



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 02/09/2026

Das Altersvorsorgedepot

von SVEN EBERT

Zusammenfassung

Welchen Teil meiner Rentenlücke kann das Altersvorsorgedepot schließen? Wie plane ich damit meinen Ruhestand? Und wie ist die Einführung gesellschaftlich einzuordnen?

Abstract

To what extent can the retirement savings account bridge my pension gap? How can I use it to plan for my retirement? And how should its introduction be viewed from a societal perspective?



1. Die Gesetzliche Rente reicht nicht mehr

Die Leistungen der gesetzlichen Rente allein reichen aufgrund der Demographie nicht mehr aus, um den persönlichen Lebensstandard im Alter zu sichern. Die Riester-Rente, d.h. privates Sparen mit staatlichen Zulagen, sollte dies auffangen, ist aber gescheitert. Das Altersvorsorgedepot ist ein neuer Anlauf zur staatlich geförderten Altersvorsorge, der Anfang des Jahres 2027 starten soll.

1.1 Die Rentenlücke

Das Rentenniveau, d.h. das Verhältnis der Rente zum früheren Einkommen¹, sinkt seit Jahren. Von seinem Höchststand von fast sechzig Prozent in den 1980er Jahren – die Rente für einen Durchschnittsverdiener lag bei 60 Prozent des durchschnittlichen Einkommens vor Steuern –, ist es bis heute auf 48 Prozent gesunken (DRV 2025, Seite 256). Zu wenige Kinder und immer mehr Rentner geben keine Hoffnung auf eine Trendwende.

Zwischen dem, was zur Wahrung des Lebensstandards im Alter nötig bzw. gewünscht ist, und dem, was die gesetzliche Rente leistet, tut sich eine wachsende Lücke auf. Um die sogenannte Rentenlücke zu schließen, muss heute ein Durchschnittsverdiener rund 250.000 Euro zum Zeitpunkt des Renteneintritts privat angespart haben.²

1.2 Warum die Riester-Rente gescheitert ist

Bereits zur Jahrtausendwende versuchte die Politik durch Zulagen und Steuerersparnisse die private Altersvorsorge zu stützen. Mit der sogenannten Riester-Rente sollten weite Teile der Bevölkerung kapitalgedeckt für das Alter zurücklegen.

Weil die Riester-Rente mit der vorgeschriebenen Beitragsgarantie zum Sparen in sicheren Anlageformen zwang, führte diese insbesondere in der Niedrigzinsphase der 2010er-Jahre zu spärlichen Renditen. Die hohen Gebühren für die Zulagenverwaltung schmälerten zusätzlich die Erträge. Der Zwang mindestens 70 Prozent des angesparten Kapitals in eine lebenslange Rente umwandeln zu müssen, schränkt den Sparer im Alter ein. Mit heute nur noch rund 10 Millionen aktiven Verträgen wurde das Ziel, eine breite private Alterssicherung zu schaffen, verfehlt (BMF 2025).

¹ Einkommen nach Abzug von Beiträgen zur Sozialversicherung, aber vor Abzug von Einkommensteuern.

² Die Rentenlücke entspricht dem Betrag, der privat zusätzlich benötigt wird, damit ein Rentner 80 Prozent eines Durchschnittseinkommens (nach Sozialabgaben und vor Steuern) für 20 Jahre finanzieren kann. Wir gehen dabei von einem Niveau der gesetzlichen Rente von 40 Prozent aus, das aktuell noch 48 Prozent beträgt.



1.3 Was das Altersvorsorgedepot besser machen soll

Daher kommt mit dem sogenannten Altersvorsorgedepot ein neues staatlich gefördertes Sparprodukt zur richtigen Zeit. Es setzt verstärkt auf Aktien und soll am 1. Januar 2027 starten.

Beitragsgarantien sind nur noch optional wählbar. Im Standardprodukt hängt die Wertentwicklung des Ersparnen von der Rendite der gewählten Fonds ab. Wie bei der Riester-Rente stehen 30 Prozent der Ersparnisse auf Wunsch als Einmalbetrag direkt zu Rentenbeginn zur Verfügung. Die verbleibenden Ersparnisse können, wie es bei der Riester-Rente zwingend war, in eine lebenslange Rentenzahlung umgewandelt werden. Sie können aber auch alternativ im Rahmen eines sogenannten Auszahlplans in monatlichen Tranchen bis zum Alter von 85 Jahren ausgezahlt werden.

Angst muss man vor diesen Neuerungen nicht haben, wie ein Blick ins Ausland zeigt. Ob USA, Vereinigtes Königreich oder Frankreich – in vielen Industrieländern gibt es staatlich geförderte, private Altersvorsorge mit Aktien schon seit langem. Im Ruhestand können einmalige Entnahmen und fortlaufende Auszahlungen kombiniert werden.

2. Formen kapitalgedeckter Altersvorsorge

Kapitalgedeckte Altersvorsorge kann unterschiedlich ausgestaltet werden. Die Zahlungen im Ruhestand können mehr oder weniger stark von den Einzahlungen abhängen. Gespart werden kann individuell oder im Kollektiv. Neben einer Einmalzahlung zum Beginn des Ruhestands sind lebenslange Renten oder Auszahlungen mit fester bzw. unbegrenzter Laufzeit möglich.

2.1 Verschiedene Versprechen für den Ruhestand

Insbesondere in der betrieblichen Altersvorsorge waren lange sogenannte Leistungszusagen (Defined Benefits) üblich. Der Arbeitgeber verpflichtete sich z. B. in Abhängigkeit von den Jahren der Betriebszugehörigkeit und dem Gehalt zu einer bestimmten Leistung im Ruhestand bis zum Ableben, so dass der Arbeitgeber das Anlagerisiko für das dafür notwendige Kapital trug. Der Arbeitnehmer konnte fest mit einer bestimmten Rente rechnen. Demgegenüber stehen „Beitragszusagen“ (Defined contributions), in denen der Beitrag der Arbeitnehmer und die Art der Anlage festgelegt sind, so dass der Arbeitnehmer das Anlagerisiko trägt. Die Höhe der Rente ist von der Höhe der Einzahlungen und den Entwicklungen auf den Kapitalmärkten abhängig.

In der Praxis traten in der jüngeren Vergangenheit auch Mischformen auf. So wurde zur Jahrtausendwende in Deutschland die beitragsorientierte Leistungszusage (kurz: BOLZ) in der betrieblichen Altersversorgung eingeführt. Die Leistungen im Alter hängen von den Einzahlungen und vom Anlageerfolg ab, sind aber mit einer



minimalen Beitragsgarantie versehen. Bei privaten Rentenversicherungen kann man mittlerweile eine fondsbasierte Kapitalanlage mit einem frei wählbaren Garantieniveau kombinieren.

Die Mischformen sind Ausdruck eines Wandels. Die Risiken und Chancen der Kapitalanlage müssen vermehrt vom Sparer getragen werden. Exemplarisch stehen hierfür die DAX-Konzerne, deren aktuelle Pensionspläne überwiegend beitragsorientiert sind (AON 2025). Bei der privaten Altersvorsorge für Haushalte haben im Neugeschäft fondsgebundene Rentenversicherungen die Produkte mit Garantiezins weitestgehend abgelöst (GDV 2025, S. 9-11). Das Altersvorsorgedepot nimmt diesen Trend auf.

