

# **Zusammenspiel von Kapitaldeckungs- und Umlageverfahren**

Kooperationstagung der DRV Bund und der Gesellschaft für Sozialen Fortschritt e.V.

**Dr. Christian Pfarr, Zentralbereich Volkswirtschaft, Öffentliche Finanzen, Deutsche Bundesbank**

# Überblick

- 1. Demografie verursacht Anpassungsbedarf**
- 2. Umlageverfahren und Kapitaldeckung im Wechselspiel**
- 3. Ansätze für staatliche Regelung**
- 4. Kollektive Kapitalbildung unter staatlicher Aufsicht/Zuständigkeit**
- 5. Kapitaldeckung in der Rentenversicherung?**
- 6. Längere Erwerbsphase erhöhte Rentenansprüche**
- 7. Schlussbemerkungen**

# 1. Demografie verursacht Anpassungsbedarf

- **Anpassungen in GRV erforderlich** insbesondere wegen steigender Lebenserwartung und niedrigerer Geburtenraten („Baby-Boomer / Pillenknick“).
- **Maßgebliche Stellgrößen:** Rentenalter, Versorgungsniveau, Beitragssatz und Bundesmittel.
- **Vorangegangene Reformen verteilten Anpassungslasten breit** über alle Stellgrößen:
  - Rentenniveau sinkt, Rentenalter steigt bis 2031.
  - Beitragssatz und Bundesmittel nehmen regelgebunden zu.
- **Haltelinien zwischen 2018 und 2025** für Beitragssatz (max. 20%) und Rentenniveau (mind. 48%).
- **Förderung freiwilliger privater Vorsorge:** um sinkendes GRV-Rentenniveauniveau zu kompensieren (Riester).

## 2. Umlageverfahren und Kapitaldeckung im Wechselspiel

- **Stärkere Kapitaldeckung war/ist politischer Konsens**
- **Kapitaldeckung im Niedrigzinsumfeld mit schwerem Stand**
- **Selbst ohne Renditevorteile: Risikostreuung** naheliegend; kapitalgedeckte Altersvorsorge nicht direkt von niedrigeren Geburten betroffen.
- **Letztlich Frage, wie Lasten des demografischen Wandels verteilt werden sollen:**
  - kollektiv über Umlageverfahren
  - kollektiv über Kapitaldeckung
  - individuell über Kapitaldeckung

