

Roth, Markus

Article

Reformperspektiven für die deutsche Altersvorsorge Der Koalitionsvertrag aus rechtsvergleichender Sicht: Von Schweden lernen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Roth, Markus (2022) : Reformperspektiven für die deutsche Altersvorsorge Der Koalitionsvertrag aus rechtsvergleichender Sicht: Von Schweden lernen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 75, Iss. 02, pp. 28-38

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/250862>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Markus Roth*

Reformperspektiven für die deutsche Altersvorsorge Der Koalitionsvertrag aus rechts- vergleichender Sicht: Von Schweden lernen

IN KÜRZE

In der gerade begonnenen Legislaturperiode steht eine Modernisierung der Altersvorsorge an. Der Koalitionsvertrag sieht eine Kapitaldeckung und eine renditeorientierte Anlage in allen Schichten des deutschen Alterssicherungssystems vor; die Einrichtung staatlich organisierter Fonds soll geprüft werden. Das schwedische Rentensystem enthält einen solchen staatlich organisierten Fonds und spielte bereits in der Reformdebatte der letzten Legislaturperiode eine besondere Rolle. In Schweden ist die gesetzliche Rentenversicherung auch für Selbständige verpflichtend, und es verfügen mehr als 90% der Arbeitnehmer über eine Betriebsrente. In das gesetzliche Rentensystem werden 18,5% des Einkommens einbezahlt, davon 2,5% in eine kapitalgedeckte Prämienrente. Die schwedische Regierung ordnet das Prämienrentensystem und den staatlich organisierten Fonds AP7 als »private pension«, also als private Vorsorge, ein. Der Beitrag schlägt für Deutschland einen staatlich organisierten Fonds für die betriebliche und individuelle Altersvorsorge vor; dieser Fonds sollte in ein System renditeträchtiger und kostengünstiger Anlage in der betrieblichen und individuellen Altersvorsorge eingebettet werden.

Die Vorhaben der neuen Regierung zur Reform des deutschen Alterssicherungssystems werden im Koalitionsvertrag von SPD, Bündnis 90/DIE GRÜNEN und FDP (2021) recht knapp auf weniger als zwei Seiten beschrieben. Bemerkenswert ist, dass alle drei Säulen bzw. alle Schichten des deutschen Alterssicherungssystems unter der Überschrift der Altersvorsorge behandelt werden. Nach den Rentenreformen zum Anfang des Jahrtausends erfolgt nun auch begrifflich der Abschied vom Konzept der (umfassenden) Altersversorgung. Die vorsichtiger Formulierung ist zu begrüßen, legt sie doch den Schwerpunkt auf die Phase der Einzahlung in Alterssicherungssysteme (siehe schon Roth 2009). Damit ist ein echter Neustart möglich.

* Prof. Dr. Markus Roth ist Professor am Fachbereich Rechtswissenschaften an der Philipps-Universität Marburg.

Vorgesehen werden im Koalitionsvertrag eine Kapitaldeckung und eine renditeorientierte Anlage des Vorsorgekapitals in allen Schichten des deutschen Alterssicherungssystems. Bereits durch die vermehrte Kapitaldeckung wird die Nachhaltigkeit des deutschen Alterssicherungssystems gestärkt. Zwar wurde die gesetzliche Rentenversicherung in den 1950er Jahren aufgrund des nach dem Zweiten Weltkrieg herrschenden Kapitalmangels auf die noch heute geltende Umlagefinanzierung umgestellt und wurden die betrieblichen Ruhegelder nur durch Rückstellungen in der Bilanz der Unternehmen abgesichert und nicht extern ausfinanziert. Bereits der großen Rentenreform von 1957 lag mit der Abkehr vom Prinzip der mündelsicheren Anlage in der gesetzlichen Rentenversicherung allerdings der Gedanke größerer Renditeorientierung zugrunde, nach den Vorarbeiten sollte zudem ein Drittel des Alterseinkommens durch betriebliche oder individuelle Vorsorge erzielt werden (Achingner et al. 1955).

In der deutschen Reformdebatte spielte das schwedische Rentensystem schon in der letzten Legislaturperiode eine besondere Rolle (FDP-Konzept der Aktienrente, Forderung des Verbraucherzentrale Bundesverbands zur Einführung einer »Extrarente«, wissenschaftlich Börsch-Supan, Roth und Wagner 2017; Seemann 2020; Werding und Läßle 2021). Ähnlich wie in Deutschland ist die gesetzliche Rente in Schweden zumindest im Grundsatz einkommensabhängig gestaltet, auch die durchschnittlichen Rentenzahlungen sind vergleichbar. Sie lagen im Jahr 2020 für Männer bei etwa 1 400 Euro (14 700 schwedische Kronen) für Frauen bei etwa 1 100 Euro (11 700 schwedische Kronen), die durchschnittlichen Rentenzahlungen in Deutschland lagen (nach Abzug von Beiträgen zur Kranken- und Pflegeversicherung) im Jahr 2019 bei 1 251 Euro für Männer bzw. bei 751 Euro für Frauen (Orange Report 2020, 39, BMAS 2021, S. 30), der Alterssicherungsbericht nennt sogar den schwedischen Werten fast entsprechende Bruttowerte (Männer 1 433 Euro, Frauen 1 113 Euro, BMAS 2020a, S. 87). Vergleichbar sind auch die Beiträge in Höhe von 18,5% für das in Schweden teilweise kapitalgedeckte gesetzliche Rentensystem.

Der Koalitionsvertrag ist ausfüllungsbedürftig und auslegungsfähig insbesondere im Hinblick auf die ren-

diteorientierte kapitalgedeckte Altersvorsorge, mit Blick auf internationale Standards, aber auch im Hinblick auf die soziale Absicherung. Geprüft werden soll das Angebot eines öffentlich verantworteten Fonds mit einem effektiven und kostengünstigen Angebot mit Abwahlmöglichkeit, weiter die Zulässigkeit renditeträchtiger Anlage in der betrieblichen und individuellen (privaten) Altersvorsorge. Staatlich organisierte Fonds bestehen in Schweden, in Großbritannien und in einigen Bundesstaaten der USA, diese Länder lassen auch eine renditeträchtige Anlage in der betrieblichen und individuellen (privaten) Altersvorsorge zu (Roth 2018).

RENDITEORIENTIERTE KAPITALANLAGE UND SOZIALE ABSICHERUNG ALS GRUNDPRINZIPIEN

Kapitaldeckung in allen Säulen des deutschen Alterssicherungssystems

Der Koalitionsvertrag sieht die Einführung der Kapitaldeckung in allen Säulen des deutschen Alterssicherungssystems vor, zwingend ist sie bislang nur in der steuerlich geförderten individuellen (privaten) Altersvorsorge, insbesondere der sogenannten Riester-Rente. Wieder eingeführt werden soll eine Kapitaldeckung in der gesetzlichen Rentenversicherung. Dies ist zu begrüßen, häufig vergessen wird, dass die gesetzliche Rentenversicherung bis zur großen Rentenreform 1957 kapitalgedeckt war. Die von Bismarck vorgesehene mündelsichere Anlage hatte sich nicht bewährt und soll zutreffend auch nicht wieder aufgegriffen werden. Vorbereitende Studien zur großen Rentenreform in den 1950er Jahren hatten vorgeschlagen, dass jedenfalls ein Drittel des Alterseinkommens aus betrieblicher oder individueller Vorsorge bestritten wird (Aching et al. 1955; siehe auch Schreiber 1955). Verwiesen wurde dabei auch auf die für Deutschland damals noch ganz neuen Investmentfonds, die zeitgleich mit der großen Rentenreform erstmals gesetzlich geregelt wurden.

