

**Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zum
Entwurf eines Gesetzes zur Einführung einer Frühstartrente am 5. Oktober 2026**

Prof. Dr. mult. Dr. h.c. Ulrike Malmendier
University of California, Berkeley

Sehr geehrte Damen und Herren,

Ich danke Ihnen für die Einladung zur Anhörung am 5.10.2026 und möchte der Befragung eine kurze Stellungnahme vorausschicken.

Das Konzept der Frühstartrente ist ein innovativer Ansatz, mit dem der breiten Bevölkerung der Zugang zu den Anlagemöglichkeiten des Kapitalmarkts schon ab dem Schulalter geebnet werden soll. Dieses Ziel ist wichtig, weil der Aufbau von Vermögen für die Altersvorsorge in Deutschland im Vergleich zu anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften die modernen Möglichkeiten des Kapitalmarktes in nur geringem Maße nutzt. Zwar sparen die Deutschen viel, auch für die Vorsorge; ihnen entgeht aber ein substanzieller Anteil der möglichen Erträge, da Garantieprodukte wie **Versicherungsverträge und festverzinsliche Finanzprodukte stark übergewichtet** sind. Dies betrifft alle Einkommensschichten der Bevölkerung, die von modernen, gebührenarmen Anlagestrategien im Kapitalmarkt profitieren könnten, und es ist **besonders gravierend für Haushalte mit niedrigem Einkommen**, die so noch weniger Vermögen für die Altersvorsorge aufbauen und die von Altersarmut bedroht sind.

Die Innovation der Frühstartrente besteht darin, nicht allein auf traditionelle Bildungsinitiativen zu setzen, sondern auf **“erfahrungsbasiertes” Lernen**, also angewandtes, praktisches Lernen. Die verhaltensökonomische Forschung zeigt nämlich, dass persönliche Erfahrungen der Vergangenheit die Finanzentscheidungen von Anlegern oft nachhaltig beeinflussen. So prägen zum Beispiel persönlich erlebte Kapitalmarktrenditen individuelle Erwartungen, Risikowahrnehmung und Anlageverhalten über Jahrzehnte (Malmendier und Nagel, *Quarterly Journal of Economics* 2011). Personen, die über ihren Lebensverlauf höhere Aktienrenditen erlebt haben, beteiligen sich mit höherer Wahrscheinlichkeit am Kapitalmarkt, während negative Erfahrungen dauerhaft abschreckend wirken. Ähnliche Ergebnisse wurden in europäischen Daten geschätzt (Ampudia and Ehrmann, *European Economic Review* 2017) und insbesondere auch für Deutschland (Li et al.,

Perspektiven der Wirtschaftspolitik 2026). Die Frühstartrente kann diese Einsichten nutzen und die Voraussetzungen schaffen, dass die breite Bevölkerung das Potenzial von langfristigen Kapitalmarktanlagen schon frühzeitig erfahren kann, ähnlich der traditionellen Vergabe von Sparbüchern an Kinder im Grundschulalter und deren Einfluss auf das Sparverhalten in den vergangenen Jahrzehnte.

In dieser Hinsicht sind im vorliegenden Gesetzentwurf mehrere Elemente positiv hervorzuheben. Erstens sollen mit der Frühstartrente automatisch alle Kinder der berechtigten Jahrgänge erfasst werden. Wenn sich Familien nicht aktiv für eine Anlage entscheiden, wird das Geld in eine Kollektivlösung eingezahlt.

Zweitens wird eine Geldanlage am Kapitalmarkt erstmals in Deutschland zur voreingestellten Lösung (Default) für die Altersvorsorge. So wird vermieden, dass (wie in anderen Länder beobachtet) weniger einkommensstarke Familien auf die weniger renditestarken (aber vertrauteren) Anlageformen zurückfallen und sich so die Schere im Vermögensaufbau und der Altersvorsorge weiter öffnet.

Drittens ist es wichtig, dass diese Maßnahmen durch Bildungsinitiativen begleitet werden, wenn möglich im Klassenverband (etwa eingebettet in Mathematik, Wirtschaftskunde oder Sozialwissenschaften), so dass ein aktiver Austausch den Erfahrungswert verstärkt.

Jedoch haben sind in der vorgeschlagenen Umsetzung einige Elemente vorgesehen, aufgrund derer das Ziel der Gesetzesinitiative weitgehend verfehlt werden könnte:

1. **Anlagestrategie.** Vor dem Hintergrund hoher Renditeerwartungen und eines langen Anlagehorizont eignet sich für die Frühstartrente ein global diversifiziertes, aktienbasiertes Portfolio (Bucher-Koenen et al., *SAFE White Paper* 2026). Der lange Anlagehorizont minimiert das Risiko kurzfristiger Schwankungen im Aktienmarkt und verspricht im Erwartungswert optimale Renditen, wenn global gestreut in Aktien investiert wird. Dies sollte im Gesetz festgeschrieben werden. Der Gesetzgeber sollte sicherstellen, dass allein im Interesse der Sparernden – sowohl ihrer Finanzbildung als auch ihres Vermögensaufbaus – gehandelt wird, und es keine Einfallstore für industriepolitische Interessen gibt. Eine solche Festlegung fehlt im vorliegenden Gesetzentwurf. Stattdessen wird dem Kanzleramt und BMF Entscheidungsspielraum zugewiesen. Dies sollte geändert werden.
2. **Erfahrungsbasierter Ansatz.** Das der Frühstartrente zugrunde liegende Konzept des “erfahrungsbasierten Lernens” funktioniert nur dann, wenn die Sparernden auch Erfahrungen sammeln. Alle teilnehmenden Kinder und Jugendlichen sollten also in die Lage

versetzt werden, **die Wertentwicklung der für sie getätigten Einzahlungen zu verfolgen**. Sie sollten zum Beispiel persönlich erfahren, dass sie selbst in Zeiten von Einbrüchen am Finanzmarkt aufgrund der breiten globalen Streuung auf lange Sicht mehr Vermögen aufbauen als in festverzinslichen oder Versicherungsprodukten. Und sie sollten ebenso erfahren, dass der Vermögensaufbau in Zeiten von Finanz-Booms keineswegs nach oben explodiert. Zu erwarten ist ein langfristig stetiger Vermögensaufbau mit deutlich besserer Rendite als in traditionellen Anlageprodukten.

Diese Lernerfahrung wird nach dem derzeitigen Gesetzentwurf denjenigen Kindern und Jugendlichen nicht ermöglicht, deren Gelder in das Default-Produkt (Kollektive Anlage) fließen. Dies ist deswegen besonders bedauerlich, da gerade diejenigen Kinder und Familien, die nicht aktiv eine Anlage (Standarddepot) ausgewählt haben, von erfahrungsbasiertem Lernen zur Erhöhung der Finanzbildung besonders profitieren dürften. Zudem legen die Erfahrungen anderer Länder nahe, dass zumindest anfänglich ein großer Anteil der Familien in der Kollektivlösung gehen könnte. Es ist für den Erfolg der Frühstartrente essentiell, dass diesen Kindern und ihren Familien **regelmäßig aktualisierte Informationen** zugestellt werden, die **ähnlich einem Depotauszug die Wertentwicklung darstellen**. Es wird nicht ausreichen, dass diese Information nur dann zugänglich ist, wenn sich das Kind aktiv nach der Wertentwicklung erkundigen will und dazu Information (wie etwa das Geburtsjahr) in ein System eingeben muss. Werden solche Informationen über die Depotentwicklung in der Kollektivlösung nicht zur Verfügung gestellt, droht, dass das Ziel der Frühstartrente weitgehend verfehlt wird.

3. **Governance.** Wie in Punkt 1 bereits angedeutet, wird eine klare und auf Unabhängigkeit ausgerichtete Governance der Kapitalanlage für den Erfolg der Frühstartrente entscheidend sein.

Internationale Evidenz zur Gestaltung kapitalgedeckter Altersvorsorge zeigt, dass eine gut **funktionierende Governance stets mit einer Dreiteilung** einhergeht:

- (1) Die **Leitplanken der Kapitalanlagestrategie und der Zielsetzung werden im Parlament** gesetzlich festgelegt.
- (2) Eine **Anlagerichtlinie wird in einem professionellen Fachgremium** mit ausgewiesener Expertise erarbeitet und überwacht.
- (3) Die **Umsetzung operativ unabhängig**, in diesem Fall bei der Bundesbank.

Gute Beispiele liefern die Entwicklungen in Norwegen, Schweden und dem UK. Dieser Aspekt ist auch über den Anwendungsfall der Frühstartrente hinaus von Bedeutung, da er den Ansatz zur Governance der angestrebten gesetzlichen Kapitalrente prägen dürfte.

- 4. Anschluss an weitergehende Altersvorsorge.** Der Anschluss an weitere Altersvorsorgemöglichkeiten ist im derzeitigen Gesetzentwurf nicht zu Ende gedacht. Ohne aktive Übertragung der Geldanlage droht, insbesondere im Alter ein Bruch 18 Jahren, wenn das Kind volljährig wird und der Vertrag neu geschlossen wird und dann im Alter von 35 Jahren (für diejenigen, die in der Kollektivlösung verblieben sind) ein Bruch. Ein automatischer Anschluss an die Kapitalrente und/oder das öffentliche Standard-Depot der privaten Altersvorsorge wäre erforderlich, um gerade bei den Bürgerinnen und Bürgern, die Finanz- und Vorsorgeentscheidungen nur schwer treffen können, den Aufbau der Altersvorsorge zu erleichtern.

Ich hoffe sehr, dass sich die Bundestagsabgeordneten für die notwendigen Verbesserungen einsetzen werden.

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

Ulrike Malmendier

Cora Jane Flood Professor of Finance at the Haas School of Business,

Professor of Economics at the Department of Economics,

Faculty Director, O'Donnell Center for Behavioral Economics

University of California, Berkeley

Distinguished Policy Advisor, Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE