutzen. Bei einer gegebenen Beitragssatzobergrenze müsste dann aber nicht mehr innerhalb der GRV dafür Sorge getragen werden, ein Mindestsicherungsziel einzuhalten, weil eine mögliche Versorgungslücke über die obligatorische Privatvorsorge geschlossen werden kann, um in Summe das rentenpolitische Sicherungsversprechen realisieren zu können.

Allerdings wirft auch das Modell einer verpflichtenden Privatvorsorge – unter Einbeziehung der betrieblichen Variante, die im Koalitionspapier lediglich am Rande thematisiert wird (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, 73) – nicht nur Fragen bezüglich des zu definierenden Umfangs privater Vorsorge auf, die wiederum aus den Vorfestlegungen von Beitragssatz- und Sicherungsniveauezielen in der GRV resultieren. Auch die Begründung einer verpflichtenden Privatvorsorge wirft komplexe normative Fragestellungen auf, die von Bundesregierung und Deutschem Bundestag zu beantworten sind.

3.1 Wie ist eine verpflichtende Privatvorsorge zu begründen?

Eine Verpflichtung zur Privatvorsorge greift in die private Entscheidungsfreiheit ein. Denn mit den erforderlichen Aufwendungen werden den Privathaushalten bei unveränderter Erwerbsentscheidung und bei gegebenem Einkommen Ressourcen entzogen, die nicht mehr für alternative Verwendungen zur Verfügung stehen. Das betrifft nicht nur Konsumentscheidungen der Wirtschaftssubjekte, auch Entscheidungen mit investivem Charakter drohen verzerrt zu werden. Dieser Fall kann zum Beispiel bei Bildungsmaßnahmen eintreten, deren Kosten privat zu tragen sind oder die mit einem temporären Einkommensausfall verbunden sind, die aber aufgrund eines höheren erwarteten Lebenseinkommens aus volkswirtschaftlicher Sicht effizient sind. Ebenso können vorsorgerelevante Entscheidungen der Individuen verzerrt werden, etwa wenn das Budget für einen hypothesenfinanzierten Immobilienerwerb durch das Zwangssparen eingeschränkt wird, obwohl eine schuldenfreie Immobilie im Alter den Lebensstandard absichert. Deshalb bedarf es einer Begründung durch den Gesetzgeber, die gegen den Einwand ökonomischer Fehlanreize abzuwägen ist.

In der Literatur wird dazu vielfach eine **systematische Fehleinschätzung künftiger Bedürfnisse** vorgetragen (eine kritische Auseinandersetzung mit dem Argument liefert zum Beispiel Schnellenbach, 2012). Allerdings legt die empirische Evidenz zum Vorsorgeverhalten nahe, dass das Argument bestenfalls für einen Teil der Bevölkerung gilt. So zeigen zum Beispiel Niehues et al. (2021, 12), dass Vermögen vor allem zugunsten höherer Altersgruppen verteilt sind, und Calderón et al. (2020, 53 ff.), dass die Vermögensverteilung Armutsrisiken im Alter deutlich reduziert. Während eine Opt-out-Regel bereits getroffene Vorsorgeentscheidungen schützen würde, bleibt die Begründung offen, warum andere Individuen bislang nicht vorsorgen.

- Neben dem Argument einer Minderschätzung künftiger Bedürfnisse (Alterssicherung) ist denkbar, dass es den Haushalten an materieller Ausstattung mangelt, um privat vorzusorgen. Deshalb ergibt eine verpflichtende Privatvorsorge nur Sinn, wenn ergänzende Vorkehrungen getroffen werden, damit auch einkommensschwächere Haushalte einer Vorsorgepflicht nachkommen können. Aus fiskalischer Perspektive sind dazu die unmittelbar anfallenden Kosten steuerfinanzierter Hilfen gegen den Erwartungswert künftiger Einsparungen abzuwägen, weil zu erwarten ist, dass die Grundsicherung im Alter aufgrund der ergänzenden Privatvorsorge künftig seltener oder in geringerem Umfang in Anspruch genommen wird.

- Darüber hinaus ist zu beachten, dass die Vorsorge in Haushalten arbeitsteilig zwischen den erwachsenen Mitgliedern organisiert werden kann. Auf Basis der SAVE-Befragungsdaten ergeben sich zum Beispiel Indizien, dass die Partizipation an der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) höher ausfällt, wenn sie auf Haushaltsebene statt auf individueller Ebene gemessen wird (Beznoska/Pimpertz, 2016, 7). Diesen Befund deuten Beznoska/Pimpertz als mögliches Indiz, dass in Paar-Haushalten der Haupteinkommensbezieher die Hauptlast der Altersvorsorge schultert und der Zweitverdiener über das gemeinsame Alterseinkommen abgesichert ist, ohne sich selbst aktiv in der bAV zu engagieren. Die normative Festlegung einer privaten Vorsorgepflicht für jeden sozialversicherungspflichtigen Erwerbstätigen könnte damit die präferenzgerechte Gestaltung von Vorsorgeentscheidungen im Haushaltskontext sowie die Erwerbsentscheidung der Haushaltsmitglieder verzerren. Kommt es zu einer Trennung der Partnerschaft, könnte allerdings eine individuell zugeordnete Vorsorgeverpflichtungen den in diesem Fall zu regelnden Versorgungsausgleich entlasten.
- Erweitert man diesen Gedanken um unterschiedliche Vorsorgealternativen, dann wird deutlich, dass die Verbreitung einer singulären Alternative die Vermutung einer mangelnden Vorsorge nicht hinreichend zu begründen vermag. Beznoska/Pimpertz zeigen für das Jahr 2013, dass 86 Prozent aller Paar-Haushalte in mindestens einer der Alternativen aus bAV, Riester-Vertrag oder privater Lebensversicherung vorsorgen. Sind beide Partner sozialversicherungspflichtig beschäftigt, waren sogar 90 Prozent der Haushalte dieser Gruppe in mindestens einer Vorsorgeform engagiert, bei beschäftigten Singles lag die Quote immerhin bei 70 Prozent (Beznoska/Pimpertz, 2016, 14). Deshalb ist die Begründung einer verpflichtenden Vorsorge nicht sinnvoll mit der Verbreitung einer singulären Vorsorgeform zu begründen (zum Beispiel mit der Anzahl der Riester-Verträge). Vielmehr bedarf es eines breiten Spektrums möglicher Anlageoptionen (bis hin zur Einbeziehung von Immobilienerwerb und nicht geförderter Vermögensbildung), welches es zu beachten gilt, um mit dem Argument der Minderschätzung künftiger Bedürfnisse tiefgreifende Eingriffe in individuelle Freiheitsrechte legitimieren zu können.

Jenseits dieser kritischen Einwände ist eine obligatorische Privatvorsorge auch deshalb begründungspflichtig, weil **Arbeitnehmer bereits in der ersten Säule der Alterssicherung pflichtversichert** sind und deshalb eine Erweiterung des Versicherungszwangs in einer freiheitlichen Gesellschaftsordnung nicht ohne Weiteres mit Versorgungszielen des Staates zu legitimieren ist. Dazu ließe sich argumentieren, dass die GRV keine Lebensstandardsicherung verspricht und deshalb eine obligatorische Privatvorsorge notwendig werde. Problematisch ist dabei, dass das Ziel der Lebensstandardsicherung ökonomisch nicht eindeutig definiert werden kann, bleibt doch offen, ob damit ein Mindesteinkommen oder eine zu bestimmende Einkommensersatzquote gemeint wird, die sich wiederum auf das Lebenseinkommen oder das zuletzt erzielte Erwerbseinkommen beziehen kann. Ein anderes Argument stellt in Frage, ob eine Absicherung in Höhe des Grundsicherungsniveaus angesichts eines künftig weiter sinkenden Sicherungsniveaus gelingen kann. Unter dem Hinweis, dass sich Arbeit lohnen müsse und deshalb eine beitragsbezogen ermittelte Rente im Alter über der Grundsicherung liegen solle, könnte deshalb eine ergänzende Pflichtversicherung legitimiert werden. Diese Argumentation führt aber in die Irre:

- Grundsätzlich wird die Höhe der gesetzlichen Rente beitragsbezogen ermittelt, das heißt abhängig von den Beitragszeiten und der Höhe der im jeweiligen Jahr gezahlten Beiträge. Nach dem Prinzip der Teilhabäquivalenz ergibt sich der Rentenanspruch aber nicht aus der absoluten Höhe der Einzahlungen, sondern als relativer Anteil an den künftigen Beitragseinnahmen, errechnet aus dem Verhältnis der eigenen Beitragszahlung zum Durchschnitt eines jeweiligen Jahres. Während die individuelle Erwerbsbiografie ausschlaggebend für den Rentenanspruch ist, basiert die Berechnung des Rentenniveaus auf der fiktiven Erwerbsbiografie eines Standardrentners mit 45 Beitragsjahren und jeweils durchschnittlichen Verdien-

sten. Deshalb erlaubt die Entwicklung des Sicherungsniveaus vor Steuern keine Rückschüsse auf die künftige Entwicklung der Armutsgefährdung im Alter (zum Beispiel Kochskämper/Pimpertz, 2017, 16 ff.). Mehr noch, da die gesetzliche Rente durch die individuelle Erwerbsbiografie bestimmt wird, konnte sie auch in der Vergangenheit zu keinem Zeitpunkt eine Lebensstandardsicherung oder eine Mindestsicherung oberhalb des Grundsicherungsniveaus garantieren.

- Wenn die Erwartung steigender Armutsgefährdungsrisiken im Alter mit dem Absinken des Rentenniveaus begründet wird, wirkt dem aber entgegen, dass künftig Kohorten in den Ruhestand wechseln werden, die sich durch eine höhere Erwerbsbeteiligung der Frauen auszeichnen, als dies im aktuellen Rentenbestand der Fall war. Ein zunehmender Anteil an Frauen mit eigenen Rentenanwartschaften wirkt dem befürchteten Anstieg von Armutsgefährdungsrisiken systematisch entgegen.
- Zudem ist die Bezugnahme auf ein vermeintliches Mindestsicherungsversprechen der GRV aus methodischen Gründen irreführend. Denn Armutsgefährdung lässt sich nicht nur nach statistischer Konvention, sondern auch nach dem Grundsicherungsrecht ausschließlich im Haushaltskontext und unter Einbeziehung weiterer Einkommensquellen (und im Fall der bedürftigkeitsgeprüften Hilfen des Vermögens) feststellen. Auch deshalb liefert die Entwicklung des Sicherungsniveaus vor Steuern keine hinreichende Begründung für eine ergänzende private Vorsorgepflicht.

