

## Erträge sinken – Risiken bleiben

# AVW: Ordentliche Bilanz trotz abnehmender Erträge

## Langzeitrendite des AVW unter 4 Prozent

Alttestamentler und Börsengurus glauben an die schicksalhafte Richtgröße der sieben fetten und sieben mageren Jahre oder an die erfahrungsgemäß ähnlich langen Zyklen zwischen Hausse und Baisse. Aber inzwischen ist der Nil siebenmal über die Ufer getreten, und die Kapitalmärkte sind von jeglicher Ernte so weit entfernt wie 2009. Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos war von Optimismus nichts zu spüren. Wenn die EU es nicht schafft, eine gemeinsame Asylpolitik zu realisieren, werde dieser wachsende Konflikt die Gemeinschaft sprengen.

Mit China sei der Weltwirtschaft nun auch noch das Pferd vorm Wagen abhandengekommen, so der *Economist*. Der Fall des Ölpreises, der unsichere Ausgang eines Plebiszits zum Brexit, die Nachhaltigkeit politischer Verwerfungen im Nahen Osten und die unübersehbaren Verwerfungen an den Finanzmärkten spalten Europa und kennzeichnen den Niedergang der Kapitalmärkte.

Noch mehr Unternehmen waren gezwungen, wegen unzureichender Kapitalerträge ihre Rückstellungen für Betriebsrenten aufzustocken. Viele Versorgungswerke stehen vor ähnlichen Herausforderungen. Als „modus operandi“ gerät ihr Rechnungszins zu einer Hypothese, die mit der Realität kaum in Übereinstimmung zu bringen ist. Seit 2015

beträgt der Garantiezins für Kapitallebensversicherer noch 1,25 Prozent. Wird das die Hausnummer sein, in deren Nähe auch der Rechnungszins der meisten institutionellen Anleger demnächst seine feste Adresse haben wird?

## Versorgungswerke unter Ertragsdruck

Nachdem die Jahresendrallye 2014 in eine fast euphorische Aufwärtsbewegung der Finanzmärkte mündete, weil die Versorgung mit Liquidität auf vollen Touren lief, kippte die gute Stimmung bereits im Frühjahr 2015, als die 10-jährige Bundesanleihe innerhalb von zwei Wochen fast 8 Prozent ihres Wertes verloren hatte. Zugleich erinnerte die wiederkehrende Angst

Fortsetzung nächste Seite

## Editorial

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Kolleginnen und Kollegen,

Paukenschläge eröffneten eine der misslungensten Ouvertüren der europäischen Aktienmärkte zu Beginn des neuen Jahres. Dirigiert von einer Crashkaskade der chinesischen Börsen haben die Finanzmärkte eine derart dissonante Eröffnungsvorstellung seit langem nicht erlebt. Gold hatte den besten Start seit Jahren. Sprungartig stiegen auch die Versicherungskosten gegen Bankencrashes.

Rezessionsangst und die Furcht, dass die Cashmaschine der EZB als Waffe Europas gegen wirtschaftlichen Niedergang unwirksam werden könnte, trieben die Finanzmärkte zur Verzweiflung. „Out of ammo?“ titelte der *ECONOMIST* und bildete einen Banker ab, aus dessen Bazooka nur noch ein paar müde Scheine taumelten: „Keine Munition mehr?“

Schon Anfang März schien eine Beruhigung einzutreten. Draghi deutete an, er könne noch mehr, wenn nötig. Allein die Aussicht auf einen Wandel der Rahmenbedingungen scheint so fern wie jene Zeiten, wo mehr Lametta und die Zinsen das Ergebnis boomernder Konjunktur waren, die ständig neues Geld für Wachstum

brauchte und dafür ordentliche Erträge abwarf. Solange man sich in der Eurozone weiterhin das Geld drucken kann, das einem sonst niemand leihen würde, so lange werden Pensionskassen und Versorgungswerke um jedes Zehntel zu kämpfen haben.

Die Nachrichtenagentur Reuters berichtete, der Bundesfinanzminister erwäge, den Garantiezins für Lebensversicherungen ganz abzuschaffen. Nicht einmal das wäre eine Überraschung, denn die Realität hat sich noch nie um Garantie- oder Rechnungszins gekümmert. Verteilt kann nur werden, was verdient wurde. Auch der Rechnungszins vieler Versorgungswerke steht im Fokus der Aufsicht. Für Zinsen am langen Ende gibt es keine Prognose. Am 12. April sank die Umlaufrendite erstmals auf Null. Für Bundesanleihen gibt es keine positiven Zinsen mehr.

Inzwischen beschäftigt diese Thematik alle Versicherer, die alles unternehmen, um bestehende Verpflichtungen und ihre Verzinsung von Anpassungen auszunehmen. Aber der so genannte Bestandsschutz setzt Kapitaldeckung voraus. Seit der Gültigkeit der Solvency II-Bedingungen definieren sich Anforderungen an die Kapitalanlagen nach den Risiken, für die eine entsprechende Deckungsrückstellung nachzuweisen ist.

Deren aktuelle wie zukünftige Bewertung bestimmen immer nur der Markt und die Bonität der Gläubiger. Schon die Konjunkturdynamik des vergangenen Jahres hat viele Erwartungen des investierenden Publikums enttäuscht. Nur die Branche der Unternehmensberater wächst schneller als ihre Kundschaft. McKinsey, BCG und andere steigerten ihren

Umsatz in Deutschland erheblich auf 27 Mrd. Euro in 2015.

Zur weiteren Entwicklung der Finanzmärkte kann niemand etwas vorhersagen. Aristoteles Onassis soll gesagt haben, dem Geld dürfe man nicht nachlaufen. Man müsse ihm entgegen gehen. Die „Arbeitsgruppe Rechnungszins“ innerhalb des Leitenden Ausschusses versucht genau das. Von der Zukunft der Ertragsentwicklung erwarten wir nichts. Wir begegnen ihr, indem wir uns auf eine lange anhaltende Zinsschwäche vorbereiten.

Herzlich

Ihr Dr. Reinhard Urbach

um die Zahlungsfähigkeit Griechenlands die Märkte an ihr fragiles Ambiente, was auch dazu beitrug, den Dax um 10 Prozent nach unten zu korrigieren.

Schon Mitte des Jahres 2015 hatten die chinesischen Börsen innerhalb kürzester Zeit etwa 40 (!) Prozent eingebüßt. In den vorangegangenen 12 Monaten war der China Security Index (CSI 300) aber auch um 150 Prozent emporgeschossen. Dann folgte, zum ersten Mal seit 25 Jahren, die Abwertung des Yuan gegen den US-Dollar. Die Häufung dieser „Flash-Crashes“ ließ manche Märkte wie Zockerbuden erscheinen.

Im Netz treiben Gurus ihr Unwesen, die mit der Ankündigung ei-

ner finanziellen Endzeitvision ihre Rezepte gegen den Weltuntergang verkaufen wollen. Den inzwischen erfolgten ersten Schritt der Fed, die Zinsen minimal anzuheben, begleitete die Entscheidung der EZB zur Fortsetzung ihres Überflutungsprogramms mit Geld.

Abgesehen davon, dass diese Politik der EZB im Fall der Rückkehr auch nur der geringsten Inflationsanzeichen für alle Marktteilnehmer erhebliche Probleme aufwerfen könnte, hat die Verlängerung des Ankaufs von Staatsanleihen weder der Konjunktur noch den Geldmärkten neue Impulse vermitteln können.

Vermögensverwalter setzen für 2016 auf aktive Liquiditätssteu-

erung zur Begrenzung von Verlusten oder zur Erweiterung der Handlungsoptionen. Altersversorgungswerke dagegen sind gezwungen, ihr Geld über einen gewissen Liquiditätsbestand hinaus gewinnbringend anzulegen, was immer mehr dem Versuch gleichkommt, sich auf ertragsmäßig fast vertrockneten Weiden zu ernähren. **Gleichwohl schließt das AVW das Jahr 2015 mit einem Ertrag von knapp unter 4 Prozent ab.**

## **AVW diskutiert Rechnungszins**

Zur Wertermittlung bilanzieller Rückstellungen wird ihr Barwert bzw. der auf das Feststellungsda-

tum abgezinste Versorgungsanspruch berechnet. Bis vor kurzem wurden Pensionszusagen mit dem durchschnittlichen Zinssatz der vergangenen sieben Jahre abgezinst. Dieser lag Ende 2014 noch bei 4,53 Prozent.

Schon 2015 betrug er nur noch 3,9 Prozent und wird Ende 2016 bei etwa 3,2 Prozent erwartet. Schon 2017 sieht der Trend den durchschnittlichen Zinssatz unter 3 Prozent. Der Begriff „durchschnittlich“ bezieht auch jene Gewinne der Vergangenheit mit ein, die mit langen Anlagehorizonten noch zum Teil gute Erträge aus der Zeit vor 2008 mit den schlechten Ergebnissen der letzten 7 Jahre mischen.

Als Schätzgröße galt oft, dass jeder Prozentpunkt weniger Ertrag eine Aufstockung der Rückstellungen zwischen 10 und 20 Prozent erfordert. Von der Größenordnung her sind die Dax-Unternehmen mit mehr als 370 Milliarden Euro an Pensionsrückstellungen am deutlichsten betroffen. Sehr harte Zeiten erlebte aber der größte staatliche Pensionsfonds der Welt. Der japanische „Government Pension Investment Fund“ verlor über 60 Milliarden Euro an Wert. Noch 2014 hatte er seine Anlagerichtlinien auf ein höheres Risiko eingestellt, um etwa 50 Prozent in Aktien halten zu können.

Berufsständischen Versorgungswerken in Deutschland ist diese risikoreiche Strategie in der Regel fremd. Das AVW befindet sich bisher über alle Anlagen betrachtet in der sichersten Risikoklasse der Stufe 1. Höhere Investitionen in möglicherweise ertragreichere, aber auch volatilere Anlageklassen setzen ausreichende Reserven an Eigenkapital voraus. Ein Diskussionsthema bleibt der Rech-

nungszins, der im AVW für alle Anwartschaften aus Beiträgen bis 2006 noch 4 Prozent beträgt. Eine Arbeitsgruppe des AVW und seine Sachverständigen beschäftigen sich seit längerem mit dieser Thematik. Ein Ergebnis ist aber nicht vor 2017 zu erwarten.

*Am 8. März beschäftigte sich auch die FAZ intensiv mit dem Rechnungszins der Versorgungswerke in Deutschland. Dort sagte Peter Hartmann, der Hauptgeschäftsführer der Arbeitsgemeinschaft der 89 berufsständischen Versorgungswerke in Deutschland (ABV): „Wenn die Niedrigzinsphase andauert, wird das auch die erwarteten Anwartschaften senken“. Kein institutioneller Anleger könne sich dem Trend fallender Renditen entziehen, so Hartmann.*

## **Umverteilung von Sparern zu Schuldnern**

Das derzeitige Zinsniveau hat zum Teil sogar dramatische Auswirkungen auf die Geschäftsmodelle institutioneller Investoren. Nicht nur Versorgungswerke, Pensionsfonds und Versicherungen, sondern auch die gesetzliche wie betriebliche Altersversorgung verlieren an Attraktivität. Die EZB-Politik führe zu substantiellen Risiken für die Funktionsfähigkeit unseres Finanzsystems und der Finanzstabilität. Die mittel- bis langfristigen Kosten der EZB-Politik überstiegen längst den von Anfang an fraglichen Nutzen, zitierte die FAZ einen ehemaligen EZB-Vorstand.

„Europa schüttet die Welt mit Ersparnissen zu“, titelte die HAZ. Präziser fasst ein Ökonom bei Pimco, weltgrößter Investmentfonds für Rentenpapiere unter dem Dach der ALLIANZ, diese Entwicklung zusammen. Er glaubt, dass viele Menschen in reichen Volkswirtschaften, in denen die Grundbedürfnisse abgedeckt sind, mittlerweile eine negative Zeitpräferenz haben. Damit meint

er, dass die Menschen, vor allem in Deutschland, den zukünftigen Konsum in ihrem Ruhestand höher schätzen als den gegenwärtigen. Dieser Spartrieb werde aber nicht durch angemessene Erträge belohnt. Ihre Rücklagen außerhalb ihrer Rentenbeiträge über-

schwemmen die Kapitalmärkte ohne realistische Ertragserwartung.

„Wenn man genügend Geld drückt, wird man immer Inflation bekommen“, sagte der Chefvolkswirt der EZB. Sein Vorgänger in dieser Funktion, Jürgen Stark, erörterte seine Bedenken zu dieser Politik. Zu der aktuellen Finanzpolitik gebe es keine geschichtliche Parallele. Die Zentralbank selbst sei zu einem Risiko für Finanzstabilität geworden.

Realzinsen unterhalb der eigentlich durch die Märkte zu bildenden Zinsen wirkten wie eine zusätzliche Besteuerung von Anlegern und Sparern mit einer Tendenz zur Enteignung, so Stark. Für Schuldner dagegen erhöhe die Nullzinspolitik den Kapitalwert ihres Einkommens mit der Möglichkeit eines gegenwärtig höheren Konsums. Damit finde eine beispiellose Einkommensumverteilung von Sparern zu Schuldnern statt.

# Zufriedene Menschen werden laufend älter

## Neue Sterbetafeln des Bundesamtes für Statistik

Der Statistik entkommt man nicht, gleich welche der Sterbetafeln man für seine Alterskohorte in Anwendung bringen will – die staatlichen Periodentafeln oder die Tafeln des Deutschen Aktuarvereins (DAV). Die neuesten Periodensterbetafeln des Bundesamtes für Statistik basieren auf den Daten der Gestorbenen und der Durchschnittsbevölkerung der letzten drei Jahre.

„Eine Sterbetafel ist ein demografisches Modell, das die zusammenfassende Beurteilung der Sterblichkeitsverhältnisse einer Bevölkerung unabhängig von ihrer Größe und Altersstruktur ermöglicht“.

Die Tafeln geben „Auskunft über die geschlechtsspezifische durchschnittliche Lebenserwartung in den einzelnen Altersjahren“. Die sogenannte fernere Lebenserwartung gibt daher an, wie viele weitere Lebensjahre Menschen einer bestimmten Altersgruppe in der aktuellen Berichtsperiode zu den Sterblichkeitsverhältnissen im Durchschnitt noch zu leben haben. Eine Periodensterbetafel beinhaltet damit keine Zukunftserwartung zur weiteren Entwicklung der Lebenserwartung. (destatis)

„Die mit Hilfe der Sterbetafel berechnete durchschnittliche Lebenserwartung wird in internationalen und zeitlichen Vergleichen als Indikator für den Entwicklungs-

stand eines Landes verwendet“. Demnach leben heute 65-jährige Männer durchschnittlich noch 17 Jahre und 8 Monate. Frauen haben im Alter von 65 noch eine durchschnittliche Lebenserwartung von 21 Jahren.

Es gibt Unterschiede nach Bundesländern. In Baden-Württemberg erreichen Frauen und Männer noch zwei weitere Lebensjahre mehr, in Mecklenburg-Vorpommern etwa zwei Jahre weniger als der Durchschnitt. Die Medizin erklärt die Unterschiede mit den Lebensumständen der untersuchten Gruppen. Wohlstand, gesunde Lebensführung und Bewegung seien statistische Garantien für ein längeres und gesundes Leben.

## Mit 60 oder 62 in Rente?

### ABH: Für vorgezogene Altersrente gilt der Stichtag 1. Januar 2012

Kolleginnen und Kollegen, die vor dem 1. Januar 2012 Mitglied im Altersversorgungswerk der Zahnärztekammer Niedersachsen geworden sind, haben laut ABH § 14 (3) weiterhin die Möglichkeit, eine vorgezogene Altersrente ab Vollendung des 60. Lebensjahres zu beantragen. Für Mitgliedschaften ab dem 1. Januar 2012 ist der Bezug einer vorgezogenen Altersrente erst ab Vollendung des 62. Lebensjahres möglich.

Eine vorgezogene Altersrente hat in beiden Fällen einen Abzug zur Folge. Dazu ABH § 15 (4): Die

*vorgezogene Altersrente ergibt sich aus der zum gewünschten Alter beitragsfrei gestellten Altersrente, vermindert um einen Abschlag von 0,5% für jeden vollen Monat des Altersrentenbezuges vor Vollendung des 65. Lebensjahres.*

Zur Erklärung: Zunächst wird die Rentenanwartschaft beitragsfrei gestellt, da die zukünftigen Beiträge bis zum 65. Lebensjahr nicht mehr zu entrichten sind. Dies ergibt eine nach versicherungsmathematischen Grundsätzen errechnete Minderung der Anwartschaft, die dann in dieser Höhe ab dem 65.

