

## **Mehr Ambitionen beim Generationenkapital!**

Ergänzung um Kapitaldeckung begrüßenswert –  
weitere Schritte sind notwendig

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Stabilisierung des Rentenniveaus und zum Aufbau eines  
Generationenkapitals für die gesetzliche Rentenversicherung, 22. März 2024

## Nur ein Aktieneinstieg: Nicht mehr, aber auch nicht weniger

Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt das Generationenkapital als Einstieg in eine aktienorientierte Altersvorsorge in der gesetzlichen Rente. Aktien sind das ideale Instrument für langfristige Anlagezeiträume und damit prädestiniert für die Altersvorsorge. Unsere [Rendite-Dreiecke](#) zeigen, dass eine breit gestreute Aktienanlage in der Vergangenheit langfristig Erträge von rund acht Prozent jährlich erwirtschaftet hat.

Wir begrüßen daher, dass das Generationenkapital...

- ...global-diversifiziert angelegt werden soll;
- ...von einer Stiftung verwaltet werden soll, die die Gelder renditeorientiert und unabhängig von politischen Einflussnahmen investiert.

**Wenn die gesetzliche Rente über den Kapitalmarkt signifikant und dauerhaft entlastet werden soll, sind folgende Maßnahmen unerlässlich:**

- Eine signifikante Entlastung um mindestens einen Beitragspunkt in der gesetzlichen Rente; dafür müssen die jährlichen Mittelzuführungen zum Generationenkapital mindestens verdoppelt werden;
- Erhöhung der Entlastungswirkung durch Abkehr von der Schuldenfinanzierung und generationengerechte Ausrichtung des Generationenkapitals. Mittelfristig ist dringend anzuraten, einen Teil der Rentenbeiträge direkt in den Kapitalmarkt zu investieren. Nur so stehen die kompletten Erträge von durchschnittlich 8 Prozent jährlich ohne einen Abzug der Kosten für die Kreditaufnahme zur Entlastung der Rentenkasse zur Verfügung;
- Ausbau der privaten Altersvorsorge, flankierend zum Generationenkapital;
- Schaffung eines angemessenen steuerlichen Rahmens für den langfristigen Vermögensaufbau mit Aktien. Hierfür sind insbesondere Anlagesparkonten geeignet, wie der Blick ins Ausland zeigt.

## 1 Mehr Mittel für das Generationenkapital

### 1.1 Gesetzliche Rente wird nur marginal entlastet

Die Mittel, die dem Generationenkapital gemäß dem Gesetzentwurf zugeführt werden sollen, werden die Finanzlage der gesetzlichen Rentenversicherung nur marginal entlasten. Ab 2036 sind laut Gesetzentwurf Ausschüttungen von 10 Milliarden Euro aus dem Kapitalstock von 200 Milliarden Euro geplant, die langfristig zur Stabilisierung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rente beitragen sollen.

Derzeit erfordert die Finanzierung eines Beitragsprozentpunktes knapp [18 Milliarden Euro](#). Bei einer vorsichtig geschätzten Erhöhung der Löhne von zwei Prozent p.a., die sich in einer entsprechenden Rentensteigerung widerspiegelt, wächst der Finanzbedarf für einen Beitragsprozentpunkt bis zum Jahr 2036 auf etwas mehr als 23 Milliarden Euro. Die im Gesetzentwurf genannten Ausschüttungen von 10 Milliarden Euro würden also die gesetzliche Rente nur um weniger als einen halben Beitragsprozentpunkt entlasten. Dies entspricht ungefähr den im Gesetzentwurf kalkulierten Entlastungswirkungen.

Eine Entlastung der Beitragss Zahler um mindestens einen Prozentpunkt halten wir aber für unabdingbar. Das sollen die folgenden Modellrechnungen verdeutlichen. Dabei unterstellen wir...

- ...wie der [Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung](#) eine Rendite von 5 Prozent p.a., bei der die Kosten für die Kreditaufnahme zum Aufbau des Generationenkapitals bereits abgezogen wurden;
- ...ein reines Aktienportfolio. Festverzinsliche und andere Wertpapiere werden nicht berücksichtigt;
- ...eine Anlage der 12 Milliarden Euro Ende 2024 und danach eine um 3 Prozent steigende jährliche Mittelzuführung, wie im Gesetzentwurf vorgesehen.

Bei einem Ertrag von 5 Prozent jährlich wäre der Kapitalstock Ende 2035 auf etwas mehr als 200 Milliarden Euro angewachsen. Eine Ausschüttung von zehn Milliarden Euro wäre möglich, allerdings unter der Voraussetzung, dass ein Teil des Kapitalstocks verkauft werden muss, um von Kursgewinnen profitieren zu können. Werden auch nach 2035 weitere Mittel von über 10 Milliarden Euro p.a. dem Kapitalstock zugeführt, wächst dieser weiter, allerdings weniger schnell.