Fünftes Zwischenergebnis

Der Reformdruck in der umlagefinanzierten Säule der Alterssicherung resultiert aus der Notwendigkeit, intergenerative Lastverschiebungen zu begrenzen, um die Akzeptanz des Systems nicht zu gefährden. Wenn das Sicherungsversprechen künftig über gesetzliche Rente und Privatvorsorge erfüllt werden soll, dann könnte die Rentenpolitik dem Reformdruck in der GRV ausweichen, in dem das Obligatorium zur Privatvorsorge angepasst wird. Umgekehrt geriete der Gesetzgeber damit aber in die Pflicht, die Erfüllung eines Leistungsversprechen aus der ergänzenden Privatvorsorge zu garantieren. Ausgerechnet das stellen aber die Protagonisten eines dauerhaft höheren Sicherungsversprechens in Frage, wenn sie auf die „Rendite“ des Umlageverfahrens im Vergleich zu risikobehafteten Anlagen auf dem freien Kapitalmarkt verweisen. Umso mehr gilt es, den politischen Begründungszusammenhang kritisch zu hinterfragen, der zur Legitimation einer privaten Vorsorgeverpflichtung bemüht wird.

3.2 Wer A sagt, muss auch B sagen – wer muss wann, wie und wie lange sparen?

Im Fall einer obligatorischen Privatvorsorge muss der Gesetzgeber festlegen, welche Personen vorsorgepflichtig sind, zu welchem Zeitpunkt diese Verpflichtung eintritt, in welchem Umfang vorzusorgen ist, in welcher Form und schließlich, über welche Zeiträume der Verpflichtung nachzukommen ist. Da sich die einzelnen Gestaltungsdimensionen wechselseitig bedingen, sind komplexe Begründungs- und Wirkungszusammenhänge auch bei der praktischen Umsetzung dieses Vorhabens zu berücksichtigen.

- **Welcher Personenkreis soll vorsorgepflichtig werden?** Bereits aus der Definition, welche Personen vorsorgepflichtig werden, resultieren normative Vorfestlegungen für weitere Gestaltungsdimensionen. Theoretisch kann sich ein Obligatorium auf alle erwachsenen Bürger, alle Erwerbstätigen oder auf die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten erstrecken. Nur für den Kreis der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer ließe sich aber der Umfang der Vorsorgepflicht zum Beispiel an der Höhe der beitragspflichtigen Einkommen festmachen, während bei einem weiter gefassten Personenkreis zu entscheiden ist, ob die Verpflichtung an einem alternativem Einkommensbegriff oder einkommensunabhängig an einem absoluten Sicherungsziel festgemacht wird.

- **Welches Sicherungsziel soll erreicht werden?** Bei einer einkommensabhängigen Definition der Vorsorgepflicht hängt das erreichbare Sicherungsniveau unmittelbar von der Erwerbsentscheidung der Individuen ab. Dies impliziert bei freier Entscheidung über das Arbeitsangebot, dass auch mit einer privaten Vorsorgepflicht eine Mindestsicherung aus GRV und Privatvorsorge nicht zwingend erreicht werden kann.

Deshalb ließe sich alternativ ein einkommensunabhängiges Vorsorgeziel definieren, zum Beispiel in Höhe des Grundsicherungsanspruchs im Alter, das in einem Leibrentenmodell abzusichern wäre. Da aber bereits mit der gesetzlichen Rentenversicherungspflicht ein Beitrag zur Mindestsicherung geleistet wird, wäre in diesem Fall ein Obligatorium nur unter Einbeziehung beider Säulen zu legitimieren. Dennoch bliebe das Ergebnis abhängig von der individuellen Erwerbsentscheidung.

- **Ab wann und wie lange muss vorgesorgt werden?** Geht man davon aus, dass Arbeitnehmer verpflichtet werden, einen bestimmten Prozentsatz ihres (sozialversicherungspflichtigen) Einkommens in die Privatvorsorge zu investieren, muss festgelegt werden, ab wann eine Verpflichtung greift und unter welchen Bedingungen diese Verpflichtung als erfüllt angesehen wird. Diese Festlegungen sind unter anderem notwendig, um die Bedingungen für eine Opt-out-Regel für jene Gruppen definieren zu können, die sich zum Einführungszeitpunkt bereits in der Privatvorsorge engagieren und sich dabei auch auf kapitalbildende Anlageoptionen stützen. Knüpft das Obligatorium an der Aufnahme einer (sozialversicherungspflichtigen) Erwerbstätigkeit an, dann können negative Erwerbsanreize auftreten, die zum Beispiel Minijobber betreffen, die ihr Arbeitsangebot ausweiten wollen. Wird eine lebenslange Verpflichtung zur Privatvorsorge an eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung geknüpft, können außerdem Anreize zum Wechsel des Erwerbsstatus entstehen und dadurch grundsätzlich effiziente Erwerbsentscheidungen verzerrt werden – von den fiskalischen Folgen für die gesetzlichen Sozialversicherungszweige ganz abgesehen. Will man derartige Verzerrungen vermeiden, wäre zum Beispiel denkbar, mit Erreichen einer Mindestsumme den Versicherten freizustellen, ob sie freiwillig weiter vorzusorgen oder auf Sparanstrengungen verzichten wollen. Insbesondere unter der Vorgabe absoluter Sicherungsziele (zum Beispiel in Höhe eines Mindestvermögens, das bei gegebener Lebenserwartung zur Finanzierung einer Mindestleibrente ausreicht) sind auch Lösungen denkbar, bei denen der Sparzwang erst zu einem späteren Zeitpunkt einsetzt (zum Beispiel, um private Bildungsinvestitionen nicht zu verzerren), um dann mit höherer Sparquote vorzusorgen (zum Beispiel bei einem dann erwarteten höheren Erwerbseinkommen).

