



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 25/03/2024

# Sparen in Deutschland und den USA – ein Vergleich

von SVEN EBERT

Zusammenfassung

Im Vergleich zu den USA legen private Haushalte in Deutschland fast doppelt so viel ihres verfügbaren Einkommens zurück. Leider machen sie wenig daraus: Deutsche Rentner sind ärmer als amerikanische.

Abstract

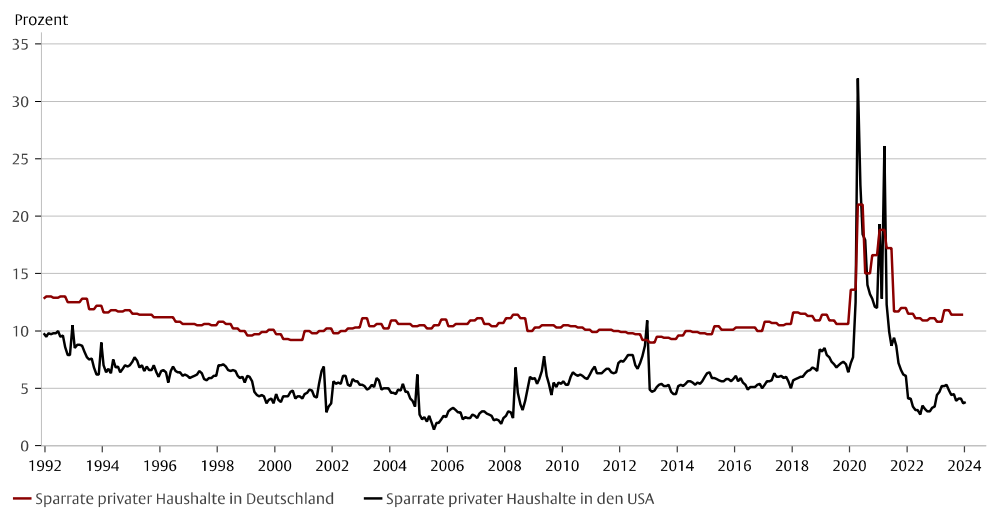
Compared to the USA, private households in Germany save almost twice as much of their disposable income. Unfortunately, they make little of it: German pensioners are poorer than American pensioners.



Im Sparen sind wir Deutschen immer noch Weltspitze.<sup>1</sup> Im Vergleich zu den USA legen private Haushalte in Deutschland ungefähr doppelt so viel ihres verfügbaren Einkommens zurück. Elf Prozent Sparrate in Deutschland stehen lediglich sechs Prozent in den USA gegenüber.

In beiden Ländern gibt es eine gesetzliche Rentenversicherung, die im Umlageverfahren organisiert ist, und zusätzliche betriebliche oder private Absicherungen, die kapitalgedeckt sind. Während Rentenbeiträge zu Versicherungen im Umlageverfahren nicht in die Sparquote eingehen, werden diese bei Systemen mit Kapitaldeckung berücksichtigt.<sup>2</sup>

**Abbildung: Deutsche sparen mehr als die US-Amerikaner**



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt).

Leider machen wir zu wenig aus unserer Spartugend: Der deutsche Rentner ist ärmer als sein amerikanischer Altersgenosse. Das verfügbare Einkommen von Menschen über 65 Jahren liegt in Deutschland unter 90 Prozent des durchschnittlich verfügbaren Einkommens der Gesamtbevölkerung. In den USA beträgt dieser Wert fast 95 Prozent.<sup>3</sup> Dazu leben in Deutschland nur knapp 60 Prozent der Rentner in einer eigenen Immobilie. In den USA sind es fast 80 Prozent.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Statista: [Sparquoten privater Haushalte in weltweiten Ländern bis 2019](#).

<sup>2</sup> T. Mayer: [Sparschwemme wegen Altersvorsorge?](#), 2020.