Für eine Entlastung der gesetzlichen Rente um einem Beitragsprozentpunkt im Jahr 2036 wären hingegen 460 Milliarden Euro notwendig. Um einen Kapitalstock in

dieser Höhe zu erreichen, müssten die jährlichen Einzahlungen in das Generationenkapital verdoppelt werden.

Durch eine reine Dividendenausschüttung hingegen könnten die 10 Milliarden Euro im Jahr 2036 nicht ausgezahlt werden. Laut der [Allianz-Dividendenstudie](#) setzen sich die Erträge von Aktienportfolios im historischen Mittel etwa zu einem Drittel aus Dividenden und zwei Dritteln aus Kursgewinnen zusammen. Der Anteil der Dividenden an dem jährlichen Ertrag von 5 Prozent beträgt dementsprechend nur ein Drittel, also lediglich knapp 1,7 Prozent der 200 Milliarden Euro. Anstatt der im Gesetzentwurf angepeilten 10 Milliarden Euro stünden lediglich rund 3,4 Milliarden Euro zur Verfügung.

Aus der obigen Berechnung wird deutlich, dass das Generationenkapital nur bei einer deutlich besseren Mittelausstattung die gewünschte Wirkung zur Stabilisierung der Beiträge in der gesetzlichen Rente leisten kann. Daher sind deutlich höhere Zuführungen notwendig als derzeit vom Gesetzgeber geplant.

## 1.2 Rentenbeiträge statt Schulden zur Finanzierung nutzen

Zur Ausschöpfung des Entlastungspotenzials und im Sinne einer nachhaltigen Haushaltspolitik darf das Generationenkapital nicht dauerhaft über Staatsschulden finanziert werden. Mittelfristig ist dringend anzuraten, einen Teil der Rentenbeiträge direkt in den Kapitalmarkt zu investieren, wie es in vielen anderen Ländern bereits die Regel ist.

Die sogenannte Prämienrente in Schweden ist hier ein erfolgreiches Vorbild. Die Beschäftigten in Schweden legen seit Ende der 1990er Jahre 2,5 Prozent ihres Gehalts am Kapitalmarkt an, davon zu einem großen Teil in Aktien. Den Erfolg zeigt zum Beispiel der AP 7 Såfa-Fonds, der von mehr als fünf Millionen Schweden für die Prämienrente genutzt wird. Mit einem Aktienanteil von rund 90 Prozent des Gesamtvermögens hat er in den vergangenen 20 Jahren eine Rendite von jährlich knapp zehn Prozent erwirtschaftet.

## 2 Flankierende Maßnahmen notwendig

Neben der ersten Säule, also der gesetzlichen Rente, sind auch die zweite und dritte Säule der Altersvorsorge entscheidend, um im Ruhestand finanziell gut aufgestellt zu sein. Das Rentenpaket II darf deshalb nicht die einzige Reformanstrengung der Koalition bleiben. Auch in der dritten Säule sind Reformen nötig. Die Ergebnisse der Fokusgruppe private Altersvorsorge sollten so schnell wie möglich gesetzlich umgesetzt werden, um weitere Impulse zur Nutzung von Aktien in der privaten Altersvorsorge zu setzen. Kernelement sollte ein förderfähiges Altersvorsorgedepot sein, wie von der Fokusgruppe vorgeschlagen.

Darüber hinaus sollte ein Anlagesparkonto eingeführt werden, das in anderen europäischen Ländern bereits fest etabliert ist. Im Vergleich zum Altersvorsorgedepot können die Menschen bei einem Anlagesparkonto kurzfristiger auf die Gelder zurückgreifen. Beispielsweise gibt es in Großbritannien keine Sperrfrist; in Italien beträgt diese fünf Jahre. Das Anlagesparkonto ist also in Bezug auf das Aktiensparen eine ideale Ergänzung von Altersvorsorgedepots. Beides, die steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge und die steuerliche Förderung eines Anlagesparkontos, findet sich daher in vielen Ländern.

Mit den richtigen steuerlichen Anreizen erleichtert das Anlagesparkonto das Aktiensparen für den langfristigen Vermögensaufbau. In Frankreich, Großbritannien und Italien können die Sparer und Sparerinnen auf diesem Konto in Wertpapiere wie Aktien und Aktienfonds anlegen. Alle Erträge, Dividenden und Kursgewinne sind steuerfrei. Das steuerfreie Anlagesparkonto muss auch in Deutschland eingeführt werden. Unser Vorschlag findet sich [hier](#).

## Kontakt

---

Dr. Norbert Kuhn  
Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte  
Leiter Unternehmensfinanzierung  
Telefon +49 69 92915-20  
kuhn@dai.de

Birgit Homburger  
Leiterin Hauptstadtbüro  
Telefon +49 30 25899773  
homburger@dai.de

Büro Frankfurt:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenbergenanlage 28  
60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Rue Marie de Bourgogne 58  
1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Behrenstraße 73  
10117 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613

EU-Transparenzregister: 38064081304-25

[www.dai.de](http://www.dai.de)

*Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.*

*Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren rund 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.*

*Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.*