- **In welcher Anlageform soll vorgesorgt werden?** Schließlich sind Überlegungen anzustellen, in welchen Anlageformen eine obligatorische Privatvorsorge vorzunehmen ist. Bislang förderfähig sind ausschließlich Modelle, die in der Auszahlungsphase eine kontinuierliche Rentenzahlung vorsehen. Diese Voreinstellung lässt sich theoretisch begründen, weil im Fall einer Kapitalisierung zum Zeitpunkt des Renteneintritts das Vermögen kurzfristig aufgezehrt werden könnte und damit die Wahrscheinlichkeit stiege, auf die steuerfinanzierte Grundsicherung angewiesen zu sein (Freifahrerverhalten).

Das Argument, die Gesellschaft müsse sich vor drohendem Freifahrerverhalten schützen, greift de facto aber nur für jene Fälle, die mit ihren gesetzlichen (und privaten) Altersbezügen nicht bereits oberhalb der Grundsicherungsschwelle abgesichert sind. Für den Regelfall ist aber anzunehmen, dass beide Säulen für ein Alterseinkommen oberhalb der Grundsicherungsschwelle sorgen. So bezogen im Jahr 2018 lediglich 3,1 Prozent der Bevölkerung im Alter von mindestens 65 Jahren regelmäßige Grundsicherungsleistungen, während die Quote im Bevölkerungsdurchschnitt bei 8,7 Prozent lag (IW, 2020, Tabelle 7.26). Unter den Beziehern einer gesetzlichen Rente lag der Anteil mit 2,6 Prozent nochmals niedriger (Deutsche Rentenversicherung, 2021b, 274). Vor dem Hintergrund der altersabhängig steigenden Vermögensverteilung (Niehues et al., 2021) ist deshalb kritisch zu hinterfragen, warum kapitalbildende Vorsorgeformen ausgeschlossen werden sollen, obwohl diese doch offenkundig der Alterssicherung dienen. Sinnvoller wäre stattdessen eine geringinvasive Variante für den Fall, dass ein gesetzlicher Rentenanspruch absehbar das

Grundsicherungsniveau übersteigt. Dann kann den Versicherten ein Wahlrecht zwischen Leibrentenmodell und Kapitalausschüttung eingeräumt werden, ohne dass Freifahrerverhalten droht.

Weitere Festlegungen sind mit Blick auf die Anlagestrategie unterschiedlicher Vorsorgeprodukte zu treffen. Dem Modell der Riester-Verträge wird unter anderem mangelnde Effizienz aufgrund restriktiver Anlagevorschriften und hoher Transaktionskosten vorgeworfen. Wenn deshalb Überlegungen angestrengt werden, die Anlagemöglichkeiten auf ein breiteres Spektrum auszuweiten, können ergänzende Ziele wie eine Beitragsgarantie oder Garantieverzinsung nicht gewährleistet werden. Denn höheren Renditechancen infolge risikobehafteter Portfoliostrategien stehen zwangsläufig höhere Risiken entgegen, zeitpunktbezogene Leistungsversprechen bei einer volatilen Wertentwicklung des Portefeuille einzuhalten.

Mit dem Transaktionskostenargument wird schließlich die Einrichtung eines staatlich verwalteten Fonds begründet, der als obligatorisches Standardvorsorgeprodukt voreingestellt wird. Den Individuen soll aber eine Opt-out-Regel die Möglichkeit eröffnen, alternative Finanzmarktprodukte wählen zu können. Das setzt zum einen die Definition wirkungsgleicher Alternativen voraus. Zum anderen wird damit die Hoffnung verbunden, dass sich eine Standardisierung der Anlage in staatlicher Verwaltung günstig auf die Rendite auswirkt, weil Transaktionskosten im Vergleich zu privatwirtschaftlichen Angeboten gesenkt werden können. Wenn aber die Voreinstellung zugunsten eines staatlichen Vorsorgefonds wie beabsichtigt wirkt, also Individuen auf das Angebot verpflichtet werden, die anderenfalls gar nicht vorsorgen würden, kann aber kaum erwartet werden, dass diese sich systematisch über Anlagealternativen informieren. Damit gerät ein „Staatsfonds“ in die Nachweispflicht, eine möglichst effiziente Anlagestrategie im Vergleich zu privatwirtschaftlichen Alternativen zu verfolgen.

