

# Private Vorsorge mit staatlicher Zinersparnis fördern

Von Stefan Bielmeier und Michael Stappel



**Angesichts des Niedrigzinsumfelds wird die private Altersvorsorge immer schwieriger. Die Autoren plädieren deshalb dafür, dass der Staat einen Teil seiner Zinersparnis bei Staatsanleihen und Krediten als Förderleistung an alle Bürger weitergibt, die entsprechende Produkte abschließen. Hierfür schlagen sie die Zwischenschaltung eines Altersvorsorgefonds vor, der dem Kapitalaufbau dient und eine Pufferfunktion übernimmt, wenn das Ende der Niedrigzinsphase naht. Red.**

Extrem niedrige Zinsen führen beim deutschen Staat zu spürbar geringeren Zinsausgaben für Staatsanleihen und Kredite. Gleichzeitig brechen den Bürgern Zinserträge aus ihren Ersparnissen weg, die als wichtige Stütze des Kapitalaufbaus in der privaten Altersvorsorge dienen sollten. Diese Entwicklungen sind seit Jahren zu beobachten und verstärken sich, ohne dass ein Ende der Niedrigzinsphase absehbar ist. Vor diesem Hintergrund stellen wir Überlegungen an, wie der Staat einen Teil der Zinersparnis den Bürgern für die Altersvorsorge „zurückgeben“ könnte.

Die Idee besteht in der Einführung einer staatlichen Altersvorsorge-Sparzulage für alle Bürger in Deutschland. Die notwendigen Mittel wären über einen neu einzurich-

tenden Altersvorsorgefonds bereitzustellen. In unserem Konzept sollte der Fonds nicht nur mit einem einmaligen Startkapital ausgestattet werden, sondern vor allem regelmäßig aus Mitteln staatlicher Zinersparnis gespeist werden. Doch wie lässt sich die Ersparnis im Vergleich zum Normalzinsniveau ermitteln?

Die langfristige Zinsentwicklung in den siebziger, achtziger und neunziger Jahren war immer wieder durch Krisen sowie extrem hohe Inflationsraten und Zinsen gekennzeichnet. Auch die Zeit nach Ausbruch der Finanzmarktkrise kann durch den Zinsseinbruch nicht als Normalzinsphase angesehen werden. Dagegen verliefen die Jahre von 1998 bis Mitte 2009 deutlich ruhiger: Die Emissionsrendite öffentlicher Anleihen bewegte sich in einem Band von rund 3 bis 5,5 Prozent und es gab keine größeren Inflationsereignisse und Krisen.

Rutscht die durchschnittliche Verzinsung, die der Staat bei der Emission von Anleihen bieten muss, unter die untere Linie dieses „Normalzinsbandes“ ab, ergibt sich eine Zinersparnis. Die konkrete Höhe

staatlicher Einsparungen hängt davon ab, um wie viele Basispunkte die Untergrenze des Normalzinsniveaus unterschritten wird, wie hoch das Emissionsvolumen ausfällt und welche Laufzeiten für die Anleihen vorgesehen sind.