2.2 Verschiedene Gemeinschaften von Sparern

Der Einzelne muss das Kapitalmarktrisiko nicht zwingend allein tragen. Neben dem Sparen als Einzelsparer, kann man sich zusammenschließen. Im Vereinigten Königreich glätten „Collective Defined Contribution“-Pläne das jährliche Kapitalanlageergebnis einer Gemeinschaft, bevor es an die einzelnen Mitglieder weitergegeben wird.

In solchen Modellen wird typischerweise zu Beginn eine zu erwartende Durchschnittsrendite der Kapitalanlage festgelegt. Übersteigt die Rendite diesen Durchschnittsertrag wird daraus eine Reserve gebildet. Fällt die Rendite geringer aus, wird dies (zum Teil) durch die Reserve ausgeglichen. Somit erhalten zwei Sparer mit gleich langen und gleich hohen Einzahlungen, aber unterschiedlichen Start- und Endzeitpunkten, trotzdem eine ähnliche Rendite. Kursschwankungen gleichen sich untereinander aus und fallen für den Einzelnen weniger ins Gewicht (siehe z. B. Wilhelm & Brixner 2019, S.236ff).

In den bekannten 401(k) Plänen in den USA spielt diese Art des Risikoausgleichs dagegen keine Rolle. Risikosteuerung erfolgt dort meist nur durch „Life-Cycling“, d.h. der Umschichtung der Ersparnisse in den persönlichen Depots von Aktien in Anleihen kurz vor dem Ruhestand. Durch einen höheren Anteil von Anleihen stabilisieren sich die Auszahlungen im Ruhestand. Dafür schmälert das geringere Risiko meist auch im Ruhestand die Rendite (ZEW 2019).

2.3 Verschiedene Auszahlungsformen im Ruhestand

Die Auszahlungen von Ersparnissen unterscheidet zwischen zwei Grundkonzepten. Lebenslange garantierte Renten werden von einem Versicherer bis zum Ableben bezahlt. Es wird nichts vererbt. Bei Auszahlplänen entnimmt hingegen der Rentner aus seinem Angesparten (meist kontinuierlich) frei Kapital, bis alles aufgebraucht ist. Wenn am Lebensende etwas übrigbleibt, wird es vererbt.



Tontinen liefern einen interessanten Mittelweg. Mehrere Personen legen ihre Ersparnisse gemeinsam an. Das gemeinsam Angesparte wird nach Ablauf eines festen Zeitraums unter den noch Lebenden verteilt. Die Gruppe sichert so das individuelle Langlebigkeitsrisiko des Einzelnen ab.³ Im Vergleich zu klassischen Sparprodukten spielen sie jedoch eine untergeordnete Rolle.

Alle entwickelten Finanzmärkte bieten sowohl lebenslange Renten als auch Auszahlpläne an. Sparer sollten beide Möglichkeiten in Erwägung ziehen. Für die Absicherung des „minimalen“ persönlichen Lebensstandards bietet eine klassische private lebenslange Rente zwei Vorteile: Sie liefert eine garantierte monatliche Zahlung und diese Zahlung endet erst mit dem Tod. Variable Ausgaben, wie z. B. regelmäßig im Restaurant essen, eine schöne Urlaubsreise oder die Unterstützung der Kinder beim Hauskauf, lassen sich hingegen gut mit Auszahlplänen und Einmalzahlungen abbilden (Ebert 2024).

3. Das Altersvorsorgedepot

Im Altersvorsorgedepot sollen die Sparer im Ruhestand von steuerbefreiten Einzahlungen und staatlichen Zulagen profitieren. Angelegt werden soll vor allem in Investmentfonds – Beitragsgarantien sind nur optional. Die Auszahlungsphase ist als Kombination von Einmalzahlung und laufenden Auszahlungen mindestens bis zum Alter von 87 vorgesehen – lebenslange Renten sind wie Beitragsgarantien optional möglich.

3.1 Wie wird eingezahlt

Einzahlungen bis zu 1.800 Euro pro Jahr werden vom Staat besonders gefördert.⁴ Auf sie erhält der Sparer Zulagen. Für die ersten 360 Euro, die der Sparer einzahlt, gibt es eine Zulage von 50 Cent pro Euro vom Staat. Die nächsten 1440 Euro werden noch mit 25 Cent pro Euro gefördert. 1.800 Euro Einzahlung führen damit zu einem Guthaben von 2.340 Euro. Dazu gibt es pro Kind auf die ersten 300 Euro nochmals einen Euro pro Euro Förderung. Sparer unter 25 Jahren bekommen einmalig bei Depotöffnung 200 Euro extra gutgeschrieben (BMF 2026).

Dazu findet im Rahmen der Einkommenssteuererklärung eine sogenannte Günstigerprüfung durch das Finanzamt statt: Die eigenen Einzahlungen bis 1.800 Euro und die erhaltenen Zulagen können bei der Einkommenssteuererklärung vom zu versteuernden Jahreseinkommen abgezogen werden. Ist der entstehende Steuervorteil größer als die Zulagen, verbleiben die Zulagen im Altersvorsorgedepot und nur der überschüssige Anteil wird vom Finanzamt an den Steuerzahler zurückerstattet.

³ In Frankreich bietet der Versicherer „Le Conservateur“ solche Tontinen an.

⁴ Jedes Jahr können maximal 6.840 Euro in das Altersvorsorgedepot eingezahlt werden. Jeder Sparer darf bis zu zwei Depots besitzen. Dies kann steuerlich vorteilhaft sein. Zulagen gibt es auf Einzahlungen über 1.800 Euro pro Jahr nicht.



Damit sind die ersten 1.800 Euro Einzahlungen in das Depot und die Zulagen faktisch von der Einkommenssteuer befreit.

Gegenüber einem normalen Wertpapierdepot hat das Altersvorsorgedepot gesetzliche Anforderungen. Daher muss jedes Altersvorsorgedepot eines privaten Anbieters einen Genehmigungsprozess durchlaufen.

Jeder Anbieter muss neben den weniger regulierten eigenen Produkten ein sogenanntes Standarddepot anbieten, das online abschließbar sein muss und dessen Effektivkosten 1,0 Prozent nicht übersteigen dürfen.⁵ Wie das Standarddepot genau aussehen soll, wird in 3.2. erklärt.

3.2 Wie wird angelegt

Im Standarddepot sind zwei mögliche Investmentfonds enthalten. Erstens ein wachstumsorientierter Fonds der Risikoklassen drei bis fünf.⁶ In diesen fließen grundsätzlich die Einzahlungen während der Ansparphase. Zweitens ein defensiver Fonds (Risikoklasse eins oder zwei). Dieser kommt kurz vor dem Ende der Auszahlphase ins Spiel. Fünf Jahre vor Rentenbeginn wird die Hälfte der Ersparnisse in diesen Fonds umgeschichtet. Ab zwei Jahren vor Rentenbeginn muss der defensive Fonds 70 Prozent der Ersparnisse enthalten, sofern der Kunde sich keine andere Form der Umschichtung wünscht.

Zusätzlich können Anbieter eigene Produkte ohne Garantien anbieten. Neben klassischen Investmentfonds können diese auch alternative Fonds und ELTIFs – jeweils maximal bis zur Risikoklasse fünf – enthalten.⁷ Dazu kommen noch europäische Anleihen.

Daneben können Garantieprodukte angeboten werden. Diese garantieren dem Sparer am Ende der Sparphase wahlweise 80 Prozent oder 100 Prozent seiner eingezahlten Beiträge und Zulagen. In diesem Fall kann unter Umständen nur ein vergleichsweise geringer Anteil der Ersparnisse in Aktienfonds investiert werden, weil die Kurse schwanken und Beitragsgarantien insbesondere in Phasen niedriger Zinsen Ersparnisse binden.

