



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 24/11/2025

Langlebigkeit – eine neue Herausforderung in der Altersvorsorge

von SVEN EBERT

Zusammenfassung

Die steigende Lebenserwartung stellt die Altersvorsorge vor neue Herausforderungen. Private Vorsorge wird unverzichtbar, da die gesetzliche Rente allein nicht mehr ausreichen wird. Um langfristig ausreichende Erträge zu erzielen, führt kein Weg daran vorbei, Kapitalmarktrisiken einzugehen. Eine breite Diversifikation hilft, einzelne Fehleinschätzungen abzufedern. In der Rentenphase kommt es darauf an, die eigene Langlebigkeit finanziell abzusichern – und dennoch weiter am Kapitalmarkt investiert zu bleiben, um die Kaufkraft der Ersparnisse zu erhalten.

Abstract

Rising life expectancy poses new challenges for retirement provision. Private pensions are becoming indispensable, as the state pension alone will no longer be sufficient. In order to achieve sufficient returns in the long term, there is no way around taking capital market risk. Broad diversification helps to cushion singular misjudgements. During retirement, it is important to financially secure your own longevity – while still remaining invested in the capital market in order to maintain the purchasing power of your savings.



1. Ein längeres Leben erfordert mehr Rendite

Seit dem Zweiten Weltkrieg ist die Lebenserwartung für Menschen im Rentenalter um 50 % gestiegen. Ein 65-jähriger Deutscher darf heute auf 25 weitere Lebensjahre hoffen. Da die Geburtenraten niedrig und die Finanzierungsmöglichkeiten durch Schulden und Beitragserhöhungen begrenzt sind, wird die gesetzliche Umlage diese Langlebigkeit nicht allein versichern können.

Dazu schränken Inflation und niedrige reale Renditen die Möglichkeiten für die kapitalgedeckte Altersvorsorge ein, da sie den Zinseszinsseffekt schwächen. Eine Verzinsung von jährlich vier Prozent liefert über 25 Jahre rund 60 Prozent mehr Rendite als eine Verzinsung von zwei Prozent. Und eine lebenslange Rente fällt bei vier Prozent Zinsen um rund 20 Prozent höher aus als bei einer Verzinsung von nur zwei Prozent.

Deshalb erfordert ein längeres Leben mehr private Vorsorge mit ausreichender Rendite. Junge Menschen brauchen diese, um ausreichend Vermögen fürs Alter aufzubauen. Alte Menschen benötigen sie, damit ihre Ersparnisse finanzielle Unabhängigkeit bis ans Lebensende sichern können.

2. Rendite und Flexibilität sind Trumpf

Die Notwendigkeit privater Vorsorge ist den meisten Deutschen bewusst. Laut einer Studie der [Deutschen Bank](#) erwarten rund 80 % der Befragten, dass die gesetzliche Rente künftig nur noch eine Grundsicherung bieten wird. Ebenso viele sind der Ansicht, dass das Rentensystem auf lange Sicht nicht mehr verlässlich funktionieren wird.

Vor allem junge Menschen investieren daher zunehmend in Aktien. Laut [Deutschem Aktieninstitut](#) besitzen rund 3,7 Millionen Deutsche unter 40 Jahren Aktien. Ihre Zahl hat sich damit in den letzten zehn Jahren fast verdoppelt. Dazu schätzen es Sparer, wenn sie auch während der Ansparphase auf ihre Ersparnisse zugreifen können: In [Kanada](#) ist staatlich geförderte Vorsorge mit freier Kapitalverwendung deutlich beliebter als solche, bei denen man vor Rentenbeginn nicht über seine Ersparnisse verfügen kann.

Auch in der Rentenphase sind höhere Renditen und Flexibilität Trumpf, wie eine aktuelle Umfrage des [Flossbach von Storch Research Institute](#) zeigt. Mehr als die Hälfte der Befragten ist bereit, eine schwankende Rente in Kauf zu nehmen, sofern diese im Gegenzug höhere Renditen bietet. Und nur rund ein Drittel der Befragten würde das bis zum Alter von 65 Jahren privat angesparte Kapital vollständig in eine lebenslange Rente umwandeln. Ein weiteres Drittel bevorzugt eine vollständige Kapitalauszahlung mit 65 Jahren. Das verbleibende Drittel würde eine Kombination aus lebenslanger Rente und Kapital wählen.



3. Sparpläne und fondsgebundene Versicherungen

Fondssparpläne und fondsgebundene Lebensversicherungen erlauben bereits heute höhere Renditen. Die Ersparnisse werden überwiegend am Kapitalmarkt investiert, der langfristig höhere Ertragschancen als ein Sparbuch verspricht. Im Gegenzug haben die Produkte kein festes Renditeversprechen.