## Fonds regelmäßig auffüllen

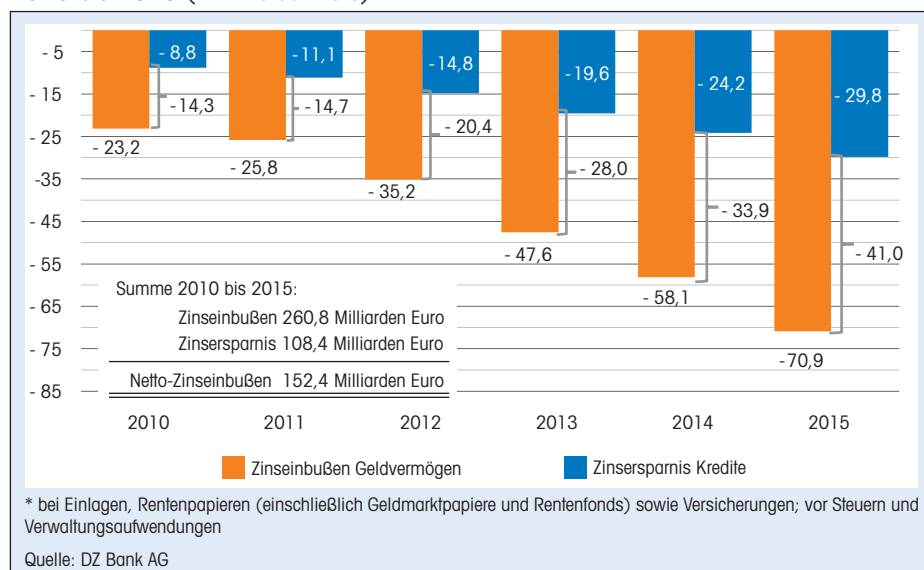
Um eine regelmäßige Auffüllung des Altersvorsorgefonds über einen möglichst langen Zeitraum zu erreichen, sollte der Staat immer bei der Emission einer Schuldverschreibung die Verpflichtung eingehen, gleichzeitig mit den Zinszahlungen an die Käufer des Wertpapiers einen festen Prozentsatz der Zinersparnis (Bereitstellungsfaktor) in den Altersvorsorgefonds einzuzahlen.

2015 setzte der Bund beispielsweise zehnjährige Bundesanleihen im Volumen von 55,3 Milliarden Euro ab. Die durchschnittliche Emissionsrendite lag in diesem Jahr um rund 2,5 Prozentpunkte unter der Untergrenze des Normalzinsbandes für diese Wertpapiere. Hieraus errechnet sich eine jährliche Zinersparnis von 1,4 Milliarden Euro. Hätte sich der Bund bei Emission der Papiere verpflichtet, ein Viertel der Zinersparnis an den Altersvorsorgefonds zu überweisen, hätte das einen Zahlungsstrom mit einem jährlichen Überweisungsvolumen von 350 Millionen Euro zugunsten des Altersvorsorgefonds bis ins Jahr 2025 bewirkt. Andere Wertpapie-

## Zu den Autoren

**Stefan Bielmeier**, Chefvolkswirt,  
**Michael Stappel**, Leiter Makro-  
ökonomik/Branchenresearch, beide  
DZ Bank AG, Frankfurt am Main

**Abbildung 1: Zinseinbußen\* und Zinersparnis privater Haushalte in Deutschland 2010 bis 2015 (in Milliarden Euro)**



re würden je nach Laufzeit und Emissionsvolumen weitere Zahlungsströme auslösen, die im Falle der Erstemission dreißigjähriger Bundesanleihen bis zu drei Jahrzehnte vorhalten.

Das hier vorgeschlagene System hat mehrere Vorteile:

- Es generiert über längere Zeiträume kontinuierliche Einzahlungen in den Altersvorsorgefonds. Trotzdem verbleibt dem Staat ein Großteil der Zinersparnis.

- Das System ist durch die Zahlungsströme mit einer hohen Planungssicherheit sowohl für den Altersvorsorgefonds als auch für die Staatshaushalte verbunden.

- Es trägt zur Glättung zinsbedingter Ausgabenschwankungen im Staatshaushalt bei, indem der Rückgang der Zinsaufwendungen in Niedrigzinsphasen abgebremst wird. Auch der Anstieg der Aufwendungen bei wieder steigendem Zins verlangsamt sich.

- Die demografisch bedingte langfristige Ausgabendynamik öffentlicher Haushalte wird abgeschwächt. Weil die gesetzliche Rente nicht mit den allgemeinen Einkommenssteigerungen mithalten kann, drohen

langfristig höhere Sozialausgaben. Staatlich unterstützte private Altersvorsorge wirkt dem entgegen.

- Gleichzeitig fördert das System die Haushaltsdisziplin in Niedrigzinsphasen.

