



Deutschland hat ein Rentenkapitalproblem

Ute Pappelbaum

Deutschland braucht Milliarden für Netze, Infrastruktur und den Umbau seiner Industrie. Gleichzeitig fehlt eine Anlegergruppe, die langfristig Kapital bereitstellen kann: große Pensionsinvestoren. Eine Analyse von Apollo zeigt, wie weit Deutschland beim Aufbau von Rentenkapital zurückliegt – und warum mehr private Vorsorge allein das Problem nicht löst.

Darauf weist [Apollo Global Management in einer Analyse vom 4. September](#) hin. Der Vermögensverwalter verbindet den Befund mit einer zweiten Zahl: Reformen der Altersvorsorge könnten nach seiner Rechnung langfristig rund 90 Milliarden Euro jährlich in kapitalgedeckte Vorsorge lenken.

Damit wird aus der Rentenfrage eine Kapitalmarktfrage.

Deutschland hat Ansprüche statt Kapital aufgebaut

Die sieben Prozent messen nicht den Wert sämtlicher deutscher Rentenansprüche. Die zugrunde liegende OECD-Statistik weist für Deutschland Ende 2024 Vermögen von Pensionsanbietern in Höhe von 6,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und öffentliche Pensionsreserven von weiteren 1,1 Prozent aus.

Der geringe Bestand ist Folge der Systemarchitektur. Die gesetzliche Rentenversicherung arbeitet überwiegend nach dem Umlageverfahren: Laufende Einnahmen finanzieren

weitgehend laufende Renten. Es entstehen Ansprüche, aber kein entsprechender Kapitalstock.

Kapitalgedeckte Systeme funktionieren anders. Beiträge werden über Jahrzehnte investiert. Daraus entstehen große Vermögensbestände – und institutionelle Investoren mit langem Anlagehorizont.

Das ist auch für die Investitionsdebatte relevant. Deutschland benötigt Kapital für Energienetze, Infrastruktur, Digitalisierung und den Umbau der Industrie. Pensionsinvestoren können solche langfristigen Finanzierungen tragen, weil ihre Verpflichtungen ebenfalls weit in die Zukunft reichen.

Deutschland fehlt dabei nicht grundsätzlich Geld. Es fehlt im internationalen Vergleich an langfristig gebündeltem institutionellem Kapital.

Apollo sieht 90 Milliarden Euro Potenzial

Apollo hält durch Reformen der gesetzlichen, betrieblichen und privaten Altersvorsorge langfristig zusätzliche Zuflüsse

von rund 90 Milliarden Euro jährlich für möglich. Das ist eine Modellrechnung, keine Prognose bereits beschlossener Kapitalströme.

Auch 90 Milliarden Euro wären zunächst kein Kapitalstock. Der entsteht erst durch kontinuierliche Einzahlungen, Anlageerträge und Zeit. Genau so haben Kanada, die Schweiz oder Schweden ihre heutigen Pensionsvermögen über Jahrzehnte aufgebaut.

Für Deutschland stellt sich deshalb eine schwierigere Frage: Wer soll das zusätzliche Kapital finanzieren?

Arbeitgeber und Arbeitnehmer tragen bereits hohe Sozialversicherungsbeiträge. Zusätzliche private oder betriebliche Vorsorge kommt zunächst hinzu. Auch Arbeitgeberbeiträge sind ökonomisch nicht kostenlos: Sie erhöhen die Arbeitskosten und beeinflussen den Spielraum für Löhne und Beschäftigung.

Kapitaldeckung erzeugt kein zusätzliches Einkommen. Sie verlagert Einkommen von heute in die Zukunft.

Das macht den späten Einstieg schwierig. Deutschland müsste einen Kapitalstock ausgerechnet dann aufbauen, wenn der demografische Druck auf das Umlagesystem steigt.

Die Systemfrage erreicht die gesetzliche Rente

Genau deshalb ist der Vorschlag der Alterssicherungskommission vom Juni 2026 relevant. Sie empfiehlt eine gesetzliche Kapitalrente innerhalb der gesetzlichen Rentenversicherung: obligatorische individuelle Kapitalkonten, zentral am Kapitalmarkt angelegt und finanziert durch einen schrittweise einzuführenden zusätzlichen Beitrag von insgesamt zwei Prozent, paritätisch getragen von Arbeitnehmern und Arbeitgebern.

Es ist eine Empfehlung, kein geltendes Recht.

Der Ansatz trifft dennoch den Kern des Problems. Soll Deutschland einen Pensionskapitalstock von volkswirtschaftlich relevanter Größe aufbauen, liegt es nahe, Kapitaldeckung dort zu organisieren, wo ein großer Teil der Erwerbstätigen bereits erfasst wird: in der gesetzlichen Alterssicherung.

Allerdings bleibt auch hier die Gegenbuchung. Ein zusätzlicher Beitrag von zwei Prozent erhöht zunächst die Belastung von Arbeit. Soll das vermieden werden, müsste die Finanzierung innerhalb des Rentensystems neu geordnet werden.

Die bisherigen Reformen folgen zwei Logiken

Die jüngsten Rentenbeschlüsse lösen diesen Konflikt nicht. Die Haltelinie beim Rentenniveau und die ausgeweitete Mütterrente sichern beziehungsweise erweitern Ansprüche im Umlagesystem. Einen Kapitalstock schaffen sie nicht.

Betriebliche und private Vorsorge sowie die geplante Frühstartrente folgen dagegen der Kapitalbildungslogik. Ihre Größenordnung verändert den internationalen Abstand zunächst nur begrenzt.

Eine gesetzliche Kapitalrente wäre deshalb strukturell etwas anderes: Kapitaldeckung würde Teil der ersten Säule.

Doch der Übergang bleibt teuer. Ein Euro kann nicht gleichzeitig die heutige Rente finanzieren und für die Rente in 30 Jahren investiert werden. Werden bestehende Einnahmen umgeleitet, entsteht zunächst eine Finanzierungslücke. Werden zusätzliche Beiträge erhoben, steigt die Belastung des Faktors Arbeit.

Diese Rechnung lässt sich nicht umgehen.

Rentenkapital ist kein staatlicher Investitionsfonds

Auch ein großer gesetzlicher Kapitalstock würde das deutsche Investitionsproblem nicht automatisch lösen. Das Vermögen müsste im Interesse der Versicherten breit diversifiziert und nach Risiko und erwarteter Rendite angelegt werden. Politischer Zugriff auf die Anlageentscheidung würde Altersvorsorge und Industriepolitik vermischen.

Mehr Kapitaldeckung schafft langfristige Investoren. Sie garantiert aber nicht, dass deren Geld in Deutschland investiert wird. Dafür braucht der Standort selbst rentable Projekte und verlässliche Rahmenbedingungen.

Das ist die ordnungspolitische Trennlinie: Der Staat kann die Bildung langfristigen Kapitals organisieren. Über dessen Anlage sollte nicht die Politik entscheiden.

Die von Apollo genannten Vergleichszahlen weisen auf einen deutlichen Unterschied bei den für die Altersvorsorge gebildeten Vermögen hin. Deutschland verfügt im internationalen Vergleich über einen kleineren Kapitalstock, während in anderen Ländern größere Pensionsvermögen als langfristige Anleger auftreten.

Quellen: Apollo Global Management, The Daily Spark, 4.9.2026; OECD, Pensions at a Glance 2025; Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Alterssicherungskommission 2026; Bundesregierung, Rentenpaket 2025.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951749/Deutschland-hat-ein-Rentenkapitalproblem/>