

EZB kauft Markt für Anleihen leer

Versorgungswerke schieben einen Berg niedrig verzinsten Wertpapiere vor sich her

Stimmung in der Wirtschaft hellt sich auf

Das Altersversorgungswerk der Zahnärztekammer Niedersachsen hat seine Eigenmittelausstattung in den letzten Jahren durch wiederholte Zuführungen zur Verlustrücklage deutlich verbessert. Damit sind die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an das Eigenkapital erfüllt. Gleichwohl bedarf es weiterer Überschüsse, bis die satzungsgemäße Vorgabe der Verlustrücklage in Höhe von 5 Prozent der Deckungsrückstellung erreicht ist. Mehr als je zuvor zeigt sich vor dem Hintergrund der Ertragskrise, wie weitblickend die Forderung aus § 33 der ABH der Sicherheit unseres AVW dient. Für die jüngere Entscheidung zur Bildung einer Zinsreserve gilt das ebenso.

Deutsche Versorgungswerke, Pensionskassen, Versicherungsunternehmen, Kirchen und Stiftungen hatten im vergangenen Jahr mehr als 100 Milliarden Euro neu anzulegen. Zu einem Teil werden sie damit auch zu Eigenkapitalgebern für die Wirtschaft. Es ist darum ein gutes Zeichen, wenn der Ifo-Index das Geschäftsklima Ende März „auf dem höchsten Stand seit sechs Jahren“ einstuft. Der Aufschwung in Deutschland gewinnt deutlich an Dynamik, so der Chef des Münchner Ifo-Instituts. Der Ifo-Index gilt als Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands. Und der Chefökonom der ING Diba stützt diesen Optimismus und

spricht gar von einem „goldenen Kreislauf, der einfach nicht enden will“. Der gesamte Euroraum sende positive Signale.

Wachstum 2017

Auch die ökonomischen Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft hellen sich auf. Die Berater des AVW erwarten, dass die globale Konjunktur in diesem Jahr robuster sein wird als in den Vorjahren. Abgesehen von der wirtschaftlichen Belebung bleiben genug politische Risiken, die Wachstumstendenzen jederzeit umkehren können. Ohne dieses Risiko erwarten die Ökonomen von der Welt-

Fortsetzung nächste Seite

Editorial

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Kolleginnen und Kollegen,

wirtschaftliche und politische Zyklen verlaufen fast nie synchron. Die Überschüsse der deutschen Leistungsbilanz sind nicht das politische Ergebnis der Regierung im Amt. Jene, die mit der Agenda 2010 die Weichen für niedrige Arbeitslosigkeit und wirtschaftliche Prosperität stellten, haben für diese vernünftige Entscheidung mit ihrem Amt bezahlt.

Mal wieder erleben wir die Aufblähung eines politischen Populismus, der mit Blick auf die Bundestagswahl im September sich und anderen mittels selektiver Armutsprojektionen ein Bild von den Lebensverhältnissen unseres Landes vorspiegelt, das der sozialen Wirklichkeit der führenden Industrienation Europas nicht gerecht wird. Der Anteil für Arbeit und Soziales beträgt inzwischen mehr als 50 Prozent des gesamten Bundeshaushaltes. Alle Aufwendungen für Soziales lagen 2016 sogar bei 888 Milliarden Euro, was annähernd einem Drittel des deutschen Bruttosozialproduktes entspricht. Kein anderes Land gibt pro Kopf mehr für soziale Zwecke aus als die Bundesrepublik. Dennoch provozieren wirtschaftliche Prosperität und Vollbeschäftigung das reflexhafte Bedürf-

nis nach noch mehr Umverteilung.

Nach Amputation Großbritanniens von der EU feierte die Europäische Union ihren 60. Geburtstag im März am Stock. Dass die Gemeinschaft „nur“ von 28 auf 27 Mitglieder schrumpft, kann das Ausmaß der Verletzung nicht verdecken. Die Wirtschaftsleistung der Briten sei so groß wie die der 20 kleinsten EU-Mitglieder zusammen, sagt Prof. Sinn. Damit bekomme diese Entscheidung eine Bedeutung, als wären statt eines Landes 20 von 28 Ländern zugleich ausgetreten. Für unser Land bricht mit dem Brexit auch noch ein Teil des drittgrößten Exportmarktes weg.

Die Inflationsprognose der Europäischen Zentralbank lag für dieses Jahr bei 1,7 Prozent. Bereits Ende April teilt das europäische Statistikamt Eurostat mit, dass die Inflation inzwischen 1,9 Prozent erreicht hat. Einem Kurswechsel in der Finanzpolitik erteilte der EZB-Chef noch im April eine klare Absage. Währenddessen zahlen die europäischen Banken monatlich 450 Millionen Euro Negativzinsen als Parkgebühren an die EZB. Die Unsicherheit bleibt groß. Alle fragen sich, wie man aus dieser Politik

wieder aussteigen kann, ohne die Märkte zu zerstören. Wir im AVW erwarten erste Zinsschritte der EZB vielleicht gegen Ende des Jahres, dann aber auch nur in homöopathischer Dosierung. Dagegen scheint die US-Zentralbank Federal Reserve offenbar entschlossen, den eingeschlagenen Kurs Richtung Normalisierung fortzusetzen.

Da unser AVW als erstes Versorgungswerk mit einer Anpassung des Rechnungszinses ab 2007 auf die Finanzkrise reagiert hat, konnten wir auch als erste die Erfahrung machen, wie lange der Wirkungseintritt einer solchen Anpassungsmaßnahme dauert. Das wird ebenso für die Auswirkung möglicher Zinserhöhungen in der Zukunft gelten. Die kapitalgedeckte Altersversorgung wird viel Zeit brauchen, bis eine nachhaltige Erholung von dieser historischen Finanzkrise eintreten wird, - vorausgesetzt, dass nicht ein neues Unwetter heraufzieht.

Wir schieben einen wachsenden Berg niedrig verzinsten Anlagen vor uns her, suchen Risiken zu vermeiden, sich bietende Investitionsmöglichkeiten zu nutzen und bleiben abhängig von der finanz-

wirtschaft für dieses Jahr ein Wachstum von etwa 2,5 Prozent, deutlich mehr als im Vorjahr. Erträge aus US-Staatsanleihen werden sogar bei 3 Prozent und darüber erwartet.

Die Tendenz der Fed zu einer restriktiveren Geldpolitik könnte zu einem tendenziell erhöhten Zinsniveau mit ansteigendem Zinstrend führen. Die Stabilisierung, teilweise auch Erholung der Rohstoffpreise und eine deutliche geld- wie fiskalpolitische Stimulierung in China erhöhen nach Ansicht der Fachleute die Wahrscheinlich-

keit einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung. Dem steht ein leichter Anstieg der inflationären Tendenz gegenüber. In der Eurozone scheint sich die Geldentwertung vorerst bei etwa 1,5 Prozent eingependelt zu haben.