} Kern des Vortrags

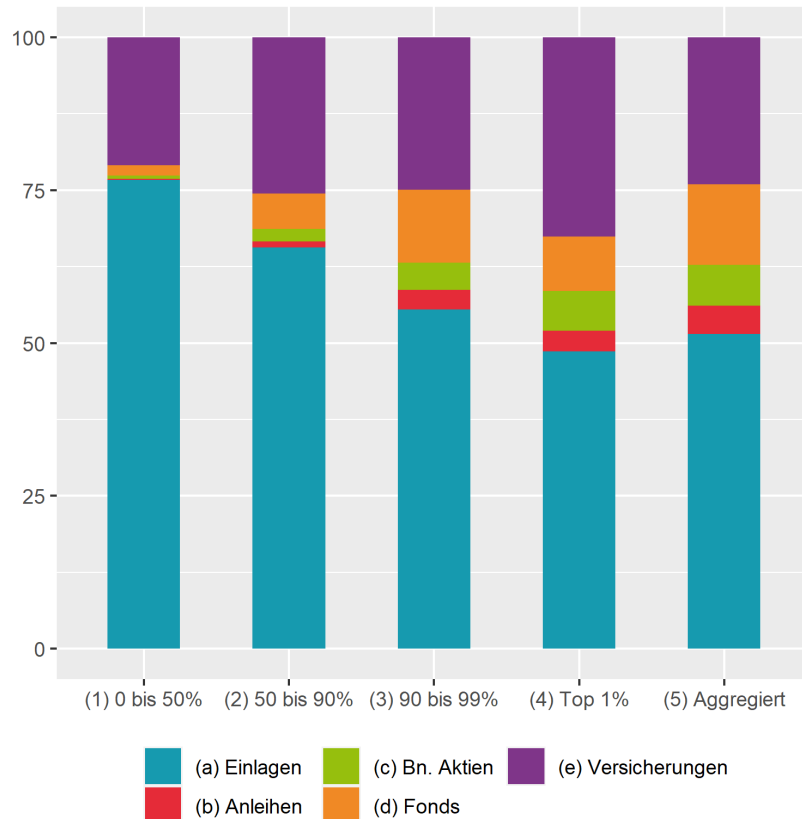
### 3. Ansätze für staatliche Regelung

#### Ein guter Teil dürfte ausreichend im Alter abgesichert sein!

- Lebensstandardsicherung gelingt (derzeit) im Prinzip trotz geringerem Rentenniveau
- Wichtiger: Klarheit über voraussichtliche Entwicklung der finanziellen Absicherung im Alter
- Im Bereich der privaten Altersvorsorge: gegebenenfalls Notwendigkeit für stärker standardisiertes Produkt
  - Angebot durch private Anbieter oder (halb)staatliche Stelle
- Produkt zur Verrentung vorhandenen Vermögens?
  - ggf. in Kombination mit Absicherung gegen Pflegebedürftigkeit

# 3. Ansätze für staatliche Regelung

Portfoliostruktur entlang der Nettovermögensverteilung  
%-Punkte, Mittelwerte bzw. aggregierten Struktur, 2009 - 2021

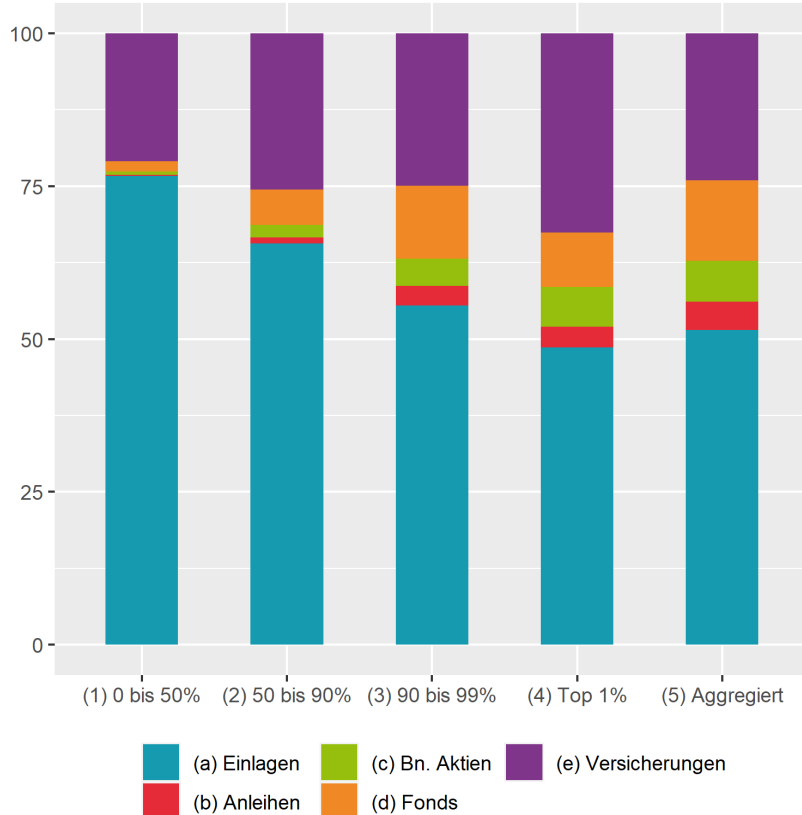


Quelle: Deutsche Bundesbank (2022).