Lebensjahr gezahlt würde. Wenn eine Rente jedoch auch schon ab dem Zeitpunkt der Beitragsfreistellung bezogen werden soll, mindert sich dieser Anspruch zusätzlich um einen Abschlag von 0,5 Prozent für jeden Monat vor Vollendung des 65. Lebensjahres.

Ein vorzeitiger Rentenbeginn hat also stets zwei Konsequenzen auf den individuellen Rentenanspruch.

**Zusätzlich sollten die Auswirkungen dieser Entscheidung mit dem Steuerberater besprochen werden.**

# Betriebsrenten und ihre Kapitaldeckung

## Fiskus unterstellt zu hohe Zinserträge

Nicht selten besteht praktische Politik darin, Notwendigkeiten in einer Weise zu interpretieren, dass Rentner und Steuerzahler die Zechen zu zahlen haben. Was bei Versorgungswerken nicht zulässig wäre, wird mittelständischen Unternehmen, die eine Betriebsrente zahlen, vordergründig zur Entlastung ihrer Liquidität zugestanden: Rückstellungen von Unternehmen zur Bildung einer betrieblichen Altersvorsorge werden steuerlich so behandelt, als wenn am Markt ein Zinsniveau oberhalb des Realzinses zu erzielen wäre.

Das führt dazu, dass Unternehmen Teile der Rückstellungen in ihre betriebliche Altersversorgung nicht steuerlich geltend machen können. Der Nutznießer dieser Regelung ist eindeutig der Finanzminister, dem diese Regelung nur teilweise anzuerkennender Abschreibungen von Rückstellungen für Betriebsrenten Geld in die Kassen spült. Möglich wird dieses Vorgehen des Fiskus nach der Einführung des Bilanzmodernisierungsgesetzes (BilMoG) 2009 und der Differenzierung zwischen Handels- und Steuerbilanz. Die Aufstellung einer Einheitsbilanz wird dadurch erschwert.

Die Verlängerung des Abzinsungszeitraums zu Zinsen ober-

halb der Realerträge wurde zugleich mit einer Ausschüttungseinschränkung zu Lasten der Aktionäre verknüpft. Sie soll verhindern, dass Unternehmen zu viele freie Mittel an Aktionäre ausschütten, obwohl die Rückstellung für die Betriebsrente nicht die nach versicherungsmathematischen Bedingungen erforderliche Höhe hat. Dieser Widerspruch zwischen versicherungstechnischer Notwendigkeit und dem Fiskalinteresse des Finanzministers offenbart einen steuerpolitischen Opportunismus, der bei Ökonomen Unverständnis hervorruft.

Nach versicherungsmathematischen Regeln stellen hohe Zinserträge geringere Anforderungen an die Deckungsrückstellung. Niedrige oder unzureichende Erträge (z. B. unterhalb des Rechnungszinses) erfordern dagegen eine Aufstockung der Deckungsrückstellung. Die Bundesvereinigung der Arbeitgeberverbände (BDA) kritisiert darum, dass die von der Regierung vorgeschlagene Änderung im Steuerbilanzrecht für Pensionsrückstellungen „deutlich hinter dem Notwendigen zurück“ bleibe.

Eine Verlängerung der Referenzperiode für einen realistischen Rechnungszins fand keine po-

litische Mehrheit. Die amtliche Unterstellung eines überhöhten durchschnittlichen Ertrages unter risikoarmen Anlagebedingungen wirft Licht in jene Traumfabrik, die schon der „Rente mit 63“ zum Leben verhalf.

„Alle, die etwas davon verstehen“, seien sich einig, dass zur Entlastung dieser Unternehmen eher etwas „auf der steuerlichen Seite“ zu tun sei. Aber dafür gebe es „keine Mehrheit in der Koalition – und auch nicht das Geld“, so die FAZ. „Die stillen Lasten aus der verzögerten Anpassung der Zinsentwicklung bei der Berechnung der Pensionsrückstellungen beziffert die Bundesbank auf grob 100 Milliarden Euro“.

Die Trillerpfeifen auf den Kundgebungen zum 1. Mai haben viele gewerkschaftliche Forderungen lautstark begleitet. Dass sich die Deckungsrückstellung für Betriebsrenten an versicherungsmathematischen Vorgaben und nicht am Geldbedarf des Fiskus orientieren soll, war an diesem Tag aber nicht zu hören.

# Inflation im April unter Null

## Politik verweigert Strukturreformen

Schuld sei der Ölpreis, sagen die Ökonomen des europäischen Statistikamtes Eurostat und berechnen für den Monat April eine Inflation von minus 0,2 Prozent. Gleichwohl sei die Gefahr einer Deflation nach wie vor gering, so Bundesbankpräsident Weidmann. Für die Europäische Zentralbank aber bedeutet diese Entwicklung das Gegenteil ihrer angestrebten Politik. Draghis Ziel bleibt eine Inflation von 2 Prozent. Gegenwärtig stehen diesem Ziel deutlich sinkende Preise in vielen Mittelmeerländern und Osteuropa entgegen. Weniger Begüterte und viele Rentner begrüßen diese Preisentwicklung.

Eine weitere oder gar unbegrenzte Senkung des bereits negativen Zinses hält der Chefvolkswirt der EZB, Peter Praet, für „nicht ange-

bracht“ (FAZ). Einig sind sich fast alle europäischen Ökonomen, dass ein höheres Zinsniveau nur das Ergebnis wachsender wirtschaftlicher Produktivität sein könne. Voraussetzung dafür aber seien Strukturreformen, die viele europäische Regierungen aus politischer Opportunität verweigerten. Unter dem Druck anstehender Wahlen wächst immer wieder die Versuchung, ökonomisch unververtretbare Versprechungen zu machen, die auf lange Sicht enorme Kosten verursachen, die Wirtschaftskraft schwächen und die Steuerzahler belasten.

Die jüngsten Lohnerhöhungen nach massiven Streiks könnten der von Draghi gewünschten Inflation ein wenig Auftrieb geben. Der April jedenfalls wies Preissenkungen bei Energieprodukten

um fast 9 Prozent auf. Und selbst die so genannte „Kernrate“ der Inflation, die ohne die Preisentwicklung für Nahrungsmittel und Energie gerechnet wird, wies mit aktuell unter 1 Prozent eine leicht sinkende Inflationsrate auf. Rentner und Sparer werden sich weiter gedulden müssen, bis sich am Zinshorizont wieder Licht zeigt.

Anfang Mai berichtet die Agentur Reuters, Jens Weidmann habe von der EZB „Augenmaß bei der Niedrigzinspolitik“ gefordert. Entscheidend sei, dass die Ära der Nullzinspolitik nicht länger andauere als zur Preisstabilität „unbedingt nötig“. Der Bundesbankchef habe den EZB-Präsidenten „ermahnt“, nicht zum „Gefangenen der Finanzmärkte oder Finanzpolitik“ zu werden.

## Regelbeiträge ab 2016 erhöht

Mal wieder haben sich einige der gesetzlichen Bezugsgrößen zur Beitragsbemessungsgrenze und den Beiträgen zur Rentenversicherung geändert. Ab 1. Januar 2016 beträgt die für 2016 gültige Bemessungsgrenze 6.200,00 Euro monatlich bzw. 74.400,00 Euro im Jahr. Der Hebesatz liegt unverändert bei 18,7 Prozent. Somit beträgt der Regelbeitrag im AVW seit dem 01.01.2016 monatlich 1.159,40 Euro.

Gemäß § 23 Abs. 2 ABH entspricht der Beitrag für Mit-

gliedschaften, die nach dem 31.03.1980 begründet wurden, dem Beitrag, den ein Angestellter / eine Angestellte in der gesetzlichen Rentenversicherung gemäß §§ 157 bis 159 SGB VI zu entrichten hat.

