

Kaschierung politischer Fehler mit Billiggeld

AVW-Ergebnis trotz Leitzinssenkung

Sparer für Altersversorgung zahlen hohen Preis für die Zinspolitik der EZB

Mit ihrer Entscheidung vom November des vergangenen Jahres steht die Europäische Zentralbank nun fast mit dem Rücken an der Wand. Die Notenbank senkte den Leitzins auf 0,25 Prozent. Das vernichtet bis auf weiteres die Hoffnungen aller Sparer und Beitragszahler in jede Form einer kapitalgedeckten Altersversorgung auf Erträge, die den Namen Rendite verdient hätten.

Durch die Entscheidung der EZB wächst, auch in Deutschland, das Risiko von Vermögenspreisblasen in den Aktien- und Immobilienmärkten, die durch Kredite nahe der Nullzinslinie aufgebläht werden. Es bleibt der Bewertung unserer Mitglieder überlassen, ob unter diesen politischen Voraussetzungen die Ertragserwartung des AVW aus dem Geschäftsjahr 2013 oberhalb des gemischten Rechnungszinses abermals ein Ergebnis ist, das ihre Anerkennung verdient.

Vorbehaltlich der endgültigen Bestätigung durch die Wirtschaftsprüfer wird unser AVW für 2013 voraussichtlich ein Ertragsergebnis von etwas mehr als 3,9 Prozent ausweisen, wenn nicht eine Abschreibung aus einem übernommenen Altinvestment des Jahres 2000 dieses Ergebnis noch um gut 20 Basispunkte oder rund zwei Zehntelpunkte schmälert.

So oder so trotz das AVW damit erneut dem Trend der Kapitalmärkte zur Nullverzinsung. Unter den Be-

dingungen der vollständigen Kapitaldeckung jeder Anwartschaft im Äquivalenzsystem gilt dieses Ergebnis als eine gute Leistung.

Gleichwohl stehen viele Rechnungszinssysteme, die in Teilbereichen noch 4 Prozent ausweisen, unter Druck. Das ist in unserem Versorgungswerk nicht anders. Bei Erträgen unter 4 Prozent können keine Überschüsse oberhalb des Rechnungszinses entstehen, die zur Erhöhung der Renten Fortsetzung nächste Seite

Editorial

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Kolleginnen und Kollegen,

wenn einer in der Rentenpolitik ganz allein in einer Richtung unterwegs ist, aus der ihm alle anderen mit Warnsignalen entgegen kommen, gibt es dafür einen Vergleich aus dem Straßenverkehr. Was wir im Herbst noch vor der Wahl befürchteten, scheint mit dem Beschluss der Regierungskoalition zur „Rente mit 63“ Realität zu werden.

„Illusionstheater“ nennen Kolumnisten diese Politik, oder „Betrug an der jungen Generation“ (Focus), „Sozialpolitischer Amoklauf“ (Handelsblatt), „Generationenvertrag“ (Bild), „Mit Vollgas in die falsche Richtung“ (Spiegel) und „Ein absolut falsches Signal“, so der frühere Bundeskanzler Gerhard Schröder. Sein ehemaliger Fraktionsvorsitzender Müntefering, der für die Einführung der Rente mit 67 mitverantwortlich war, bescheinigt seinen Genossen bitter „eine Form der Realitätsverweigerung“. Was hat unsere berufsständische Altersversorgung mit dieser Politik zu tun?

Keiner der politischen Wechsel auf die Zukunft des gesetzlichen Rentensystems ist durch Kapital gedeckt. Auch die Freien Berufe werden, obwohl sie für ihre eigene Altersversorgung Beiträge zahlen, mit ihren Steuern zur Deckung der staatlichen Rentenversprechen von geschätzten 200 Mrd. Euro beitragen.

Soll sich etwa auch das AVW eines Tages der Frage stellen müssen, warum nicht auch in unserem individuellen Äquivalenzsystem ein ungekürzter Rentenanspruch trotz nicht gezahlter Beiträge besteht? Absurd! So absurd wie in Berlin, wo eine solide politische Mehrheit eine unsolide Rentenpolitik macht.