### Altersvorsorgefonds mit Puffer- und Kapitalaufbaufunktion

Das Konzept sieht die Errichtung eines staatlichen Altersvorsorgefonds vor, in den regelmäßig Mittel aus staatlicher Zinersparnis überwiesen werden. Aus der so entstehenden Fondsreserve wird die Altersvorsorgezulage an die Sparer ausgezahlt. Der Fonds hat vor allem eine Puffer- und Kapitalaufbaufunktion. Wenn während der Niedrigzinsphase mehr Mittel in den Fonds fließen als für die Altersvorsorgeförderung entnommen werden, wächst die Fondsreserve, verzinst sich, und kann so über einen längeren Zeitraum genutzt werden.

„Stellschrauben“ für den Aufbau der Fondsreserve in Niedrigzinsphasen sind auf der Einnahmenseite der Bereitstellungsfaktor der staatlichen Zinersparnis und die Fixierung der Untergrenze des Normalzinsbandes. Auf der Ausgabenseite wird der Aufbau des Fondsvermögens von der Zulagenhöhe

und der einkommensabhängigen Staffe- lung der Zulagensätze bestimmt. In jedem Fall wären die vorgesehenen Förderleis- tungen, der Bereitstellungsfaktor und die Untergrenze des Normalzinsbandes so zu gestalten, dass dem Altersvorsorgefonds in der Niedrigzinsphase spürbar mehr Mit- tel zufließen als durch die Gewährung von Altersvorsorgezulagen wieder abfließen. Nur dann findet ein Kapitalaufbau statt.

### Später auf staatliche Zuschüsse angewiesen

Ein Ende der Niedrigzinsphase ist derzeit nicht absehbar. Bei Realisierung des Kon- zepts dürften daher immer wieder neue Zahlungsströme aus der Zinersparnis bei Emission von Staatsanleihen ausgelöst werden. Da die Zahlungsströme je nach Laufzeit der Anleihen weit in die Zukunft reichen, würden dem Fonds auch nach der Niedrigzinsphase für begrenzte Zeit Mittel zufließen. Allerdings würde sich der Mit- telzufluss, wenn das Zinsniveau ins Nor- malzinsband zurückkehrt, nach und nach abschwächen.

Ab dem Zeitpunkt, ab dem der Mittelzu- fluss unter die Auszahlungen für Zulagen absinkt, schrumpft die Fondsreserve. Spä- testens, wenn diese aufgebraucht ist, wä- re der Fonds auf staatliche Zuschüsse angewiesen.

### Zulagen für alle

Das Konzept sieht vor, dass Bürgern, die auf ein anerkanntes Vorsorgeprodukt Sparbeträge einzahlen, eine Zulage ge- währt wird. Zulagenberechtigt wären grundsätzlich alle Bürger, das heißt bei- spielsweise auch Selbstständige, Beamte, Schüler oder Rentner, die ihre Altersvor- sorge aufstocken möchten. Einzahlungen ins Altersvorsorgeprodukt können selbst, vom Arbeitgeber oder von Dritten vorge- nommen werden. In diesem Konzept können Eltern bereits bei Geburt eines Kindes einen entsprechenden Vertrag zu-

gunsten des Kindes abschließen, auf den sie oder auch die Großeltern freiwillig Sparbeträge einzahlen.

**Einkommensabhängige Staffelung des Zulagensatzes**

Die Zulage entspricht einem festgelegten Prozentsatz der Sparbeträge eines Jahres (zum Beispiel zehn Prozent). Das förderungsfähige Sparvolumen wird auf einen bestimmten Betrag begrenzt (zum Beispiel auf 1 200 Euro im Jahr).

Aus sozialpolitischen Gründen empfiehlt sich eine einkommensabhängige Staffelung des Zulagensatzes. Die Zulage sollte vom Altersvorsorgeprodukt-Anbieter gegen Ende des nachfolgenden Jahres beantragt und auf Basis des Steuerbescheids für das vorausgehende Jahr bewilligt werden.