Ausnahmen beschreibt § 26 Abs. 3 ABH: „Mitglieder, die ihren zahnärztlichen Beruf nicht ausüben, können, sofern sie nicht gemäß § 10 von der Mitgliedschaft befreit sind, auf Antrag den Mindestbeitrag in Höhe von 30% des Beitrages nach § 23 Abs. 2 entrichten.“ 2015 betrug dieser Min-

destbeitrag 339,41 Euro. Ab 2016 würde er sich auf 347,82 Euro erhöhen.

Alle weiteren Begrenzungen, sowohl bei Selbstständigen als auch bei Angestellten, errechnen sich jeweils mit dem derzeit gültigen Hebesatz von 18,7 Prozent vom jeweiligen Einkommen. (Beispiel: Einkommen 2016 geschätzt 40.000,00 Euro. Somit 40.000,00 Euro / 12 Monate x 18,7% = 623,33 Euro/Monat.

# Neuorganisation des Versandes der Anwartschaftsmitteilungen

Zur Verbesserung der organisatorischen Struktur bricht das AVW mit der langjährigen Tradition des Versandes der Informationsschreiben zu den Anwartschaften zum Jahresende. In Zukunft können die Mitglieder mit der Zusendung ihrer aktualisierten Anwartschaften in der Zeit von Mai bis Juni rechnen.

Damit wird die Verdichtung der organisatorischen Aufgaben der Mitgliederverwaltung im Monat Dezember, in den häufig politische Entscheidungen zur Veränderung der Hebesätze, die

Weihnachtsfeiertage, aber auch Urlaubswünsche der Mitarbeiter fallen, deutlich entzerrt.

Ein weiterer Grund für diese Entzerrung von Terminverdichtungen ist die so genannte „Märzklausel“ in der Sozialversicherung, die bis jeweils Ende März noch rückwirkende Berechnungen innerhalb der „Entgeltabrechnungszeiträume“ des vergangenen Kalenderjahres zulässt, danach aber nicht mehr. Der neu geplante Versand der Anwartschaftsmitteilungen bis zum Frühsommer gewinnt dadurch auch an Aktualität.

Für die Mitgliederverwaltung im AVW bedeutet dies zugleich auch Entzerrung personeller Arbeitsverdichtung im letzten Monat des Jahres, in dem erfahrungsgemäß viele weitere Abschlussarbeiten zu bestimmten Stichtagen notwendig werden. Der personelle Ressourcengewinn kommt am Ende den Mitgliedern zugute, deren Fragepotential ebenfalls gegen Jahresende zunimmt, wenn steuerliche und private Entscheidungen anstehen, die einen Bezug zur berufsständischen Altersversorgung haben.

## Aktuelles aus der AVW-Verwaltung :

**Beitragsbescheinigungen** sind in diesem Jahr noch bei Frau Mennecke Tel. 0511-83391-230 anzufordern. Ab 2017 ist geplant, diese Bescheinigungen ohne Aufforderung automatisch an die Mitglieder zu versenden.

In **persönliche Angelegenheiten** erreichen Mitglieder ihre Ansprechpartner unter folgenden Telefonnummern:

**Abteilungsleitung Herr Wehrstedt 0511-83391-212**

A - E	Frau Ache	-221	F - I	Frau Tillmann	-222
J - K	Herr Thomulka	-215	L - P + Waisen	Herr Westerberg	-213
Q - S	Frau Jacob	-214	St - Z	Frau Schwarz	-217

# Staatskrise durch Rentenpolitik?

## Vernichtende Kritik zur „Lebensleistungsrente“

**„Völlig losgelöst“ entschwebt das Raumschiff des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales der Realität. Der Traum von der „solidarischen Lebensleistungsrente“ hebe endgültig den Zusammenhang zwischen Beitragsleistung und Rentenanwartschaft auf. Der scheidende Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn beschwört ein letztes Mal die Koalition: „Der Streit zwischen den Generationen, ja sogar die Staatskrise, ist programmiert“.**

Schon die „Rente mit 63“ hatte vor zwei Jahren bei Demographen und Versicherungsmathematikern Kopfschütteln ausgelöst. Die jährlichen Mehrausgaben für den Steuerzahler betragen etwa 10 Milliarden Euro. Immer noch hätten die Koalition und größere Teile der Öffentlichkeit die „Tragweite der Verschiebungen im Altersaufbau der Gesellschaft nicht im Blick“, so Professor Sinn.

Als Irreführung bezeichnete Sinn auch den Begriff „Lebensleistungsrente“. Es handele sich nur um eine Aufstockung geleisteter Ren-

tenbeiträge aus Steuermitteln. Wer mindestens 30 Jahre lang bei niedrigem Lohnniveau beschäftigt war, soll nach den Vorschlägen aus dem BMA diese Bevorzugung genießen. Damit würde das Gebot außer Kraft gesetzt, dass nur höhere Beitragszahlungen zu entsprechend höheren Rentenansprüchen führen.

Schon 2030 werde der „Altenquotient“ bzw. das Verhältnis der Anzahl der Rentner zur Zahl der Erwerbstätigen mit fast 50 Prozent „doppelt so hoch“ sein wie noch im Jahr 2000. Mit „mathematischer Zwangsläufigkeit“ würden sich die Renten halbieren und die Beiträge verdoppeln müssen. Die einzige Möglichkeit, diesem dramatischen Dilemma zu entgehen, liege in der signifikanten Anhebung des Rentenalters.

„Berechnungen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) zeigten, dass die Altersgrenze auf 77 Jahre steigen müsste, um Renten und Beiträge stabil zu halten“, ergänzt die FAZ. Die Koalition gaukele den Bürgern vor, „es gebe noch etwas

zu verschenken“. Das Prinzip der Beitragsäquivalenz werde endgültig untergraben.

Zugleich bestehe das Risiko einer Förderung der Schwarzarbeit, da ja nach der Realisierung dieser Regierungspläne zur „Lebensleistungsrente“ jede Motivation zur Beitragszahlung vernichtet würde. Die Zahlung von Beiträgen zur Rentenversicherung würde nach 30 Jahren ins Belieben gestellt. Jeder könnte sich selbst ausrechnen, welche Form des beitragslosen Erwerbs am günstigsten erscheint.

Sogar die Grünen schlugen sich auf die Seite des Ökonomen Sinn. Mit ihrem Rentenpaket von 2014 habe die große Koalition bereits „genug Schaden für die langfristige Tragfähigkeit der Rentenkasse angerichtet“. Und aus der Mittelstandsunion kommt der Hinweis, dass heute bereits vielerorts Rentner und Transferbezieher als Wähler eine Mehrheit stellen würden. „Wer unter den politischen Kandidaten würde am Ende den Mut haben, dieser Mehrheit zu widersprechen?“ fragen sich die Fachleute.

## Geld im Bunker

### Reaktion auf Strafzinsen

Angesichts der Strafzinsen der Europäischen Zentralbank suchen Unternehmen und Versicherer Schutz für ihre Barbestände in Tresoren. Die Münchner Rückversicherung (Munich RE) habe schon seit längerem damit begonnen, Gold und Bargeld in stahlarmierten Tresoren zu bunkern, so eine Meldung der FAZ.

Auf seiner Bilanzpressekonferenz sagte der Vorstandschef des weltgrößten Rückversicherungsunternehmens, die Munich Re habe schon vor geraumer Zeit „probeweise“ mit dieser Praxis begonnen. „Wir probieren das jetzt einfach mal aus. Daran sehen sie, wie ernst die Situation ist.“



# Kredite zu negativem Zinssatz

## Jüngste EZB-Entscheidung verwirrt Fachwelt

Dass die EZB nun beschlossen habe, den konkursgefährdeten Banken Südeuropas Langfristkredite zu einem negativen Zins von 0,4 Prozent zu geben, beweise endgültig, dass das Ziel ihrer kaum noch nachvollziehbaren Maßnahmen eine Umverteilung zugunsten bankrottreifer Zombiebanken und Staaten sei, die ohne die Geldschwemme der EZB konkursreif wären, zitierte die FAZ den Ökonomen Hans-Werner Sinn.

Die Entscheidung fiel am 10. März. „Draghi verschenkt nun Geld“, titelte eine andere Tageszeitung. „Money für nothing“ beschrieb ein weiterer Kommentar die Möglichkeit, für die Inanspruchnahme von Krediten der EZB sogar bezahlt zu werden. Der Präsident der Bundesbank, Jens Weidmann, hatte erhebliche Einwände gegen die Entscheidung der EZB.

Auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) hält mit Blick auf die jüngste Entscheidung der EZB an ihrer Politik eines Negativzinses fest. „Banken, die Geld auf einem Girokonto der SNB parken, müssen auf einen Teil dieser Einlagen also weiterhin einen Strafzins von 0,75 Prozent zahlen“ (FAZ).

Die ehrwürdige Bank von England mit dem Gründungsjahr 1694 hält angesichts des unsicheren Ausgangs der Abstimmung zum Brexit im Juni ihren Leitzins noch bei 0,5 Prozent. Die dänische Notenbank in Kopenhagen versucht, ihren Leitzins an der Null-Linie zu halten, schließt aber einen Negativzins nicht aus, wenn die wirtschaftlichen und konjunkturellen Daten eine weitere Absenkung erfordern.

Vergeblich hofften Anleger auf eine Zinsanhebung durch die

jüngste Entscheidung der Federal Reserve (FED) vom 16. März 2016. Doch die Notenbank „nimmt das Tempo aus der Zinswende“ und belässt ihren Leitzinssatz bei 0,5 Prozent.

Die abwartende Haltung der FED gründet vor allem auf der expansiven Geldpolitik der anderen Notenbanken, allen voran die EZB. Für Anleger, Sparer, Pensionskassen und Versorgungswerke ist diese Entscheidung ein weiterer Schlag, der alle Hoffnungen auf eine Änderung langfristig dämpft.

„Rein technisch“ habe man das „untere Ende der negativen Zinspolitik noch nicht erreicht“, erklärte der Chefvolkswirt der EZB gegenüber der Agentur Reuters.

---

## Eine Empfehlung der DAV

# Lebensversicherungen sollen Garantiezins auf 1 Prozent senken

Die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) empfiehlt Lebensversicherungen eine weitere Absenkung ihres Garantiezinses von 1,25 auf nur noch 1 Prozent ab 2018. Bestehende Verträge seien nicht betroffen. Bestehende Ertragsgarantien in Form von Zinsversprechen machen Versicherern in

Zeiten einer Negativverzinsung erhebliche Probleme. Altverträge aus der Zeit vor 2000 weisen zum Teil noch Garantiezinsen von 4 Prozent auf und sind kaum zu erfüllen. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen beträgt 0,3 Prozent.

Noch einen kleinen Schritt weiter will das Bundesfinanzministerium ab dem 1. Januar 2017 gehen. Der Garantiezins für Neukunden der Lebensversicherungen soll ab dem kommenden Jahr von derzeit noch 1,25 Prozent auf 0,9 Prozent sinken. Diese Anpassung sei erforderlich, so

[Fortsetzung nächste Seite](#)

eine Sprecherin des BMF. Die Unternehmen müssten ihre Rückstellungen zukunftsicher kalkulieren. (FAZ v. 3. Mai 2016). Einschließlich der Überschussbeteiligung liege die Gesamtverzinsung vieler Versicherer aber immer noch um die 3 Prozent.

Die Notenbank des ölreichen Landes Norwegen hat Mitte März ihren Leitzins sogar von 0,75 auf 0,5 Prozent gesenkt. Die Aussichten der norwegischen Wirtschaft schließe auch eine weitere Absenkung nicht aus. Öl ist so billig, dass der Chef der Notenbank selbst einen Zins von Null Prozent

„keineswegs als Untergrenze“ ansieht. Bei einer Staatsverschuldung bei nur 30 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) können die Norweger aber gelassen bleiben. Ankäufe von Staatsanleihen, wie die EZB sie massiv betreibt, werden von der Notenbank nicht erwogen.

## **Minister warnen vor Altersarmut**

# **Kommt die Deutschland-Rente?**

## **Mangelndes Vertrauen in staatliche Verwaltung**

**Der Prophet gilt nichts im eigenen Land. Nach Riester und Rürup wagen drei hessische Landesminister einen viel diskutierten Vorstoß zu einer neuen Form der obligatorischen, kapitalgedeckten Rente neben der gesetzlichen Rentenversicherung. Ihre Vorbilder: schwedische, norwegische, neuseeländische, australische und amerikanische Altersversorgungssysteme, deren Aktienanteile bis zu 60 Prozent der Gesamtanlagen betragen. Eine weitgehende Kapitaldeckung bildet auch den Kern der berufsständischen Altersversorgung in Deutschland, deren Erfolg die Politik nicht übersehen konnte.**

Die ministerielle Konzeption, einen überwiegend auf Aktien basierten Rentenfonds nicht nur unter staatliche Aufsicht, sondern auch unter staatliche Verwaltung zu bringen, könnte an Treu und Glauben der Anleger scheitern. Den öffentlichen Reaktionen zufolge hat „der Staat“ an Vertrauen eingebüßt. Reale Erfahrungen mit sinkenden Rentenansprüchen könnten diesem Vorschlag einer kapitalgedeckten Ergänzung zur obligatorischen Altersversorgung

entgegenstehen. Denn Vertrauen kommt wie eine Schnecke, aber flüchtet wie ein Pferd.

## **Massiver Einbruch der Geburtenzahlen**

Andererseits findet dieses Modell zwar unter dem Schutz des Rechts, aber außerhalb staatlicher Verwaltung in den meisten Medien überaus positive Resonanz. Die gute Absicht der Minister Al-Wazir, Grüttner und Dr. Schäfer erwächst aus der Überzeugung, dass die staatliche Rente große Teile der Bevölkerung in die Altersarmut führt. In wenigen Jahren gehen die Babyboomer in Rente und der massive Einbruch der Geburtenzahlen nach 1965 werde unweigerlich für alle Sozialpartner spürbar. Gleichzeitig steige die Lebenserwartung der Menschen. Das führe zwangsläufig zu enormen Belastungen für das umlagefinanzierte Rentensystem.

Die Folge: Der Lebensstandard im Alter werde bei vielen Bürgerinnen und Bürgern deutlich sinken. Altersarmut werde erheblich zunehmen. „Wer das nicht einfach

hinnehmen will, muss heute die entscheidenden Weichen stellen, um der betrieblichen und privaten Altersvorsorge neuen Schub zu geben“, sind sich die Minister sicher. Der deutschen Rentenversicherung trauen sie nicht mehr zu, ihre Pflichtversicherten menschenwürdig durchs Alter zu bringen.

## **Kapitaldeckung auf Aktienbasis?**

„Wir schlagen eine einfache, sichere und günstige zusätzliche Altersvorsorge vor: die Deutschland-Rente, ein Standardprodukt für jedermann. Sie wird zum Selbstkostenpreis von einem zentralen Rentenfonds verwaltet, damit das Geld, das Bürger für ihre zusätzliche Altersvorsorge beiseitelegen, sicher vor überpreuerten Angeboten ist. Sie sorgt für Orientierung in einem unübersichtlichen Markt, schafft Vertrauen und hilft vor allem, der Altersarmut vorzubeugen. Der Staat organisiert sie und steht dafür mit seinem guten Namen: Daher nennen wir sie die Deutschland-Rente.“

Der Gesetzgeber habe bereits damit begonnen, das Standard-

Rentenniveau um fast 20 Prozent abzusenken. Um auch zukünftig ein vergleichbares Versorgungsniveau wie heute zu erreichen, müsse die Lücke aus der geringeren gesetzlichen Rente durch betriebliche und private Altersvorsorge geschlossen werden. Hierfür gebe es seit 15 Jahren bereits eine verstärkte Förderung des Staates z. B. durch Zulagen für die Riesterrente oder die begünstigte Entgeltumwandlung in der betrieblichen Altersvorsorge.

## Akzeptanz setzt Vertrauen voraus

Dennoch sei die Akzeptanz unzureichend. „Komplexität und hohe Kosten vieler Produkte der betrieblichen und privaten Altersvorsorge schrecken vor allem kleine Unternehmen und Arbeitnehmer ab. Die berechtigte öffentliche Kritik an den zum Teil völlig überbewerteten Riester-Produkten hat viele Bürgerinnen und Bürger mittlerweile stark verunsichert“, erklären die Minister.