Der Euroraum wird bei gemäßigter Wachstumsdynamik mit den Folgen des Brexit, den Unsicherheiten eines fragilen Bankensystems und anhaltenden Zweifeln an der Erhaltungswürdigkeit des gemeinsamen Währungssystems zu kämpfen haben. Zum Jahresende 2017 könnten die dann erfor-

politischen Großwetterlage.

Den verantwortlichen Akteuren haben wir keinen Rat zu erteilen. Hätten wir es, würden wir den Finanzministern der EU empfehlen, sich wie Odysseus an den Mast binden zu lassen, um unsinnigen sozialen Versuchungen und finanzpolitischen Sirenenklängen widerstehen zu können, „damit nicht hinfert unselige Torheit ständig neuen Jammer bereite“, wie es bei Homer heißt. In der Unfähigkeit zur Selbstbindung liege die zentrale Schwäche der EU, schreibt Clemens Fuest, Chef des Ifo-Instituts.

Erst ein überzeugender Entwurf für ein handlungsfähiges Europa und die Kontrolle von Staatsschulden werde die Voraussetzungen für Investitionen in die Zukunft verbessern. Davon wird auch die Prosperität aller institutionellen Anleger, aller kapitalgedeckten Pensions- und Versorgungssysteme abhängen. Einen risikolosen Zins wird es nie geben. Das zinslose Risiko aber haben wir lange genug ertragen.

Herzlich
Ihr Dr. Reinhard Urbach

derlichen Neuverhandlungen der Griechenland-Hilfen vorhandene Zweifel neue Nahrung geben.

Sozialer Jahrmarkt im Wahljahr

In Deutschland wird bis zur Wahl im September das Thema Verteilung von Reichtum politisch so einseitig strapaziert werden, dass darüber in Vergessenheit geraten könnte, dass selbst eine moderate Wachstumsbelebung eine durchschlagendere Wirkung auf Arbeitsmärkte und soziales

Wohlergehen haben kann als die Forderungen aller deutschen Wohlfahrtsverbände zusammen, - obwohl die mit ca. 2 Millionen Mitarbeitern längst einen eigenen Beitrag zur Vollbeschäftigung leisten. Ihr Bestreben, betreute Zielgruppen zu erhalten, ist ein Teil ihres Selbstverständnisses.

Der Kanzlerkandidat einer von ihm nicht ausgeschlossenen rot-roten Koalition verspricht eine Stabilisierung des gesetzlichen Rentenniveaus. Er müsste aber wissen, dass die nur zu haben wäre, wenn er die steigende Lebenserwartung und andere demographische Faktoren aus der Rentenformel streicht. Auch sein Vorsatz, die Verlängerung des Müßiggangs zu finanzieren, findet Anklang bei den Genossen. Und der DGB-Vorsitzende nutzt die Gelegenheit mit der Forderung, nötig sei eine „Änderung der Steuerpolitik, damit die, die mehr leisten können, dies auch tun“ (FAZ), - die kürzeste Zusammenfassung einer Weltanschauung.

Der ersehnte und nun spürbare „Aufschwung“ könnte sehr schnell an einer Überdosierung kaum bezahlbarer Wohltaten erstickten. Schließlich müsse auch die Beitragsbegrenzung für Arbeitgeber aufgehoben sowie die Mitbestimmung der Betriebsräte stark ausgeweitet werden. Zum ersten Mal überschreitet der Anteil für Soziales im Bundeshaushalt 2017 die 50-Prozent-Grenze des Etats. Der Ausgang der Wahl am 24. September wird auch darüber entscheiden, welche politischen Kräfte gestärkt werden: Für oder gegen die Selbstverantwortung.

Die Bürgerversicherung als sozialer Umverteilungstopf bleibt das Ziel der europäischen Sozia-

listen. Gerade die Gegner der Globalisierung hätten ausgerechnet in den Ländern den meisten Auftrieb, die zu ihren größten Profiteuren zählten, so der Wirtschaftsforscher Straubhaar.

AVW: Rechtzeitige Entscheidung mit verzögertem Wirkungseintritt

Viele Entscheidungen institutioneller Anleger wirken sich verzögert aus. Maßnahmen wie Zinsanpassungen an veränderte Ertragssituationen erreichen den gewünschten Erfolg erst später. Auch die berufsständische Altersversorgung ist wie ein Tanker, der Kursänderungen und Bremsmanöver nur langsam nachvollzieht. Unser AVW war das erste Versorgungswerk, das seinen Rechnungszins an die bis heute anhaltende Ertragskrise anpasste. Schon ab 2007 werden alle Beiträge mit 2,75 Prozent verzinst. Diese Entscheidung war, wie heute alle bestätigen, rechtzeitig, richtig und angemessen. Das AVW kann mit konkreter Wirksamkeit seiner Maßnahmen erst in Analogie zu den Anlagezyklen rechnen.

Die langfristigen Fälligkeitsstrukturen können ein Versorgungswerk wie das AVW in einer andauernden Ertragskrise dazu zwingen, unter sich verschärfenden Umständen auch seine Rechnungsgrundlagen zu überdenken. Ebenso lang aber ist auch der Weg zurück nach einer Erholung der Zinsmärkte. Der lange Anlagehorizont über oft 10 Jahre oder mehr bewirkt, dass aus gut verzinsten Altanlagen während einer niedrigen Ertragsphase Fälligkeiten entstehen, die aus besseren Zeiten stammen und in einer Zeit nicht ausreichender Erträge dem

Gesamtertrag des Werkes zugekommen.

Problematisch aber ist, dass diese fällig gewordenen, ehemals gut verzinsten Altanlagen derzeit nur noch zu den Bedingungen der in der Ertragskrise zu erzielenden Niedrigzinsen anzulegen sind. Zudem nimmt das Volumen der fällig werdenden Altanlagen mit auskömmlicher und den Gesamtertrag stützenden Verzinsung mit jedem Monat ab.

So wird deutlich, mit welcher Verzögerung sich auch eine spätere Erholungsphase der Ertragssituation auf ein Versorgungswerk auswirkt. Dieser Prozess kann leicht zwei Jahrzehnte in Anspruch nehmen. Die ersten zehn Jahre nach dem Lehman-Crash sind fast vorbei. Es wird eine Weile dauern, bis ein Berg von nicht ausreichend verzinsten Anlagen erneut zur Fälligkeit anstehen wird, um dann, hoffentlich, auf günstigere Bedingungen an den Finanzmärkten zu stoßen.

15-jährige Bankanleihen bei 1,6 Prozent

Trägt man heute über einer Zeitachse den Verlauf der durchschnittlichen Verzinsung bei Wiederanlage fällig gewordener Wertpapiere über einen Zeitraum von angenommenen 10 Jahren ab, wird deutlich, dass die Durchschnittserträge auch des AVW langsam sinken. Das aktuelle Niveau von Bankanleihen z. B. liegt bei 15 Jahren Laufzeit bei etwa 1,6 Prozent.