Eine stärkere Kapitaldeckung mahnen internationale Studien insbesondere zur Stärkung der Nachhaltigkeit des deutschen Alterssicherungssystems an (Mercer 2021). Als Vorbild für eine verstärkte Kapitaldeckung im deutschen Schrifttum häufig behandelt wurde Schweden (Börsch-Supan, Roth und Wagner 2017). In Schweden findet sich eine kapitalgedeckte Altersvorsorge sowohl in der gesetzlichen als auch betrieblichen Altersvorsorge. Die gesetzliche Rentenversicherung besteht in Schweden aus zwei Teilen, der sogenannten Einkommensrente (Inkomstpension, Income Pension) sowie der Prämienrente (Premiepension, Premium Pension). Von den 18,5% des Einkommens, die an das gesetzliche Rentensystem abzuführen sind, wird der Großteil (16%) für die Einkommensrente verwandt, 2,5% des Einkommens gehen an die Prämienrente, die von einem zent-

ralen System verwaltet wird. Es erfolgt eine teilweise Kapitaldeckung der Einkommenspension durch sogenannte Puffer-Fonds (buffertfonden, buffer fonds), die Prämienrente ist vollständig kapitalgedeckt. Im schwedischen Rentenbericht (Orange Report der Pension Agency, Pensionsmyndigheten) wird der wohlfahrtssteigernde Effekt der Kapitaldeckung auch in der gesetzlichen Rentenversicherung veranschaulicht (Orange Report 2020).

Soziale Absicherung nach Koalitionsvertrag und international

Die soziale Absicherung durch die gesetzliche Rentenversicherung als erste Schicht des deutschen Alterssicherungssystems soll nach dem Koalitionsvertrag neu auf Selbständige ausgeweitet werden. Bislang bestand für Selbständige in Deutschland keine Versicherungspflicht, anders als in vielen anderen Ländern. So werden etwa in Schweden, in den Niederlanden und in den USA auch Selbständige bis zur jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in die gesetzlichen Rentensysteme einbezogen, sie haben die jeweiligen Beiträge jeweils vollumfänglich selbst zu tragen. Zudem soll nach dem Koalitionsvertrag die soziale Absicherung der bereits gesetzlich Versicherten durch ein Festschreiben des Mindestrentenniveaus auf 48% erhalten bleiben.

Die Stärkung der sozialen Absicherung durch Einbeziehung der Selbständigen in die gesetzliche Rentenversicherung reflektiert, dass viele Selbständige in Deutschland bislang einem erhöhten Risiko der Altersarmut ausgesetzt sind. Die nicht durch Versorgungswerke wie etwa bei den Rechtsanwälten abgedeckten, nicht »verkammerten« Freiberufler und Gewerbetreibenden tragen ein mehr als doppelt so hohes Risiko wie Arbeitnehmer, im Alter auf Grundsicherung angewiesen zu sein. Nach dem Alterssicherungsbericht 2019 betrug die Grundsicherungsquote bei Beamten 0,1%, bei Arbeitern und Angestellten 2,7%, bei Selbständigen hingegen durchschnittlich 4,2%. Insbesondere Gewerbetreibende und nicht »verkammerte« Freiberufler sind im Alter auf Transferleistungen angewiesen. Bei Gewerbetreibenden betrug die Grundsicherungsquote 6,2%, bei sonstigen Freiberuflern 6,9% (BMAS 2021, S. 99).

International erhalten Geringverdiener regelmäßig eine höhere Mindestrente im Vergleich zum Verdienst im Erwerbsleben (OECD 2021). Das Modell der Grundrente ohne Bedürftigkeitsprüfung (Beveridge-System) ist international vorherrschend. Eine solche Rente muss volkswirtschaftlich nicht mit übermäßigen Kosten verbunden sein. So werden die Kosten der schwedischen Garantierente auf 4% der Auszahlungen für die Alterssicherung beziffert, weitere 3% entfallen auf die ergänzende, bedürftigkeitsabhängig ausgestaltete Hilfe zum Wohnen (Palmer und Könberg 2019). Auf die Garantierente angerechnet

werden Einkünfte aus der Einkommensrente. Gemeinsam mit der bedürftigkeitsabhängig ausgestalteten Hilfe zum Wohnen ist die Garantierente höher als die allgemeine Sozialhilfe. Finanziert wird die Garantierente aus dem allgemeinen Staatshaushalt (Regeringskansliet 2020).

Die Garantierente bewirkt in Schweden insbesondere eine Besserstellung von Frauen, die häufig einen Teil der Rentenzahlung aufgrund der Garantierente erhalten. Während nur wenige Männer vollständig oder teilweise auf den Bezug der Garantierente angewiesen sind, erhalten fast die Hälfte der Frauen zumindest Zuzahlungen zur Einkommenspension aufgrund der Garantierente. Die auch in Schweden bestehende Pensionslücke (gender pension gap) wird so erheblich verringert. Die konkrete Höhe der Garantierente hängt vom Ehestatus und der Höhe der Einkommensrente ab. Ein Verheirateter erhält eine Garantierente von 7 690 schwedischen Kronen (etwa 700 Euro) im Monat. Bei Einkünften aus der gesetzlichen Rentenversicherung erfolgt zunächst eine Vollarrechnung und ab einer Einkommensrente von 4 493 schwedischen Kronen (etwa 435 Euro) eine Teilarrechnung der gesetzlichen Rente. Erst bei einem monatlichen Renteneinkommen von insgesamt 11 153 schwedischen Kronen (etwa 1 000 Euro) erfolgt keine Auszahlung einer Garantierente.

Renditeorientierte Anlage im deutschen Alterssicherungssystem

Vom Koalitionsvertrag vorgesehen wird eine renditeorientierte Anlage in allen drei Säulen bzw. in allen drei Schichten des deutschen Alterssicherungssystems, in der gesetzlichen Rentenversicherung sowie in der betrieblichen und individuellen (privaten) Altersvorsorge. Damit verbunden ist eine Abkehr vom bisherigen Leitbild der versicherungsförmigen Anlage in der zweiten und dritten Schicht des deutschen Alterssicherungssystems. In der betrieblichen Vorsorge unterliegen die externen Durchführungswege über Pensionskassen, Pensionsfonds und Direktversicherungen der Versicherungsaufsicht, die für Riester-Verträge geforderte Garantie der eingezahlten Beiträge führt weiterhin dazu, dass die meisten Verträge der individuellen (privaten) Vorsorge Versicherungsverträge sind. Damit verbunden sind Beschränkungen der Anlage durch die jeweiligen Anlageverordnungen, der aufgrund der nominalen Garantie erforderliche Fokus auf festverzinsliche Wertpapiere senkt aber auch ganz generell die zu erwartende Rendite bei versicherungsförmiger Altersvorsorge, wie etwa die Aussagen zu Renditen im schwedischen Rentenversicherungsbericht zeigen.

Nach dem schwedischen Rentenversicherungsbericht (Orange Report) sind die schwedischen Arbeitseinkommen langfristig (1918 bis 2012) um real

2,1% gestiegen, die reale Aktienrendite wird weltweit mit 6,1% angegeben (1924 bis 2014). Die Anlage im Prämienrentensystem erfolgt durch Fonds, die die Vorsorgenden selbst auswählen können. Treffen die Vorsorgenden keine Auswahl, erfolgt die Anlage durch den staatlich organisierten Fonds AP7, die übrigen AP-Fonds (AP1, AP2, AP3 und AP4) legen als sogenannte Pufferfonds die kapitalgedeckten Mittel der Einkommensrente an. Die Rendite des in den 1990er Jahren eingeführten Prämienrentensystems liegt seit 2000 bei nominal 7,8%, die der Einkommensrente bei 3,1% (jeweils kapitalgewichtet); die Inflation von 2000 bis 2020 wird für Schweden mit 1,3% im Jahr angegeben. Für die künftige Entwicklung des schwedischen Rentensystems nimmt der Orange Report im optimistischen Szenario eine Rendite der Prämienrente von 5,5% an. Langfristig würde der Anteil der Prämienrente am Alterseinkommen durch die gesetzliche Rentenversicherung dann 30% betragen, dies bei einem Anteil an den Einzahlungen von nur 13,5% (2,5% von insgesamt 18,5% Einzahlungen in die gesetzliche Rentenversicherung).

Der Fokus des Koalitionsvertrags auf renditeorientierter Anlage in der deutschen Altersvorsorge greift das Anliegen der großen Rentenreform in den 1950er Jahren wieder auf. In der Folge der großen Rentenreform wurde bei der Ausgestaltung der betrieblichen und individuellen (privaten) Altersvorsorge bei den Anlagemöglichkeiten in der kapitalgedeckten Altersvorsorge der Fokus bislang auf die Sicherheit gelegt. Für eine steuerliche Förderung der betrieblichen und individuellen (privaten) Altersvorsorge ist bislang regelmäßig die Garantie der eingezahlten Beiträge notwendig, in der individuellen Vorsorge bildet die Rürüp-Rente eine Ausnahme, die im Jahr 2005 für Selbständige eingeführt wurde. Für abhängig Beschäftigte und konkret in der betrieblichen Vorsorge findet sich eine erste Ausnahme im in der letzten Legislaturperiode verabschiedeten Betriebsrentenstärkungsgesetz, das von der Praxis bislang allerdings nicht angenommen wurde.