<sup>3</sup> OECD: [Pensions at a glance 2021](#), Folie 7, Figure 1.9.

<sup>4</sup> Statista: [Wohnsituation nach Altersgruppen 2023](#) und US Census Bureau: [Annual homeownership rates](#), 2024.



Wer mehr spart, am Ende aber weniger Vermögen besitzt, legt offenbar mit geringerer Verzinsung an. Die hierfür entscheidende Nettorendite hat drei Komponenten:

Nettorendite = Wertsteigerungen der Kapitalanlagen – Steuern – Gebühren.

Investieren die Amerikaner also in ertragreichere Kapitalanlagen; zahlen sie weniger Steuern; sind die Gebühren niedriger? Oder ist es am Ende ein bisschen von allem, was die Amerikaner die Nase vorn haben lässt?

Im ersten von zwei Artikeln zu dieser Fragestellung vergleichen wir die betriebliche Altersversorgung in Deutschland und den USA. Im zweiten Teil machen wir uns dann auf die Suche nach Problemen in der privaten Vorsorge in Deutschland.

### **401(k) – betriebliche Altersversorgung mit Aktien in den USA**

In den USA gibt es eine dominierende Form der betrieblichen Altersversorgung, den 401(k)-Plan. Seinen Namen verdankt er dem Abschnitt der Steuergesetzgebung, der ihn definiert. Es handelt sich um einen Sparplan, in dem der Angestellte die Chancen und Risiken seiner Kapitalanlage selbst trägt. Der Arbeitgeber gibt lediglich einen Zuschuss zu den Sparraten. Man spricht daher auch von einem „Defined Contribution“-Plan.

76 Prozent aller amerikanischen Angestellten besitzen Zugang zu einem 401(k)-Plan. Fast 79 Prozent der Menschen mit einem Zugang sparen im Rahmen des Plans fürs Alter.<sup>5</sup> Somit nutzen sechs von zehn amerikanischen Beschäftigten die betriebliche Altersversorgung mit einem 401(k)-Plan.

Der Angestellte kann innerhalb des Plans typischerweise aus verschiedenen Investmentfonds wählen. Neben reinen Aktien- und Anleihefonds stehen auch Mischfonds zur Auswahl. Dazu kommen Produkte, in denen die Quote festverzinslicher Anlagen im Alter erhöht wird, um die Volatilität kurz vor Renteneintritt zu verringern.

Im Aggregat zeichnen sich die Pläne durch solide Aktienquoten aus: Über 70 Prozent der Sparer haben mindestens 7 von 10 Dollar in Aktien investiert. Bei den unter 40-jährigen sind es sogar mehr als 90 Prozent.<sup>6</sup> Die Folge: Das durchschnittliche 401(k)-Konto legte 2023 im Vergleich zum Vorjahr um 14

---

<sup>5</sup> Transamerica Center for Retirement Studies: [Post-Pandemic Realities: The Retirement Outlook of the Multigenerational Workforce](#), 2023.

<sup>6</sup> Investment Company Institute: [401\(k\) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2020](#), Figure 8, 2022.



Prozent auf 118.600 Dollar zu und die Zahl der 401(k)-Millionäre stieg um 11,5 Prozent.<sup>7</sup>

### **Zwei Ausgestaltungen**

401(k) wird in zwei Ausführungen angeboten. Den traditionellen Plan gibt es seit 1978. Im Jahr 2006 kam der Roth 401(k) Plan als Alternative hinzu. Er ist nach einem seiner geistigen Väter, dem ehemaligen US-Senator William Roth, benannt. Die beiden Pläne unterscheiden sich lediglich in der Besteuerung.