Sechstes Zwischenergebnis

Die Einrichtung einer obligatorischen Privatvorsorge erfordert zwingend Festlegungen des vorsorgepflichtigen Personenkreises, des Umfangs der Vorsorgepflicht und des Sicherungsziels sowie der Anlageformen, die das Obligatorium erfüllen. Dabei bedingen sich die Gestaltungsoptionen gegenseitig: Ob Mindest- oder Lebensstandardsicherung, die Erfüllung der Zielvorgabe bleibt abhängig von der Erwerbsentscheidung der Wirtschaftssubjekte. Während es aus volkswirtschaftlicher Sicht sinnvoll erscheint, ein möglichst breites Spektrum an Vorsorgeoptionen einzubeziehen (einschließlich vermögensbildender Alternativen), drohen mit der Festlegung auf wenige Anlageformen und Auszahlungspläne ineffiziente Fehlanreize. Die Einrichtung und Organisation eines staatlich verwalteten Vorsorgefonds wirft zudem die gleichen Probleme auf, die bereits für eine kapitalgedeckte Finanzierungssäule für die GRV diskutiert wurden (siehe Kapitel 2.5).

3.3 Wie kann eine treffsichere Förderkulisse entwickelt werden?

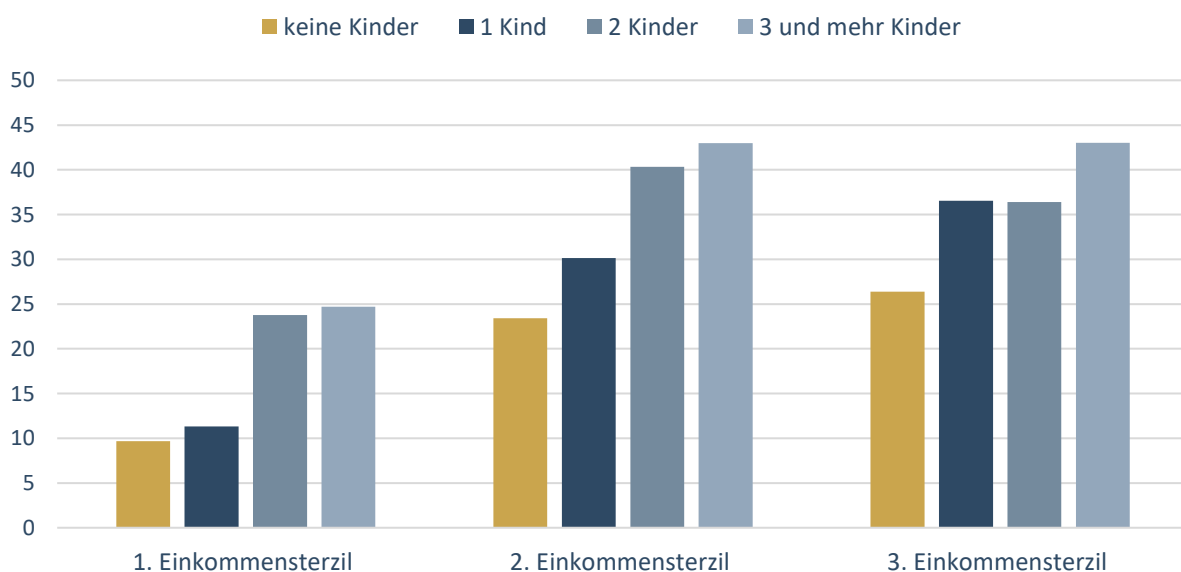
Die Förderkulisse für private und betriebliche Altersvorsorge folgte bislang der Idee, freiwillige Vorsorge zu motivieren. Sie ist gekennzeichnet durch je nach Anlageform unterschiedliche steuerliche Anreize, Zulagenförderung und Regulierungen bezüglich der Anlageoptionen und Garantieverprechen. Die daraus resultierende Komplexität führt zu Intransparenz, weil bei dem Vergleich unterschiedlicher Vorsorgeoptionen nicht nur die unterschiedlichen Renditechancen und -risiken einzelner Produkte verglichen werden müssen, die zudem vor dem Hintergrund der jeweils relevanten Kapitalmarktregulierungen einzuordnen sind (zum Beispiel für die Durchführungswege der bAV). Einzubeziehen sind auch die unterschiedlichen Wirkungen der staatlichen Förderung, die sich je nach soziodemografischen Merkmalen auf die individuelle Netto Rendite auswirken können. Welche Anlage sich für einen Haushalt zeitpunktbezogen und im Lebensverlauf als vorteilhaft erweist, hängt im Besonderen davon ab, zu welchem Zeitpunkt Steuern und Sozialabgaben anfallen – in der Ansparphase, in der Auszahlungsphase oder in beiden Phasen. Dazu zeigt zum Beispiel Kochskämper

(2016, 16), dass die steuerliche Förderkulisse und die Sozialversicherungspflicht für unterschiedliche Einkommensgruppen und abhängig von der Zahl der Kinder im Haushalt unterschiedliche Effekte auf die Nettorendite der Anlageformen haben. Während für Geringverdiener mit einem Erwerbseinkommen von 18.000 Euro im Jahr und mindestens einem Kind im Haushalt ein Riester-Vertrag attraktiv erscheinen kann, können für Normalverdiener mit einem Erwerbseinkommen von 35.000 Euro im Jahr Optionen der bAV günstiger wirken.