Wichtig für die Weiterentwicklung des deutschen Alterssicherungssystems ist der Wechsel von einer nominalen zu einer realen Betrachtung und damit die Einbeziehung der Inflation in das Design des Rentensystems. Hinweise auf zu erwartende Renditen gibt die Praxis der britischen Finanzmarktaufsicht bei der Prüfung der Projektionen von Fondsanbietern in Großbritannien. Die britische Finanzmarktaufsicht, die Financial Conduct Authority (FCA), legt für die Prüfung der Projektionen von Fondsrenditen für Staatsanleihen eine reale Rendite von – 0,5% zugrunde, für Unternehmensanleihen eine (positive) reale Rendite von 0,3% sowie für Aktien eine (positive) reale Rendite von 4% (FCA 2017). Internationale ökonomische Forschung zeigt auch für Deutschland die Gefahr einer negativen realen Rendite bei Anlage in festverzinsliche Wertpapiere (Jordà et al. 2019).

Renditeorientierte Anlage durch staatlich organisierte Fonds

Staatlich organisierte Fonds in allen Säulen des Alterssicherungssystems

Staatlich organisierte Fonds finden sich international in allen Säulen des Alterssicherungssystems, in Deutschland wird insbesondere das schwedische und das englische Modell diskutiert (Börsch-Supan, Roth und Wagner 2017; Deutschlandrente 2017; Extrarente 2019). Sowohl in Schweden als auch in Großbritannien ist der staatlich organisierte Fonds einheitlich für das gesamte Staatsgebiet auf Bundesebene angesiedelt. In Schweden sind staatlich organisierte Fonds (AP-Fonds) in der ersten Säule des Alterssicherungssystems (gesetzliche Rentenversicherung) als Teil der verpflichtenden Altersvorsorge im bereits erwähnten Einkommensrentensystem angesiedelt, weiter im Prämienrentensystem (AP7). In Großbritannien ist der staatlich organisierte Fonds (NEST) in der zweiten Säule des Alterssicherungssystems verortet, in der betrieblichen Altersvorsorge. In den USA finden sich in der deutschen Diskussion bislang weniger beachtete Fonds auf Ebene der Bundesstaaten in der dritten Säule des Alterssicherungssystems (individuelle Altersvorsorge), etwa in Kalifornien. Grundmodell ist stets ein Lebenszyklusfonds mit einer zunächst risikoorientierten und sodann vor Erreichen des Rentenalters vorsichtigeren Anlagestrategie.

In Schweden bestehen die staatlich organisierten Fonds seit der Jahrtausendwende. Im gesetzlichen Rentensystem erfolgt neben der Einzahlung von 16% des Einkommens in die Einkommensrente die ebenfalls verpflichtende Einzahlung von 2,5% des Einkommens in die Prämienrente. Trifft der Erwerbstätige keine eigene Anlageentscheidung und wählt den staatlich organisierten Fonds AP7 so nicht ab, werden diese 2,5% des Einkommens in den Lebenszyklusfonds AP7 Safa eingezahlt. Bei Neuaufnahmen in das Prämienrentensystem erfolgt das ganz überwiegend, das Anlagevolumen des Fonds AP7 beläuft sich mittlerweile auf ca. 60 Mrd. Euro (660 Mrd. schwedische Kronen). In Großbritannien wurde der National Employment Savings Trust (NEST) auf Grundlage des Pensions Act 2008 eingeführt, erste Einzahlungen erfolgten 2012 mit zunächst 2% des Einkommens, seit April 2019 sind 8% des Einkommens innerhalb eines bestimmten Korridors einzuzahlen. Das Anlagevolumen von NEST beträgt derzeit etwa 20 Mrd. Euro (20 Mrd. Pfund, NEST 2021). In den USA erfolgte in verschiedenen US-Bundesstaaten seit den 2010er Jahren die Einführung staatlich organisierter Fonds, in Kalifornien befindet sich der dortige Fonds (CalSavers) noch in der Implementierungsphase, auch in anderen Bundesstaaten wurden bislang nur zwei- oder dreistellige Millionenbeträge in die staatlich organisierten Fonds einbezahlt, meist erfolgen Ein-

zahlungen in Höhe von 5% des Arbeitseinkommens (Georgetown University 2021).

Die Anlage der staatlich organisierten Altersvorsorgefonds erfolgt schwerpunktmäßig in Aktien. Der schwedische Fonds AP7 ist im Kern ein Lebenszyklusfonds (AP7 Sâfa), der aus einem Aktien- und einem Rentenfonds besteht. Bis zu einem Alter von 55 Jahren werden 100% der Beiträge in Aktien angelegt, sodann erfolgt sukzessive eine Umschichtung in den Rentenfonds, bis zum Alter von 75 Jahren vermindert sich die Aktienquote auf 33%. Die Rendite allein des Aktienfonds beträgt über 500% seit 2000, die Rendite des Lebenszyklusfonds AP7 Safa (bestehend aus einem Aktienfonds sowie einem Rentenfonds) wird mit über 400% angegeben. Der britische Altersvorsorgefonds NEST bietet verschiedene Fonds an, diese weisen teilweise Renditen von über 10% jährlich seit ihrer Auflage auf. Trifft der Arbeitnehmer keine andere Entscheidung, erfolgt wie in Schweden die Anlage in einen Lebenszyklusfonds als Rückfallfonds mit einer auf den jeweiligen prospektiven Renteneintritt abgestimmten Anlagepolitik.

Einbettung in das jeweilige Alterssicherungssystem

Die staatlich organisierten Fonds sind stets in das nationale Alterssicherungssystem eingebettet, es handelt sich jeweils um (reine) Beitragszusagen. In Schweden finden sich im Rahmen der gesetzlichen Rentenversicherung zunächst verschiedene Fonds in der Einkommensrente, das einschlägige Schrifttum spricht insoweit von non-financial bzw. notional defined contribution (NDC, Börsch-Supan 2005). Es wird ein individualisierter nominaler Betrag für die Rentenanwartschaft genannt, dieser Betrag wird aber nur im Kollektiv und nicht individuell angelegt. Auch bei der Prämienrente erfolgt keine exklusive Anlage bei AP7. Der staatlich organisierte Fonds ist in das Prämienrentensystem eingebettet, diese Einzahlung ist verbunden mit einer Wahlmöglichkeit der Vorsorgenden, das einschlägige Schrifttum spricht insoweit von financial defined contribution (FDC, Palmer und König 2019).

In Großbritannien besteht eine allgemeine Pflicht der Arbeitgeber, die Arbeitnehmer automatisch in ein Rentensystem einzubeziehen, in das neben dem Arbeitgeber auch die Arbeitnehmer Beiträge leisten, wenn sie nicht widersprechen (sogenannter opt-out). Der Arbeitgeber muss ein automatic enrolment scheme festlegen; das kann NEST sein, aber auch ein anderes System, das dem Arbeitnehmer vergleichbare Leistungen bietet. Möglich sind in Großbritannien weiterhin Leistungszusagen, an Bedeutung gewinnen die reinen Beitragszusagen. Gesetzlich vorgesehen ist die Deckelung der Kosten für ein automatic enrolment scheme auf 0,75%.

In den USA bestehen sowohl in der individuellen als auch in der betrieblichen Vorsorge breite Wahl-

möglichkeiten zwischen Investmentfonds. Arbeitgeber müssen Arbeitnehmer in die (bundes)staatlich organisierten Fonds nur einbeziehen, wenn sie den Arbeitnehmern kein Angebot für eine Betriebsrente machen. Die (bundes)staatlich organisierten Fonds selbst sind in der individuellen Vorsorge angesiedelt. Einzahlungen der Arbeitgeber sind ausgeschlossen, um eine Einstufung als Betriebsrente zu verhindern. Dies ist nach US-amerikanischem Recht möglich, in einem Gerichtsverfahren gegen den kalifornischen Fonds CalSavers wurde bestätigt, dass der Fonds nicht unter das US-amerikanische Betriebsrentengesetz fällt, den Employee Retirement Income Security Act (ERISA).