2022-03-09

# 3. Ansätze für staatliche Regelung

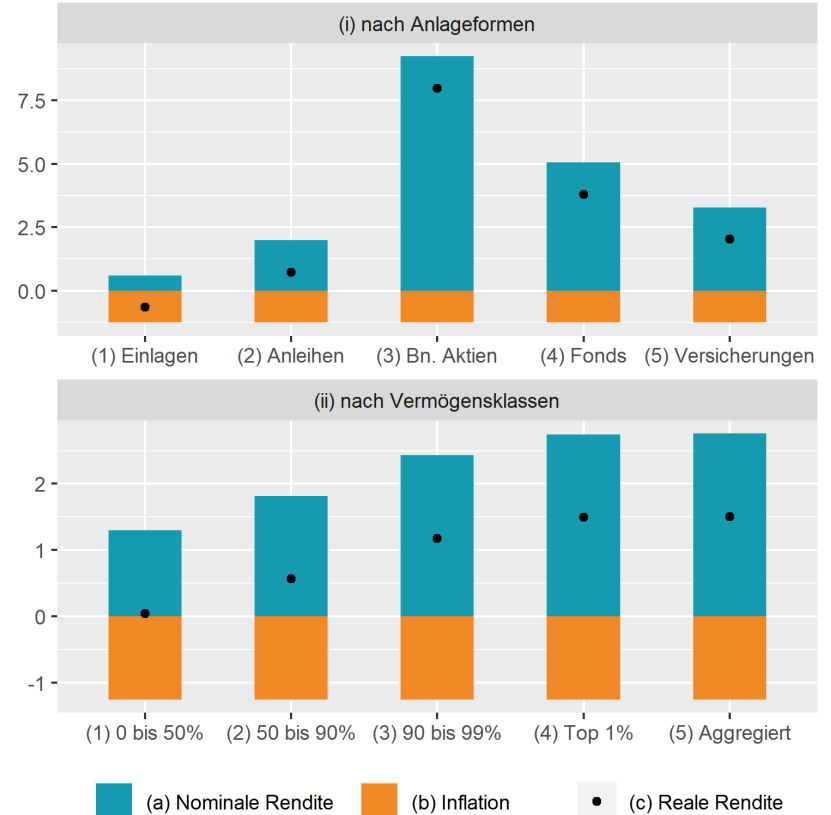
Portfoliostruktur entlang der Nettovermögensverteilung  
 %-Punkte, Mittelwerte bzw. aggregierten Struktur, 2009 - 2021



Quelle: Deutsche Bundesbank (2022).

2022-03-09

Durchschnittliche Rendite und Inflationskomponente  
 %-Punkte, 2009 - 2021



2022-03-09

### 3. Ansätze für staatliche Regelung

#### Ein (kleinerer) Teil dürfte nicht ausreichend im Alter abgesichert sein!

- Zusammentreffen niedriger gesetzlicher Renten und geringer Vermögenswerte erschwert Lebensstandardsicherung
- Zusätzliche kapitalgedeckte Absicherung könnte potenziellen finanziellen Problemen vorbeugen
- Offene Fragen
  - Verpflichtend oder freiwillig
  - Opt-in oder Opt-out
  - Kollektiv (staatliches) oder individuelles privates Produkt
- Hinweis: Auch ohne weitere Vorsorge soziale Absicherung vorhanden



## 4. Kollektive Kapitaldeckung unter staatlicher Aufsicht

### Was spricht dafür?

- Kostenvorteile nutzen
- Informationsasymmetrien abbauen
- Höhere Renditechancen durch kollektiven Langzeitcharakter

## 4. Kollektive Kapitaldeckung unter staatlicher Aufsicht

### Was spricht dafür?

- Kostenvorteile nutzen
- Informationsasymmetrien abbauen
- Höhere Renditechancen durch kollektiven Langzeitcharakter