Im Gegensatz zur Riester-Rente, in der eine 100 Prozent Beitragsgarantie für alle Produkte vorgeschrieben wurde, gibt es also im Altersvorsorgedepot mehr Wahlmöglichkeiten.

⁵ Als Effektivkosten bezeichnet man die annualisierte Renditeminderung eines Sparprodukts gegenüber einer kostenfreien Anlage.

⁶ Die Einordnung von Finanzprodukten in sieben Risikoklassen, wobei eins das niedrigste und sieben das höchste Risiko beschreibt, basiert auf bestehender Regulierung.

⁷ ELTIF steht für European Long Term Investment Fund und bezeichnet eine EU-regulierte Fondsstruktur, mit der Anleger langfristig in sogenannte illiquide oder private Anlageklassen investieren können.



3.3 Wie wird entnommen

Ist das Rentenalter erreicht, beginnt die Auszahl- oder Entnahmephase. Die Auszahlung kann beim Altersvorsorgedepot zwischen dem 65. und 70. Lebensjahr beginnen. Zu Beginn des Ruhestands können einmalig bis zu 30 Prozent der Ersparnisse ausgezahlt werden, damit die Ersparnisse auch langfristig für die Finanzierung des Ruhestands verwendet werden. Für die mindestens verbleibenden 70 Prozent der Ersparnisse braucht es einen Auszahlplan, der mindestens bis zum 85. Lebensjahr monatliche Auszahlungen sichert. Alternativ kann das Altersvorsorgedepot (wie schon die Riester-Rente) eine Rentenzahlung bis zum Ableben leisten. Im Vergleich zur Riester-Rente gibt es damit mehr Auszahlungsvarianten (BMF 2025.2, S.1-2).

Die Einzahlungen, die nicht besteuert werden, unterliegen bei Auszahlung dem persönlichen Einkommenssteuersatz. Diese nachgelagerte Besteuerung ist international gängig und schon aus der Riester-Rente bekannt. Bei nichtgeförderten Beiträgen, welche damit bereits vor der Einzahlung mit Einkommenssteuer belegt wurden, müssen nur die Erträge versteuert werden.

4. Für wen sich ein Altersvorsorgedepot lohnt und wie man es sich im Alter einteilt

Mit renditestarker Aktienanlage, flexibler Kapitalverwendung im Ruhestand sowie staatlichen Zulagen und Steuervorteilen bietet das Altersvorsorgedepot für jeden etwas. Berufseinsteiger profitieren aufgrund des langen Anlagehorizonts besonders stark vom Zinseszinsseffekt. Menschen mittleren Alters können mit renditestarker Kapitalanlage versäumte Vorsorge teilweise nachholen. Für Menschen, die kurz vor dem Ruhestand stehen, sind noch Zulagen und Steuervorteile attraktiv. Bestehende Riester-Verträge können in das Altersvorsorgedepot übertragen werden, um größere Flexibilität bei der Anlage und in der Auszahlungsphase zu erhalten. Im Folgenden simulieren wir die Wertentwicklung verschiedener Musterportfolios für das Altersvorsorgedepot.

4.1 Die Annahmen hinter den Simulationen

Wir bilden Portfolios aus Aktien und Anleihen und simulieren durch zufälliges Ziehen der (Quartals-)Renditen die Wertentwicklung. Die angenommenen Renditen basieren auf einem globalen Aktienindex und einem europäischen Anleiheindex. Für Aktien nehmen wir dabei im Durchschnitt acht Prozent Rendite pro Jahr und für Anleihen drei Prozent an, was gängigen Renditeerwartungen entspricht.⁸

Wir simulieren auf dieser Grundlage die Wertentwicklung von Sparplänen mit festen jährlichen Einzahlungen und verschiedenen Mischungsverhältnissen aus Aktien

⁸ Für die Simulation werden die entsprechenden Quartalsrenditen verwendet.



und Anleihen. Für jedes Mischungsverhältnis erzeugen wir 1001 Kapitalmarktentwicklungen, sogenannte Pfade. Wir sortieren die Pfade nach der Höhe des Endwerts und vergleichen die Renditen. Eine Benchmark ist das Ergebnis, welches genau in der Mitte der liegt, der sogenannte Medianpfad. Die Hälfte der Simulationen ergibt höhere Ersparnisse, die andere Hälfte niedrigere.

Eine besonders adverse Entwicklung der Kapitalmärkte wird durch den 5 Prozent-Perzentil-Pfad dargestellt. Nur 5 Prozent aller Pfade liefern einen noch geringeren Endwert als dieser. Am oberen Ende der möglichen Kapitalmarktentwicklungen liegt der 95 Prozent-Perzentil-Pfad. Nur 5 Prozent aller Pfade liefern ein noch höheres Endvermögen. Nimmt man in derselben Logik noch das untere und obere Quartil (25 und 75 Prozent-Perzentil) dazu, zeigt die Simulation das aus der Kapitalmarktentwicklung entstehende Risikoprofil des Portfolios.

4.2 Der 20-jährige Berufseinsteiger

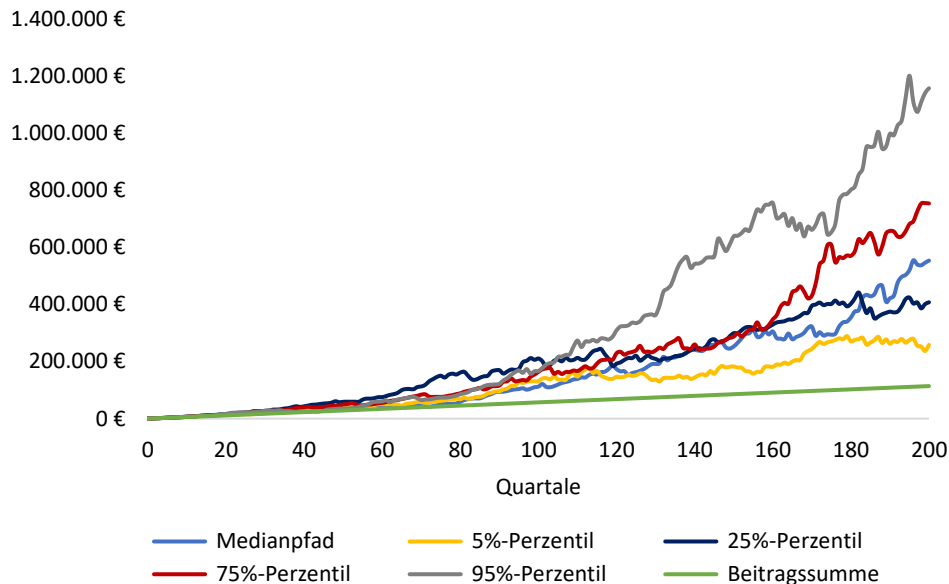
Das Nettoeinkommen eines 20-Jährigen beträgt im Median⁹ rund 15.000 Euro. (Deutsche Bundesbank 2023, S.32). Es steigt bis zum 30. Lebensjahr auf rund 30.000 Euro an und liegt danach bis zum Ruhestand im Durchschnitt nochmals rund 5.000 Euro darüber. Nach einer Faustregel sollte man 20 Prozent seines Nettoeinkommens sparen. Die maximal geförderten 1.800 Euro pro Jahr kann ein junger Sparer damit von Anfang voll ausschöpfen. Welches Kapital kann er erreichen?