Das Max-Planck-Institut sieht 50.000 Arbeitsplätze bedroht und einen drohenden Missbrauch durch die Frühverrentung. Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung führt in seinem Jahresgutachten die Renten-Entscheidung der Koalition ad absurdum. Mit aller Macht drängen die Sozialdemokraten weit hinter die Linien ihrer Agenda 2010 zurück.

Analog zum Vertrauen in die politische Vernunft sinkt auch das Vertrauen der deutschen Sparer, deren durchschnittliche Sparquote aktuell erneut einen Tiefstand erreicht. Sie

legen – auch wegen fehlender Ertragsaussichten – kaum noch 10 Prozent ihres verfügbaren Einkommens zurück. Gleichzeitig belebt der Wettbewerb vieler Unternehmen um die besten Mitarbeiter die betriebliche Altersversorgung. Nach einer Untersuchung von Towers-Watson hat sich der Anteil der deutschen Unternehmen verdreifacht, die nun wieder Rückstellungen für Betriebspensionen bilden. Die kapitalgedeckte Altersversorgung ist also nicht allein die Domäne der berufsständischen Versorgungswerke.

Ein geradezu freundliches Licht fällt auf die Leistung unseres Versorgungswerkes vor dem Hintergrund der EZB-Entscheidung, den Leitzins auf 0,25 Prozent zu senken. Wenn nicht eine Abschreibung auf Altanlagen aus dem Jahr 2000 unser Ergebnis noch um zwei Zehntelpunkte mindert, hätte unser AVW auch 2013 einen Ertrag von etwas mehr als 3,9 Prozent erwirtschaftet.

Dass die Aufstellung unserer Wertpapiere „bezüglich der Relation zwischen Ertrag und Risikotragfähigkeit“ kaum weiter optimierbar sei, bescheinigen zudem externe Berater.

Dennoch reicht es nicht ganz. Die Politik steht einer besseren Entwicklung im Wege, - oder wie es in einem kanadischen Song hieß: „You can't soar like an eagle when you hang out with turkeys“. Du kannst dich nicht wie ein Adler erheben, wenn du mit Truthähnen rumhängst. Auch die gesetzliche Rente wird sich nicht wieder vom Krankenlager erheben, so lange ideologische Phantasten ihr immer mehr abverlangen, als der Tropf aus Beiträgen ihr zuführen kann. Die viel beschworene soziale Gerechtigkeit, die wir im AVW Verursachungsgerechtigkeit nennen, bleibt auf der Strecke.

Herzlich
Ihr Dr. Karl Horst Schirbort

dienen könnten. Erträge, die den Rechnungszins nicht erreichen, hinterlassen immer eine Deckungslücke, die auszugleichen ist, auch wenn sie, wie im AVW, nur im Zehntelbereich liegt.

Je länger die Ertragskrise anhält, desto schwerer wird diese Ausgleichsverpflichtung uns fallen, da wir für alle Anwartschaften eine vollständige Kapitaldeckung vorhalten. Bei einer noch Jahre an-

haltenden Ertragskrise könnte eine Anpassung des Rechnungszinses an die realen Ertragsmöglichkeiten unausweichlich werden.

Nur wenig gelassener können Versorgungswerke im Deckungsplanverfahren mit der Ertragskrise umgehen. Die Unterschreitung ihres Rechnungszinses aber können sie „mit Überschüssen aus der Beitragsdynamik“ ausgleichen, wie ein ärztliches Versorgungswerk ver-

öffentliche. Im AVW erfordert die individuelle Verursachungsgerechtigkeit eine jederzeit transparente Kausalität zwischen Beitragssumme, Beitragszeit und verdienter Rentenanwartschaft unserer Mitglieder.

Sie verbietet – im Gegensatz zur Politik- Anleihen auf die Zukunft. Das AVW ist auf dieses System zu Recht stolz.