**Keine Kapitalgarantie verlangen**

Produkte, die einen langfristigen Kapitalaufbau ermöglichen und die sicherstellen, dass eine Auszahlung erst bei Renteneintritt erfolgt, können als förderfähig anerkannt werden. Eine Kapitalgarantie sollte jedoch nicht von den Anbietern verlangt werden. Das zeigen Erfahrungen mit der Riester-Rente in der Niedrigzinsphase.

Eine Übertragung auf ein anderes Altersvorsorgeprodukt oder einen anderen Anbieter sollte jederzeit (im Rahmen der produktspezifischen Kündigungsvereinbarungen) möglich sein. Die Anbieter müssten aber sicherstellen, dass einmal eingezahlte Sparbeträge immer in anerkannten Altersvorsorgeprodukten bleiben und frühestens bei Renteneintritt zur Auszahlung kommen.

Der Kapitalaufbau könnte als Geld- oder als Sachvermögensbildung erfolgen. Für die Geldvermögensbildung sollten grundsätzlich alle geeigneten Anlageformen zulässig sein – also zum Beispiel Bankeinlagen, Wertpapierdepots (mit Rentenpapieren,

Fonds und anderen geeigneten Wertpapieren), Lebensversicherungen und Pensionsversicherungen, Immobilienfonds, Genossenschaftsanteile und Beteiligungen.

Denkbar ist auch die Aufstockung einer kapitalgedeckten Betriebsrente durch eigene Beiträge. Die Anbieter müssten in jedem Fall sicherstellen, dass

- die Anlage altersvorsorgegeeignet ist,
- dem Kapitalaufbau dient,
- ein Wechsel des Produkts oder des Anbieters jederzeit möglich ist und
- eine Auszahlung erst nach Renteneintritt erfolgt.

Altersvorsorge durch Sachvermögensbildung wäre durch den kreditfinanzierten Erwerb einer Immobilie möglich. Das betrifft vor allem selbstgenutztes Wohneigentum. Aber grundsätzlich spricht auch nichts gegen den Erwerb einer Mietwohnung oder Gewerbeimmobilie. Die Altersvorsorgezulage würde die kreditge-

bende Bank als Zuschuss zur Tilgungsleistung beantragen.

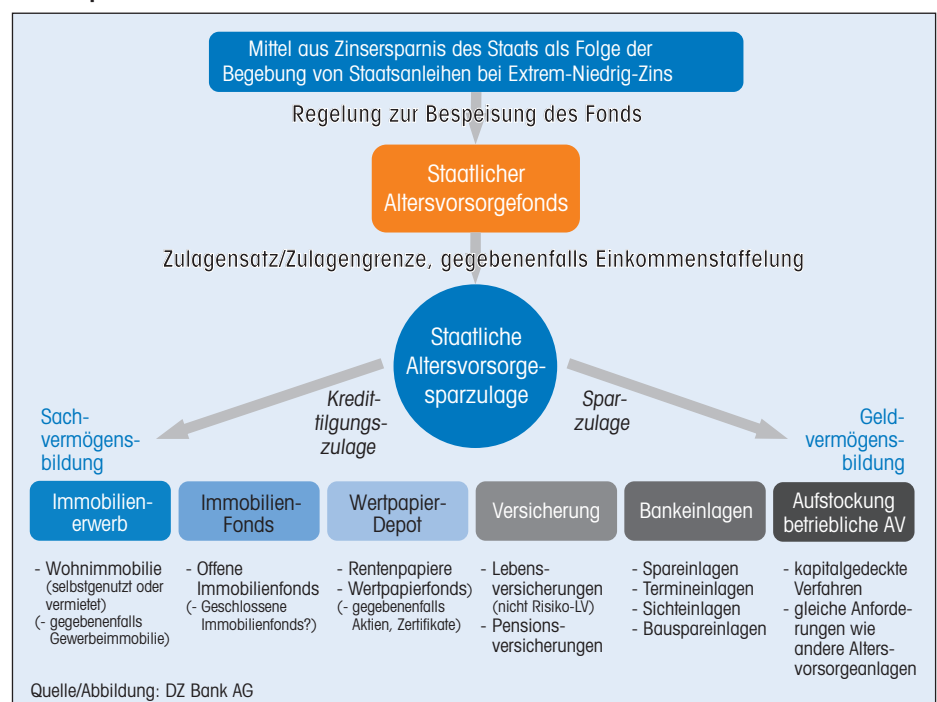
Die Zweckbindung als Altersvorsorgevariante sollte durch einfachen Vermerk im Grundbuch dokumentiert werden. Bei Verkauf der Immobilie wäre das geförderte Sparvolumen auf ein anderes Altersvorsorgeprodukt zu übertragen und der Grundbucheintrag könnte gelöscht werden.