Zum Ende der Ansparphase einer fondsgebundenen Lebensversicherung – also zu Beginn des Ruhestands – hat der Ruheständler in spe drei Möglichkeiten: Entweder er wandelt das Kapital in eine lebenslange garantierte Rente um oder er lässt sich das Kapital vollständig auszahlen. Oftmals kann auch ein Teil des Vermögens entnommen und der Rest verrentet werden.

Fondssparpläne ermöglichen eine flexiblere Gestaltung der eigenen Rentenzahlungen. Mit einem Auszahlplan kann der Ruheständler dem Angesparten regelmäßig einen festen Prozentsatz des Fondsdepots entnehmen. Zusätzlich können jederzeit größere Einmalbeträge abgerufen werden. Eine Garantie, dass die Ersparnisse bis zum Lebensende ausreichen, besteht jedoch nicht.

4. Flexibel mit dem Merton-Share

In seinem Buch „[*The Missing Billionaires*](#)“ beschreibt Victor Haghani eine flexible und renditestarke Kombination bestehender Altersvorsorgeprodukte. Er empfiehlt vor allem auf die „richtige“ Aufteilung der Ersparnisse zu achten, damit einzelne schlechte (Investment-)Entscheidungen den Sparer nicht ruinieren. Als warnendes Beispiel verweist er auf die Erben von Cornelius Vanderbilt, dem einstmals reichsten Menschen der Welt, die dessen Vermögen innerhalb von 70 Jahren durchbrachten.

Haghani schlägt vor, Ersparnisse zu bilden und zwischen einem globalen Aktienportfolio und Anleihen aufzuteilen. Zudem sollen die Anleger den Aktienanteil der persönlichen Risikotoleranz und stets auch der Marktsituation anpassen. Dafür schlägt er den „Merton-Share“ vor, der die erwartete Aktienrendite ins Verhältnis zu ihrer Varianz sowie zur persönlichen Risikoaversion setzt.¹ Der in Aktien investierte Teil des Portfolios verändert sich somit ständig über den Anlagezeitraum. Der Aktienanteil ist damit - anders als in Life-Cycle-Modellen oder gängigen Faustformeln² - vom Alter unabhängig.

Im Ruhestand werden die Ersparnisse zu ca. 30 Prozent für eine lebenslange Rente verwendet, welche Altersarmut auch bei einem langen Leben verhindert. Der Rest bleibt angelegt und kann nach Belieben – wann auch immer und für was auch immer - aufgebraucht werden. Hohe Erträge ermöglichen z.B. eine langersehnte

¹ Merton-Share = Aktienrendite / (Risikoaversion * Varianz der Aktienrendite)

² Eine übliche Faustformel lautet „Aktienanteil in Prozent = 100 – aktuelles Lebensalter des Sparers“.



Fernreise oder die finanzielle Unterstützung der Kinder beim Wohnungskauf. Niedrige Renditen am Kapitalmarkt senken die verfügbare „Zusatzrente“, so dass die Kreuzfahrt in diesem Fall ausfallen muss.

5. Eine Gesellschaft von Kapitalanlegern

Angesichts steigender Lebenserwartung ist das klassische Sparbuch für die Altersvorsorge keine gute Option mehr, da die Zinsen unter der Inflationsrate liegen und die Ersparnisse so dahinschmelzen. Wer nicht bis ins hohe Alter arbeiten möchte und trotzdem Rücklagen haben will, muss die Kaufkraft seiner privaten Ersparnisse erhalten, was derzeit nur am Kapitalmarkt möglich ist.

Um ein (sehr) langes Leben ohne Angst vor Altersarmut genießen zu können, sollte man früh mit dem privaten kapitalgedeckten Sparen beginnen und bei Renteneintritt einen Teil seiner Ersparnisse in eine lebenslange Rente umwandeln. Für diese Absicherung muss man zwar auf Rendite verzichten, erhält aber eine lebenslange Rentengarantie. Wählt man diese garantierte Rente bescheiden, dann kann ein großer Teil der Ersparnisse auch im Alter am Kapitalmarkt angelegt werden und mehr Kapital zur Erfüllung von persönlichen Wünschen genutzt werden.

Eine breite Beteiligung der Bevölkerung am Kapitalmarkt würde ein gemeinsames Interesse von Gesellschaft und Politik an einer wachstumsfreundlichen Wirtschaftspolitik schaffen: So rückte Donald Trump in den USA auch deshalb im Frühjahr 2025 teilweise wieder von seiner protektionistischen Zollpolitik ab, weil die Aktien- und Anleihekurse einbrachen und damit rund 40 Billionen US-Dollar an privaten amerikanischen Ersparnissen für die Altersvorsorge gefährdet waren. Ein solcher von der Stabilität der Alterssicherung ausgehender Druck hin zu einer wachstumsorientierten Politik besteht in Deutschland bislang nicht.



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 SE 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 SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE 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 SE

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Dr. Sven Ebert; *Redaktionsschluss* 24. November 2025