In der öffentlichen Debatte wird dagegen oftmals auf die „Riester-Rente“ verwiesen, die mit den Rentenreformen Anfang der 2000er Jahre als förderfähige Alternative installiert wurde, um Versorgungslücken, die aus einem regelgebunden sinkenden gesetzlichen Sicherungsniveau resultieren, schließen zu können. Auswertungen zur Verbreitung von Riester-Verträgen auf Basis des Sozio-Oekonomischen Panels (SOEP) zeigen, dass die Verträge rund zwei Jahrzehnte nach Einführung je nach Einkommensgruppe unterschiedlich häufig verbreitet sind (zu vergleichbaren Ergebnissen kommen auch Geyer/Himmelreich, 2021, 669). Im ersten Terzil der Bruttoerwerbseinkommens-Verteilung gaben lediglich 9,7 Prozent der kinderlosen Befragten an, einen Riester-Vertrag abgeschlossen zu haben. Im zweiten und dritten Terzil lag die Quote mit 23,4 und 26,4 Prozent über dem Durchschnitt von 19,9 Prozent. Mit der Anzahl der Kinder steigt das Engagement in die Riester-Vorsorge auf 26,2 Prozent bei einem Kind und auf über 34 Prozent bei 2 und mehr Kindern. Auch in der Gruppe der Befragten mit Kindern zeigt sich ein einkommensabhängiger Anstieg der Beteiligung beim Übergang vom ersten zum zweiten und dritten Terzil, allerdings auf einem deutlich höheren Niveau (Abbildung 3-1). Die überdurchschnittliche Verbreitung der Riester-Verträge ab dem zweiten Terzil könnte als Indiz für „Mitnahmeeffekte“ interpretiert werden, weil die maximal mögliche Förderung insbesondere zugunsten von Eltern nicht überwiegend in den unteren Einkommensgruppen beansprucht wird. Allerdings ist nicht auszuschließen, dass sich die Personen dieser Gruppe erst in späteren Lebensphasen in der Vorsorge engagieren und sich dann für andere Anlageformen entscheiden.

Abbildung 3-1: Anteil der Personen mit Riester-Vertrag

Nach Einkommensterzilen und Anzahl der Kinder im Haushalt in Prozent, 2018



Betrachtet werden die Bruttoerwerbseinkommen.

Quellen: SOEP v36; eigene Berechnungen

Bezieht man zusätzliche Vorsorgeoptionen mit ein, so zeigt sich bei der betrieblichen Altersvorsorge, dass Beteiligung und Sparquoten sowohl mit der Betriebsgröße als auch mit dem Einkommen steigen (Benzoska/Pimpertz, 2016, 15; Kochskämper/Pimpertz, 2017, 59). Auch die Entgeltumwandlung wird stärker von Beschäftigten mit höheren Löhnen genutzt (Geyer/Himmelreicher, 2021). Während sich damit das Bild eines einkommensabhängig steigenden Engagements in der Privatvorsorge noch verstärkt, wird gleichzeitig deutlich, dass sich eine mangelnde oder hinreichende Vorsorge nicht allein an einer singulären Anlageoption festmachen lässt. Vor diesem Hintergrund sind zwei Fälle für die Weiterentwicklung der Förderkulisse zu unterscheiden:

- Für den Fall einer obligatorischen Privatvorsorge entfällt die Notwendigkeit einer allgemeinen Förderung, eine Verpflichtung bedarf keiner Anreize. Fraglich ist, ob Haushalte aus Steuermitteln unterstützt werden sollen, die mit der Erfüllung der Sparverpflichtung finanziell überfordert würden. Aus fiskalischer Sicht ist zu beachten, dass eine Subventionierung der obligatorischen Privatvorsorge nur dann effizient wirkt, wenn das Finanzierungsvolumen niedriger ausfällt als der Erwartungswert der erhofften, künftig geringeren Inanspruchnahme der Grundsicherung im Alter (Kochskämper, 2016,16). Anderenfalls wäre es effizienter, die verpflichtende Privatvorsorge für geringverdienende Haushalte aussetzen. Im Fall einer steuerfinanzierten Subventionierung der obligatorischen Vorsorge sind negative Arbeitsanreize möglichst zu vermeiden, deshalb sollten die Hilfen grundsätzlich mit steigendem Einkommen abschmelzen. Unabhängig davon bleibt es aber Aufgabe des Gesetzgebers, Kriterien für einen Unterstützungsbedarf möglichst mit der bAV zu synchronisieren und gegenläufige Anreizeffekte zu anderen Sicherungsinstrumenten etwa der Familien- oder Grundsicherungspolitik zu vermeiden.
- Jenseits des Obligatoriums gilt es zu klären, ob die zweckungebundene Vermögensbildung zusätzlich gefördert werden soll. Dazu sollte die Förderkulisse zugunsten einer ergänzenden betrieblichen oder privaten Altersvorsorge – jenseits des Obligatoriums – so gestalten werden, dass die Vorsorgeanstrengungen der privaten Haushalte möglichst nicht verzerrt werden. Steht die zweckungebundene Vermögensbildung im Fokus, dann lassen sich kaum Kriterien für eine Begrenzung der Anlagealternativen begründen.