Wie eingangs des Kapitels beschrieben, wird diese Frage durch die Simulation eines Sparplans beantwortet, der die Einzahlungen und die Ersparnisse nach einer festen Quote auf Aktien und Anleihen aufteilt. Abbildung 4.1 zeigt ausgewählte Pfade der Entwicklung der Ersparnisse für eine Aktienquote von 70 Prozent (Anleihen 30 Prozent) bei Gebühren in Höhe von 1 Prozent pro Jahr des verwalteten Vermögens (aktueller Kostendeckel) und einer Inflation von 2 Prozent (Ziel der EZB). Eingezahlt werden jedes Jahr 2.340 Euro, d.h. 1.800 Euro Eigenbeitrag plus 540 Euro Grundzulage. Die eingezahlte Summe beträgt dann bei einem Renteneintritt von 70 Jahren nominal 117.000 Euro.

⁹ Wie beim Medianpfad, bedeutet dies, dass 50 Prozent der Vergleichsgruppe ein höheres und 50 % ein niedrigeres Nettoeinkommen besitzen.



Abbildung 4.1: Ausgewählte Pfade eines Sparplans mit 50 Jahren Dauer und einer Aktienquote von 70 Prozent.



Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen

Abbildung 4.1 zeigt, dass selbst bei schwacher Entwicklung der Kapitalmärkte, repräsentiert durch das 5 %-Perzentil der Simulationen, am Ende der Ansparphase ein Betrag von fast 230.000 Euro entsteht. Das ist fast eine Verdoppelung der eingezahlten Beiträge. Im 25 %-Perzentil, d.h. in drei von vier Fällen unserer Simulation, hat der 20-Jährige im Alter mehr als 400.000 Euro zur Verfügung. Im Median sind die Ersparnisse etwas größer als 550.000 Euro. Bei einer Inflation von 2 Prozent pro Jahr entspricht dies rund 200.000 Euro heute. Die Rentenlücke eines Durchschnittsverdieners von 250.000 Euro (siehe Kapitel 1) ist damit fast geschlossen.

Tabelle 4.2 zeigt die Ersparnisse nach 50 Jahren in Abhängigkeit von der Aktienquote und den daraus entstehenden unterschiedlichen Renditen. Über den langen Zeithorizont eines 20-Jährigen von 50 Jahren führen höhere Aktienquoten im Median sowie im adversen 5 %-Perzentil zu mehr Kapital als niedrigere Aktienquoten. Ein Portfolio mit weniger Aktien ist in diesem Sinne also nicht „sicherer“, da kurzfristige höhere Schwankungen der Aktienanlage über den langfristigen Anlagehorizont hinweg überkompensiert werden.



Tabelle 4.2 Ersparnisse im Alter 70 bei Sparbeginn im Alter 20 mit verschiedenen Aktienquoten in verschiedenen Pfaden bei einer Einzahlung von 2.340 Euro pro Jahr (gerundet).

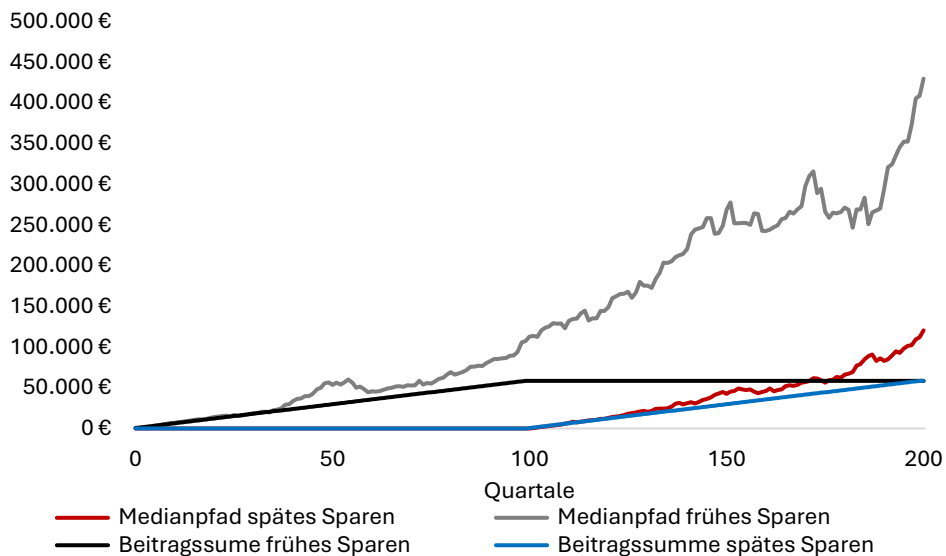
Aktien- quote	100 %	80 %	70 %	50 %	30 %	0 %
Erwartete Rendite p.a.	8 %	7 %	6,5 %	5,5 %	4,5 %	3 %
95 %- Perzentil	2.585.000 (960.000)	1.562.000 (580.000)	1.189.000 (442.000)	706.000 (262.000)	440.000 (164.000)	254.000 (94.000)
75 %- Perzentil	1.317.000 (489.000)	908.000 (337.000)	743.000 (276.000)	512.000 (191.000)	356.000 (132.000)	220.000 (82.000)
Median	822.000 (306.000)	627.000 (233.000)	543.000 (202.000)	408.000 (152.000)	307.000 (114.000)	198.000 (74.000)
25 %- Perzentil	521.000 (194.000)	441.000 (164.000)	398.000 (148.000)	328.000 (122.000)	266.000 (99.000)	179.000 (67.000)
5 %- Perzentil	278.000 (104.000)	266.000 (99.000)	268.000 (94.000)	238.000 (89.000)	215.000 (80.000)	156.000 (58.000)
Beitrags- summe	117.000 (75.000)	117.000 (75.000)	117.000 (75.000)	117.000 (75.000)	117.000 (75.000)	117.000 (75.000)

Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Endwerte nominal nach 1 %-Kosten, Endwerte nach Kosten und 2 %-Inflation in Klammern, Beitragssumme ohne Abzug von Kosten.

Welche Rolle der Zinseszinsseffekt, also die Renditen auf bereits erzielte Renditen, gerade für junge Leute spielt, wird deutlich sichtbar, wenn man unterschiedliche Einzahlzeitpunkte vergleicht. Spart ein 20-Jähriger nur die ersten 25 Jahre pro Jahr 2.340 Euro an, kommt er auf Einzahlungen inklusive Zulagen von 58.500 Euro. Mit einer 70-prozentigen Aktienquote werden daraus im Median über 400.000 Euro. Beginnt er erst mit 45 Jahren mit dem Sparen und zahlt 25 Jahre die maximale Rate von 2.340 Euro ein, kommt er nur auf knapp über 120.000 Euro im Alter von 70. Das sind bei gleicher eingezahlter Summe nicht mal ein Drittel der Ersparnisse (siehe Abbildung 4.3).