Bei unverändertem Verlauf dieser Entwicklung muss das AVW, wie andere Versorgungswerke auch, davon ausgehen, dass die durchschnittliche Rendite auf Anlagen in absehbarer Zeit den Rechnungszins des Werkes

[Fortsetzung nächste Seite](#)

unterschreitet. Für den Leitenden Ausschuss, die Geschäftsführung und die Sachverständigen stellt sich bereits vorher die Frage, wie weit dieser Schnittpunkt durch geeignete Maßnahmen auf der Zeitachse zu verschieben sein wird und wann, wenn keine Änderung eintritt, vorbereitete Entscheidungen umzusetzen sein werden.

Da selbst bei einer kaum anzunehmenden kurzfristigen oder gar nennenswerten Erholung der Zinsen die Ertragswirkung für institutionelle Anleger mit erheblicher Verzögerung einsetzt, hat der LA verschiedenen Optionen erarbeitet, die dann, vorbehaltlich der Zustimmung der Kammerversammlung, zum Tragen kämen.

Ausblick

In jüngster Zeit hat die EZB ihren Ankauf von Staats- und Unternehmensanleihen leicht reduziert. Ungeachtet einer Summe von etwa 1,5 Billionen Euro für bisher erworbene Staatsanleihen und öffentliche Schuldtitel wird das Kaufprogramm der EZB schon Ende dieses Jahres bei einem vorläufigen Gesamtbetrag von 2,3 Billionen Euro liegen. Geplant ist eine leichte Reduzierung des Ankaufs von rund 80 auf 60 Milliarden Euro monatlich. Für institutionelle Anleger und Versorgungswerke gibt das für Hoffnungen noch keinen Anlass.

Noch bedrohlicher steht aber hinter den Aktionen der Europäischen

Zentralbank ein nicht mehr vorstellbarer Schuldenberg aller Staaten weltweit von derzeit etwa 220 Billionen US-Dollar. Das entspricht mit 325 Prozent fast dem Dreieinhalbfachen ihrer jährlichen Wirtschaftsleistung. Laut Bundesbank summieren sich allein die deutschen Staatsschulden Ende 2016 auf rund 2,14 Billionen Euro. Mit mehr als 68 Prozent des deutschen Bruttosozialproduktes übersteigt auch der Verschuldungsgrad der führenden Industrienation in Europa die Maastricht-Kriterien. Bei anderen Mitgliedsländern der EU steht es weitaus schlechter. Milliarden an Steuergelder zur Finanzierung der Bankenkrise haben den Schuldenstand in kaum vorstellbaren Höhen getrieben.

Anders läge dieser Fall aber, wenn der Ehegatte des Betroffenen in der DRV pflichtversichert wäre. Dann gelte auch das Versorgungswerkmitglied als zulagenberechtigt. Ein unverheiratetes Mitglied eines berufsständischen Versorgungswerkes verzichtet also nicht nur auf Zulagen zur Riesterrente, sondern auch auf eventuell zu zahlende Kinderzulagen. Das AVWInfo nimmt diesen Bericht zum Anlass, gesetzliche Ansprüche auf Riester-Zulagen für die Mitglieder des AVW zu ordnen. Förderberechtigt sind:

- **Arbeitnehmer in versicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen**
- **Selbstständige, die in der gesetzlichen Rentenversicherung pflichtversichert sind, gehören**

zur Gruppe der Förderberechtigten

• **Eheleute können beide jeweils einen Riester-Vertrag abschließen, auch wenn nur einer von beiden Anspruch auf Förderung hat**

• **Beamte sowie Richter, aber auch Berufs- und Zeitsoldaten haben grundsätzlich Anspruch auf Förderung ihrer Riester-Verträge durch Zulagen. Dies gilt auch, wenn sie nicht in die gesetzliche Rentenversicherung einzahlen.**

• **Auszubildende**

Ziel der Bundesregierung ist die Förderung der privaten Altersvor-

sorge. Nach § 10a EStG fördert diese Regelung nur Pflichtversicherte in der gesetzlichen Rentenversicherung. Sie können im Rahmen der Riester-Förderung folgende Verträge abschließen: Riester-Rente, Riester-Fondssparplan, Riester-Bausparvertrag und Riester-Darlehen.

Wer selbst nicht anspruchsberechtigt ist, kann Förderung und Zulagen erhalten, wenn ein Ehepartner förderberechtigt ist. Davon machen viele Selbstständige Gebrauch, deren Ehepartner gesetzlich rentenversichert sind. Mit einem Mindestbeitrag von 60 Euro p.a. ist auch ein Selbstständiger mit einem Anspruch auf Zulage von 154 Euro p.a. förderberechtigt, wenn der gesetzlich rentenversicherte Ehepartner einen Mindestbetrag von 4 Prozent seines rentenversicherungspflichtigen Einkommens selbst einzahl.

Riestern unter Vorbehalt

Mitglieder von Versorgungswerken haben keinen Anspruch auf Riester-Zulage

Ungleichheit innerhalb der ersten Säule

„Zulagen“ sind Sonderleistungen über normale Vertragsbedingungen hinaus. Sie können gewährt oder verwehrt werden. Nicht immer der eigene Beitrag, sondern sozialer Anspruch öffnet die Tür zur Welt der Zulagen. Darum ist der Be-

griff Mitgliedern berufsständischer Versorgungswerke mindestens ungeläufig. Ein angestellter Rechtsanwalt, der als Versorgungswerksmitglied einen zertifizierten Riester-Vertrag über mehrere Jahre mit, wie er meinte, Anspruch auf

Gewährung der Höchstzulage bedient hatte, musste laut Beschluss eines Berliner Gerichtes die bereits gewährten Zulagen zurückzahlen. Das berichtet der Bund der Steuerzahler in seinem Magazin 3/2017.

„Mitglieder in einem berufsständischen Versorgungswerk erhalten keine staatliche Riester-Förderung“. Die ist ausschließlich den Mitgliedern der Deutschen Rentenversicherung und Beamten vorbehalten. Da der Anwalt nach Auffassung der Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) „nicht zum begünstigten Personenkreis“ zählt, verlor er über mehrere Jahre geleistete Zulagen durch Rückbuchung. Die in einem berufsständischen Versorgungswerk pflichtversicherten Personengruppen

müssten keine gesetzliche Kürzung des Rentenniveaus befürchten und seien deshalb nicht zulagenberechtigt, erläutert der Bundesfinanzhof in seinem Urteil vom 6. April 2017.

Daraufhin legte der angestellte Rechtsanwalt Verfassungsbeschwerde ein mit Hinweis auf den Gleichheitsgrundsatz und die Tatsache, dass die berufsständische Altersversorgung ebenso eine Pflichtversorgung innerhalb der ersten Säule sei wie die ge-

setzliche Rentenversicherung und die Altersversorgung der Beamten. Auch die berufsständische Versorgung sei dem demografischen Wandel „durch sinkende Rentenleistung und ein höheres Renteneintrittsalter“ unterworfen. Schließlich hätten sogar Beamte Anspruch auf die Riester-Zulage, obwohl sie einer gesellschaftlichen Gruppe angehörten, die sich objektiv „die geringsten Sorgen“ um ihre laufend durch Erhöhung angepasste Altersversorgung zu machen habe.

Die „Zentrale Zulagenstelle für Altersvermögen“ (ZfA) ist unter dem Dach der Deutschen Rentenversicherung angesiedelt. Sie bietet unter „Sozialwahl 2017“ eine Service-Hotline an. Antwort auf Fragen erhält man unter der Nummer 0800-31052017.

Der Ausschluss von Mitgliedern der berufsständischen Altersversorgung, deren Ehepartner nicht gesetzlich rentenversichert sind, folgt einem politischen Trend, auf den das AVWInfo seit mehr als 10 Jahren immer wieder aufmerksam gemacht hat. Rationale Gründe dafür gibt es umso weniger, als die berufsständische Versorgung anerkannter Teil der ersten Säule der Altersversorgung ist. Die Ideologie der Einheitsversicherung (oder Erwerbstätigenversicherung) strebt eine Pflichtversicherung an, in die jeder Erwerbstätige nach Einkommen und Vermögen die staatsolidarische Umverteilung finanziert. Unter politischer Regie wären dem Einfallsreichtum der „Gerechten“ keine Grenzen gesetzt.

Wie viel von den 888 Milliarden Euro für soziale Aufgaben, die das statistische Bundesamt für 2015 ausweist, sozialen Verteilungsideologien geopfert werden, ist bei 4,5 Prozent Steigerung gegenüber dem Vorjahr kaum noch auszumachen. Nach Angaben des Bundessozialministeriums teilt sich dieser Betrag in folgende Positionen auf:

Gesetzliche Rente: 282,4 Milliarden Euro; Gesetzliche Krankenversicherung: 211,9 Milliarden Euro; Beamtenpensionen: 52,9 Milliarden Euro (alle Zahlen von 2015). Zum Vergleich: Der Bundeshaushalt 2017 beträgt 328 Milliarden. Bereits im Bundeshaushalt 2017 sind die Ausgaben für Soziales mit 171 Milliarden über die Hälfte des Haushaltsvolumens hinausgewachsen und stellen damit den größten Posten im Haushalt dar (Quelle: BMF). Weitere politische Versprechungen vor der Bundestagswahl belasten den Haushalt und erhöhen die Schuldenquote, die mit anziehenden Zinsen noch steiler ansteigen wird.

Anbieter und Kunden ziehen sich zurück

Bereits 2016 nahm das Interesse der Banken und Sparkassen an der Vermittlung von Riester-Renten spürbar ab. Auch das Interesse auf Seiten der Verbraucher angesichts des miserablen Zinsumfelds lässt deutlich nach. Noch nie gab es so wenige Riester-Anträge wie im vergangenen Jahr. Das laufende Jahr verspricht auch keine Trendwende.

Die Riester-Rente wird als „zu kompliziert, zu bürokratisch und zu teuer“ wahrgenommen. Eine Umfrage der FAZ ergab, dass „zahlreiche Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken den Vertrieb von Riester-Banksparplänen für Neukunden eingestellt“ haben. Einige Versicherungsgesellschaften seien sogar ganz aus dem Riester-Neukundengeschäft ausgestiegen.

Aufbesserung der Rente ebenso möglich wie Rentenabfindung

Folgenreiche Entscheidung nie ohne Fachberatung

Niemand weiß, wie weit seine Kräfte reichen und welche materiellen Bedürfnisse er mit zunehmendem Alter haben wird. Vor allen anderen haben Freiberufler und Selbstständige die Freiheit zu entscheiden, wie lange sie in ihrem Beruf arbeiten und die Balance zwischen Arbeit und Ruhestand gestalten wollen.

Das AVW erweitert diese Freiheit durch das Angebot eines flexiblen Rentenbeginns. Unser Versorgungswerk überbrückt die Spannweite vom 60. bis zum 68. Lebensjahr durch die Möglichkeit vorgezogener oder aufgeschobener Rentenzahlungen. Beginnt die Mitgliedschaft im AVW ab dem 01.01.2012, kann das Mitglied erst ab Voll-

endung des 62. Lebensjahres eine vorgezogene Altersrente beziehen. Zusätzlich erweitern Optionen auf Rentenabfindung und Aufbesserung von Versorgungsansprüchen den Spielraum individueller Lebensplanung. Die Satzung des AVW eröffnet der individuellen Lebensplanung seiner Mitglieder einen großen Spielraum.

Nach in jüngster Zeit wiederholt gestellten Fragen von Mitgliedern an die AVW-Verwaltung scheint eine Besprechung der §§ 20, 21 und 22 der Alters-, Berufs- und Hinterbliebenenordnung des AVW geboten. Immer mehr Mitglieder denken darüber nach, ihre Versorgungsansprüche aufzubessern. Andere sind am Thema Rentenabfindung interessiert. Im AVW ist beides möglich. Es gelten aber auch Einschränkungen, die wir in der folgenden Betrachtung erläutern.

Vor jedem Entschluss zu einer dieser Optionen sollte die intensive Beratung mit dem Steuerberater stehen. Den Antrag auf Rentenabfindung muss auch der Ehepartner unterschreiben.

(Die Möglichkeit, seinen Rentenbeginn zwischen dem 60. und 68. Lebensjahr zu planen, regelt § 15 Abs. 4 und 5 der Satzung ABH. Das AVWinfo hat diese Optionen in seiner Ausgabe No. 15 im Oktober 2013 behandelt).

I. Rentenabfindung

Abfindungen auf Rentenanwartschaften sind einmalige Leistun-

gen. Sie dienen in der Regel einer Abgeltung von Rechtsansprüchen. Eine vollständige oder teilweise Rentenabfindung nimmt den Rechtsanspruch auf zukünftig zu erwartende Rentenzahlungen ganz oder teilweise vorweg und mindert entsprechend die Rentenansprüche aus verbleibenden Restanwartschaften. Es können nur Anträge auf Rentenabfindung aus Rentenansprüchen für geleistete Beiträge bis einschließlich 2004 gestellt werden. Mitglieder, die bereits Leistungen aus dem AVW erhalten haben, können keinen Antrag auf Rentenabfindung stellen.

Ein Antrag muss bis spätestens zwei Monate vor Rentenbeginn dem AVW vorliegen. Die Abfindung ist in einem Betrag zu fordern. Mehrfache Teilabfindungen sind nicht möglich. Der Antrag ist unwiderruflich. Rentenabfindungen sind zu versteuern. Ferner sind Krankenversicherungs- und Pflegeversicherungsbeiträge für gesetzlich Versicherte auf die Rentenabfindung zu zahlen. Umso wichtiger ist im Vorfeld einer solchen Ab-

sicht die Beratung durch den Steuerberater. Die Sachbearbeiter des Versorgungswerkes geben gerne Auskunft zu Fragen der Abwicklung.

Abfindung auf Beiträge bis 2004

Im AVW beschränkt § 20 ABH den Anspruch auf Rentenabfindung aus Rentenansprüchen für Beitragszahlungen, die bis Ende 2004 geleistet wurden. Später geleistete Beiträge können für eine Abfindung nicht berücksichtigt werden. Es gilt also grundsätzlich zu unterscheiden zwischen den bis 2004 geleisteten Beitragszahlungen und den danach gezahlten Beiträgen.