SOZIALE ABSICHERUNG UND STAATLICH ORGANISIERTE KAPITALANLAGE

Das Mindestrentenniveau aus rechtsvergleichender Sicht

In der deutschen Diskussion wird das Vorhaben, ein Mindestrentenniveau von 48% aus der gesetzlichen Rentenversicherung dauerhaft festzuschreiben, häufig kritisiert. International ist insbesondere für Geringverdiener im Vergleich zum letzten Verdienst allerdings ein deutlich höheres Rentenniveau üblich, die OECD (2021) nennt für die entwickelten Industrieländer einen Durchschnitt von 66,1%; der nach der Berechnungsmethode der OECD für Deutschland berechnete Wert liegt hingegen bei 46,5%. Auch der Wert für Durchschnittsverdiener liegt in der OECD mit 51,8% über der von der Koalition vorgesehenen Untergrenze (anders Deutschland mit 41,5%). In den meisten Industrieländern wird das Rentenniveau von 48% des letzten Verdienstes von Besserverdienenden nicht erreicht. Bei Geringverdienern handelt es sich bei einem Mindestrentenniveau von 48% um eine international übliche Größe, die auch national zum Erhalt der Akzeptanz der gesetzlichen Rentenversicherung unerlässlich erscheint.

Nicht unerlässlich ist allerdings ein striktes Festhalten am Versicherungsprinzip (Becker 2020; Steinmeyer 2021) und ein Mindestrentenniveau von 48% unabhängig von der Höhe des Einkommens. Bereits der internationale Vergleich zeigt häufig nur eine Mindestsicherung, die bei höheren Einkommen durch zusätzliche Vorsorge zu ergänzen ist. Mit einem Mindestrentenniveau von 48% von vornherein nicht gemeint sein können Einkommen oberhalb der gesetzlichen Beitragsbemessungsgrenze. Vorgesehen wird im Koalitionsvertrag auch die soziale Absicherung der Selbständigen, die international etwa in Schweden, den Niederlanden sowie den USA in das dortige gesetzliche Rentensystem einzahlen, dies entsprechend den Regelungen für abhängig Beschäftigte. Allerdings tragen Selbständige die vollen Beiträge bis zur jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze allein.

Während Deutschland nach den Berichten der OECD ein für Industrieländer deutlich unterdurchschnittliches Rentenniveau aufweist, spricht der Bericht der Beratungsgesellschaft Mercer für ein durchaus angemessenes Rentenniveau. Zwar rät auch der Mercer Report zu einer Verbesserung des Rentenniveaus für Geringverdiener. Insgesamt weist Deutschland im Mercer Report aber bereits heute ein gutes Ranking für die Adäquanz auf (Platz 5, hinter Island, den Niederlanden, Norwegen und Dänemark), hingegen ein nur durchschnittliches Ranking für die Nachhaltigkeit des Rentensystems, moniert wird insbesondere die international unterdurchschnittliche Kapitaldeckung.

Möglichkeiten zur Organisation der Kapitalanlage: Das schwedische Modell

Anlage für die Gesamtheit der Vorsorgenden und Rentner (Einkommensrente)

In der gesetzlichen Rentenversicherung kann die Kapitalanlage zunächst für die Versichertengemeinschaft als Kollektiv organisiert werden. Eine teilweise Kapitaldeckung erfolgt in Schweden durch staatlich organisierte Fonds zur Absicherung der Einkommensrente gegen die Folgen des demografischen Wandels. Die Kapitaldeckung dient der Erzielung einer Überrendite, die Vermögenswerte sollen das Rentenniveau der Versichertengemeinschaft langfristig stabilisieren (Orange Report 2020). Das schwedische Modell der Einkommensrente wird auch als non-financial defined contribution bezeichnet (NDC), im Rahmen der gesetzlichen Alterssicherung wird die Prämienrente auch als financial defined contribution (FDC) eingeordnet (Palmer und Könberg 2019). Die Regierung selbst spricht von notional defined contribution (Regeringskansliet 2020; auch Börsch-Supan 2005). Entsprechend dieser Einordnung vergleicht der schwedische Rentenbericht (Orange Report 2020) auch die Renditen aus der Einkommensrente (dem Inkomst Pension System) und der Prämienrente (dem Premiumpension System).

Die Mehrzahl der staatlich organisierten AP-Fonds (AP1 bis AP4) legt mit unterschiedlichem Anlagefokus im Rahmen der Einkommensrente für die Gesamtheit der Vorsorgenden und Rentner an. Der Einzelne hat einen individualisierten Anspruch, es erfolgt innerhalb der Einkommensrente aber keine individualisierte Vermögenszuordnung und -trennung (asset partitioning). Rechtlich besteht kein Anspruch der gesetzlich Versicherten gegen die AP-Fonds, die Rentenzahlung erfolgt letztlich aus dem Staatshaushalt. Insoweit kann eine faktische Ausfallhaftung des Staates in Erwägung gezogen werden (dazu auch Börsch-Supan, Roth und Wagner 2017). Temporäre Ausgleichsmaßnahmen werden jedenfalls Gegenstand der politischen Diskussion sein, wenn sich die Vermögensanlage durch den staatlich organisierten Fonds schlechter entwickeln sollte

als die Zahlungen aus der nicht mit Kapital bedeckten, umlagefinanzierten gesetzlichen Rentenversicherung.

Die Verortung eines staatlich organisierten Fonds in der bestehenden allgemeinen und nicht in einer neu zu schaffenden individuellen gesetzlichen Rentenversicherung wäre mit den Vorgaben des Koalitionsvertrags vereinbar. Nach dem Koalitionsvertrag ist eine eigentumsrechtliche Absicherung geplant. Dies kann zwar am effektivsten durch eine individuelle Zuordnung mit der Möglichkeit anderweitiger Anlage erfolgen. Eine Zuschreibung der geplanten Einzahlung von 10 Mrd. Euro nur an die in der gesetzlichen Rentenversicherung versicherten Personen würde die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten besonders begünstigen und zugleich wie in Schweden die Auszahlungen der umlagefinanzierten Renten besser auf den demografischen Wandel vorbereiten.

Zuordnung des Kapitals mit individueller Entscheidungsmöglichkeit (Prämienrente)

Weiter kann die schwedische Prämienrente mit dem staatlich organisierten Fonds AP7 der gesetzlichen Rentenversicherung zugeordnet werden. Das schwedische Prämienrentensystem ist rechtlich im schwedischen Sozialgesetzbuch verortet. Konkret geregelt wird das Prämienrentensystem in Kapitel 64 des schwedischen Sozialgesetzbuchs (Socialförsäkringsbalk), der staatlich organisierte Fonds AP7 im AP-Fonds Gesetz, dem Gesetz über die öffentlichen Pensionsfonds. Im schwedischen Prämienrentenmodell erwirbt die Pensionsbehörde die Fondsanteile und hält diese für die Vorsorgenden. Die Pensionsbehörde ist so Vertragspartner der Investmentfonds, sie kann Rabatte aushandeln und auf die Qualität der Angebote achten. Derzeit findet in Schweden eine Reformdebatte statt, die Folgen für das künftige Design der Prämienrente bleiben abzuwarten (Seemann 2020).

In Deutschland könnte nach schwedischem Vorbild eine Prämienrente in der gesetzlichen Rentenversicherung eingeführt werden. Dies würde dem FDP-Vorschlag einer Aktienrente entsprechen. Nach dem Koalitionsvertrag ist eine eigentumsrechtliche Absicherung der Einzahlung von 10 Mrd. Euro in die gesetzliche Rentenversicherung geplant. Dies kann im Wege einer individuellen Zuordnung mit der Möglichkeit anderweitiger Anlage erfolgen. Gerade bei einer individuellen Zuschreibung stellt sich aber die Frage, ob diese nur zugunsten der (aktiv?) in der gesetzlichen Rentenversicherung Versicherten erfolgen soll oder auch zugunsten anderer Erwerbstätiger (Selbständige, Beamte, Minijobber).