**Mit der Riester-Rente verschmelzen**

Auszahlungen von Altersvorsorgeprodukten wären frühestens bei Renteneintritt möglich. Die Auszahlung könnte entweder als Verrichtung des angesparten Kapitals oder über einen langfristigen Auszahlungsplan erfolgen. Es wäre auch denkbar, dass ein Teil des angesparten Volumens (zum Beispiel ein Viertel) direkt bei Renteneintritt ausgezahlt wird, um Investitionen oder Anschaffungen aufgrund der veränderten Lebensumstände zu finanzieren.

Sollten Altersvorsorgeprodukte beim Tod des Berechtigten noch nicht oder noch

**Abbildung 2: Vorschlag einer Förderung privater Altersvorsorge aus Mitteln staatlicher Zinersparnis**



nicht vollständig ausgezahlt sein, würde eine Übertragung auf die Altersvorsorgeprodukte der Erben erfolgen.

Die vorgeschlagene staatliche Altersvorsorge-Sparzulage könnte die bisherige Arbeitnehmer-Sparzulage ersetzen. Die Sparziele der Bürger wären so stärker auf das wichtige Thema Altersvorsorge fixiert. Nicht nur die bisher Berechtigten, sondern alle Bürger könnten in den Genuss einer Förderung kommen. Langfristig wäre eine Verschmelzung mit der Riester-Rente sinnvoll.

### **Geringerer bürokratischer Aufwand für Anbieter und Kunden**

Durch das Zwischenschalten eines Altersvorsorgefonds werden Unterschiede zwischen Mittelaufkommen aus der Zinssparnis des Staates und Mittelverwendung für die Altersvorsorge-Zulage gepuffert. Dadurch verteilen sich die zur Verfügung stehenden Fördermittel besser über die Zeit. Die Planungssicherheit nimmt zu und Mittelbedarf bei ausbleibenden Zuflüssen nach der Niedrigzinsphase ist frühzeitig absehbar. Ansonsten sind vor allem die haushaltspolitischen Vorteile hervorzuheben.

Für die Anbieter ist das Konzept mit geringem bürokratischem Aufwand verbunden – insbesondere bei der Beantragung von Zulagen. Weitere Vorteile sind langfristige Kunden- und Vertragsbeziehungen. Außerdem sind keine Kapitalgarantien vorgesehen, die bei bestimmten Produkten in Phasen mit Niedrig- oder Negativzins kaum möglich sind.

Auch die Kunden profitieren vom geringen bürokratischen Aufwand: Für sie übernimmt der Anbieter die Beantragung der Zulagen. Alle Bürger, die in ein anerkanntes Produkt einzahlen, erhalten eine Zulage.

In Lebensphasen mit niedrigerem Einkommen (zum Beispiel Kinder, Schüler, Auszubildende und Studenten, oder

während einer Arbeitslosigkeit) fällt die Zulage höher aus. In Lebensphasen mit höherem Einkommen gibt es dafür weniger Zulage.