Die Relativität der Kapitalerträge

Niedrige Inflation schützt Realvermögen

Es gibt zu viel Liquidität in den Kapitalmärkten. Das macht Geld so billig wie wohl nie zuvor. Die Entscheidung der EZB, den Leitzins auf ein Viertelprozent zu senken, löste bei Verbraucherschützern und Versicherern heftige Kritik aus. Der Vorsitzende des Bundes der Versicherten warnte im Tagesspiegel, nicht diejenigen zu bestrafen, die für ihr Alter ansparen. Nachdem einige Unternehmen bereits aus dem Rentenversicherungsgeschäft ausgestiegen sind, sieht er das Geschäftsmodell der Branche „final auf den Prüfstand gestellt“.

Die staatliche KfW-Bank dagegen interpretiert die Entscheidung der EZB als „richtige Reaktion auf die zu niedrige Inflation im Euro-Raum.“

Die Inflationsrate liege weit unter der EZB-Zielmarke, so der KfW-Chefvolkswirt. Für alle Sparer und Beitragszahler zu einer kapitalgedeckten Altersversorgung resultiert aus diesem Widerspruch neben der schlechten Nachricht geringer Zinsen die gute Nachricht der noch geringeren Inflation.

Für unsere AVW-Mitglieder bedeutet das bei einem Zins aus ihren Beiträgen von knapp 4 Prozent und einer Inflationsrate zwischen 0,7 und 1,2 Prozent einen Realertrag um die 3 Prozent. Das sei eindeutig besser als 6 Prozent Zinsen bei 4 Prozent Geldentwertung. Falsch ist das nicht, aber als Versuch eines Trostes mehr als schwach.

Anlageklassen „kaum weiter optimierbar“

Asset Allocation des AVW nutzt Risikotragfähigkeit aus

Nur moderates Wirtschaftswachstum erwartet

Der Leitende Ausschuss des AVW und die Sachverständigen sitzen nicht im Elfenbeinturm. Regelmäßig lassen sie die Zusammensetzung der Wertpapiere des AVW (Asset Allocation) externen Prüfungen durch qualifizierte Beratungsunternehmen unterziehen. Das jüngste Ergebnis dieser Untersuchung bestätigt, dass die Wertpapier-Investments die Risikotragfähigkeit des AVW voll ausnutzen und „bezüglich der Relation zwischen Ertrag und Risiko“ kaum weiter optimierbar sei.

Konstruktive Kritik ist ebenso wichtig wie die Bestätigung externer Fachleute, dass sich die Anlagepolitik des AVW vergleichsweise am Optimum bewege. Diese notwendige Kontrolle unserer Arbeit ist wichtig, aber ändert gegenwärtig nichts daran, dass die Erwirtschaftung auskömmlicher Kapitalerträge immer schwieriger wird, je länger die Leitzinsen nahe Null liegen.

Davon aber ist leider für absehbare Zeit auszugehen.

Auch Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten werden weiterhin nur im Bereich einer schwarzen Null rentieren und für Investoren kaum attraktiv sein. Das Festhalten der Europäischen Zentralbank an ihrer Niedrigzinspolitik dient in erster Linie den überschuldeten Staaten,

die bereits bei geringstem Zinsanstieg in noch größere Schwierigkeiten getrieben werden könnten.

Trotz jüngster Meldungen zu einer Verbesserung der Konjunkturdaten innerhalb der Eurozone ist eine weitere geldpolitische Lockerung aufgrund der anhaltend niedrigen Inflationsrate nicht wahrscheinlicher geworden. Langfristig bestehe ein enger Zusammenhang zwischen dem Renditeniveau und dem nominalen Wirtschaftswachstum, so die Fachleute.

Gegenwärtig kommt dieses Wechselspiel der Kräfte nicht zum Tragen, da politischer Einfluss von außen das verhindert. Am Beispiel Deutschlands müsste bei einem Wachstum von rund einem Prozent und einer Inflationsrate zwischen 1 und 2 Prozent eine angemessene Verzinsung für zehnjährige Bundesanleihen eigentlich zwischen 2 und 3 Prozent liegen, was einen signifikanten Anstieg der Rendite eher unwahrscheinlich werden lässt.

