



**Dr. Christine Bortenlänger,**

Geschäftsführender Vorstand beim Deutschen Aktieninstitut,  
Schatzmeisterin des Wirtschaftsbeirates Bayern

(Vortrag beim Wirtschaftsbeirat Bayern, 9. Juli 2019)

### **„Altersvorsorge und Aktien – Welche Wege gehen andere Länder?“**

„Denn eins ist sicher: Die Rente!“ Diese Aussage des damaligen Bundesarbeitsministers Norbert Blüm aus dem Jahr 1986 ist fest in den Köpfen vieler Menschen hierzulande verankert. In der Folge verlassen sich die Deutschen viel zu sehr darauf, dass die gesetzliche Rente ihnen ein Auskommen im Alter sichert. Doch die Realität sieht anders aus. Aufgrund des demographischen Wandels steigen die Beiträge und die Renten sinken. Was also ist zu tun?

Vieles wurde und wird in Berlin diskutiert: eine Rentengarantie, die Mütterrente II, die Grundrente, um nur einige Vorschläge zu nennen. Doch all diese Vorschläge stellen eigentlich nur ein Herumdoktern an den Symptomen dar. Was wir brauchen ist ein Systemwechsel weg von einer Altersvorsorge, die zu stark auf das gesetzliche Umlageverfahren ausgerichtet ist und immer stärker die jüngeren Generationen belastet. Stattdessen brauchen wir eine Altersvorsorge, in der Aktien einen zentralen Baustein der Alterssicherung darstellen. Eine breitgestreute, langfristige Aktienanlage bietet attraktive Ertragschancen. Das haben andere Länder längst erkannt und nutzen Aktien in ihrer Altersvorsorge. Wie Altersvorsorge mit Aktien geht, haben wir in unserer Studie „Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen – was wir von anderen Ländern lernen können“ untersucht und acht Länder vorgestellt, die in ihrer Altersvorsorge erfolgreich auf Aktien setzen.

#### **Länder mit Aktien in der Altersvorsorge**

Die untersuchten Länder lassen sich in zwei Gruppen einteilen: Länder wie die USA, Großbritannien, Kanada, Australien und die Schweiz sind traditionell stärker kapitalmarktorientiert und haben schon seit längerem ein Ansparverfahren mit Aktien, d.h. Kapitaldeckung, in ihrer Altersvorsorge etabliert. Bei der zweiten Gruppe um Schweden, Dänemark und den Niederlanden spielt der Staat eine größere Rolle.

Die folgenden Besonderheiten zeichnen diese Länder aus:

- Alle verfügen über eine gesetzliche Rente, die entweder über Steuern oder über ein Umlageverfahren finanziert wird. Ein erheblicher Teil des Alterseinkommens wird allerdings aus dem Ansparverfahren bestritten. In Australien, Dänemark, den Niederlanden und

Großbritannien liegt dieser Anteil bei weit über der Hälfte. In Deutschland beziehen die Menschen dagegen nur ein Viertel der gesamten Rente aus Ansparverfahren, wie beispielsweise der betrieblichen Altersvorsorge.

- In den USA, der Schweiz, Kanada, den Niederlanden und in Dänemark liegt das Volumen der für Altersvorsorgezwecke angelegten Wertpapiere deutlich über dem jeweiligen Bruttoinlandsprodukt. Der gewichtete Durchschnitt aller OECD-Staaten übertrifft mit 134 Prozent den deutschen Wert um mehr als das Doppelte.

- Insbesondere der schwedische AP7 SÅfa-Fonds, die vom schwedischen Staat organisierte Standardlösung, sticht mit einem Aktienanteil von 92 Prozent heraus. Im Rahmen der US-Betriebsrente, des 401(k)-Plans, und mittels Pläne mit Beitragszusage in der britischen betrieblichen Vorsorge werden jeweils 67 Prozent der Mittel in Aktien investiert. Wie unsere Studie zeigt, sind mindestens 30 Prozent Aktien im Altersvorsorgevermögen anderer Länder Standard. Mit nur 17 Prozent Aktien in der betrieblichen Vorsorge wird in Deutschland das Potenzial von Aktien längst nicht ausgeschöpft.