Beantragt ein Mitglied eine Teilabfindung auf bis 2004 erworbene Rentenansprüche, so bleibt ein entsprechend reduzierter Rentenanspruch aus der im Werk verbliebenen Restanwartschaft nach Verrechnung übrig. Bei vollständiger Abfindung und Inanspruchnahme der Rentenansprüche aus Beitragsleistungen bis 2004 be-

steht aus Rentenanwartschaften bis 2004 kein Rentenanspruch mehr.

Diese Regelung gilt nach § 20 Abs. 2 entsprechend auch für rentenberechtigte Witwen und Witwer in Bezug auf ihre eventuellen Ansprüche aus Beitragsleistungen eines verstorbenen AVW-Mitgliedes bis 2004.

Beitragsleistungen ab 2005 nicht mehr abfindungsfähig

Derzeit hat die überwiegende Zahl der Mitglieder im AVW noch Rentenanwartschaften aus Beitragsleistungen vor und nach 2005. Nach einem Antrag auf Teilabfindung eines Mitgliedes würde sowohl ein reduzierter Rentenanspruch aus Restanwartschaften bis 2004 als auch ein ungekürzter Anspruch auf Anwartschaften ab 2005 bestehen. Jüngere AVW-Mitglieder, die ihre Beiträge erst ab 2005 geleistet haben, werden die Option einer Rentenabfindung nicht mehr in Anspruch nehmen können.

Diese Änderung resultiert aus dem am 1. Januar 2005 in Kraft getretenen Alterseinkünftegesetz (AltEinkG). Jede Beitragszahlung generiert eine Rentenanwartschaft. Die Zahl der Mitglieder mit Rentenanwartschaften aus Beitragsleistungen vor 2005 wird aber mit der Zeit abnehmen, bis alle Mitglieder nur noch Rentenansprüche aus Anwartschaften ihrer Beitragsleistungen ab 2005 haben. Danach hat kein AVW-Mitglied mehr eine Option auf Rentenabfindung. Auf lange Sicht wird damit diese Option der Alters-, Berufs- und Hinterbliebenenordnung des AVW obsolet.

Teilabfindung für Witwen/Witwer gem. § 21 ABH

Voraussetzung für einen Antrag auf Teilabfindung aus den Beitragsleistungen des AVW-Mitgliedes

bis 2004 ist der Tod des Mitgliedes. Vorher ist eine Teilabfindung für Witwen/Witwer nicht möglich, eine vollständige Abfindung sogar ausgeschlossen.

Der Antrag muss innerhalb einer Frist von 6 Monaten nach dem Tod des Mitgliedes beim AVW gestellt werden. Die Höhe der Teilabfindung kann lediglich zu einem Fünftel der möglichen Rentenabfindung gem. § 20 ABH in Anspruch genommen werden. Wird auf Antrag eine Teilabfindung vom AVW gewährt, verringert sich die monatliche Witwen/Witwerrente entsprechend.

Rentenabfindung ist eine Rechnung mit mehreren Unbekannten

Erfahrung ist der Name, den Menschen ihren Irrtümern geben. Darum ist jede Überlegung zur Option einer Rentenabfindung ernsthaft zu prüfen. Vielen erscheint die Möglichkeit der Rentenabfindung attraktiv, wenn kurz vor Rentenbeginn noch bestehende Verbindlichkeiten abzulösen sind. Dem Kauf einer Yacht zur Weltumseglung steht aber ebenso wenig im Wege wie einem Casino-Besuch. Ob die Entscheidung für eine Rentenabfindung richtig war, ob sie nicht später bereut wird, hängt auch von Faktoren ab, die zum Zeitpunkt dieser Entscheidung nicht bekannt sein können.

Die größte Unbekannte in dieser Rechnung ist die Frage, wie lange der Antragsteller leben wird und auf wie viele monatliche Rentenzahlungen er bis zu seinem Lebensende für eine einmalige Rentenabfindung nach Steuern verzichtet. Je länger man lebt, desto länger könnte man die Entscheidung einer Rentenabfindung bereuen, wenn nicht andere Vermögenswerte ausreichend zur Verfügung stehen. Das

Versorgungswerk ist nicht verantwortlich für falsche Entscheidungen seiner Mitglieder oder ihre Erfahrungen mit den Forderungen des Finanzamtes.

Bei Mitgliedschaft in der gesetzlichen Krankenversicherung der Rentner sind auf die Versorgungsbezüge - ob als monatliche Rente oder als einmalige Kapitalabfindung - Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung zu entrichten.

Der Bezug von Renten, aber auch Rentenabfindungen sind steuerpflichtig. Es gilt darum die dringende Empfehlung, vor einer Entscheidung zur Rentenabfindung unbedingt den Rat des Steuerberaters einzuholen. Die Zustimmung des Ehepartners oder des eingetragenen Lebenspartners ist ohnehin verpflichtend. Der Partner muss den Antrag auf Rentenabfindung mit unterschreiben. Dabei sollte ihm bewusst sein, dass er unter entsprechenden Umständen nach einer Abfindung selbst auf einen Teil seiner Ansprüche auf Witwen- bzw. Witwerrente verzichtet.

II. Aufbesserung der AVW-Rente durch Zuzahlung

Jedes Mitglied des AVW kann seine Rentenansprüche durch Zuzahlungen erhöhen. Die demographische Tendenz zunehmender Lebenserwartung lässt eine nähere Beschäftigung mit dieser Option attraktiv erscheinen. Einige Mitglieder betrachten diese Möglichkeit auch unter dem Aspekt von Ertragsvergleichen zwischen Versorgungswerk und anderen Formen der Vermögensanlage.

Unter der Voraussetzung eines langen Lebens zahlt Fortsetzung nächste Seite

sich ein erhöhter Rentenanspruch durch Zuzahlung fast immer aus. Bei vorzeitigem Tod innerhalb von 36 Monaten nach erfolgter Zuzahlung verliert der rentenberechtigte Partner (Witwe/Witwer) seinen eigenen Anspruch auf entsprechende Rentenerhöhung aus dieser Zuzahlung. Fair ist die Regelung, dass das AVW bei Tod eines Mitgliedes innerhalb dieser Frist von drei Jahren die geleisteten Zusatzzahlungen zinsfrei, aber in voller Höhe zurück erstattet. Stirbt das Mitglied in diesem Zeitraum nach der Zusatzzahlung durch Unfall oder seine Folgen, löst das keine Rückerstattung aus, da in diesem Fall aus den Zusatzzahlungen ein Rentenanspruch für die Witwe/den Witwer entsteht.

Zweieinhalbfacher Jahresbeitrag pro Kalenderjahr

„Jedes Mitglied (im AVW) kann durch Zuzahlungen seine Rentenansprüche erhöhen“ regelt § 22 ABH. „Die insgesamt im Kalenderjahr gezahlten Beträge dürfen das 30fache eines Monatsbeitrages gemäß § 23 Abs. 2 nicht übersteigen“.