Abbildung 4.3: Medianpfade bei frühem und spätem Sparbeginn



Die Ersparnisse arbeiten bei frühem Sparbeginn noch 25 Jahre weiter, weil sie zusammen mit den Erträgen automatisch weiter angelegt werden. Albert Einstein fasste diesen Zinseszinsseffekt in einem prägnanten Zitat zusammen:

“Der Zinseszinsseffekt ist das achte Weltwunder. Wer ihn versteht, verdient daran, alle anderen bezahlen ihn.” (Albert Einstein, zitiert nach Kissig 2024)

4.3 Der 40-jährige Arbeitnehmer

Ein 40-jähriger Arbeitnehmer hat 20 Jahre weniger Zeit zum Vermögensaufbau als ein 20-jähriger. Eventuell hat er aber bereits Ersparnisse gebildet, z. B. in Form einer betrieblichen Altersversorgung oder einer (vorgezogenen) Erbschaft. Was kann er selbst in den verbleibenden 30 Jahren bis zum Ruhestand im Alter von 70 Jahren durch das Altersvorsorgedepot noch an Ersparnissen aufbauen?

Wir gehen wieder von der maximal geförderten Beitragssumme von 1.800 Euro aus. Über 30 Jahre ergeben sich bei Einzahlungen von 2.340 Euro pro Jahr insgesamt 70.200 Euro. Tabelle 4.4 zeigt das im Median erreichbare Kapital und das Kapital bei schlechtem und gutem Verlauf des Kapitalmarktes in Abhängigkeit von der Aktienquote.



Tabelle 4.4 Ersparnisse im Alter 70 bei Sparbeginn im Alter 40 mit verschiedenen Aktienquoten in verschiedenen Pfaden bei einer Einzahlung von 2.340 Euro pro Jahr (gerundet).

Aktienquote	100 %	80 %	70 %	50 %	30 %	0 %
Erwartete Rendite p.a.	8 %	7 %	6,5 %	5,5 %	4,5 %	3 %
95 %-Perzentil	476.000 (263.000)	352.000 (194.000)	294.000 (162.000)	213.000 (117.000)	159.000 (88.000)	115.000 (63.000)
75 %-Perzentil	294.000 (163.000)	238.000 (131.000)	210.000 (116.000)	168.000 (93.000)	136.000 (75.000)	103.000 (57.000)
Median	209.000 (115.000)	182.000 (100.000)	167.000 (92.000)	143.000 (79.000)	122.000 (67.000)	96.000 (53.000)
25 %-Perzentil	152.000 (84.000)	140.000 (77.000)	134.000 (74.000)	122.000 (67.000)	110.000 (61.000)	89.000 (49.000)
5 %-Perzentil	95.000 (53.000)	97.000 (54.000)	97.000 (54.000)	98.000 (54.000)	94.000 (52.000)	79.000 (44.000)
Beitrags- summe	70.200 (53.500)	70.200 (53.500)	70.200 (53.500)	70.200 (53.500)	70.200 (53.500)	70.200 (53.500)

Quelle: Eigene Berechnungen, FvS Research Institute. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Endwerte nominal nach 1 %-Kosten, Endwerte nach Kosten und 2 %-Inflation in Klammern, Beitragssumme ohne Abzug von Kosten.

Besonders bemerkenswert ist das Portfolio mit 80 Prozent Aktien. Erwartungsgemäß bietet es im Median weniger Rendite als das reine Aktienportfolio, aber dafür etwas mehr Sicherheit bei schlechter Aktienmarktentwicklung (5 %-Perzentil). Aber in beiden Szenarien schneidet es besser ab als die Portfolios mit geringeren Aktienquoten.

Lohnt es sich, wie vom Gesetzgeber im Standarddepot vorgesehen, zumindest fünf Jahre vor Renteneintritt die Ersparnisse durch Reduktion der Aktienquote „abzusichern“? Wir vergleichen drei 40-Jährige mit verschiedenen Anlagestrategien. Alle investieren bis zum Alter 65 zu 80 Prozent in Aktien (20 Prozent Anleihen). Der erste schichtet im Alter von 65 auf 70 Prozent Aktien um. Der zweite Sparer hält in den letzten fünf Jahren vor Beginn der Auszahlungen noch 50 Prozent Aktien. Beim dritten sind es noch 30 Prozent. In Tabelle 4.5 zeigen sich die Effekte dieses sogenannten Life-Cyclings mit unterschiedlicher Ausprägung.

Tabelle 4.5: Ersparnisse im Alter 70 bei Sparbeginn im Alter 40 und Life-Cycling im Alter 65 (gerundet).

Aktienquoten	80 % / 70 %	80 % / 50 %	80 % / 30 %
Erwartete Rendite p.a.	7 % / 6,5 %	7 % / 5,5 %	7 % / 4,5 %
Ersparnisse im Median	179.000	172.000	163.000
25 %-Quartil	139.000	136.000	132.000
Ersparnisse im 5 %-Perzentil	98.000	98.000	97.000

Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Endwerte nominal nach 1 %-Kosten



Im Median entstehen mit 80/30 Life-Cycling fast zehn Prozent weniger Ersparnisse als im 80/70 Life-Cycling. Im 25 %-Perzentil schneidet die Strategie mit mehr Risiko ebenfalls besser ab. Im 5 %-Perzentil sind die Ergebnisse nahezu gleich. Jedes Life-Cycling führt zu geringeren Auszahlungen als das nicht umgeschichtete Portfolio (siehe Tabelle 4.4).

Allerdings erhält man durch Life-Cycling eine erhöhte Kalkulierbarkeit der eigenen Rente bereits fünf Jahre vor Rentenbeginn: Schichtet der Sparer 5 Jahre vor Rentenbeginn in ein Portfolio mit nur noch 30 Prozent Aktien um, macht er in der Simulation nur in rund zwei von hundert Fällen in den letzten fünf Jahren einen (nominalen) Verlust. Im Falle einer fortgesetzten Investition in 80 Prozent Aktien ergibt sich in rund 6 Prozent der Fälle ein Verlust. Bei 50 Prozent Aktien sind es 4,5 Prozent.

Wieviel Planbarkeit der einzelne will, muss er selbst entscheiden. Eine allzu starke Absenkung der Aktienquoten, wie im Standarddepot vorgesehen, scheint jedoch nicht ratsam. Insbesondere ist zu bedenken, dass auf die Ansparphase noch eine Auszahlphase von 20 Jahren oder länger folgt. Zu früh nicht mehr auf Aktien zu setzen, kostet dann über lange Zeiträume Rendite (mehr dazu in Abschnitt 4.5).

4.4 Der 60-jährige Baby-Boomer

Wer kurz vor der Rentenphase nicht vorgesorgt hat, für den bleibt nur noch wenig Zeit Ersparnisse zu bilden. Und trotzdem ist ein Altersvorsorgedepot auch für Menschen über 50 Jahren attraktiv. Die Zulagen und Steuervorteile sorgen trotz kurzer Anlagedauer für hohe Renditen auf das eingezahlte Kapital.

Ein bereits bestehender Riester-Vertrag kann kurz vor Rentenbeginn von den Freiheiten in der Kapitalanlage profitieren, wenn er in ein Altersvorsorgedepot umgewandelt wird. Er bietet dann neben der lebenslangen Rente als zweite Option einen Auszahlplan mit zeitlich begrenzten aber potenziell höheren kontinuierlichen Zahlungen.

Beides ist auch dringend nötig. Mit durchschnittlich 42.000 Euro im Median und 103.000 Euro im Mittelwert ist das Finanzvermögen der Deutschen zwischen 55 und 64 Jahren relativ gering.¹⁰ Für die 60 Prozent dieser Altersgruppe, die selbstgenutztes Wohneigentum - im Wert von durchschnittlich rund 350.000 Euro - besitzen (Deutsche Bundesbank 2023, Seite 48f), ist die Lage nur etwas besser. Da viele im Alter nicht verkaufen (wollen), brauchen sie ein zusätzliches Einkommen zur gesetzlichen Rente, um den Lebensstandard halten zu können

¹⁰ Das Finanzvermögen beinhaltet auch private Lebens- und Rentenversicherungen.