4 Ausblick

Mit der einsetzenden Alterung der geburtenstarken Jahrgänge geraten Beitragssatz- und Sicherungsziele in der umlagefinanzierten GRV absehbar unter Druck. Um eine zunehmende intergenerative Verschiebung der Finanzierungslasten auf die jüngeren Kohorten zu vermeiden, ist die neue Bundesregierung gefordert, die bisherigen Obergrenzen zu hinterfragen und gegebenenfalls alternative Finanzierungsoptionen zu prüfen. Der Koalitionsvertrag von SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP sieht dazu unter anderem eine ergänzende, kapitalgedeckte Säule zur Finanzierung gesetzlicher Rentenansprüche vor. Eine substantielle intergenerative Entlastung würde allerdings einen Kapitalstock in erheblichem Umfang voraussetzen. Jenseits der ungeklärten rechtlichen und organisatorischen Vorbehalte hängt ein derartiges Vorhaben von der Erfüllung grundlegender ökonomischer Erfolgsbedingungen ab. Aber nicht nur die Einrichtung und der Erfolg des Modells sind an zahlreiche Kautelen geknüpft. Aufgrund der Interdependenzen zwischen Beitragssatz- und Sicherungszielen einerseits und den daraus abzuleitenden Anforderungen an eine kapitalgedeckte Finanzierungssäule andererseits bleibt der Gesetzgeber gefordert, das System der gesetzlichen Alterssicherung zu reformieren. Denn Maßnahmen zur Stärkung der Erwerbsbeteiligung und Verlängerung der Lebensarbeitszeit (einschließlich einer langfristig steigenden Regelaltersgrenze) helfen nicht nur, Beitragssatz- und Sicherungsziele im Rahmen der Umlagefinanzierung zu realisieren. Gleichzeitig reduziert dies auch die Anforderungen an die Höhe des zu bildenden Kapitalstocks und die damit zu erzielenden Renditen. Wenn die Ampel-Koalition gleichzeitig

beabsichtigt, eine verpflichtende Privatvorsorge in einem staatlich verwalteten Fonds (mit opt-out) zu prüfen, dann sind nicht nur die Begründung und Ausgestaltung eines solchen Vorhabens ebenfalls an anspruchsvolle Voraussetzungen geknüpft. Auch die Legitimation einer obligatorischen Privatvorsorge hängt mittelbar davon ab, wie die Stellschrauben in der umlagefinanzierten GRV definiert werden.

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2-1: Fiktiver Kapitalbedarf	10
---	----

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2-1: Entwicklung des Beitragssatzes unter Status-quo-Bedingungen.....	7
Abbildung 2-2: Entwicklung des Rentenniveaus unter Status-quo-Bedingungen.....	7
Abbildung 2-3: Beitragssatzentwicklung bei fixiertem Sicherungsniveau von 48 Prozent	9
Abbildung 3-1: Anteil der Personen mit Riester-Vertrag	20

Literaturverzeichnis

BDA-Kommission, 2020, Zukunft der Sozialversicherungen: Beitragsbelastung dauerhaft begrenzen, Bericht der Kommission vom 29.07.2020, BDA–Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände (Hrsg.), https://arbeitgeber.de/wp-content/uploads/2020/12/bda-arbeitgeber-broschuere-zukunft_der_sozialversicherung-2020_07.pdf [18.01.2022]

Beznoska, Martin / Pimpertz, Jochen, 2016, Neue Empirie zur betrieblichen Altersvorsorge. Verbreitung besser als ihr Ruf, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 2, S. 3-19

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2021, Rentenversicherungsbericht 2021, https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/rentenversicherungsbericht.pdf;jsessionid=A0E0A89743ED190F5274348A0413E2F0.delivery2-replication?__blob=publicationFile&v=4 [24.11.2021]

BMWi – Wissenschaftlicher Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium für Wirtschaft und Energie, 2021, Vorschläge für eine Reform der gesetzlichen Rentenversicherung, https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Ministerium/Veroeffentlichung-Wissenschaftlicher-Beirat/wissenschaftlicher-beirat-vorschlaege-reform-gutachten.pdf?__blob=publicationFile&v=14 [8.11.2021]

Börsch-Supan, Axel / Rausch, Johannes, 2020, Corona-Pandemie: Auswirkungen auf die gesetzliche Rentenversicherung, in: ifo-Schnelldienst, 73. Jg., Nr. 4, <https://www.ifo.de/DocDL/sd-2020-04-boersch-supan-rausch-corona-rente-2020-04-15.pdf> [15.11.2021]

BMG – Bundesministerium für Gesundheit, 2020, Kapitalgedeckt finanzierte Pflegekosten, Machbarkeitsstudie von Institut der deutschen Wirtschaft, DIW Berlin, ifo Institut und Walter Eucken Institut im Auftrag des Bundesministeriums für Gesundheit, September 2020, <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/service/publikationen/details/machbarkeitsstudie-kapitalgedeckt-finanzierte-pflegekosten.html> [18.01.2022]

Büttner, Thies / Werding, Martin, 2021, Optionen zur Stabilisierung der Einnahmesituation der Sozialversicherungen, Gutachten im Auftrag des Verbands der privaten Krankenversicherung e. V. (PKV), 8. Oktober 2021, https://www.pkv.de/fileadmin/user_upload/PKV/a_Positionen/PDF/2021-10_Gutachten_Buettner__Werding.pdf [30.11.2021]