Im traditionellen 401(k) werden die Einzahlungen in die gewählten Fonds vom Bruttolohn abgezogen und mindern so das zu versteuernde Einkommen. Lediglich die Sozialabgaben von 7,65 Prozent sind direkt zu entrichten.<sup>8</sup> Bei geringerem Einkommen im Alter oder Umzug in einen Bundesstaat mit niedrigeren Einkommenssteuersätzen, entsteht daraus ein Steuervorteil. Im Roth-Plan werden die Beiträge aus dem bereits versteuerten Nettoeinkommen entnommen. Dafür sind die Auszahlungen im Alter komplett steuerfrei. Auch Kapitalerträge innerhalb des Plans müssen nicht besteuert werden.

Im Jahr 2024 dürfen Arbeitnehmer bis zu 23.000 Dollar in ihre Pläne einzahlen. Der Arbeitgeber kann bis zu 46.000 USD beisteuern. Die Beitragsgrenze wird fortlaufend angepasst. Im letzten Jahr erhöhte sie sich um 4,5 Prozent. Angestellte, die 50 Jahre oder älter sind, können zusätzlich eine „Catch-up Contribution“ von aktuell bis zu 7.500 USD im Jahr leisten.<sup>9</sup> Damit holen sie in jüngeren Jahren versäumtes Sparen auf.

### **Wenige Entnahmeregeln**

Überschreitet der Sparer die Altersgrenze von 59,5 Jahren kann er das Kapital grundsätzlich nach Belieben vom Konto abheben. Manche Ausgestaltungen erlauben größerer Entnahmen jedoch erst nach Renteneintritt. Eine Verrentung des Kapitals ist nicht zwingend notwendig. Im traditionellen 401(k)-Plan schafft die (progressive) Einkommensteuer jedoch einen Anreiz das Kapital in Tranchen zu verzehren. Entnimmt man dem Plan vor Erreichen der Altersgrenze Kapital, fällt in der Regel eine Strafe von zehn Prozent des abgehobenen Betrages an.

---

<sup>7</sup> CNBC basierend auf Fidelity: [401\(k\) millionaires and average balances rose in 2023, Fidelity says](#), 2024.

<sup>8</sup> 1,45% Medicare Tax und 6,2% Social Security Tax

<sup>9</sup> Fidelity: [401\(k\) contribution limits 2023 and 2024](#), 2024.



Im traditionellen 401(k) Plan verpflichtet sich der Sparer, ab einem gewissen Alter dem Plan fortlaufend Kapital zu entnehmen. Der amerikanische Staat vermeidet damit, dass der Sparer seine Einkommenssteuerzahlungen auf die Beiträge „ad infinitum“ stundet. Beginn und Höhe dieser „required minimum distributions“ werden stetig an die Lebenserwartung angepasst. Aktuell muss mit spätestens 73 Jahren die erste Tranche entnommen werden. Die unterstellte Restlebenserwartung sind 26,5 Jahre. Jährlich werden daher mindestens 3,8 Prozent des Kapitals ausgezahlt und besteuert.<sup>10</sup>

### **Kosten und Übertragbarkeit**

Falls der Sparer den Arbeitgeber wechselt, hat er mehrere Möglichkeiten den Sparplan fortzuführen. Er kann ihn beim alten Arbeitgeber belassen oder - sofern dort verfügbar - zum neuen Arbeitgeber mitnehmen. Zusätzlich ist auch eine Übertragung in einen privaten Sparplan, einen „Individual Retirement Account“, möglich. Die Auswahlmöglichkeiten erzeugen Preisdruck auf die Produkte, wodurch die Gebühren sinken. Die durchschnittlichen Kosten eines 401(k)-Plans betragen weniger als ein Prozent der Assets pro Jahr. Bei größeren Arbeitgebern mit mehr Angestellten und mehr Assets können die Kosten auf unter 0,5 Prozent des verwalteten Kapitals sinken. Eine Studie beobachtete für die Jahre 2009 bis 2012 in sämtlichen Größenkategorien fallende Kosten.<sup>11</sup>

### **Fazit des 401(k) Sparens**

Sparen mit 401(k) überzeugt in allen drei Bestandteilen der Nettoerendite: Die Wertsteigerungen der Kapitalanlagen – auch Bruttoerendite genannt - ist durch die hohen Aktienquoten auskömmlich für einen echten Vermögensaufbau. Sie beträgt durchschnittlich zwischen fünf und acht Prozent.<sup>12</sup> Der traditionelle Plan ermöglicht durch nachgelagerte Besteuerung einen Steuervorteil im Alter. Der Roth-Plan verzichtet vollständig auf die Besteuerung von Kapitalerträgen. Die Wechseloptionen der Sparer sorgen für niedrige Kostensätze.