Dr. Schirbort 80

Am 12. April 2017 wurde Dr. Karl Horst Schirbort 80 Jahre alt. Er war Vorsitzender des Leitenden Ausschusses des Altersversorgungswerkes der Zahnärztekammer Niedersachsen von Ende 2005 bis 2014. Dr. Schirbort drang noch vor dem Zusammenbruch der Finanzmärkte darauf, die Satzungsvorgabe des AVW zu erfüllen und der Verlustrücklage neue Mittel zuzuführen. Unter seinem Vorsitz entschied sich der Leitende Ausschuss auch zur Anpassung des Rechnungszinses für alle Beiträge ab 2007. In der anhaltenden Finanzkrise erwiesen sich beide Schritte bis heute als notwendig und richtig.

Grundlage für die Festlegung einer Obergrenze für Zuzahlungen ist die Höhe des Beitrages, der nach § 23 Abs. 2 an das AVW zu leisten ist. Kolleginnen und Kollegen, die nach dem 31. März 1980 Mitglied im AVW geworden sind, zahlen Beiträge für ihre Altersversorgung in gleicher Höhe, wie sie auch Angestellte gemäß §§ 157 bis 159 des Sozialgesetzbuches (SGB VI) zur gesetzlichen Rentenversicherung zu zahlen haben, wenn ihr Einkommen über der jeweils gültigen Beitragsbemessungsgrenze liegt.

Zuzahlungen erhöhen Rentenanspruch

Wie jeder Beitrag zum AVW eine Rentenanwartschaft generiert, die vom Eintrittsdatum in das AVW, aber auch vom Alter und Geburtsjahrgang des Mitglieds abhängig ist, so sind auch Zuzahlungen mit den Faktoren der Anlage 1 für Einmalbeiträge rechnerisch zu unterlegen, um die durch Zuzahlung bewirkte Leistungserhöhung zu ermitteln. Die zu erwartende Rentenerhöhung ergibt sich aus der

Bereits 2006 führte Dr. Schirbort das AVWinfo als Informationsmedium für die Mitglieder des AVW ein. Die komplexen Aufgaben und gesetzlichen Bedingungen eines berufsständischen Versorgungswerkes innerhalb der ersten Säule der Altersversorgung allen Mitgliedern des AVW transparent zu vermitteln, war Schirborts Ziel. Diesem Anspruch fühlt sich das AVWinfo bis heute verpflichtet. Leitender Ausschuss, Geschäftsführung, Sachverständige und das AVWinfo gratulieren Dr. Schirbort zu seinem 80. Geburtstag und wünschen ihm Gesundheit und Glück!

Anlage zur Satzung. Mithilfe der Anlage 1 in Verbindung mit Anlage 3 zur ABH wird eine Berechnung möglich.

Nachvollziehbar ist, dass Zuzahlungen, die nicht bereits mit den ersten Pflichtbeiträgen zum AVW, sondern später geleistet wurden, eine entsprechend verzögerte Ertragswirkung auf die Rentenanwartschaft haben. Der Zeitraum, in dem eine Zuzahlung über die Pflichtbeiträge hinaus im Versorgungswerk Einfluss auf die Entwicklung der Rentenanwartschaft nehmen kann, spielt eine wesentliche Rolle in Bezug auf die Auswirkung auf die zu erwartende Rentenerhöhung. Denn auch Zuzahlungen unterliegen dem Rechnungszins.

Je früher im Verlauf einer Beitragspflicht Zuzahlungen geleistet werden, desto größer die Hebelwirkung auf die Rentenerhöhung unter den Bedingungen der Abhängigkeit von Alter und Geburtsjahr des Mitgliedes. Erst kurz vor Rentenbeginn geleistete Zuzahlungen erhöhen natürlich auch den Rentenanspruch, aber nicht in gleichem Maße wie Zuzahlungen, die Jahrzehnte dem Rechnungszins unterworfen sind.

Zuzahlungen haben grundsätzlich keinen Einfluss auf die Höhe einer Berufsunfähigkeitsrente. Auf Witwen/Witwer- und Waisenrenten haben Zuzahlungen nur dann einen Einfluss, wenn zwischen der Zuzahlung und dem Tod des Mitgliedes mindestens 36 Monate liegen oder der Tod des Mitgliedes nach der Zuzahlung durch einen erlittenen Unfall oder seine Folgen resultiert. Ansonsten erfolgt die unverzinsten Rückzahlung der Zuzahlung an Witwen/Witwer bzw. Waisen, wenn zwischen der Zuzahlung und dem Tod des Mitgliedes weniger als 36 Monate liegen.

Inflation ./ Zinsen

10 Jahre Ertragskrise

Berufsständische Versorgung unter Ertragsdruck

Auf zwei Worte reagiere der EZB-Präsident allergisch, sagt man in Frankfurt: Tapering und Exit. Die eingeleitete Reduzierung des Anleihe-Programms sei nur eine „Rekalibrierung“. Die Ertragskrise wird uns als Mitglieder eines Versorgungswerkes noch lange beschäftigen.

Seit 2007 bildet die Bundesregierung einen Kapitalstock für die zukünftigen Pensionen ihrer rund 300.000 Beamten. Im Herbst 2016 gab sie ihre Absicht wieder auf, eine vollständige Kapitaldeckung zukünftiger Versorgungsausgaben zu erreichen. „Durch Umstellung auf ein anteiliges Deckungsverfahren“ sei der aktuellen Ertragsentwicklung Rechnung zu tragen, berichtete die FAZ.

Die Steuerzahler werden nun neben dem auf 100 Milliarden Euro ansteigenden jährlichen Zuschuss zur gesetzlichen Rentenversicherung erneut für einen großen Teil der Pensionen des Bundes einzutreten haben. (Für die Bildung eines Kapitalstocks wären die Steuerzahler per Saldo ebenso aufgekomen). Auch Mitglieder berufsständischer Versorgungswerke und betrieblicher Rentensysteme werden durch ihre steuerlichen Beiträge weiterhin die gesetzliche Rentenkasse stützen müssen.

Umso mehr Anerkennung verdient die Leistung der berufsständischen Altersversorgung. Als eines der ganz wenigen Versorgungswerke hält das AVW der Zahnärztekammer Niedersachsen für alle An-

Fast sind die Ursachen und Zusammenhänge der Finanzkrise in Vergessenheit geraten. Das AVWinfo erinnert an dieser Stelle an die Ursachen der anhaltenden Krise, aber auch an den Teil der Schuld, die die Anleger nach Auffassung des ECONOMIST selbst tragen.

wirtschafts- und Rentenansprüche eine vollständige Kapitaldeckung vor. Dem anhaltenden Zinsdruck aber wird sich auf Dauer kein Versorgungswerk entziehen können.

Chronik eines Niedergangs

Weltweit sind Pensions- und Rentensysteme ins Risiko geraten. Schon lange vor dem Lehman-Crash 2008 wurden die zukünftigen Pensionsverpflichtungen von der Politik unterschätzt.