Tabelle 4.6 zeigt die Ersparnisse, die mit einer jährlichen Einzahlung von 2.340 Euro in ein Altersvorsorgedepot bei verschiedenen Aktienquoten für einen 60-jährigen erreichbar sind. In einer zehnjährigen Ansparphase entfaltet der Zinseszinsseffekt nur eingeschränkt Wirkung.

Tabelle 4.6: Ersparnisse im Alter 70 bei Sparbeginn im Alter 60 (Beitragssumme 23.400) mit verschiedenen Aktienquoten in verschiedenen Pfaden bei einer Einzahlung von 2.340 Euro pro Jahr (gerundet).

Aktienquote	100 %	80 %	70 %	50 %	30 %	0 %
Erwartete Rendite p.a.	8 %	7 %	6,5 %	5,5 %	4,5 %	3 %
95 %-Perzentil	50.000 (41.000)	44.000 (36.000)	41.000 (34.000)	36.000 (30.000)	32.000 (26.000)	29.000 (23.000)
75 %-Perzentil	39.000 (32.000)	36.000 (30.000)	35.000/ 29.000	32.000 (26.000)	30.000 (24.000)	27.000 (22.000)
Median	33.000 (27.000)	32.000 (26.000)	31.000 (25.000)	29.000 (24.000)	28.000 (23.000)	26.000 (21.000)
25 %-Perzentil	28.000 (23.000)	28.000 (23.000)	27.000 (22.000)	27.000 (22.000)	26.000 (22.000)	25.000 (20.000)
5 %-Perzentil	22.000 (18.000)	23.000 (19.000)	23.000 (19.000)	24.000 (19.000)	24.000 (20.000)	23.000 (19.000)
Beitrags- summe	23.400 (21.500)	23.400 (21.500)	23.400 (21.500)	23.400 (21.500)	23.400 (21.500)	23.400 (21.500)

Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Endwerte nominal nach 1 %-Kosten, reale Endwerte nach Kosten und 2 %-Inflation in Klammern, Beitragssumme ohne Abzug von Kosten.

Dazu sind Kursrücksetzer am Aktienmarkt nicht immer aufzuholen. Das Kapital inklusive Zulagen in Höhe von 23.400 Euro kann nicht in allen Szenarien erhalten werden. Hohe Aktienquoten können bei sehr schlechter Marktentwicklung über den kurzen Anlagehorizont auch zu Verlusten führen. Die selbst geleisteten Beiträge von insgesamt 18.000 Euro bleiben zu Beginn des Ruhestands aufgrund der hohen Förderquote von rund 30 Prozent jedoch in allen Szenarien erhalten.¹¹

4.5 Die Auszahlphase im AV-Depot

Am Beginn der Auszahlphase können im Altersvorsorgedepot bis zu 30 % der Ersparnisse direkt entnommen werden. Den Rest erhält man über eine lebenslange Rente oder einen Auszahlplan, der mindestens bis zum Alter von 87 Jahren laufen muss. Verstirbt man vor Ende des Auszahlplans wird das verbleibende Kapital vererbt. Andernfalls sind die Ersparnisse im AV-Depot mit Erreichen des Endalters aufgebraucht.

Damit die Auszahlungen bis zum vereinbarten Alter reichen, müssen sich die laufenden Zahlungen an die Kapitalerträge während der Auszahlphase anpassen. Dabei bleibt die Logik stets dieselbe: höhere Renditen führen zu höheren Auszahlungen und schlechte Jahre an den Börsen mindern die Auszahlungen im

¹¹ Betrachtet werden hier nur die Zulagen. Ein etwaiger Steuervorteil durch die sogenannte Günstigerprüfung ist hier nicht eingerechnet.



darauffolgenden Jahr. Zur konkreten Anpassung der Auszahlungen gibt es verschiedene Methoden (siehe z. B. Morningstar 2025).

Wir untersuchen die für das Altersvorsorgedepot aktuell vorgesehene Standardauszahlungsmethode, die die Auszahlungen an die Kapitalmarktlage anpasst. Die Methode sieht vor, das noch zur Verfügung stehende Guthaben gleichmäßig auf die Restlaufzeit des Vertrages aufzuteilen. Ein Guthaben von 250.000 Euro mit einer Auszahlungsdauer von 25 Jahren führt somit ohne weitere Kursschwankungen bei den Aktien zu 10.000 Euro Auszahlung im ersten Jahr. Die Auszahlung wird jedoch jedes Quartal an die Kursschwankungen angepasst.¹²

Tabelle 4.7 zeigt Kennzahlen des Medianpfads eines 25-jährigen Auszahlplans, also z. B. vom 67. bis 92. Lebensjahr. Mit einem Startkapital von 250.000 Euro simulieren wir die monatliche Rente unter Beachtung von 2 Prozent Inflation. Die Renten sind also in realer Kaufkraft gerechnet. Nominal würde die Rente abseits der Anpassungen, die aus der Kapitalmarktentwicklung resultieren, jährlich um 2 Prozent höher sein.

Tabelle 4.7: Kennzahlen des Medians eines 25-jährigen Auszahlplans bei verschiedenen Aktienquoten (gerundet, pro Monat).

Aktienquote	100 %	80 %	70 %	50 %	30 %	0 %
Erwartete Rendite p.a.	8 %	7 %	6,5 %	5,5 %	4,5 %	3 %
Auszahlung zu Beginn ¹³	830	830	830	830	830	830
Minimale Auszahlung	760	780	790	790	810	760
Maximale Auszahlung	2.740	2.270	1.930	1.590	1.220	910
Gesamtauszahlung (über die Laufzeit)	450.000	400.000	380.000	340.000	300.000	250.000
Durchschnittliche Auszahlung pro Monat	1.510	1.340	1.270	1.130	1.000	830

Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnung. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Auszahlungen real nach 1 % Kosten und 2 % Inflation

Unabhängig von der gewählten Aktienquote entsteht zu Beginn eine Auszahlung von rund 830 Euro pro Monat. Tendenziell steigen die Auszahlungen im Zeitverlauf an, weil das verbleibende Kapital sich durch positive Kapitalmarktrenditen vergrößert. Daher liegen die durchschnittlichen Zahlungen teilweise deutlich über der anfänglichen Auszahlung. Höhere Aktienquoten versprechen im Median, also bei

¹² Die Simulationssystematik ist die gleiche wie in Abschnitt 4.1, wobei wir die verschiedenen Pfade nach Höhe der Gesamtauszahlung sortiert sind.