[Fortsetzung nächste Seite](#)

Investoren seien weiterhin gut beraten, wenn sie sich bei leicht steigenden Renditen auch auf Kursverluste einstellen. Denn die im Umlauf befindlichen Geldmengen der Zentralbank haben seit 2009 eine erschreckende Dimension angenommen. Dass die Bilanzsumme der EZB in jüngster Zeit wieder leicht gesunken ist, macht sich nur marginal bemerkbar.

In diesem Umfeld wäre die strategische Ausrichtung der Wertpapiere unseres AVW bestenfalls nur „durch die Beimischung von Anlagen in Schwellenländern“ vielleicht zu verbessern, wie die Berater andeuten. Das jedoch bliebe nicht ohne Auswirkung auf die Risikostuktur des AVW.

Die aber hat sich gerade in der weltweiten Finanz- und Ertragskrise bewährt. So ist die Bestätigung von professioneller Seite, dass besonders unter diesem Aspekt die Investmentkonstellation unserer Wertpapiere kaum weiter optimierbar sei, Anerkennung und Motivation für alle Verantwortlichen im Altersversorgungswerk der Zahnärztekammer Niedersachsen.

Das AVW und die Wirtschaftsentwicklung 2014

Politische Reformen nicht in Sicht

Zu niedrige Inflation kann Deflationsrisiko erhöhen

Drei Faktoren bestimmten im Wesentlichen die Höhe der Staatsschulden: das allgemeine Zinsniveau, das nominale Wirtschaftswachstum und das aktuelle Haushaltsdefizit. Alle drei Variablen stehen in unmittelbarem Zusammenhang. „In den Industrieländern stehen die öffentlichen Haushalte angesichts einer vom IWF erwarteten Schuldenquote von durchschnittlich 110 % des Bruttoinlandsproduktes unter einem anhaltenden und erheblichen Anpassungsdruck“, so die Analyse einer Bank. In diesem Umfeld werden die Bemühungen der berufsständischen Versorgungswerke um eine auskömmliche Rendite immer schwieriger.

Dass die schon seit langem vorhersehbare Zunahme der demographischen Belastungen die Verschuldung werde weiter wachsen lassen, ist inzwischen eine Binsenwahrheit. Dennoch sind politische Reformen nicht in Sicht. Im Gegenteil. Ohne Not generiert eine große Koalition in Deutschland aufgrund ihrer Wahlversprechen weitere Belastungen für die Renten- und Staatskasse.

Die daraus erwachsenden Verpflichtungen in Milliardenhöhe werden auf Jahrzehnte zusätzliche Leistungen von den Steuerzahlern erfordern. Andere Mitgliedsländer der EU, denen gerade eine deutsche Regierung stets Haushaltsdis-

ziplin gepredigt hat, trauen ihren Augen nicht. Ihre Kommentare zur deutschen Abwendung von der Agenda 2010 sind vernichtend.

Prognosen und Widersprüche

Nach einer Analyse der Warburg-Bank hängt das Schicksal der deutschen Wirtschaft „weiterhin in erster Linie von der Stärke der Exportwirtschaft ab.“ In Brüssel aber werden Klagen über die starke deutsche Handelsbilanz laut. 2013 habe sich ein „gefährliches makroökonomisches Ungleichgewicht“ entwickelt, das die Stabilität des Euroraumes bedrohe. Dem widerspricht Jens Weidmann, der Prä-

sident der Bundesbank, der keine „wesentliche Verzerrung“ wahrnehmen kann.

Der deutsche Bundeswirtschaftsminister wiederum widerspricht Herrn Weidmann und sieht seine Forderung nach dem gesetzlichen Mindestlohn als Gegenmaßnahme zu deutschen Exportüberschüssen bestätigt. Gleichzeitig zahlt aber sein französischer Genosse Hollande den französischen Unternehmen für die politisch initiierte Durchsetzung des Mindestlohnes eine Lohnsubvention von 26 Prozent.