Die Gründe für die Entwicklung nach 2008 liegen auch im viel zu lange praktizierten System der USA und einiger EU-Länder, Pensions- und Rentenzusagen in Abhängigkeit zum erzielten Einkommen während der Beschäftigungsphase zu garantieren. In Großbritannien und den USA beschloss Staat und Unternehmen als billigere Alternative zu Lohnerhöhungen immer neue Rentenerhöhungen und unterlegten diese schon Jahrzehnte vor ihrer Fälligkeit mit Garantien.

Für diese Entwicklung hebt der ECONOMIST zwei wesentliche Gründe hervor:

- Die gestiegene Lebenserwartung führt dazu, dass in einigen Fällen Menschen über einen längeren Zeitraum Rente beziehen als sie Jahre an Beitragszahlungen nachweisen können. Lag um 1960 für Männer die Lebenserwartung ab 65 noch bei ca. 11 Jahren und für Frauen bei 13 Jahren, ist die Lebenserwartung auf 20 bzw. 24 Jahre nach dem 65. Lebensjahr gestiegen. Ein Viertel der EU-Bürger ist über 65. In Japan ist ein Drittel der Bevölkerung über 65 Jahre alt.

- Niedrige Zinsen auf Staatsanleihen treiben die Kosten für Pensionsrückstellungen hoch. Selbster Renten kaufte, erhielt Ende 1990 für einen Einmalbetrag von z. B. 100.000 Euro noch zwischen 6.000 und 10.000 Euro Jahresrente. Heute kann er kaum mit etwa einem Drittel dieser Rente rechnen. Erschwerend komme hinzu, dass die bestehenden Rentenverpflichtungen der Sozialsysteme in neun europäischen Ländern (Dänemark, Deutschland, England, Frankreich, Italien, Österreich, Polen, Portugal, Spanien) mehr als 300 Prozent des jeweiligen Bruttosozialproduktes betragen.

Globale Rentenkrise

Fed, EZB, Bank of Japan und Bank of England haben ihre Zinsen nahe Null oder darunter eingependelt. Durch den Kauf von Staatsanleihen in riesigem Umfang, z. T. auch zu negativem Zins, wurde die Funktion des weltweiten Geldmarktes außer Kraft gesetzt. [Fortsetzung nächste Seite](#)

Unterstützt wurde diese Entwicklung durch die nach dem Crash von 2008 neu eingeführten gesetzlichen Regelungen, die Banken und (Renten)Versicherungen zwingen, große Anteile ihrer Portfolios in sicheren und zugleich liquiden Staatspapieren zu halten.

Die ohnehin seit langem fallende Zinstendenz seit 1980 wurde durch diese Maßnahmen stark beschleunigt. Die Ersparnisse weltweit übersteigen bei weitem die Nachfrage der Märkte nach Geld. Inzwischen, sagen immer mehr Fachleute, müssten die Zinsen auf breiter Linie erheblich unter Null sinken, um einen Beitrag zur Bereinigung des Geldmarktes leisten zu können.

Das würde bedeuten, dass Sparer und alle kapitalgedeckten Pensions- und Versorgungskassen durch kontinuierliches Abschmelzen ihrer Guthaben den größten Beitrag zur Verringerung des globalen Cashflows leisten. Dies käme einer Teilenteignung gleich.

Säkulare Stagnation

Für diese Entwicklung gibt es kein historisches Beispiel. Die Notenbanken, vor allem die Fed, führen die Entwicklung auf eine nie zuvor gesehen Überflutung durch globale Ersparnisse zurück. Der jährliche „Geneva Report“ des International Centre of Monetary and Banking Systems und des Centre of Economic Policy Research sucht eine Erklärung für diese historische Krise in folgenden Ursachen:

1. In den reichen Ländern und zunehmend auch in den Emerging Markets ändert sich die demographische Struktur durch eine ständig steigende Lebenserwartung. Es bedarf laufend höherer Rücklagen für die Altersversorgung. Ihre ertragreichste Einkommensphase haben Menschen

zwischen 40 und 64. In diesem Zeitraum bilden sie den größten Teil ihrer Ersparnisse. Sinken die Zinsen gegen Null, wächst in kapitalgedeckten Systemen die Notwendigkeit, länger und mehr Beiträge zu leisten oder höhere Rückstellungen zu bilden, um eine Rentenzeit von demnächst mehr als durchschnittlich 25 Jahren nach dem 65. Lebensjahr zu überstehen.

2. Seit der Integration der Volksrepublik China in die Weltwirtschaft spart der gut verdienende Teil der chinesischen Bevölkerung ca. 40 Prozent des verfügbaren Einkommens. Diese Ersparnisse treiben die globale Geldflut zu nie zuvor gesehenen Höchstständen. Dennoch bleibt zugleich ein großer Teil des chinesischen Bruttosozialproduktes für Investitionen übrig. Auch diese Mittel drängen in den Markt.

Die Folge: Der relative Preis für Investitionsgüter sinkt. Beide oben genannten Entwicklungen begünstigen einen sinkenden Zinstrend (ECONOMIST).

3. Eine Studie der Harvard University beschreibt diese säkulare Stagnation auch als Konsequenz eines chronischen Nachfrageverfalls.

4. Einer weiteren Studie der Northwestern University zufolge trägt auch die Digitalisierung sowie der zunehmende Einsatz von Robotertechnologien zu einer Steigerung der Produktivität auf Basis längst gemachter Erfindungen wie Elektrizität, Automobil, Petrochemie und Wasserversorgung bei.

Diese beiden Trends verstärken sich gegenseitig in ihrem ungünstigen Einfluss auf die Zinsentwicklung.

5. Der anhaltende Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB hat nicht nachvollziehbare Verwerfungen zur Folge. Wenn ein hoch verschuldetes Land wie Italien mit niedrigem Wachstum geringere Zinssätze auf seine Anleihen bezahlt als ein niedrig verschuldetes Land mit hohem Wachstum (wie Australien), stehen alle Regeln auf dem Kopf.

Versorgungswerke in einem Boot

Die langfristige Anlagepolitik der Rentenkassen aber führte schon immer zu zeitlich gestaffelten Fälligkeiten von Wertpapieren, die inzwischen zu den alten Konditionen zum Zeitpunkt ihrer Investition keine neuen Investitionsmöglichkeiten am aktuellen Markt mehr finden.

Auch Basel III hat mit dem Thema Eigenkapital dem strukturellen Verständnis der kapitalgedeckten Altersversorgung notwendige Impulse gegeben. Seit 2007 treibt das AVW zwingend die Auffüllung einer satzungsgemäßen Verlustrücklage voran. Das kostet unter der gegebenen Ertragssituation mehr als doppelte Mühe. Wichtig ist auch, dass der gesetzliche Mindestanspruch an die Solvabilität unseres Werkes erfüllt ist. Das ist erreicht. Mit der weiteren Auffüllung der Verlustrücklage ist das AVW auf einem guten Weg.

Gleichwohl betrachtet die deutsche Finanzaufsicht (Bafin) die Verpflichtungen einiger Altersversorgungssysteme mit Sorge. Nur sehr wenige Altersversorgungssysteme weisen, wie das AVW, eine vollständige Kapitaldeckung für sämtliche Anwartschaften aller Mitglieder und Rentner auf. Andere haben dafür in der Vergangenheit hohe Verlustrücklagen bilden können. Inzwischen sind aber die Renditen aus Kapitalanlagen, die

vor Jahren noch um 6 Prozent betragen, bei allen Werken unter die Grenze des Notwendigen gesunken.