### **Sehr lange Ansparzeiträume möglich**

Ein entscheidender Vorteil ist, dass sehr lange Ansparzeiträume möglich sind – wenn sich Eltern darum kümmern, sogar von Geburt an. So kann generationenübergreifend Vorsorge betrieben werden. Auch mit kleineren Sparbeträgen oder bei Ausfallzeiten ist eine beträchtliche Vorsorge möglich. Trotz der langen Bindung besteht ein Anreiz zum Einstieg in die Altersvorsorge durch die hohe Flexibilität der Produkte: Es ist jederzeit ein Produkt- oder Anbieterwechsel möglich und Einzahlungen auf die Verträge können individuell bestimmt und bei Bedarf ausgesetzt werden.

Darüber hinaus sind Einzahlungen des Arbeitgebers oder von Dritten möglich. Das erleichtert den Einstieg in die Eigenvorsorge, vor allem wenn bei Berufseintritt bereits ein im Kindesalter eingerichteter und besparter Vertrag vorliegt.

### **Quantifizierung der finanziellen Wirkung**

Die vom Altersvorsorgefonds aufzubringenden Mittel für die Altersvorsorgezulage hängen vom Zulagensatz, der Fördergrenze und der Akzeptanz durch die Bevölkerung ab. Bei einer einkommensabhängigen Zulagenstaffelung haben zudem die eingezogenen Einkommensgrenzen Einfluss auf das aufzubringende Zulagenvolumen.

Für die nachfolgende Berechnung wird der Einfachheit halber ein einheitlicher Zulagensatz von zehn Prozent und eine Fördergrenze von bis zu 1 200 Euro im Jahr angenommen. Wenn ein Vorsorgesparer die Fördergrenzen voll ausnutzt, errechnet sich ein monatlicher Sparbetrag von 100 Euro und eine Jahreszulage von 120 Euro, die der Sparer neben seinen eigenen Sparbeträgen gutgeschrieben bekommt. Wenn

man weiter davon ausgeht, dass aus der Bevölkerung im Alter bis 65 Jahre (rund 64 Millionen Personen) 70 Prozent anerkannte Altersvorsorgeverträge abschließen und bis zur Fördergrenze besparen, belastet das den Altersvorsorgefonds mit einem jährlich auszahlenden Zulagenvolumen von rund 5,4 Milliarden Euro. Bei einer schwächeren Akzeptanz durch die Bevölkerung fällt die Belastung für den Altersvorsorgefonds entsprechend geringer aus.

### **Akzeptanz abhängig von der Förderleistung**

Sollte ein Sparer 40 Jahre bis zur Fördergrenze Sparbeiträge leisten, ergibt sich bei einer angenommenen Kapitalverzinsung von zwei Prozent ein Endvermögen von rund 79 900 Euro, das für Rentenzahlungen zur Verfügung steht. Verteilt man diesen Betrag bei weiterhin zwei Prozent Verzinsung über eine 20-jährige Rentenphase, ergibt sich ein gleichbleibender monatlicher Auszahlungsbetrag von rund 400 Euro. In anderen Szenarien mit geringeren Zulagen und niedrigeren Fördergrenzen dürfte auch die Akzeptanz der Bevölkerung schwächer ausfallen. Hieraus ergeben sich geringere Belastungen für den Fonds für Zulagenmittel, aber auch ein schwächerer Vermögensaufbau und später kleinere Auszahlungsbeträge in der Rentenphase.

Die Idee unterscheidet sich von anderen Konzepten durch die Zwischenschaltung eines staatlichen Altersvorsorgefonds, den Zugang für alle Bürger und die Möglichkeit, dass Eltern bereits bei Geburt ihrer Kinder Vorsorgeverträge abschließen und besparen. Zu den wesentlichen Vorteilen des Konzepts zählen die Puffer- und Kapitalaufbaufunktion des Altersvorsorgefonds, geringe Bürokratie sowie die Glättung zinsbedingter Ausgabenschwankungen in den Staatshaushalten. Außerdem ermöglicht der Vorschlag lange Ansparzeiten, so dass auch mit kleinen Sparbeträgen oder bei Ausfallzeiten beträchtliche Altersvorsorgevermögen aufgebaut werden können. ■