Calderón, Mariano / Niehues, Judith / Stockhausen, Maximilien, 2020, Wie verteilt sich der Wohlstand in Deutschland? in: IW-Trends, 47. Jg., Nr. 3, S. 39-60

Deutsche Rentenversicherung, 2021a, Rentenversicherung in Zahlen 2021, Aktuelle Ergebnisse, Stand: 5. Juli 2021, [Deutsche Rentenversicherung - Homepage - Rentenversicherung in Zahlen 2021 \(deutsche-rentenversicherung.de\)](https://www.deutsche-rentenversicherung.de) [10.11.2021]

Deutsche Rentenversicherung, 2021b, Rentenversicherung in Zeitreihen, Oktober 2021, Berlin

Dudel, Christian / Schmied, Christian / Werding, Martin, 2020, Sicherungsziele für die Rente: empirische Messung und Ergebnisse, in: Wirtschaftsdienst, 100. Jg., Nr. 3, S. 185 – 193

Geyer, Johannes / Himmelreicher, Ralf, 2021, Trotz Rechtsanspruch ist die Nutzung der Entgeltumwandlung sehr ungleich verbreitet, DIW-Wochenbericht, Nr. 4, https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.809320.de/21-4-1.pdf [28.6.2021]

IW – Institut der deutschen Wirtschaft, 2020, Deutschland in Zahlen 2020, Köln

Kochskämper, Susanna, 2016, Die Förderkulisse der privaten Altersvorsorge. Status quo und Reformoptionen, IW-Report, Nr. 23, Köln, <https://www.iwkoeln.de/studien/susanna-kochskaemper-die-foerderkulisse-der-privaten-altersvorsorge.html> [30.11.2021]

Kochskämper, Susanna / Pimpertz, Jochen, 2017, Die gesetzliche Alterssicherung auf dem Prüfstand. Orientierungen für die aktuelle Reformdiskussion, IW-Analysen, Nr. 115, Köln

Kommission Verlässlicher Generationenvertrag, 2020, Bericht der Kommission Verlässlicher Generationenvertrag, Band I – Empfehlungen, Bonn

Niehues, Judith / Pimpertz, Jochen / Stockhausen, Maximilian, 2021, Gerechtes Deutschland – Die Rolle der Vermögen, Studie im Auftrag der vbw – Vereinigung der bayerischen Wirtschaft, München, file:///C:/Users/jpimpert/Downloads/Gutachten_Gerechtes-Deutschland.pdf [18.11.2021]

Pimpertz, Jochen, 2021, Höhere Regelaltersgrenze: 68 reicht nicht, IW-Kurzbericht, Nr. 34, Köln, <https://www.iwkoeln.de/studien/jochen-pimpertz-68-reicht-nicht-512386.html> [8.11.2021]

Pimpertz, Jochen / Schüler, Ruth Maria, 2021a, Nachhaltigkeit in der Gesetzlichen Rentenversicherung. Simulation im Generationencheck, IW-Gutachten im Auftrag der INSM – Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, 28.5.2021, Köln, <https://www.iwkoeln.de/studien/jochen-pimpertz-ruth-maria-schueler-belastung-der-intergenerativen-balance-bei-der-rente.html> [8.11.2021]

Pimpertz, Jochen / Schüler, Ruth Maria, 2021b, Langfristige Sicherung des Rentenniveaus? Die Wahlprogramme von Bündnis 90/Die Grünen, SPD, Die LINKE und FDP im Generationencheck, IW-Gutachten im Auftrag der INSM – Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, 07.06.2021, Köln, [file:///C:/Users/jpimpert/Downloads/Gutachten-Rentenniveau-Wahlprogramme-INSM%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/jpimpert/Downloads/Gutachten-Rentenniveau-Wahlprogramme-INSM%20(3).pdf) [10.11.2021]

SOEP – Sozio-oekonomisches Panel, Daten für die Jahre 1984-2019, Version 36, DOI: 10.5684/soep.v36

SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021a, Ergebnis der Sondierungen zwischen SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP, <https://www.tagesschau.de/sondierungen-153.pdf> [8.11.2021]

SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021b, Mehr Fortschritt wagen. Bündnis für Freiheit, Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit, Koalitionsvertrag 2021-2025 zwischen SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP, <https://www.tagesschau.de/koalitionsvertrag-147.pdf> [24.11.2021]

Schnellenbach, Jan, 2012, Weicher Paternalismus? Normative Implikationen beschränkter individueller Rationalität, in: WiSt, Jahrgang 2012, Nr. 11, S. 595-600

Tremmel, Jörg, 2003, Generationengerechtigkeit und Rentenbesteuerung, in: Rose, Manfred (Hrsg.), Integriertes Steuer- und Sozialsystem, Heidelberg, https://doi.org/10.1007/978-3-642-57376-7_21 [11.11.2021]

Werding, Martin, 2020, Rentenfinanzen und fiskalische Tragfähigkeit: Aktueller Rechtsstand und Effekte verschiedener Reformen, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.), Arbeitspapier 06/2020, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Arbeitspapiere/Arbeitspapier_06_2020.pdf [11.11.2021]