Der Deutschlandfonds solle auf ein breit gestreutes Anlageportfolio mit einem höheren Aktienanteil als viele derzeitige Altersvorsorgeprodukte setzen. Der sehr langfristige Anlagehorizont und die Möglichkeiten einer starken Streuung aufgrund der Größe des Fonds solle die Anlagerisiken ver-

ringern und zugleich für höhere Renditen sorgen. Die Erfahrungen von großen Staatsfonds aus anderen Ländern bestätigten dies. So komme der norwegische Staatsfonds seit seiner Gründung im Jahr 1997 auf eine durchschnittliche Rendite von über 5 Prozent.

## Opt-out statt Opt-in

In der Praxis könnte das wie folgt funktionieren: Arbeitgeber führen die Beiträge für das Standardprodukt an die Deutsche Rentenversicherung ab, ähnlich wie die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung. Die Einzahlung erfolge daher unbürokratisch auf bereits etabliertem Weg. Die Anlage der eingezahlten Beiträge obliege dann dem Deutschlandfonds, einem eigenständigen zentralen Rentenfonds, der ohne eigenes Gewinninteresse auf Selbstkostenbasis arbeite und geschützt vor politischem Zugriff sei.

Gleichzeitig solle das bisherige „Opt-in“ durch ein „Opt-out“ ersetzt werden. So betreiben Arbeitnehmer zusätzliche Altersvorsorge, sofern sie gegenüber dem Arbeitgeber nicht aktiv widersprechen. Damit hätten auch junge Beschäftigte quasi automatisch einen frühzeitigen und einfachen Zugang zur zusätzlichen Altersvorsorge. Andere Länder erreichen mit dem „Opt-out“ einen Verbreitungsgrad von etwa

90 Prozent. „Auch in Deutschland können wir auf diesen sanften Zwang nicht verzichten, wenn wir ernsthaft Altersarmut bekämpfen wollen“.

## Sicher vor politischem Zugriff?

„Das Standardprodukt verhindert automatisch jeden übermäßigen bürokratischen Aufwand für die Unternehmen, weil die Einzahlungen einfach über ein Konto bei der Deutschen Rentenversicherung laufen“, so Al-Wazir, Grüttner und Schäfer. Das Modell der Deutschland-Rente wird mit Fachleuten aus Politik, Wirtschaft und Verbänden diskutiert und dann als Bundesratsinitiative in den Bundesrat eingebracht. ([Bundesfinanzportal.de](http://Bundesfinanzportal.de))

Das Risiko politischer und vor allem ideologischer Begehrlichkeiten, sobald Kapital vorhanden ist, erwähnen die Autoren nicht. Unabhängig von dieser realpolitischen Initiative verfolgt die SPD mit Prof. Lauterbach immer noch ihr Lieblingsthema der Umverteilung in Gestalt einer solidarischen „Bürgerversicherung“. Clemenceau hatte wohl Recht, als er sagte: „Für eine eindeutige Entscheidung bedarf es immer einer ungeraden Anzahl von Leuten. Aber drei sind schon zu viel“.

*Vorbilder für Standardlösungen eines kapitalgedeckten Deutschland-Fonds mit Aktienschwerpunkt sind die Prämienrente in Schweden (AP 7) oder der britische „National Employment Saving Trust“ (NEST). Der „Kiwi Saver“ genannte Fonds in Neuseeland hält 60 Prozent, der „US Individual Retirement Funds“ sogar 70 Prozent in Aktien.*

*Indessen gibt das Bundesarbeitsministerium für Arbeit und Soziales ein neues Grönbuch „Arbeiten 4.0“ heraus, das eine arbeits- und sozialrechtliche Zukunft als solidarische Vision skizziert. Darin kommen weder berufsständische Versorgungswerke, Pensionskassen noch andere Formen einer kapitalgedeckten Altersversicherung vor.*

*In den Abschnitt zur gesetzlichen Rentenversicherung wird das Schlagwort vom „Wandel der Erwerbsformen“ und der nicht näher definierte Begriff einer „Erwerbstätigenversicherung“ eingebracht. Wie vielen politischen Grönbüchern zuvor fehlt auch diesem Werk die Reife des Konkreten.*

# Weniger erhalten als bezahlt

## DIW-Studie sieht Jüngere deutlich benachteiligt

Einer aktuellen Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) zufolge haben jüngere Pflichtversicherte in der Deutschen Rentenversicherung (DRV) bei höheren Beiträgen eine geringere Altersrente als ältere Jahrgangskohorten zu erwarten. Auch die inflationsbereinigte „Verzinsung“ der Pflichtbeiträge zur DRV bzw. die Differenz zwischen dem Kapitalwert der Rentenbeiträge und dem Kapitalwert der Rentenzahlungen sinkt bei Männern stärker als bei Frauen.

Die Erklärung des DIW: „Gesetzliche Rente ist keine Sparbüchse, sondern eine Versicherung“. Die Altersrente für ältere Jahrgänge falle großzügiger aus als für jüngere, weil die „Verzinsung“ inzwischen stark gesunken sei. Welche „Verzinsung“ welchen „Kapitals“ in der gesetzlichen Rentenversicherung gemeint ist, wird nicht erläutert. Wahr ist, dass dieser Rentenversicherung derzeit jähr-

lich ca. 88 Mrd. Euro an Steuermitteln zugeführt werden müssen, mit steigender Tendenz, da die Beiträge zur Deckung der Rentenverpflichtungen nicht ausreichen, obwohl innerhalb von nur zehn Geburtsjahrgängen die Beiträge zur Rentenversicherung erheblich gestiegen sind.

Lagen mit Beginn der Bundesrepublik um 1949 die Beiträge noch bei kaum 10 Prozent des sozialversicherungspflichtigen Einkommens, seien sie bis 2009 um fast das Doppelte auf 19,9 Prozent gestiegen.

Die zu erwartende Durchschnittsrente eines heute 40-jährigen Beitragszahlers betrage etwa 1090 Euro monatlich. 2005 haben sich die Steuerregeln für Renten grundlegend geändert. Bei der Umstellung musste die damalige rot-grüne Bundesregierung eine Vorgabe des Bundesverfassungsgerichts beachten: Zu beach-

ten sei, so die Verfassungsrichter, „dass eine doppelte Besteuerung vermieden wird“ (2 BvL 17/99). Jeder Rentner müsse wenigstens so viel an Rente steuerfrei erhalten, wie er vorher an Rentenbeiträgen steuerpflichtig eingezahlt habe.

In einem Solidarsystem wie der deutschen Rentenversicherung ist dies seit langem nur durch erhebliche Zuschüsse aus Steuermitteln möglich, die schon 2020 die 100-Milliarden-Grenze überschreiten werden. Solidarisch bedeutet darum auch die Solidarität aller Steuerzahler, die nicht Mitglied der gesetzlichen Rentenversicherung sind. Alle Mitglieder anderer, meist kapitalgedeckter Versorgungsformen, wie der berufsständischen Altersversorgung, müssen als Steuerzahler ihren Beitrag zur Erhaltung dieses Solidarsystems beitragen.

## Altersversorgung und Realpolitik

# Solvency II – Sicherheit zur Unzeit

## Pensionslasten steigen – Schulden wachsen

### Solvency II erwischt Versicherer und Versorgungswerke zur Unzeit

Nach einer langen Vorbereitungsphase tritt das europäische Aufsichtsrecht für Versicherer in Kraft. Alle Risiken sind in Zukunft

mit Eigenkapital zu unterlegen. Investments in Aktien erfordern eine höhere Absicherung als in festverzinslichen Wertpapieren. Dass die Anwendung des neuen Rechts unter dem Titel „Solvency II“ ausgerechnet in eine anhaltende Phase des Null- oder

Niedrigzinses fällt, erschwert die Umsetzung für alle Versicherer.

Die gewachsenen Anforderungen an die Sicherheit vor dem Hintergrund unzulänglicher Ertragsmöglichkeiten hat die britische Standard Life und ein

weiteres halbes Hundert von Risikovorständen europäischer Versicherer zum Umdenken veranlasst. In ihren Fokus geraten immer mehr alternative Anlagen wie Infrastruktur-Investments, Public Private Partnership (PPP), Private Equity und Aktien.

Obwohl Versicherer selbst für Staatsanleihen von Ländern mit schlechter Bonität keinen zusätzlichen Deckungsbedarf nachweisen müssen, entwickeln sie unter dem Druck der widersprüchlichen Entwicklung von Sicherheitsanforderungen und Ertragsmöglichkeiten ein neues unternehmerisches Denken und erkaufen sich höhere Risiken und Volatilität.