International sind staatlich organisierte Fonds aufgrund der Einbettung in das nationale Alterssicherungssystem dem Wettbewerb mit vergleichbaren privaten Fonds ausgesetzt. Im deutschen steuerlich geförderten Alterssicherungssystem ist die von staatlich organisierten Fonds verfolgte Anlagestrategie bislang

nicht zulässig, so dass sich für parallel zuzulassende private Fonds in besonderem Maße die Frage der Aufsicht und Überwachung stellt. Bei der Entscheidung über die Zuordnung des staatlich organisierten Fonds in die gesetzliche Rentenversicherung ist deshalb weiter die Möglichkeit einer besonderen Überwachung von in der ersten Säule neben dem staatlich organisierten Fonds zusätzlich zugelassener privater Fonds zu berücksichtigen. Andererseits würde es eher für eine Verortung in der privaten Altersvorsorge sprechen, wenn die Prämienrente in Schweden funktional als private Altersvorsorge eingeordnet werden kann.

Funktionale Einordnung der schwedischen Prämienrente als private Altersvorsorge

Die schwedische Prämienrente wird traditionell der gesetzlichen Rentenversicherung zugeordnet, in aktuellen Dokumenten der schwedischen Regierung allerdings auch als private Vorsorge (private pension) bezeichnet. Die Beschreibung des schwedischen Rentensystems für den Ageing Report der EU-Kommission ordnet die Prämienrente als private pension ein (Regeringskansliet 2020). Hintergrund ist, dass die im Prämienrentensystem gehaltenen Vorsorgevermögen in der staatlichen Rechnung (den national accounts) als private Ersparnisse verzeichnet sind. Die Möglichkeit, steuerfrei in freiwillige individuelle Vorsorge zu investieren, wurde in Schweden im Jahre 2016 abgeschafft.

Eine Klassifizierung des schwedischen Alterssicherungssystems allein anhand des klassischen Säulenmodells erscheint aufgrund der Einordnung der Prämienrente durch die schwedische Regierung problematisch. Bei einer Betrachtung des schwedischen Alterssicherungssystems in Schichten kann die Garantierente als erste Schicht, die Einkommensrente als zweite Schicht, die Prämienrente als dritte Schicht und die Betriebsrente als vierte Schicht des schwedischen Alterssicherungssystems angesehen werden. Sowohl bei der Einkommensrente als auch bei der Garantierente sowie der Prämienrente handelt es sich in Schweden um eine gesetzliche Rente(nversicherung). Daneben ist die Prämienrente zumindest auch und jedenfalls funktional primär als private Altersvorsorge mit individuellen Vermögenszuordnung anzusehen.

Innerhalb der gesetzlichen Rentenversicherung ist die Prämienrente so auch als verpflichtende individuelle bzw. betriebliche (private) Altersvorsorge einzustufen. In Deutschland wurde kurz nach Einführung der schwedischen Prämienrente die sogenannte Riester-Rente als verpflichtende (obligatorische) individuelle Altersvorsorge geplant, auf eine entsprechende Ausgestaltung, aber auch aufgrund der Finanzierung nur durch die Vorsorgenden selbst verzichtet. Die Finanzierung des Prämienrentensystems und letztlich der dem Erwerbstätigen individuell zugeordneten Prämienrente erfolgt in Schweden gemeinsam mit der Einkommensrente und bei abhängig Beschäftigten insgesamt überwiegend durch den Arbeitgeber.

Staatlich organisierte Kapitalanlage getrennt für die gesetzliche und die private Altersvorsorge

Bislang finden sich staatlich organisierte Fonds international jeweils nur in einer Säule des nationalen Alterssicherungssystems, in Schweden in der gesetzlichen Rentenversicherung, in Großbritannien in der betrieblichen Altersvorsorge, in mehreren Einzelstaaten der USA (Kalifornien und andere) in der individuellen Altersvorsorge. Eine (funktionale) Einordnung der schwedischen Prämienrente als private Altersvorsorge wirft freilich die Frage auf, ob bei der Reform des deutschen Altersvorsorgesystems nicht in verschiedenen Säulen bzw. Schichten des Alterssicherungssystems jeweils eigene staatlich organisierte Fonds vorgesehen werden sollten. Wie in Schweden mehrere staatlich organisierte Fonds für die Einkommens- und die Prämienrente geschaffen wurden, könnten in Deutschland separate Fonds für die gesetzliche und die zusätzliche Altersvorsorge eingerichtet werden.

Parallel zum staatlich organisierten Fonds kommt wie in der schwedischen Prämienrente eine Wahl auch privat organisierter Fonds in Betracht. Implementiert werden sollte bei Ansiedlung des staatlich organisierten Fonds in der zusätzlichen Altersvorsorge in diesem Fall ein säulenübergreifendes Modell mit der Zulassung steuerlich förderungswürdiger Fonds sowohl in der betrieblichen als auch in der individuellen Altersvorsorge. Denkbar wäre die Zuweisung der staatlichen Förderung an das gebildete Vorsorgekapital, bei Geringverdienern gegebenenfalls ohne Zahlung weiterer eigener Beiträge. Zahlungen sollten anders als in den USA gegebenenfalls auch durch den Arbeitgeber erfolgen können, grundsätzlich aber nur durch die Erwerbstätigen erfolgen müssen. Eine Zulassung für renditeorientierte Anlage in der zusätzlichen, steuerlich geförderten betrieblichen und individuellen Altersvorsorge könnte nach dem Vorbild des schwedischen Prämienrentensystems nur Fonds gewährt werden, die sich zu Rabatten gegenüber ihren Gebühren in der nicht steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge bereit erklären.

RENDITEORIENTIERTE ANLAGE IN DER BETRIEBLICHEN ALTERSVORSORGE

Traditionelle Ausgestaltung und Verbreitung deutscher Betriebsrenten

Bei der vom Betriebsrentengesetz als Grundform einer Betriebsrente angesehenen Direktzusage ist eine renditeträchtige Verwendung der zurückgelegten Beiträge möglich. Bei Direktzusagen erfolgt lediglich eine Rückstellung in der Bilanz des Arbeitgebers, dieser kann die zurückgelegten Gelder bis zur Auszahlung der Betriebsrente zur Finanzierung des internen Wachstums des Unternehmens verwenden. Beschränkungen der Verwendung oder ein rechtliches Erforder-

nis der praktisch häufig erfolgenden Ausfinanzierung in Treuhandvermögen bzw. durch contractual trust arrangements (CTAs) bestehen nicht. Die Betriebsrenten werden bei interner Durchführung durch den Pensions-Sicherungs-Verein (PSV) gesichert, der PSV wird über Beiträge der Arbeitgeber finanziert.

Externe versicherungsförmige Durchführungswege sind mit entsprechenden Beschränkungen der Kapitalanlage verbunden, es sind jeweils zumindest die eingezahlten Beiträge als Mindestleistung zu garantieren. Möglichkeiten und Grenzen renditeorientierter Kapitalanlage sind abhängig vom Durchführungsweg. Sofern ein externer Träger eine bestimmte Auszahlung garantiert, wird regelmäßig versucht, über entsprechende Anlagebestimmungen aufsichtsrechtlich die Erfüllung dieser Verpflichtungen sicherzustellen. Für Pensionskassen, Pensionsfonds und Direktzusagen bestehen jeweils eigene Anlageverordnungen und greift stets die Versicherungsaufsicht nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz ein.

International finden reine Beitragszusagen (defined contribution) immer stärkere Verbreitung. Anders als bei den traditionellen Leistungszusagen garantiert der Arbeitgeber keine bestimmte Auszahlung im Alter, sondern sagt nur die Leistung bestimmter Beiträge während der Dauer des Arbeitsverhältnisses zu. Konsequenz ist das Tragen des Anlagerisikos durch den Vorsorgenden (Arbeitnehmer). Grundsätzlich besteht Freiheit in der Kapitalanlage, in den USA hat der Arbeitgeber jedenfalls verschiedene Risikoprofile zur Auswahl zu stellen. Bei reinen Beitragszusagen trifft die Arbeitgeber auch dann keine Ausfallhaftung, wenn etwa ein externer Versorgungsträger, zum Beispiel eine Pensionskasse, die von ihm zugesagten Leistungen nicht erbringen kann.