Das bedeutet, „dass die Regierung in Paris rund 22 Milliarden Steuergeld im Jahr aufwendet, um die weitreichenden negativen Beschäftigungseffekte des Mindestlohns“ zu mildern, bestätigt Ronnie Schöb, Arbeitsmarktökonom an der FU in Berlin. (Quelle: FAZ 15. März 2014). Man möchte noch einmal Ludwig Erhard und Karl Schiller dazu hören.

Obwohl viele deutsche Unternehmen ihre Exportaussichten weiter

optimistisch betrachten, ist für 2014 nicht mit einem starken Wachstum in der Eurozone zu rechnen. Dennoch sei die seit 2011 anhaltende Rezession in der europäischen Peripherie zu Ende. Da sich die meisten Frühindikatoren zuletzt weiter verbessert hätten, dürften fast alle Länder in diesem Jahr eine positive Wachstumsrate erreichen.

Bedrückend dagegen wirkt sich die durchschnittliche Arbeitslosenquote in den 18 Ländern der Europäischen Währungsunion aus. Sie liegt mit 12 % fast auf Rekordniveau. Diese Zahl täuscht über stark divergierende Zustände z. B. in Spanien und Deutschland hinweg, - ein Manko jeder Statistik. Insgesamt seien mehr als 19 Millionen Personen in der Eurozone ohne Beschäftigung. Die volkswirtschaftliche Lohn- und Gehaltssumme, die entscheidend für den privaten Verbrauch ist, werde sich voraussichtlich nicht wesentlich erhöhen, so dass auch 2014 von den privaten Konsumausgaben keine wesentlichen Wachstumsimpulse ausgehen würden.

Zu niedrige Inflation erhöht Deflationsrisiko

Nach einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts innerhalb der Eurozone um 0,4 % im Vorjahr

zeichne sich für 2014 eine leichte Erholung und eine Wachstumsrate von rund 1,3 % ab. Im Januar dieses Jahres lag die Inflationsrate in der Eurozone bei 0,8 % und damit auf dem niedrigsten Niveau seit Ende 2009. Daran haben besonders die Energiepreise und ihr nachlassender Preisdruck einen Anteil. Auf Sicht werde die Inflationsrate niedrig bleiben. Betrug 2012 der Anstieg der Verbraucherpreise noch etwa 2,5 %, waren es 2013 nur noch 1,4 %. In diesem Jahr wird eine Inflationsrate von etwa 1,2 % erwartet. Der Inflationsdruck ist demnach gering.

Das ist eine der wenigen guten Nachrichten für die Mitglieder des AVW, dessen Erträge aus dem Deckungsvermögen deutlich oberhalb der aktuellen Inflationsrate liegen. Trotz nicht ganz zufriedenstellender Renditen bleibt dem AVW ein Realertrag. Je geringer jedoch die Inflation, desto kürzer kann auch der Schritt zu einer deflationären Entwicklung sein.

Ein Abschwung des volkswirtschaftlichen Konjunkturzyklus, Angst um den Arbeitsplatz, Zurückhaltung der Unternehmen bei Investitionen oder Insolvenzen auf breiter Front würden die Preise sinken lassen und schnell Erinnerungen an die Weltwirtschaftskrise um 1930 wecken.

Der Europäischen Zentralbank ist diese Erinnerung an die entgegengesetzten Effekte einer Inflation nicht allzu fern. Auch darum überflutet sie die Banken und damit die Märkte mit billigem Geld, damit die Wirtschaft läuft oder „die Pferde saufen“, wie Karl Schiller einst formulierte.

Das Ziel der EZB, die Inflation im Idealfall etwa bei 2 Prozent einzustellen, ist am Ende historisch bedingt und dient als wichtiger Sicherheitsabstand zu einer deflationären Umschwung. Denn anders als in den USA, deren Wirtschaft sich nur zu etwa 20 Prozent über Bankkredite und den weitaus größeren Teil über Anleihen und Shares mit Geld versorgt, finanziert sich die Wirtschaft innerhalb der Europäischen Union zu etwa 75 Prozent durch Bankkredite.