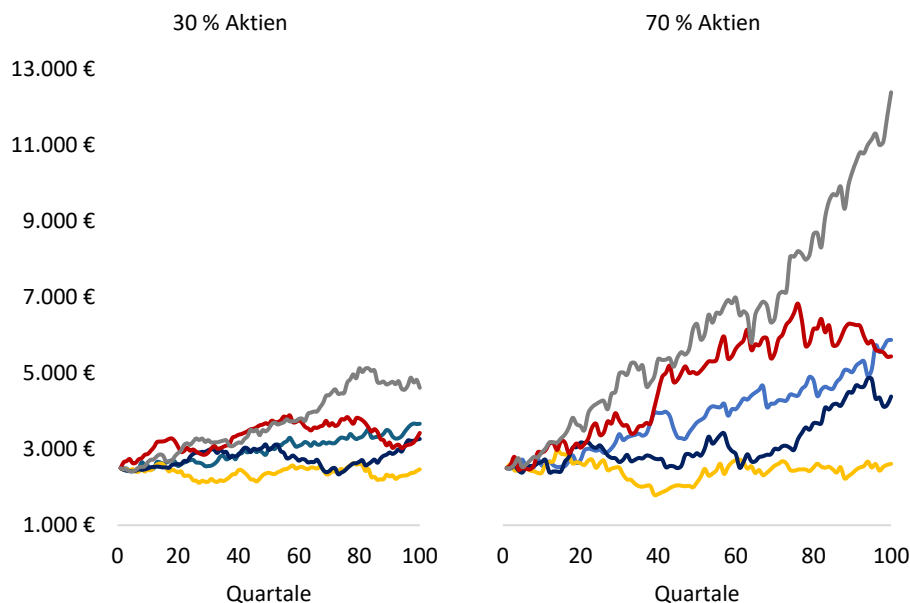
¹³ Die exakte Auszahlung zu Beginn beträgt 833,33 € pro Monat. Das entspricht 10.000 Euro verteilt auf 12 Monate.



„mittlerer“ Kapitalmarktentwicklung, teilweise deutlich höhere Auszahlungen, aber gleichzeitig etwas niedrigere Minimalzahlungen.

Trotz der höheren Schwankung ist ein Auszahlplan mit 70 Prozent Aktien im Medianpfad einem Plan mit 30 Prozent in allen Fällen überlegen (siehe Tabelle 4.7). Der Medianpfad macht jedoch keine Aussage darüber, wie sich die Auszahlpläne in sehr adversen oder sehr positiven Kapitalmarktumgebungen verhalten. Daher sind in Abbildung 4.8 für beide Aktienquoten die bereits in der Ansparphase verwendeten Perzentile geplottet.

Abbildung 4.8: Ausgewählte Pfade der (realen) Annuitäten nach Aktienquoten



Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen. Median hellblau, 5 %-Perzentil gelb, 25 %-Perzentil dunkelblau, 75 %-Perzentil rot, 95 %-Perzentil grau.

Eine Aktienquote von 70 Prozent führt zu einem deutlich breiteren Ergebniskorridor. Im 5 %-Perzentil, also bei sehr adverser Kapitalmarktentwicklung, verringert sich die Auszahlung von anfänglich 2.500 Euro im Quartal auf zwischenzeitlich rund 1.800 Euro im weiteren Verlauf des Auszahlplans. Das entspricht einem Rückgang von gut 30 Prozent. Mit 30 Prozent Aktien geht die Auszahlung pro Monat nur um rund 20 Prozent zurück. Sie bleibt somit rund 10 Prozentpunkte unter der Auszahlung im Portfolio mit 70 Prozent-Aktien. Für diese Sicherheit ist das Niveau der Auszahlungen insgesamt niedriger und es gibt keine positiven Überraschungen. Mit 30 Prozent Aktien entstehen keine Auszahlungen über 5.000 Euro. Mit 70 Prozent Aktien ist das bei guter Entwicklung schon bei durchschnittlicher Entwicklung des Kapitalmarkts möglich.



Zusammengefasst lässt sich sagen: Mehr Sicherheit bei der Auszahlung gibt es nur bei einer niedrigeren Aktienquote und damit niedrigeren Gesamtauszahlungen. Allerdings gehen höhere Aktienquoten auch mit mehr Risiko einher. Der Einzelne sollte daher eine möglichst hohe Aktienquote wählen, aber gleichzeitig beachten, welche Mindestauszahlungen er für seinen persönlichen Lebensstandard benötigt. Ein Auszahlplan sollte diese Mindestauszahlungen mit hoher Wahrscheinlichkeit über die gesamte Laufzeit liefern.

4.6 Eine alternative Auszahlungsmechanik

Als Alternative zur eben vorgestellten Berechnung der Auszahlungen ohne Berücksichtigung künftiger Kapitalerträge, wollen wir nun noch eine Auszahlung auf Basis der Annuitätenformel mit positivem Zins betrachten (siehe z. B. Investopedia 2026).¹⁴ Hierbei werden zwei Drittel des erwarteten Ertrags der Kapitalanlage von Beginn an in den Auszahlungen berücksichtigt.¹⁵ Ist die tatsächliche Rendite über die Laufzeit konstant, führt dies zu konstanten Auszahlungen. Ansonsten führen höhere Renditen zu Anpassungen nach oben und niedrigere Renditen zu Anpassungen nach unten.

Anders als bei der Methodik aus 4.4 erhält man so größere Teile seines Ersparnen nicht erst gegen Ende des Auszahlplans. Es entstehen anfänglich höhere und insgesamt stabilere Auszahlungen, wie Tabelle 4.9 auf der nächsten Seite zeigt.

Im Vergleich zu Tabelle 4.7 ist der Unterschied zwischen höchster und niedrigster Auszahlung bei 50 Prozent Aktienquote um rund 30 Prozent geringer. Die erste Auszahlung liegt mit 1.080 Euro um 250 Euro höher und entspricht weitgehend der durchschnittlichen Zahlung.

¹⁴ Die Annuitätenformel ist vor allem aus Immobilienkrediten bekannt: Der Hauskäufer zahlt die Kreditsumme inklusive Zinsen über eine feste Laufzeit an die Bank mit stets gleichen Raten zurück. Beim Auszahlplan greift das gleiche Prinzip auf umgekehrte Art und Weise. Der Sparer verbraucht seine Ersparnisse und deren Zinsen im Laufe der Zeit in gleichen monatlichen Tranchen. Es gibt jedoch einen entscheidenden Unterschied: Während der Zins und damit die Kreditrate beim Hauskredit meist vorab fixiert sind, können Zins und Auszahlung beim Auszahlplan schwanken.

¹⁵ Wieviel Prozent des erwarteten Kapitalertrages bereits einkalkuliert werden sollen, ist eine Modelentscheidung. Andere Quoten als die von uns gewählten 66,6 Prozent sind, möglich. Unsere Wahl von zwei Dritteln des künftigen Ertrages sind ein Kompromiss zwischen einer vorsichtigen Kalkulation, die die Volatilität der Finanzmärkte berücksichtigt und einer möglichst geringen Absenkung der Auszahlungen zu Beginn der Auszahlungsphase.



Tabelle 4.9: Kennzahlen des Medians eines 25-jährigen Auszahlplans bei verschiedenen Aktienquoten (gerundet, pro Monat) unter Berücksichtigung künftiger Renditen

Aktienquote	100 %	80 %	70 %	50 %	30 %	0 %
Erwartete Rendite p.a.	8 %	7 %	6,5 %	5,5 %	4,5 %	3 %
Auszahlung zu Beginn	1.300	1.210	1.170	1.080	1.010	900
Minimale Auszahlung	920	930	910	890	870	730
Maximale Auszahlung	1.980	1.710	1.620	1.360	1.120	930
Gesamtauszahlung (über die Laufzeit)	410.000	380.000	360.000	330.000	300.000	250.000
Durchschnittliche Auszahlung	1.380	1.260	1.210	1.100	990	830

Quelle: FvS Research Institute, eigene Berechnungen. Erwartete Rendite vor Kosten und Inflation, Auszahlungen real nach 1 % Kosten und 2 % Inflation

5. Ein wachstumsfreundlicher Umbau

Die deutsche Altersvorsorge muss auf verschiedene Einkommensquellen im Alter verteilt werden. Dies erfordert eine Ausweitung kapitalgedeckter Sparformen. Den daraus entstehenden Anreizen zu mehr Finanzbildung sollten entsprechende Angebote gegenübergestellt werden. Prosperieren kann die Altersvorsorge nur, wenn die Wirtschaft wieder stärker wächst – bleiben die Steuern und Abgaben hoch und das Wirtschaftswachstum niedrig, sind alle drei Säulen der Altersvorsorge in Gefahr.