## **Alternde Bevölkerung - Wachsende Schulden**

Die Staatsschulden in Europa wachsen schneller als die Wirtschaft. Aber alles ist relativ. Während Deutschland mit „nur“ 258 Prozent seiner Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt - BIP) verschuldet ist, erreichen die Niederlande fast 700 Prozent. Die traditionelle Kaufmannsnation müsste also sieben Jahre lang jeden erwirtschafteten Euro in die Tilgung stecken, um schuldenfrei zu werden.

In diesem Vergleich von McKinsey wird die Summe aus der Verschuldung des Staates, der Unternehmen, privater Haushalte und des Finanzsektors gebildet. Zur Differenzierung gehört, die einzelnen Verursacher getrennt miteinander zu vergleichen. Dann ist Japan als Staat mit 234 Prozent des BIP am höchsten verschuldet. Dänemark und China mit 55 bis 60 Prozent am geringsten. Die privaten Haushalte stehen mit weit mehr 100 Prozent des BIP in Holland und Dänemark am tiefsten in der Kreide.

Die meisten der stark verschuldeten Volkswirtschaften weisen deutlich alternde Bevölkerungen auf. Das verschlechtert die Perspektive ihres wirtschaftlichen Wachstums. Die Fachleute rechnen damit, dass die meisten Industrienationen ihre Schulden -notgedrungen- weiter erhöhen werden. Verringert hätten sich Schulden nur in USA, Großbritannien und Spanien.

## **Volatilität dämpft japanische Rentenerwartungen**

Fast alle Japaner haben einen Anspruch an ihren Government Pension Investment Fund, den größten staatlichen Pensionsfonds der Welt. Die durch China ausgelösten Finanzmarktunruhen haben die Anlagestruktur des Versorgungsfonds schwer getroffen. Die japanische Regierung hatte erst im Herbst 2014 veranlasst, etwa die Hälfte der Anlagen in nationalen und internationalen Aktienanlagen zu halten.

Hinter dieser Entscheidung steht auch in Japan die Last steigender Lebenserwartung mit entsprechend wachsenden Rentenausgaben. Der Verlust von mehr als 60 Milliarden Euro im zweiten Halbjahr 2015 entsprach knapp 6 Prozent der Rückstellungen und machte die Hoffnungen auf höhere Erträge im Aktienmarkt zunächst zunichte.

## **BVG: Besteuerung der Rente rechtmäßig**

Seit 2005 werden Renten der Besteuerung unterworfen. Die in der aktiven Lebensphase eingezahlten Beiträge werden im Gegenzug steuerlich geschont. Nach mehreren Klagen wegen einer Ungleichbehandlung von Selbstständigen im Verhältnis

zu Beamten und Arbeitnehmern stellte das Bundesverfassungsgericht nun endgültig die Rechtmäßigkeit fest und sah keinen Verstoß gegen das Gleichheitsgebot. Zwar enthalte die Übergangsregelung von 2005 bis 2040 einige Ungleichheiten, für die aber der Gesetzgeber „einfache, praktikable und gesamtwirtschaftlich tragfähige“ Lösung erarbeiten könne.

Der neue Chef des Ifo-Instituts, Prof. Clemens Fuest, sieht durchaus deutlichere Unterschiede in der Gegenüberstellung der Rente eines Freiberuflers im berufsständischen Versorgungswerk gegen Beamtenpensionen. Für viele Haushalte in Deutschland seien Renten- und Pensionsansprüche ein bedeutender Teil des Gesamtvermögens. Das verdeutliche der „Vergleich zwischen einem Freiberufler, der für eine nachgelagerte besteuerte Altersversorgung 500.000 Euro anspart und einem Beamten, der z. B. eine Pension von 50.000 Euro pro Jahr erhält, aber bis zu seinem Ruhestand nur etwa 25.000 Euro dafür anspart“.

Faktisch sei der Beamte darum vermöglicher als der Freiberufler, weil sein Pensionsanspruch an den Staat einem Kapitalwert von mehr als 600.000 Euro entspräche. Die Wirklichkeit sehe also oft anders aus, als die medial transportierte. Gerade in Deutschland spiele Vermögen in Form von Renten- und Pensionsansprüchen eine weit größere Rolle als in anderen Ländern und werde bei Vergleichen nicht immer rechnerisch berücksichtigt.

## **AVW muss keinen Vergleich scheuen**

In Zeiten des „benchmarking“, in denen durch Ver-

Fortsetzung nächste Seite

gleiche mehrerer Unternehmen das jeweils beste als Referenzwert ermittelt wird, entzieht sich die berufsständische Altersversorgung und ihre Investmentpraxis bewusst allen Vergleichen, auch wenn sie die nicht scheuen müsste. Der staatliche Versorgungsfonds Norwegens (Ölfonds) mit einem Anlagevolumen um die 800 Milliarden Euro und einer Aktienquote um die 60 Prozent besetzt sehr oft diese benchmark-Position beim Vergleich mit anderen Pensionsfonds.

Mit diesem hohen Aktienanteil erzielte der Fonds eine Gesamttrendite von 2,7 Prozent im vergangenen Jahr. Der Fonds richtet, wie die meisten Versorgungsfonds, seine Anlagepolitik sehr langfristig aus. Und trotz der erneuten Turbulenzen an den Börsen reduzierte er nicht seinen Aktienanteil.

Auch bei den Kapitallebensversicherungen fiel 2015 der durchschnittliche Zins auf 2,88 Prozent. Aus diesem Grund mussten „erstmalig Reserven für Policen mit einer Garantie von 3 Prozent gebildet werden“. Der Niedrigzins „frisst sich weiter in die Verträge hinein“ (FAZ).

Aus gutem Grund verzichten berufsständische Versorgungswerke auf externe oder interne Vergleiche. Zu unterschiedlich sind ihre Mitgliederstrukturen und Rechnungsgrundlagen.

## **Rente ab 70 als Antwort auf demographischen Trend**

Fast alle wissen es. Wenige reden darüber. Nur die Politik blendet die Notwendigkeit aus, spätestens auf halbem Weg zur Vollumstellung der Rente mit 67 im Jahr 2040 bereits die nächs-

te Zeitverschiebung des Rentenbeginns einzuläuten. Zwischen 2030 und 2070 werde die Lebenserwartung um weitere vier-einhalb Jahre steigen, wie das Ifo-Institut dem Ökonomen Eckart Bomsdorf bestätigt.

Noch steht der Bundesfinanzminister mit dem Hinweis, dass binnen kurzem etwa 10 Prozent der gesamten deutschen Wirtschaftsleistung (Bruttosozialprodukt) als Zuschuss in die gesetzliche Rentenversicherung zu zahlen sei, allein gegen seinen Koalitionspartner, der sich dieser Realität aus wahltaktischen Gründen verschließt.

Das Ifo-Institut unterstützt den Minister: Der Beginn der Rente sei an die gestiegene Lebenserwartung anzupassen. Eine derartige Reform könne sogar die Rentenbezüge spürbar steigen lassen. Und nicht zuletzt fördere eine weitere Reform auch den Arbeitsmarkt, dem durch den Rückgang der arbeitsfähigen Bevölkerung trotz Zuwanderung die Arbeitskräfte zu fehlen drohten.

Einen noch tieferen Blick in die Zukunft wagen amerikanische Biochemiker, die ein menschliches Lebensalter von 120 Jahren für erreichbar halten. Untersuchungen des Stoffwechsels bei Galapagos-Schildkröten (bis 250 Jahre), Grönlandwalen (ca. 180 Jahre), Hummern (bis 100 Jahre) und Elefanten (ca. 60 Jahre) ergaben, dass neben der genetischen Codierung die Energiebilanz über die Lebenszeit eine erhebliche Rolle spielt.

Kaviarliebhaber können beruhigt sein, - auch der Stör wird 150 Jahre alt. Schon jetzt erhöhe sich alle sieben Jahre die Zahl der hundertjährigen Menschen um das Doppelte. Und der Demo-

graph Prof. Vaupel ergänzt: „Die Hälfte aller Deutschen, die in diesem Jahr geboren werden, erlebt ihren 100. Geburtstag“.