Ob nun in guten Zeiten aufgefüllte Rücklagen vorhanden sind, ob ein Polster aus stillen Reserven besteht, auch eine vollständige Kapitaldeckung für alle Anwartschaften und Renten ändert nichts an der Grundproblematik, die alle Versorgungswerke derzeit teilen: Die erzielbaren Erträge an den Kapitalmärkten reichen auf Dauer nicht aus. Bei aller Unterschiedlichkeit in ihren Rechnungsgrundlagen sitzen alle Versorgungswerke in diesem Punkt in einem Boot.

Zusammenfassung

Der internationale Geldmarkt hat seit Aufzeichnungen der Bank of England Mitte des 17. Jahrhunderts nur positive Zinsen gekannt. Über Jahrhunderte lagen diese im Durchschnitt bei 4 Prozent. Negativzinsen hat es nie zuvor gegeben.

Die Macht der Zentralbanken verliert an Einfluss. Die anhaltend ex-

pansive Liquidität soll stützend auf die Märkte wirken. Aber „die Pferde saufen nicht“, wie der frühere Wirtschaftsminister Schiller formulierte. Die Notwendigkeit, Kapitalerträge zu erwirtschaften, fördert auch risikoreichere Vermögensklassen, darunter die Aktienmärkte.

Belastungsfaktoren bleiben das niedrige Gewinnwachstum der Unternehmen, unklare Bewertungen einiger Vermögensklassen, Unsicherheit in Bezug auf die US-Geldpolitik sowie die allgemeinen geopolitischen Unwägbarkeiten.

Trotz niedrigster Zinsen versäumen die europäischen Regierungen die Gelegenheiten, ihre Finanzen zu konsolidieren und strukturelle Anpassungen vorzunehmen. Im Gegenteil: In vielen europäischen Ländern wächst die Verschuldung. Gegen jede Vernunft wird in Deutschland Frühverrentung gefördert und unter dem Begriff „Lebensleistungsrente“ der Zusammenhang zwischen Beitrag und Leistung aufgehoben.

(Quellen: ECONOMIST, Geneva Report, Harvard University, Citigroup, FAZ, Allianz AG)

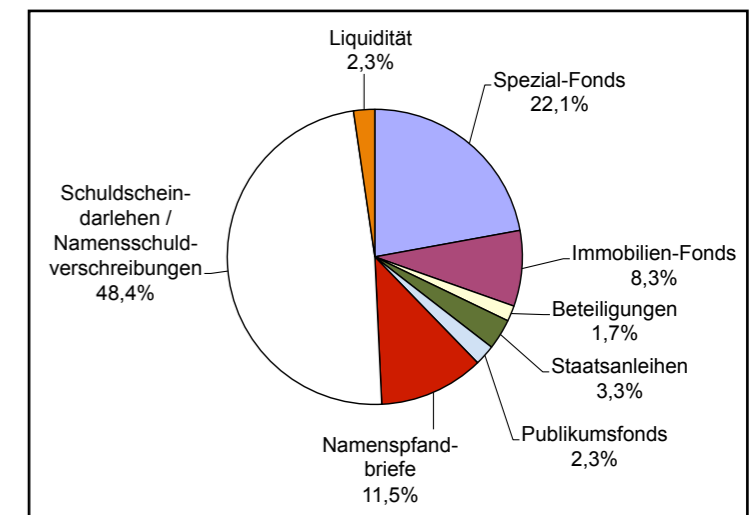
Risikoaversion wächst Sicherheit hat höchsten Stellenwert

Hört man auf die Fondsgesellschaften, dann zwingen die niedrigen Zinsen Investoren zu höherem Risiko. Union Investment empfiehlt diese Strategie. Eine überwiegende Mehrheit der institutionellen Investoren aber nennt die Vermeidung von Verlusten als höchstes Anlageziel. Briten und Niederländer wagen etwas mehr. Deutsche Investoren räumen der Sicherheit ihrer Kapitalanlagen eher den höchsten Stellenwert ein.

Das lässt den Anteil der liquiden Mittel in den Portfolios deutlich steigen. Zu den großen Sorgen der institutionellen Investoren zählen nach dem Brexit die Stabilität der Europäischen Restunion, darunter vor allem die Wahlscheidung der Franzosen, weitere Kurseinbrüche an den Anleihenmärkten sowie durch Herdenverhalten der Anleger ausgelöste Blasenbildungen. Eine hohe Volatilität könnte die Folge sein.

Vermögensübersicht per 30.30.2017 auf Basis der Buchwerte

Anlagearten	T€
Spezial-Fonds	440.970
Immobilien-Fonds	165.240
Beteiligungen	34.175
Publikumsfonds	45.033
Staatsanleihen	66.708
Namenspfandbriefe	229.500
Schuldscheindarlehen / Namensschuldverschreibungen	965.155
Liquidität	46.230
	1.993.011



INHALTSVERZEICHNIS

Editorial

Seite 1 - 2

EZB kauft Markt für Anleihen leer

Versorgungswerke schieben Berg niedrig verzinsten Wertpapiere vor sich her

Stimmung in der Wirtschaft hellt sich auf

Seite 1 - 4

Riestern unter Vorbehalt

Mitglieder von Versorgungswerken haben keinen Anspruch auf Riester-Zulage

Ungleichheit innerhalb der ersten Säule

Seite 4 - 5

AVW mit flexiblen Optionen

Aufbesserung der Rente ebenso möglich wie Rentenabfindung

Folgenreiche Entscheidung nie ohne Fachberatung

Seite 6 - 8

Dr. Schirbort 80

Seite 8

Inflation ./ Zinsen

10 Jahre Ertragskrise

Berufsständische Versorgung unter Ertragsdruck

Seite 9 - 11

Risikoaversion wächst

Sicherheit hat höchsten Stellenwert

Seite 11

Vermögen per 31.03.2017

Seite 11

IMPRESSUM

AVWinfo

Information für Mitglieder des Altersversorgungswerkes der Zahnärztekammer Niedersachsen

Herausgeber:

AVW Altersversorgungswerk der Zahnärztekammer Niedersachsen
Zeißstraße 11a
30519 Hannover
Tel. 05 11/833 910
Fax 05 11/833 91-206

Mitglieder des
Presseausschusses AVW:

Dr. Reinhard Urbach
Dr. Josef Kühling-Thees
ZA Thomas Koch

Redaktion:

Dr. Hermann Himmelmann
Angelsburger Straße 19
26409 Wittmund
Tel. 0 44 62/32 98
Fax 0 44 62/92 94 20
dr.himmelmann@ewetel.net

Satz und Druck:

CCV
CONCEPT CENTER VERLAG GMBH
Wiefelsteder Straße 59
26316 Varel
Tel. 0 44 51/960 28-0
Fax 0 44 51/960 28-21
info@ccv.de · www.ccv.de