Der übersichtliche regulatorische Rahmen erleichtert neuen Anbietern den Markteintritt. Die aus der Einfachheit entstehende Transparenz ermöglicht es den Arbeitnehmern, die ihnen übertragene Verantwortung in der Kapitalanlage wahrzunehmen. Gerade die Simplizität macht die 401(k)-Pläne zu einer Erfolgsgeschichte.

---

<sup>10</sup> Employee Fiduciary: [401\(k\) Required Minimum Distributions – What You Need to Know](#), 2023.

<sup>11</sup> Investment Company Institute: [The BrightScope/ICI Defined Contribution Plan Profile: A Close Look at 401\(k\) Plans](#), 2014.

<sup>12</sup> TIME: [Average 401k Return Rate: What To Expect?](#), 2023.



## **Der deutsche bAV-Dschungel - BOLZ, BZML oder doch RBZ?**

In Deutschland ist die betriebliche Altersversorgung (bAV) ähnlich weit verbreitet wie in den USA: 54 Prozent der Beschäftigten besparen eine bAV. Die Verbreitung liegt damit nur sechs Prozentpunkte unter dem amerikanischen Niveau.<sup>13</sup> Allerdings teilen sich die Sparer nicht wie in den USA lediglich auf zwei einander ähnliche Pläne auf. In Deutschland existieren vier verschiedene Zusagearten, die alle ihre Eigenheiten besitzen.

Zum einen gibt es die klassische Leistungszusage, ein „Defined Benefit“-Modell, das dem Sparer eine feste Einmalleistung oder Rente garantiert. Das Anlagerisiko trägt der Arbeitgeber. Zum anderen gibt es mittlerweile drei Zusagen vom Typ „Defined Contribution“, in denen seitens des Unternehmers nur bedingt Garantien über den späteren Auszahlungsbetrag gemacht werden müssen.<sup>14</sup> Dies sind die beitragsorientierte Leistungszusage (BOLZ), die Beitragszusage mit Mindestleistung (BZML) und die reine Beitragszusage (RBZ). Die beiden erstgenannten erfordern mehr oder weniger hohe Beitragsgarantien. Die letztgenannte ist nur im Rahmen eines Tarifvertrages umsetzbar und heißt deshalb auch Sozialpartnermodell.

Die vier Zusagearten können dann jeweils auf bis zu fünf verschiedenen Wegen durchgeführt werden. Man unterscheidet versicherungsförmige Wege, d.h. über einen Lebensversicherer, einen Pensionsfonds oder eine Pensionskasse und nicht-versicherungsförmige Wege, d.h. eine Direktzusage des Arbeitgebers oder die Gründung einer Unterstützungskasse.<sup>15</sup> Es entstehen über zehn verschiedene Modelle.

## **Der Bruttorenditeverlust**

Bei der Auswahl der Kapitalanlage bleibt dem deutschen Sparer meist wenig Wahl. Je nach Durchführungsweg sind seine Möglichkeiten schon regulatorisch begrenzt: Entscheidet sich der Unternehmer zum Beispiel für die Durchführung der bAV mittels einer Pensionskasse, verbietet die Anlageverordnung Aktienquoten über 35 Prozent.<sup>16</sup> Dazu erzeugen gesetzlich vorgeschriebene Beitragsgarantien die Notwendigkeit, diese mit Hilfe von Garantieprodukten abzusichern. Auswahlmöglichkeiten des Arbeitnehmers in der Kapitalanlage sind nicht immer möglich.