Den Rekord des nachweislich höchsten erreichten menschlichen Lebensalters der jüngeren Zeitrechnung hält Jeanne Louise Calment aus dem südfranzösischen Arles. 1875 geboren und 1997 verstorben wurde sie 122 Jahre alt. Ihr Rezept: „Viel arbeiten und wenig essen“.

## **Explodierende Pensionslasten der EU**

Die Brüsseler Beamten sind nicht allen lieb, aber teuer. Noch teurer werden sie der Gemeinschaft, weil die Union ihre Pensionsverpflichtungen erheblich aufstocken muss. Waren diese 2014 noch mit etwa 59 Milliarden veranschlagt, sind es wegen des Niedrigzinsniveaus nun rund 12 Milliarden Euro mehr. Mit der höheren bilanziellen Ausweisung der Pensionslasten seien keine Rentenerhöhungen verbunden, war dem Sprecher der Kommission wichtig. Die Niedrigzinspolitik der EZB trifft alle gleichermaßen hart.

und zum Schluss:

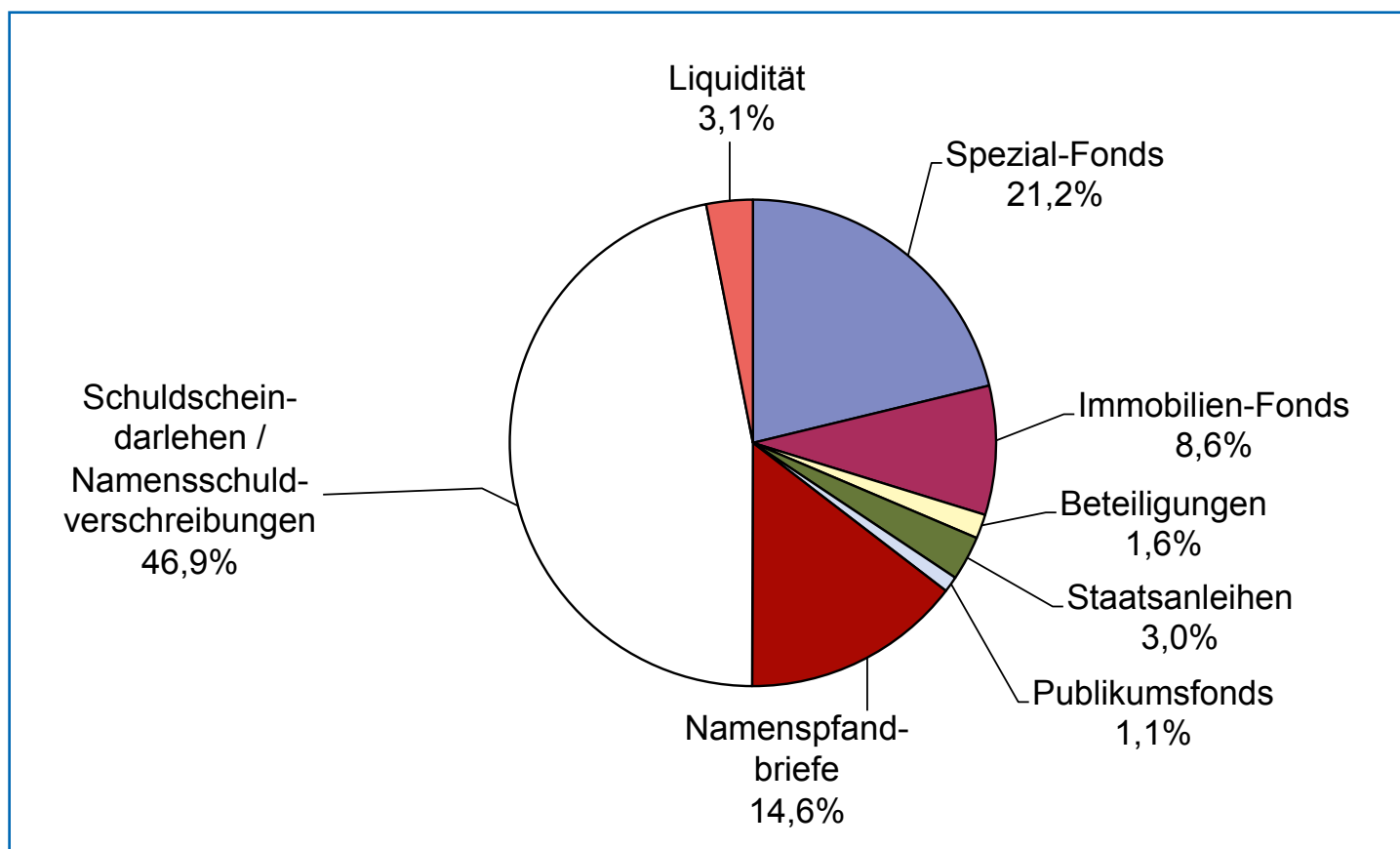
## **Eine diplomatische Perspektive**

*Nach den Brüsseler Entscheidungen zur Flüchtlingskrise vom 8. März überschrieb die FAZ ihren Aufmacher mit einem Zitat der Bundeskanzlerin: „Perspektive zur Rückführung zu geordneten Verhältnissen vorgezeichnet“. Ein Versuch, mittels diplomatischer Prosa in der Dunkelheit des politischen Universums eine Kerze anzuzünden.*

# Vermögensübersicht per 31.03.2016

Anlagearten	€
Spezial-Fonds	403.413
Immobilien-Fonds	163.042
Beteiligungen	30.611
Publikumsfonds	20.094
Staatsanleihen	56.233
Namenspfandbriefe	278.500
Schuldscheindarlehen / Namensschuldverschreibungen	891.214
Liquidität	58.688
	<b>1.901.795</b>

## Vermögensaufteilung per 31.03.2016



## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Editorial</b>	S. 1 - 2
<u>Erträge sinken – Risiken bleiben</u> <b>AVW: Ordentliche Bilanz trotz abnehmender Erträge</b> Langzeitrendite des AVW unter 4 Prozent	S. 1 - 3
<u>Bewusstsein beeinflusst Lebenserwartung</u> <b>Zufriedene Menschen werden laufend älter</b> Neue Sterbetafeln des Bundeamtes für Statistik	S. 4
<b>Mit 60 oder 62 in Rente?</b> ABH: Für vorgezogene Altersrente gilt der Stichtag 1. Januar 2012	S. 4
<u>Steuerpolitischer Opportunismus</u> <b>Betriebsrenten und ihre Kapitaldeckung</b> Fiskus unterstellt zu hohe Zinserträge	S. 5
<u>Eurostat: „minus 0,2 Prozent“</u> <b>Inflation im April unter Null</b> Politik verweigert Strukturformen	S. 6
<b>Regelbeiträge ab 2016 erhöht</b>	S. 6
<u>AVW entzerrt Organisationstruktur</u> <b>Neuorganisation des Versandes der Anwartschaftsmitteilungen</b>	S. 7
<b>Aktuelles aus der AVW-Verwaltung</b>	S. 7
<u>OECD: Rente mit 77</u> <b>Staatskrise durch Rentenpolitik?</b> Vernichtende Kritik zur Lebensleistungsrente	S. 8
<b>Geld im Bunker</b> <b>Reaktion auf Strafzinsen</b>	S. 8
<u>FED verzögert Zinswende</u> <b>Kredite zu negativem Zinssatz</b> Jüngste EZB-Entscheidung verwirrt Fachwelt	S. 9
<u>Eine Empfehlung der DAV</u> Lebensversicherungen sollen Garantiezins auf 1 Prozent senken	S. 9 - 10
<u>Minister warnen vor Altersarmut</u> <b>Kommt die Deutschland-Rente?</b> Mangelndes Vertrauen in staatliche Verwaltung	S. 10 - 11
<u>„Gesetzliche Rente ist keine Sparbüchse“</u> <b>Weniger erhalten als bezahlt</b> DIW-Studie sieht Jüngere benachteiligt	S. 12
<u>Altersversorgung und Realpolitik</u> <b>Solvency II – Sicherheit zur Unzeit</b> Pensionslasten steigen – Schulden wachsen	S. 12 - 14
<b>Grafik</b> <b>Vermögensübersicht per 31.03.2016</b> <b>Vermögensaufteilung per 31.03.2016</b>	S. 15

## 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