Nach Angaben des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales verfügen 11,3 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigte über eine Betriebsrente bei einem privaten Arbeitgeber (BMAS 2021, S. 31), so dass weniger als die Hälfte der in der Privatwirtschaft beschäftigten Arbeitnehmer über eine betriebliche Altersvorsorge abgesichert sein dürfte. In Schweden verfügen über 90% der Arbeitnehmer über eine Betriebsrente (Regeringskansliet 2020) aufgrund tarifvertraglicher Regelungen. Danach werden 4% des Einkommens bis zur Beitragsbemessungsgrenze in eine Betriebsrente einbezahlt, oberhalb der Beitragsbemessungsgrenze 30% (Palmer und Könberg 2019). Die Anlage erfolgt in Fonds, es handelt sich um reine Beitragszusagen.

Fortentwicklung des Betriebsrentenstärkungsgesetzes

Eine steuerlich geförderte reine Beitragszusage wird in Deutschland an sich seit 2018 mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz ermöglicht. Zuvor konnte zwar arbeitsrechtlich eine reine Beitragszusage ver-

einbart werden, diese war aber steuerrechtlich nicht anerkannt. Auch das Betriebsrentenstärkungsgesetz gewährt aber keine individualarbeitsrechtliche Autonomie von Arbeitgeber und Arbeitnehmer, verlangt wird ein entsprechender Tarifvertrag, gewährt wird nur eine kollektive Autonomie. Hintergrund der im Koalitionsvertrag vorgesehenen Fortentwicklung des Betriebsrentenstärkungsgesetzes ist, dass dieses bislang noch keine praktische Anwendung erfahren hat.

Die nach dem Koalitionsvertrag vorgesehene Fortentwicklung des Betriebsrentenstärkungsgesetzes könnte durch eine Erweiterung des Kreises zulässiger Kollektivverträge erfolgen (Roth 2021). Ermöglicht werden sollten reine Beitragszusagen auch durch Abreden des Arbeitgebers mit dem Betriebsrat im Wege von Betriebsvereinbarungen. Der Betriebsrat ist anders als die Gewerkschaften traditioneller Ansprechpartner des einzelnen Arbeitgebers und kann die Betriebsrenten mit diesem unternehmensindividuell gestalten.

Renditeorientierte Anlage in der betrieblichen Altersvorsorge

Allgemein sieht der Koalitionsvertrag die Ermöglichung renditeorientierter Anlage auch in der betrieblichen Vorsorge vor. Aufgrund individueller Abrede bzw. auf Grundlage eines Angebots des Arbeitgebers könnte eine renditeorientierte Anlage nach US-amerikanischem Vorbild entsprechend den in den USA weit verbreiteten 401(k)-Plänen erfolgen. Letztlich handelt es sich um das Angebot von Investmentfonds, dabei wird den Arbeitnehmern eine (beschränkte) Auswahl ermöglicht. In Großbritannien sieht der Pension Act 2008 zumindest eine automatische Einbeziehung in eine Betriebsrentenzusage mit Widerspruchsmöglichkeit des Arbeitnehmers (opt-out) vor.

Ernsthaft diskutiert wird die Einführung eines staatlich organisierten Standardproduktes in der betrieblichen Altersvorsorge (Börsch-Supan, Roth und Wagner 2017). Ein (auch) der betrieblichen Altersvorsorge zuzuordnender staatlich organisierter Fonds würde es zudem erleichtern, Arbeitnehmer automatisch in ein System der privaten Altersvorsorge einzubeziehen (Roth 2016). Bei einer typisierten Betrachtung des schwedischen Rentensystems ist aufgrund der hohen Verbreitung der tariflich geregelten betrieblichen Altersvorsorge von einem Beitrag von insgesamt 22,5% des Einkommens für die gesetzliche und betriebliche Altersvorsorge auszugehen. Vergleichbare Verbreitungsquoten von über 90% der Arbeitnehmer könnten in Deutschland mit einer automatischen Einbeziehung in eine zusätzliche Altersvorsorge erreicht werden.

Für den Fall, dass ein öffentlich organisierter Fonds (auch) in der betrieblichen Altersvorsorge näher in Erwägung gezogen wird, ist ein genauerer Blick nicht nur nach Großbritannien hilfreich. Bei ei-

ner Einordnung als private pension kann auch das schwedische Prämienrentensystem mit dem staatlich organisierten Fonds AP7 herangezogen werden. Nach der Begriffsbildung der OECD handelt es sich bei private pensions um den Oberbegriff von Betriebsrenten (occupational pensions) und individueller Vorsorge (individual pensions). Diese Begrifflichkeit hat sich bislang in Deutschland nicht durchgesetzt, ist aber für die Rechtsfortbildung zu beachten. Weiter sollte der in Schweden deutlich höheren Verbreitung betrieblicher Altersvorsorge bei der Konzeption eines legal transplant Rechnung getragen werden.

Im Koalitionsvertrag ist ein Prüfungsauftrag zur Einführung eines staatlich organisierten Fonds zwar nur für die individuelle (private) Altersvorsorge vorgesehen. Es könnte ein solcher Fonds aber gerade auch in der betrieblichen Vorsorge die renditeorientierte Anlage fördern. Bei Einführung gemeinsamer Regeln für die nichtstaatliche Altersvorsorge, also die betriebliche und individuelle (private) Alterssicherung ist an eine Übertragung des schwedischen Prämienrentensystems auf die deutsche zusätzliche Altersvorsorge zu denken. In Schweden wurde die Anzahl der im Prämienrentensystem wählbaren Fonds von etwa 800 bis Ende 2020 auf etwa 400 Fonds gesenkt, die schwedische Regierung spricht von einer Auswahl aus mehr als 100 Fonds (Regeringskansliet 2020).

Eine Stärkung der traditionellen betriebsrentenrechtlichen Durchführungswege könnte parallel durch eine Anpassung der Anlagevorschriften für die versicherungsförmige Anlage erfolgen, etwa mit Blick auf die Finanzierung von Infrastrukturvorhaben im Rahmen der grünen Transformation. Für Direktzusagen stellt sich insbesondere die Frage der Verbesserung der freiwilligen Bedeckung mit Vermögenswerten durch eine Anpassung der steuerlichen Regeln. Ermöglicht werden sollte aufgrund der Garantie der Arbeitgeber auch eine sicherheitsorientierte Anlage und hierfür eine Überdeckung der Pensionsverpflichtungen.

RENDITEORIENTIERTE ANLAGE IN DER INDIVIDUELLEN (PRIVATEN) ALTERSVORSORGE

Die bisherige steuerlich geförderte individuelle (private) Altersvorsorge

Seit der Einführung der Riester-Rente durch das Altersvermögensgesetz im Jahre 2001 ist eine lebenslange Rentenzahlung Voraussetzung für eine steuerliche Förderung in der individuellen (privaten) Altersvorsorge. Mit der auch durch Zuschüsse geförderten Riester-Rente sollte die gesetzliche Rentenversicherung ergänzt und demografisch bedingte Rückgänge des Rentenniveaus in der gesetzlichen Rentenversicherung kompensiert werden. Der Rentenversicherungsbericht der Bundesregierung geht unter Annahme einer langfristigen Verzinsung der steuerlich geförderten individuellen (privaten) Altersvorsorge von 4% davon

aus, dass das Rentenniveau aus gesetzlicher Rente und individueller (privater) Altersvorsorge insgesamt stabil bleibt. Wäre die Riester-Rente entsprechend dem schwedischen Prämienrentensystem ausgestaltet worden, müsste die Bundesregierung die angenommene Verzinsung der Riester-Verträge nicht aktuell senken.

Wesentliches Merkmal der Riester-Rente ist die Garantie der eingezahlten Beiträge, die bei Versicherungen üblich ist, bei einer Anlage in Investmentfonds aber kostenintensive Absicherungsgeschäfte erfordert. Hohe Kosten und niedrige Renditen sind so auch Hauptkritikpunkte der derzeitigen steuerlichen Förderung in der individuellen (privaten) Altersvorsorge. Bereits seit längerer Zeit nimmt die Anzahl der Riester-Verträge nicht mehr zu, sondern stagniert bei etwa 16 Millionen, weniger als 11 Millionen Riester-Verträge werden durch eine Zulage oder steuerlich gefördert (BMF 2021). In der letzten Legislaturperiode war die Einführung eines Standardproduktes geplant, dieses Vorhaben wurde trotz verschiedener Vorschläge (Deutschland-Rente der hessischen Ministerien, extra-Rente des Verbraucherzentrale Bundesverbandes) aber nicht verwirklicht.