---

<sup>13</sup> Bundesministerium für Arbeit und Soziales: [Verbreitung der Altersvorsorge 2019](#), 2020.

<sup>14</sup> Deutsche Aktuarvereinigung: [BOLZ, BZML und RBZ – Wir bringen Licht in den Dschungel aus Abkürzungen und Arbeitsrecht](#), 2022.

<sup>15</sup> Eine Übersicht über die gängigen Kombinationsmöglichkeiten findet der Leser unter Fußnote 14.

<sup>16</sup> Bundesministerium der Justiz: [AnIV - Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen](#), §3(3), 2020.



Die Riester-Rente, die auch als betriebliche Altersversorgung durchführbar ist, zeigte par excellence, wie eine von der Politik vorgeschriebene Nominalgarantie von Beiträgen systematisch die Rendite kaputt macht: Entweder wurden die Beiträge anhand von Risikobudgets zunächst auf Aktien und Anleihen aufgeteilt und mussten dann bei Kurseinbrüchen am Aktienmarkt zur Erfüllung der Garantie ganz in Anleihen umgeschichtet werden. Oder man sicherte das Kapital durch Nullkuponanleihen und investierte den Rest in Aktien. Dieses Verfahren wurde aber in der Niedrigzinsphase obsolet, da nach dem Kauf der Anleihen und dem Abzug von Kosten kein Kapital mehr zur Anlage in Aktien übrigblieb.

Grundsätzlich variieren Aktienquoten und Renditen nach eingesetzter bAV-Lösung: Versicherer erzielten mit Aktienquoten im unteren einstelligen Bereich im Jahr 2014 Erträge von circa 3,5 Prozent. Pensionsfonds mit Aktienquoten von 25 bis 30 Prozent, wie sie von einigen DAX-Konzernen eingesetzt werden ergaben im gleichen Jahr Verzinsungen von etwa 7,5 Prozent.<sup>17</sup> Hohe Bruttorenditen sind somit in Deutschland nicht unmöglich. Im Vergleich zu den USA sind die Aktienquoten jedoch meist deutlich geringer. Dafür kämpft die Rendite mit Beitragsgarantien und Kapitalanlagevorschriften, welche die Politik vorgibt. Den Preis bezahlen die Sparer, oftmals ohne selbst Einfluss auf die Kapitalanlage nehmen zu können.

### **Das Steuerdickicht**

Der durch die Vielzahl an Zusagearten und Durchführungswegen geschaffene Dschungel, zieht ein Dickicht an Regelungen für die Besteuerung nach sich: Beiträge bis zu einer Grenze von 3.624 Euro pro Jahr sind von Sozialversicherungsbeiträgen befreit. Der doppelte Betrag ist von der Einkommenssteuer ausgenommen. Im Alter sind die Auszahlungen aus einer Betriebsrente dann als Einkommen zu versteuern und Sozialabgaben zu entrichten. Daher werden oberhalb der Freibeträge mitunter zweimal Steuern und Abgaben fällig – eine sogenannte Doppelverbeitragung. Dagegen sind Einzahlungen in Direktzusagen unbegrenzt steuerfrei und für die Krankenversicherungsbeiträge gibt es in der Auszahlungsphase mittlerweile einen Freibetrag. Beiträge zur Pflegeversicherung sind hingegen in voller Höhe zu entrichten. Kapitalertragssteuer fällt grundsätzlich nicht an.

Mit etwas Abstand betrachtet, ähneln die Regeln zur Besteuerung denen des traditionellen 401(k)-Plan in den USA. Allerdings belaufen sich die Freibeträge nur auf 15 bzw. 30 Prozent des US-Niveaus. Ausnahmen versuchen dies

---

<sup>17</sup> Wirtschaftswoche: [Betriebliche Altersvorsorge: Schwache Rendite bei Versicherungsformen](#), 2014.



auszugleichen. Ein grundsätzlicher regulatorischer Vorteil der deutschen bAV hinsichtlich Steuern und Sozialabgaben entsteht so aber nicht.