5.1 Diversifikation

Ein durchschnittlicher deutscher Rentner bezieht heute rund 80 Prozent seiner Einkünfte aus der gesetzlichen Rente. Betriebliche und private Vorsorge spielen mit jeweils rund 10 Prozent nur eine kleine Rolle. Versieht man das daraus resultierende Kuchendiagramm mit einem Auge, erinnert es an Pac-Man, den niedlichen Star des gleichnamigen Videospiele aus den 1980er-Jahren. Doch abseits nostalgischer Kindheitserinnerungen sollte uns dieses Klumpenrisiko in der Altersvorsorge beunruhigen. Wir sollten es auflösen.

Das von der Bundesregierung geplante Altersvorsorgedepot ist ein wichtiger Schritt hin zu mehr Kapitaldeckung und Diversifikation. Ohne Zwang zur Beitragsgarantie wird im Gegensatz zur Riesterrente dauerhaftes Aktiensparen mit höheren Renditen möglich. Zulagen und Steuerersparnisse geben einen Anreiz zum privaten Vermögensaufbau. Die freiere Kapitalverwendung im Ruhestand macht das Produkt zusätzlich attraktiv.



Weitere Schritte in der betrieblichen Altersvorsorge als dritte Säule sollten folgen. In der stark fragmentierten betrieblichen Vorsorgelandschaft besitzt nur jeder zweite Arbeitnehmer eine betriebliche Zusatzversorgung. Das ist zu wenig. Für einen Ausbau müssten die bestehenden Produkte attraktiver werden. Das heißt die regulatorischen Anforderungen für Arbeitnehmer müssten sinken, höhere Aktienquoten in der Ansparphase müssten erreicht werden und eine flexiblere Nutzung der Ersparnisse im Alter ermöglicht werden.

5.2 Bildung

Finanzbildung und Kapitalmarktwissen sind in Deutschland ausbaufähig. Zwar sollten sich die Menschen der Risiken des Kapitalmarkts bewusst sein, aber Aktiensparen darf nicht nur als "Zocken" verstanden werden. Insbesondere bei der Altersvorsorge sollten relevante Kompetenzen gestärkt werden (OECD 2024, S.9).

Mit mehr Aktiensparen wachsen die Anreize für den Einzelnen zur Finanzbildung. Erfolgreiche Informationskampagnen sollten u. a. zielgruppenorientiert und vertrauenswürdig sein (DIA 2019), um vom Wissen zum Handeln zu kommen (DIA 2025). Eigenes Handeln in der Altersvorsorge - sei es mit oder ohne professionelle Beratung - bildet eigene Erfahrungen und stärkt das praktische Verständnis z. B. für den Zinseszins-Effekt. Es sollte klarer werden, dass im Alter nur ausgegeben werden kann, was zuvor gespart wurde.

5.3 Wachstum

Bleiben die Steuern und Abgaben hoch, wird das Wirtschaftswachstum weiter gering bleiben, so dass alle Säulen der Altersvorsorge bedroht sind. Ohne Wachstum steigen weder die Zahl der Erwerbstätigen noch die Löhne, wodurch der gesetzlichen Rentenversicherung die Einnahmen verloren gehen. Betrieblich und privat kann wenig gespart werden, da vom Lohn kaum etwas übrigbleibt.

Der Ausbau der kapitalgedeckten Vorsorge schafft Raum für die Senkung der Abgaben für die gesetzliche Rentenversicherung. Im Altersvorsorgedepot wird die Verzinsung höher sein als in der gesetzlichen Rente (Ebert 2026). Mehr private Vorsorge erzeugt somit in Summe mit den gleichen Mitteln eine höhere Rente.

Damit ist das Altersvorsorgedepot die Basis für weitere Reformen. Es ermöglicht den Umbau der gesetzlichen Rente zu einer nachhaltig finanzierten Basisabsicherung gegen Altersarmut für jeden. Generationen von heutigen und künftigen Arbeitnehmern würden davon profitieren.



Literaturverzeichnis

AON 2025: DAX-Studie 2024: [Betriebliche Altersversorgung erreicht neuen Höchststand](#), 2025, abgerufen 16.3.2026.

BMF 2025: Bundesministerium der Finanzen, [Statistische Auswertungen zur Rienter-Förderung](#), 2025, abgerufen 16.3.2026.

BMF 2025.2: Bundesministerium der Finanzen, [Referentenentwurf eines Gesetzes zur Reform der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge](#), 2025, abgerufen 16.3.2026.

BMF 2026: Bundesministerium der Finanzen, [Fragen und Antworten zur Reform der geförderten privaten Altersvorsorge](#), 2026, abgerufen 19.6.2026.

Deutsche Bundesbank 2023: Deutsche Bundesbank, [Monatsbericht April 2023](#), 2023, abgerufen am 16.4.2026

DIA 2019: Nora S. Stampfl, [Finanzbildung mit Fundament: Fehlanzeige](#), 2019, abgerufen 10.4.2026

DIA 2019: Nora S. Stampfl, [Der steinige Weg vom Wissen zur Entscheidung](#), 2025, abgerufen 10.4.2026

DRV 2025: Deutsche Rentenversicherung: [Rentenversicherung in Zeitreihen](#), 2025, abgerufen am 28.5.2026.

Ebert 2024: Sven Ebert, [Wer die Wahl hat, hat die Qual – Strategien zur richtigen Wahl der Kapitalanlage](#), 2025, abgerufen 16.3.2026.

Ebert 2026: Sven Ebert, [Wer bezahlt unsere Langlebigkeit?](#), 2026, abgerufen am 1.6.2026.

GDV 2025: [Die deutsche Lebensversicherung in Zahlen 2025](#), 2025, abgerufen 16.3.2026.

Investopia 2026: Shauna Croome: [Calculating the Present and Future Value of Annuities](#), 2026, abgerufen am 15.4.2026.

Kissig 2024: Michael C. Kissig: Einstein mahnt: [Nutze den Zinseszinsseffekt, sonst bezahlst du dafür!](#), abgerufen am 8.6.2026.

Morningstar 2025: Amy C. Arnott et al: [The State of Retirement Income for 2026](#), 2025, abgerufen 15.4.26.

OECD 2024: OECD Business and Finance Policy Papers, [Finanzbildung in Deutschland: Finanzielle Resilienz und finanzielles Wohlergehen verbessern](#), 2024, abgerufen am 8.4.2026.



Wilhelm & Brixner 2019: Marcus Wilhelm und Martin Brixner, De-Risking bei gleichzeitiger Attraktivität der bAV, aba Betriebliche Altersversorgung, 74. Jahrgang, 2019.

ZEW 2019: Tabea Bucher-Koenen, Jesper Riedler und Martin Weber, [Kapitalanlage eines staatlich organisierten Altersvorsorgefonds](#), 2019, abgerufen 16.3.2026.



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

© 2026 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 Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, 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* 22. Juni 2026