Öffentlich-organisierter Fonds (auch in der individuellen (privaten) Altersvorsorge

Nach dem aktuellen Koalitionsvertrag soll in der individuellen (privaten) Altersvorsorge das Angebot eines öffentlich verantworteten Fonds mit einem effektiven und kostengünstigen Angebot mit Abwahlmöglichkeit geprüft werden. Hierzu liegen auf Grundlage des britischen Fonds NEST sowie des schwedischen Fonds AP7 ein Vorschlag hessischer Minister zur Einführung einer Deutschlandrente sowie ein Vorschlag des Verbraucherzentrale Bundesverbandes zur Einführung einer Extrarente vor. Detailliert ausgearbeitet wurde insbesondere der Vorschlag des Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) mit Gutachten zur Einbeziehung (Roth 2019), zur wettbewerbsrechtlichen Zulässigkeit (Kühling 2018), zur Vermögensanlage (Bucher-Koenen et al. 2019) und zur organisatorischen Ausgestaltung (Roth 2020) eines staatlich organisierter Fonds.

Als Vorbild diskutiert wird insbesondere der schwedische Fonds AP7 mit sehr günstigen Gebühren; hier wäre noch zu diskutieren, ob weitere Elemente des Prämienrentensystems zu übertragen wären, etwa der Erwerb der Fondsanteile durch eine staatliche Rentenbehörde. Dies hängt auch davon ab, ob auch private Anbieter renditeorientierte individuelle Altersvorsorge anbieten können. Eine solche Reform erscheint erforderlich, um langfristig die in den Rentenversicherungsberichten der Bundesregierung angenommene Verzinsung der individuellen (privaten) Altersvorsorge mit 4% wieder annehmen zu können. Insbesondere das Konzept des Verbraucherzentrale Bundesverbandes (vzbv) sieht die Investi-

tion in kostengünstige ETF vor (Bucher-Koenen et al. 2019).

Renditeorientierte Anlage in der individuellen (privaten) Altersvorsorge

Generell soll nach dem Koalitionsvertrag geprüft werden, ob renditeträchtigere Angebote im Rahmen der steuerlich geförderten individuellen (privaten) Altersvorsorge zugelassen werden können. Aus wettbewerbsrechtlichen Gründen dürfte dies geboten sein, wenn ein staatlich organisierter Fonds ein Standardprodukt mit Abwahlmöglichkeit anbietet (Kühling 2018). Es erscheint jedenfalls fragwürdig, ob allein der Staat ein steuerbegünstigtes Angebot zur Altersvorsorge machen kann, vergleichbare Aktien-ETF-Fonds aber nichtsteuerlich begünstigt angeboten werden können. Eine Anlage in ETF wird vom Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) für den staatlich organisierten Fonds auf Grundlage einer ökonomischen Studie vorgeschlagen (Bucher-Koenen et al. 2019), ohne dass sich der Verbraucherzentrale Bundesverband aber zur steuerlichen Behandlung der von ihm vorgeschlagenen Extrarente äußert.

Geboten erscheint eine Begrenzung der Kosten in der steuerlich geförderten individuellen Altersvorsorge, jedenfalls soweit die Riester-Verträge nicht betroffen sind, sondern eine neue Form renditeträchtiger Anlage in die steuerliche Förderung einbezogen wird. Bei einer Fokussierung auf ETF wäre eine Begrenzung der Kosten auf 0,5% der Anlagesumme möglich und für große Investmentfonds jedenfalls bei entsprechenden Rabatten auch bei aktivem Management erreichbar, im schwedischen Prämienrentensystem liegt die Gesamtkostenbelastung nunmehr bei 0,2% (Orange Report 2020, Figure 5.5). Gesetzlich hat Schweden im Prämienrentensystem die Kosten für Aktienfonds auf 0,89%, für Rentenfonds auf 0,42% sowie für Lebenszyklusfonds auf 0,62% begrenzt, jeweils unter Einberechnung der im Prämienrentensystem zu gewährenden Rabatte (Orange Report 2020, S. 47).

Soll nicht künftig ein einziges Regime zur Regelung der individuellen (privaten) Altersvorsorge zur Anwendung kommen, könnte parallel zur Einführung einer renditeorientierten individuellen (privaten) Altersvorsorge das bestehende Riester-System effizienter gestaltet werden. Ein Absenken der garantierten Leistungen entspricht der Praxis der Versicherungsunternehmen bei neu abgeschlossenen Rentenverträgen, für eine entsprechende Weiterentwicklung von Riester liegen bereits auf Grundlage des letzten Koalitionsvertrags Vorschläge der Wissenschaft (Hackethal und Maurer 2020) sowie ein Vorschlag der Versicherungs- und Investmentbranche vor. Weiter ist an eine Modifikation der Anlagevorschriften für die versicherungsförmige Anlage zu denken, um etwa die für eine grüne Transformation wichtige Anlage in Infrastrukturprojekte zu erleichtern.

MÖGLICHES GESAMTSYSTEM

Der Koalitionsvertrag sieht staatlich organisierte Fonds in der deutschen Alterssicherung sowie generell eine Stärkung der renditeorientierten Anlage sowie der Absicherung in der gesetzlichen Rentenversicherung vor. Die Absicherung der Erwerbstätigen wird insbesondere durch die international übliche Einbeziehung von Selbständigen in die gesetzliche Rentenversicherung gestärkt. Bislang sind Selbständige häufig nicht pflichtversichert und tragen ein besonders hohes Armutsrisiko im Alter. Eine renditeorientierte Anlage soll in allen Säulen des deutschen Alterssicherungssystems ermöglicht und gestärkt werden, in der gesetzlichen Rentenversicherung wird so die Kapitaldeckung teilweise wieder eingeführt.

Im Gesamtsystem der deutschen Alterssicherung differenziert zu betrachten ist die Einführung staatlich organisierter Fonds zur renditeorientierten Vermögensanlage. Hier ist ein vergleichender Blick auf das schwedische Rentensystem aufschlussreich. Zutreffend empfiehlt sich die Einführung eines öffentlich organisierten Fonds in der gesetzlichen Rentenversicherung sowie eines separaten Fonds, der auch in der privaten (betrieblichen und individuellen) Altersvorsorge angesiedelt werden könnte. Für die gesetzliche Rentenversicherung könnte wie in Schweden für die Einkommensrente ein Puffer-Fonds eingeführt werden, so dass künftige Rentner nicht nur Zahlungen im Umlageverfahren erhalten würden, sondern auch auf Kapitalbasis.

Die Beschreibung des schwedischen Rentensystems durch die schwedische Regierung legt eine teilweise Neubewertung der Prämienrente und des staatlich organisierten Fonds AP7 nahe. Danach handelt es sich beim Prämienrentensystem um private pensions, also um private (betriebliche bzw. individuelle) Altersvorsorge. Die Finanzierung der Beiträge durch Arbeitnehmer und Arbeitgeber sowie die Verwaltung der Gelder aufgrund einer individuellen Entscheidung der Arbeitnehmer sprechen für eine Verortung auf der Schnittstelle von betrieblicher und individueller Altersvorsorge. Geschaffen werden sollte ein gemeinsamer Fonds für die betriebliche und individuelle Altersvorsorge und ein gemeinsames System renditeträchtiger und kostengünstiger Anlage in der betrieblichen und individuellen Altersvorsorge.

LITERATUR

Achinger, H., J. Höffner, H. Muthesius und L. Neudörfer (1955), *Neuordnung der sozialen Leistungen, Denkschrift auf Anregung des Herrn Bundeskanzlers*, Greven Verlag, Köln.

Becker, U. (2020), »Rentenreform, radikal«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 20. März, 16.

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2020a), *Alterssicherungsbericht 2020, Ergänzender Bericht der Bundesregierung zum Rentenversicherungsbericht 2020 gemäß § 154 Abs. 2 SGB*, verfügbar unter: https://www.sozialpolitik-aktuell.de/files/sozialpolitik-aktuell/_Politikfelder/Alter-Rente/Dokumente/2020_11_BuReg_Alterssicherungsbericht%202020.pdf.