### **Kostentreiber Regulatorik**

Jede Art betrieblicher Altersversorgung in Deutschland erfordert jeweils eigenes juristisches und versicherungsmathematisches Spezialwissen. Diese gesetzgeberische Kleinteiligkeit treibt direkt und indirekt die Kosten: Zum einen wird die Verwaltung der Assets aufwendig. Zum anderen entstehen Eintrittsbarrieren für neue Anbieter, wodurch der Wettbewerb eingeschränkt ist.

Am Beispiel der Riester-Rente hat die CFA Society Germany die Auswirkungen der regulatorischen Kosten auf die Nettorendite dargestellt. In einer Beispielrechnung entsteht ein Renditeunterschied von 1,5 Prozentpunkten pro Jahr für den Sparer. Ein 50 Jahre laufender Aktien-Sparplan, der mit 1000 Euro Sparsumme jährlich beginnt und fortlaufend aufgestockt wird, liefert unter marktüblichen Kosten ein Endkapital von 400.000 Euro. Das entspricht einer durchschnittlichen Verzinsung von 5,5 Prozent. Im Referenzszenario, einer von der CFA vorgeschlagenen zentralen Investment-Plattform mit geringeren Kosten, sind es über 650.000 Euro bzw. sieben Prozent.<sup>18</sup>

Zu welchen Teilen hoher verwaltungstechnischer Aufwand in der Asset-Verwaltung und mangelnder Wettbewerb für die Kosten verantwortlich sind, ist pauschal nicht zu entscheiden. Ebenso wenig weiß man, ob insbesondere größere Arbeitgeber Sonderkonditionen für ihre Mitarbeiter aushandeln können. In jedem Fall lohnt sich aber ein Anbietervergleich. Eine kürzlich veröffentlichte Umfrage zu den Effektivkosten von Lebensversicherungen der BaFin zeigte enorme Unterschiede: Bei Abschluss einer fondsgebundenen Lebensversicherung im Alter 37, zahlt man bei den 25 Prozent günstigsten Anbietern nicht mehr als 1,3 Prozent pro Jahr. Bei den 25 Prozent teuersten sind es mindestens 2,35 Prozent an Kosten, das heißt satte 80 Prozent mehr.<sup>19</sup>

Das Fazit zu den Gebühren fällt ähnlich zu dem zu Steuern und Sozialabgaben aus: Es ist in Deutschland grundsätzlich möglich, ähnlich gute Konditionen zu erhalten wie in den USA. Dorthin gelangt man jedoch nur auf verschlungenen Wegen, was beim Unternehmer hohe Sachkenntnis und Hartnäckigkeit voraussetzt.

---

<sup>18</sup> CFA Society Germany: [Positionspapier Altersvorsorge 2022\\_web\\_FINAL.pdf \(cfa-germany.de\)](#), Tabelle 2, 2022.

<sup>19</sup> Bafin: [Fachartikel - Wenn Lebensversicherungen zu viel kosten](#), 2022.





## Eingeschränkte Übertragbarkeit

Und auch bei der Übertragbarkeit von Ansprüchen bei einem Arbeitgeberwechsel stößt man auf regulatorische Detailverliebtheit: Zwischen Pensionskasse, Pensionsfonds und Direktversicherung besteht grundsätzlich ein Recht auf Übertragung. Das gilt aber nur, wenn der Übertragungswert eine Grenze von rund 90.000 Euro nicht überschreitet. Dies entspricht gerade einmal 300 Euro Rente. Ist ein Anspruch auf mehr als diesen Betrag angewachsen, muss beim neuen Arbeitgeber erneut eine bAV abgeschlossen werden. Gerade für ältere Arbeitnehmer lohnt sich das aufgrund etwaiger Abschlusskosten eventuell nicht mehr. Dazu berichten Praktiker, dass die Übertragung einer Anwartschaft nicht immer reibungslos von statten geht.<sup>20</sup>