## **Maßnahmenplan für Deutschland**

Auf Basis unserer breit angelegten Analyse lassen sich sechs strategische Maßnahmen ableiten, mit denen sich das Potenzial von Aktien in der Altersvorsorge voll ausschöpfen lässt und das deutsche System der Altersvorsorge nachhaltig verbessert wird. Damit würde Deutschland auch den Empfehlungen der OECD in ihrem Pensions Outlook von 2018 entsprechen, die eine ausgewogene Mischung aus Ansparverfahren („kapitalgedeckter Altersvorsorge“) und Umlageverfahren empfiehlt:

### **1) Einführung eines Ansparverfahrens mit Aktien**

Die Politik sollte zeitnah ein Ansparverfahren mit Aktien in das deutsche Altersvorsorgemodell einführen.

### **2) Alle müssen profitieren**

Damit möglichst viele Menschen in Deutschland in den Genuss der Vorteile der Aktienanlage kommen, sollten möglichst alle zukünftigen Rentenbezieher an dem Ansparverfahren teilnehmen. Eine automatische Einbeziehung mit einer Opt-Out-Reglung ermöglicht es den Menschen, der Einbeziehung zu widersprechen. Das sichert ein hohes Maß an Freiwilligkeit, gibt aber den Spendern den nötigen Schub, sich mit dem Thema auseinanderzusetzen. Die Erfahrungen in anderen Ländern zeigen, dass von der Widerspruchsmöglichkeit selten Gebrauch gemacht wird. So gelingt es, Aktien flächendeckend in der Altersvorsorge zu verankern.

### **3) Kostengünstige Standardlösung**

Um den Menschen den Zugang zu dem neuen Ansparverfahren zu erleichtern, muss eine kostengünstige und einfache Standardlösung angeboten werden. Diese sollte privatwirtschaftlich organisiert werden. Klare staatliche Vorgaben hinsichtlich beispielsweise einer Lebenszyklusstrategie und eines Entnahmepfandes sind notwendig und in vielen Ländern Standard.

#### **4) Flexible Auszahlungsphase**

Um zu verhindern, dass zu Renteneintritt ein umfassender Aktienverkauf möglicherweise in einer schwachen Marktphase erfolgt, bedarf es eines flexiblen Entnahmeplans. Dieser sieht nur die Auflösung des für das jeweilige Jahr benötigten Vermögens vor, so dass ein wesentlicher Teil der Altersvorsorge auch nach dem Rentenbeginn in Aktien investiert bleiben kann.

#### **5) Keine Kapitalgarantien**

Altersvorsorgesysteme in anderen Ländern erzielen bessere Erträge. Dies liegt vor allem daran, dass in diesen Ländern auf Kapitalgarantien verzichtet wird. Diese verursachen hohe Kosten und machen aktienbasierte Ansparverfahren deutlich unattraktiver. So hat beispielsweise die größte dänische Betriebsrentengesellschaft von 2013 bis 2017 bei ihren Altersvorsorgeprodukten ohne Garantien einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 8,2 Prozent erwirtschaftet, dagegen bei ihren Produkten mit Garantien nur 5,1 Prozent.

#### **6) Sorgfaltspflichten**

Allgemeine, gesetzlich verankerte Sorgfaltspflichten für die Vermögensverwaltung sind international üblich. Gemäß diesen ist bei der Geldanlage der langfristige Anlagehorizont der Altersvorsorge zu berücksichtigen und eine breite Risikostreuung vorgeschrieben. Aktien erhalten damit zwangsläufig ihren Platz als unverzichtbaren Bestandteil einer gut diversifizierten, langfristig angelegten Altersvorsorge.

#### **Fazit**

Die Politik muss endlich handeln. Jedes Jahr, das wir zuwarten und Aktien nicht für die Altersvorsorge nutzen, ist ein verschenktes Jahr. Wenn wir auf Aktien setzen, können wir viel Gutes bewirken. So könnten deutsche Rentner künftig aus 50 Euro monatlich, die sie 30 Jahre lang zur Seite legen, eine monatliche Zusatzrente von 870 Euro erzielen. Und das 20 Jahre lang. Sparen Sie bei aktuellen Zinsen ohne Aktien, landen Sie bei einer Zusatzrente von lediglich 125 Euro. Diese Differenz sollte uns zu denken geben.