### Was spricht dagegen?

- Begründung für Marktversagen umstritten
- Staat als bestimmender Akteur
- Wettbewerb könnte ausgehebelt werden
- Anlagestrategie gegebenenfalls politisch unter Druck
- Gefahr der „kalten Sozialisierung“
- Staat in Haftung

## 4. Kollektive Kapitaldeckung unter staatlicher Aufsicht

### Offene Fragen

- Fondskapital vor politischen Ad-Hoc Zugriffen sichern  
(Verwaltung durch die Bundesbank bietet per se keinen Schutz)
- Anlagestrategie
- Wahrnehmung der Aktionärsrechte

# 5. Kapitaldeckung in der Rentenversicherung?

## Kollektiv

- Kapitalbildung in der GRV über
  - Kapitalstock und/oder
  - höhere Rücklagen
- Erträge verwenden um Rentenniveau zu stabilisieren und Beitragssatz zu dämpfen
- Risiko und Chancen tragen Versicherte
- Ansparzeitraum und Volumen entscheidend

# 5. Kapitaldeckung in der Rentenversicherung?

## Kollektiv

- Kapitalbildung in der GRV über
  - Kapitalstock und/oder
  - höhere Rücklagen
- Erträge verwenden um Rentenniveau zu stabilisieren und Beitragssatz zu dämpfen
- Risiko und Chancen tragen Versicherte
- Ansparzeitraum und Volumen entscheidend

## Individuell

- Freiwillige Zusatzbeiträge zur Rentenversicherung und höhere Ansprüche im Umlageverfahren
- Rentenversicherung legt Beiträge am Kapitalmarkt an, um künftige Ansprüche finanziell abzusichern
- Risiko und Chancen trägt Rentenversicherung/Staat
- Vor allem längerfristig höhere Alterseinkommen

## 6. Längere Erwerbsphase erhöht Rentenansprüche

- **Steigende Lebenserwartung** verursacht kontinuierlich Druck auf Umlageverfahren und auf kapitalgedeckte Altersvorsorge.
- **Kapitaldeckung: längere Bezugszeiten erfordern höhere Beiträge und/oder geringeres Leistungsniveau**, geringere Geburten ohne direkten Einfluss auf Kapitalrenditen bei offenen Volkswirtschaften.
- **Bei steigender Lebenserwartung höheres Rentenalter naheliegend**, sonst immer längere Rentenphase (wirkt wie kontinuierliche Leistungsausweitung).
- **Eine Möglichkeit: Rentenalter nach 2031 so anheben, dass relative Rentenbezugsdauer weitgehend stabil**: zunehmende Lebenserwartung fließt weiter sowohl in längere Renten- und in längere Erwerbsphasen.
- **Damit erhöhen sich auch die Rentenansprüche und das (Gesamt)Versorgungsniveau** → mehr Erwerbsjahre, mehr Entgeltpunkte.

## 7. Schlussbemerkungen

- **Anpassungen bei der Rentenversicherung unvermeidlich:** Demografie.
- **Transparenz herstellen:** Zusammenhänge der Stellgrößen und Lastenverteilung offenlegen. Unsicherheit bei Vorausberechnungen beachten.
- **Sinkendes Rentenniveau erfordert gegebenenfalls Kompensation** auf privater Ebene: Längeres Arbeiten oder vermehrte private Vorsorge.
- **Höheres Rentenalter nicht tabuisieren:** in Kapitaldeckung vielfach bereits berücksichtigt; im Umlageverfahren höhere Rentenansprüche möglich, stützt gesamtwirtschaftliches Potenzial.
- **Staatlich bereitgestellte Kapitaldeckung mit vielen Hürden und einigen Chancen:** vor allem bei kollektiver Kapitaldeckung offene Fragen.
- **Kollektive Kapitaldeckung in der Rentenversicherung für bevorstehende demografische Anpassungen wenig geeignet:** benötigt hohes Volumen und langen Horizont.