Zusagen außerhalb der oben genannten Regelung zu übertragen, hängt dann wieder vom Einzelfall und dem guten Willen aller Beteiligten ab. Ob eine Zusage als privater Sparplan weitergeführt werden kann, muss ebenfalls im Einzelfall geprüft werden. Diese Hürden machen einen Wechsel, selbst wenn er möglich ist, für den einzelnen Arbeitnehmer unattraktiv.

## Fazit - Highway oder Dschungel

Die betriebliche Altersversorgung in den USA gleicht einem gut ausgebauten Highway auf dem alle schnell und sicher ihr Ziel, die Lebensstandardsicherung im Alter, erreichen. Die Bruttorenditen sind hoch, Steuererleichterungen sorgen für Anreize zum Sparen und die Gebühren bleiben aufgrund von Wettbewerb und geringer Regulatorik im Rahmen. Dazu kann der Sparer weitestgehend selbst bestimmen, welche Risiken er bei der Kapitalanlage eingehen möchte.

Das Einrichten einer bAV in Deutschland gleicht einer Dschungelexpedition. Der Unternehmer muss sich auf der Suche nach guten Lösungen für seine Arbeitnehmer durch ein Dickicht an Verordnungen kämpfen. Ist er bei der Wahl von Route und Expeditionsleiter nicht gründlich, erleiden seine Arbeitnehmer mitunter Einbußen. Zum vermeintlichen Schutz des Anlegers eingeführte Garantien und sonstige Regulatorik erschweren das Vorankommen auf vielfältige Art und Weise.

---

<sup>20</sup> S. Pieper & S. Müller: [Wie läuft die Übertragung von Betriebsrenten?](#), 2023.



**Tabelle: Amerikanische Simplizität schlägt deutsche Detailverliebtheit**

	<b>Amerikanischer Highway</b>	<b>Deutscher Dschungel</b>
<b>Vorherrschende Sparform</b>	401(k) in zwei Versionen	Vier verschiedene Zusagearten, fünf verschiedene Durchführungswege, insgesamt mehr als zehn Ausgestaltungen
<b>Anlagenmischung</b>	Aktienquoten von über 50 %	Dominanz von Garantien und festverzinslichen Papieren
<b>Steuern</b>	Nachgelagert oder von der Kapitalertragssteuer befreit, dazu hohe Freibeträge	Nachgelagert, hohe Sozialabgaben und geringe Freibeträge
<b>Gebühren</b>	Moderat, unter 1 % im Schnitt	Variieren nach Produkt und Anbieter
<b>Garantien und Asset-Auswahl</b>	Keine Garantien, selbständige Asset-Wahl des Sparers	Meist Garantien und selten Asset-Wahlmöglichkeiten des Sparers
<b>Übertragbarkeit</b>	Übertragung in persönliches Konto oder Mitnahme zu neuem Arbeitgeber möglich	Übertragung detailliert geregelt, in der Praxis mitunter aufwendig

Quelle: Eigene Darstellung, Flossbach von Storch Research Institute.

Daraus ergeben sich Forderungen an die deutsche Politik. In den Regulierungsdschungel sollte eine Schneise geschlagen und in dieser eine „Sparautobahn“ errichtet werden: Man sollte sich auf eine Zusageart konzentrieren und diese weitestmöglich vereinfachen. Simplizität muss Priorität haben, damit Transparenz entsteht und selbstbestimmtes Sparen möglich wird. Solch eine einfache Lösung sollte auf Garantien verzichten, eine verbesserte Übertragbarkeit garantieren und eine Ausweitung der steuerlichen Förderung enthalten.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG**

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk, Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Dr. Sven Ebert *Redaktionsschluss* 18. März 2024