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2020b), *Forschungsbericht 565, Verbreitung der Altersvorsorge 2019 (AV 2019)*, Abschlussbericht, Dezember 2020, verfügbar unter: https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Publikationen/Forschungsberichte/fb-565.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2021), *Alterssicherung in Deutschland 2019 (ASID 2019), Forschungsbericht 572/Z, Zusammenfassender Bericht*, verfügbar unter: <https://www.bmas.de/DE/Service/Publikationen/Forschungsberichte/fb-572-alterssicherung-in-deutschland-2019.html>.

BMF – Bundesministerium der Finanzen (2022), *Statistik zur Riester-Förderung, Auswertungstichtag 15.10.2021 – Beitragsjahre 2017–2020*, verfügbar unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Datenportal/Daten/offene-daten/steuern-zoelle/Statistische-Auswertungen-zur-Riester-Foerderung/Statistische-Auswertungen-zur-Riester-Foerderung-Beitragsjahre-2017-2020.html>.

Börsch-Supan, A. (2005), »From Traditional DB to notional DC Systems: The Pension Reform Process in Sweden, Italy, and Germany«, *Journal of the European Economic Association* (3), 458–465.

Börsch-Supan, A., M. Roth und G. G. Wagner (2017), *Altersvorsorge im internationalen Vergleich: Staatliche Produkte für die zusätzliche Altersvorsorge in Schweden und im Vereinigten Königreich*, BMAS Forschungsbericht 494, November, Berlin.

Bucher-Koenen, T., J. Riedler und M. Weber (2019), *Kapitalanlage eines staatlich organisierten Altersvorsorgefonds*, Gutachten für den vzbv, gefördert durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, verfügbar unter: https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2019/11/21/19-11-15_gutachten_finaleslayout_clean.pdf.

European Commission (2021), *The 2021 Ageing Report, Economic & Budgetary Projections for the EU Member States (2019–2070)*, Institutional Paper 148, Mai, Brüssel.

FCA – Financial Conduct Authority (2017), *Rates of Return for FCA Prescribed Projections*, September, verfügbar unter: <https://www.fca.org.uk/publication/research/rates-return-fca-prescribed-projections.pdf>.

Freie Demokratische Partei (FDP) (2021), *Aktienrente, Beschluss des Präsidiums der FDP, Berlin, 21 Juni 2021, Für eine erfolgreiche Bewältigung des demographischen Übergangs – Gesetzliche Aktienrente einführen und Fachkräftezuwanderung stärken*, Berlin.

Georgetown University, Mc Court School of Public Policy, Center for Retirement Initiatives (2021), *State-Facilitated Retirement Savings Programs: A Snapshot of Program Design Features*, State Brief 21-02, October 31.

Hackethal, A. und R. Maurer (2020), *Beitragsgarantien in der kapitalgedeckten Altersversorgung: Ein Reformvorschlag in Zeiten des Niedrigzinsniveaus*, SAFE White Paper No. 75, November.

Hessisches Ministerium der Finanzen, Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung, Hessisches Ministerium für Soziales und Integration (2017), *Deutschland-Rente, Konzeptpapier*, Stand: 28. April 2017, Wissenschaftliche Begleitung durch Andreas Knabe, Joachim Weimann und Markus Roth.

Jordà, Ò., K. Knoll, D. Kuvshinov, M. Schularick und A. M. Taylor (2019), »The Rate of Return on Everything, 1870–2015«, *The Quarterly Journal of Economics* 135 (2019) 1225–1298.

Koalitionsvertrag zwischen SPD, Bündnis 90/DIE GRÜNEN und FDP (2021), *Mehr Fortschritt wagen, Bündnis für Freiheit, Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit*, Berlin.

Kühling, J. (2018), *EU-Wettbewerbskonformität eines Altersvorsorgefonds*, Gutachten für den vzbv, gefördert durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, verfügbar unter: https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2019/06/04/19-05-27_gutachten-kuehling-eu-wettbewerbsrechtskonformitaet-ergaenzt.pdf.

Mercer (2021), *Monash University, CFA Institute, Mercer CFA Institute Pension Index 2021, Pension reform in challenging times*.

NEST (2021), *Nest Quarterly Investment Report, At end September 2021*, verfügbar unter: <file:///C:/Users/jennewein/Downloads/Nest-quarterly-investment-report.pdf>.

OECD (2021), *Pensions at a Glance 2021, OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris.

Orange Report (2021), *Pensions Myndigheten, Orange Report 2020, Annual Report of the Swedish Pension System*, verfügbar unter: <https://www.pensionsmyndigheten.se/statistik/publikationer/orange-report-2020/orange-report-2020.pdf>.

Palmer, E. und B. König (2019), »The Swedish NDC Scheme: Success on Track with Room for Reflection«, World Bank, Social Protection & Jobs, Discussion Paper No. 1901.

- Regeringskansliet (2020), »The Swedish Pension System and Pension Projections until 2017«, prepared for the EPC Working Group on Ageing Population and Sustainability peer reviews 2020, 2020-12-10.
- Roth, M. (2009), *Private Altersvorsorge: Betriebsrentenrecht und individuelle Vorsorge, Eine rechtsvergleichende Gesamtschau*, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Roth, M. (2016), »Betriebliche Altersvorsorge – Zur Fortentwicklung des Betriebsrentengesetzes im Niedrigzinsumfeld«, *Soziales Recht* 2(2), 47–61.
- Roth, M. (2018), »Kapitalgedeckte Alterssicherung in Europa, Staatlich organisierte Fonds in Schweden (AP7) und Großbritannien (NEST) als Vorbilder für die anstehende Reform der Riesterreite?«, *ZESAR – Zeitschrift für europäisches Sozial- und Arbeitsrecht* (8), 319–325.
- Roth, M. (2019), *Einfacher Zugang zu kostengünstiger privater Altersvorsorge, Automatische Einbeziehung in ein staatlich organisiertes Standardprodukt*, Gutachten für den vzbv, gefördert durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, verfügbar unter: https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2019/05/17/19-05-04_gutachten_staetlichorganisiertesstandardprodukt.pdf.
- Roth, M. (2020), *Aufgaben und Organisation des Trägers eines staatlich organisierten Standardproduktes für die Altersvorsorge, Internationale Ausgestaltung der Träger staatlich organisierter Standardprodukte, Empfehlungen und Optionen für ein Standardprodukt in der deutschen privaten Altersvorsorge*, Gutachten für den vzbv, gefördert durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, verfügbar unter: https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2020/03/02/vzbv_gutachten_extrarente_organisation_traeger.pdf.
- Roth, M. (2021), »Begründen von Betriebsrentenansprüchen«, in A. Schlewing, M. Henssler, J. Schipp und E. Schnitker (2021), *Arbeitsrecht in der betrieblichen Altersversorgung, Teil 7A*.
- Schreiber, W. (1955), *Existenzsicherung in der industriellen Gesellschaft, Vorschläge des Bundes Katholischer Unternehmer zur Reform der Sozialversicherungen*, Bachem, Köln.
- Seemann, A. (2020), »Zwischen individuellem Risiko und staatlicher Verantwortung: 20 Jahre schwedische Prämienrente«, *Deutsche Rentenversicherung* (4), 552–568.
- Steinmeyer, H.-D. (2022), *Altersvorsorge und Demographie – Herausforderungen und Regelungsbedarf*, Gutachten B zum 73. Deutschen Juristentag, Hamburg, Bonn.
- Verbraucherzentrale Bundesverband – vzbv (2019), *Die Extrarente – Freiwillig. Fair. Einfach. Mehr. Forderungspapier des vzbv für ein Standardprodukt zur privaten Altersvorsorge*, 29. April.
- Werding, M. und B. Läßle (2021), *Gesetzliche Aktienrente: Übergänge zu einer flächendeckenden Altersvorsorge mit Teilkapitaldeckung*, Kurzstudie im Auftrag der FDP-Fraktion im Deutschen Bundestag, verfügbar unter: https://www.fdpbt.de/sites/default/files/2021-02/RUB-Studie_Aktienrente.pdf.