Vor diesem Hintergrund eines überaus labilen Gleichgewichts erwarten alle Fachleute längst notwendige politische Reformen. „Keine Neuverschuldung“ ist eine überfällige Botschaft aus dem Bundesfinanzministerium im März 2014. Auf eine Meldung über den Einstieg des Bundes und der Länder in den Schuldenabbau warten wir aber vergeblich. Dabei wäre nichts dringender als dieser Schritt, der Verteilungspolitikern so schwer fällt. (s. Kästchen unten „Das große Problem unserer Zeit“)

Das große Problem unserer Zeit Staaten, Länder und Haushalte sind überschuldet

Im Vertrag von Maastricht liegt der Grenzsatz für die Staatsverschuldung bei 60 %

Verschuldung in % des Bruttoinlandsproduktes (BIP)

Staat	% des BIP	Unternehmen	Privathaushalte	TOTAL
Irland	122 %	176 %	107 %	> 400 %
Niederlande	73 %	86 %	127 %	ca. 350 %
USA	104 %	42 %	77 %	ca. 225 %
Finnland	54 %	67 %	65 %	ca. 175 %
Frankreich	93 %	79 %	55 %	ca. 225 %
United Kingdom	90 %	68 %	91 %	ca. 250 %
Deutschland	82 %	53 %	58 %	ca. 180 %

Nicht enthalten in der deutschen Staatsverschuldung sind die zukünftigen Verpflichtungen aus Beamtenpensionen.
(Quelle: HQ Trust)

Regelbeitrag ab 1. 1. 2014: Euro 1.124,55

Anpassung aufgrund Satzung und gesetzlicher Vorgaben

Die Höhe der Rentenbeiträge zum berufsständischen Versorgungswerk hat die Satzung unseres Altersversorgungswerkes an die Beitragssätze zur Deutschen Rentenversiche-

rung gekoppelt. Auch das ist eine Voraussetzung für den gesetzlichen Schutz innerhalb der „ersten Säule“ der staatlichen Alterssicherung. Zugleich gewährleistet dieser Regelbei-

trag zur berufsständischen Versorgung über meist mehr als 30 Beitragsjahre eine leistungsstarke Rentenanwartschaft. Im AVW sind dazu alle Anwartschaften durch Kapital gedeckt.

Ab 2014 liegt die gesetzlich festgelegte Beitragsbemessungsgrenze bei 5.950 Euro/Monat. Der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung bleibt bei 18,9 Prozent. Der Regelbeitrag zum AVW beträgt somit ab 1. Januar 1.124,55 Euro. Noch vor der Bundestagswahl im September 2013 hatte die Liquiditätsreserve der Rentenkasse die Koalitionsparteien veranlasst, eine Beitragssenkung von 18,9 auf 18,3 Prozent des Bruttoeinkommens zu versprechen. Das hätte sich auch auf den Rentenbeitrag zum AVW ausgewirkt.

Gegen den Rat der Ökonomen haben die Regierungsparteien Verbesserungen der Mütter- und Erwerbsminderungsrenten beschlossen. Zugleich eröffnet die Koalition vielen Rentnern (unter bestimmten Voraussetzungen) faktisch mit 61 Jahren abschlagsfrei in Rente zu gehen. Die unmittelbare und ausschließliche Abhängigkeit einer Rentenanwartschaft von zuvor bezahlten Beiträgen wird aufgehoben.

Diese Praxis ist einem individuellen Äquivalenzsystem wie in unserem AVW völlig fremd und steht im Widerspruch zu jeder Verursachungsgerechtigkeit. Die Sozialisierung des gesetzlichen Rentensystems komme einer Umkehrung der Rentenpolitik der Agenda 2010 gleich. Europäische Ökonomen und die OECD sehen darin einen Verstoß wider besseres Wissen oder schlicht gegen die Vernunft.

Die EU-Kommission „erwägt offenbar, wegen der schwarz-roten Rentenpläne ein Verfahren gegen Deutschland einzuleiten“ (FAZ). Und der Währungskommissar Olli Rehn fügt in der *Wirtschaftswoche* hinzu: „Für das Zurückdrehen der Rentenreform fallen mir keine überzeugenden ökonomischen Argumente ein, vor allem nicht vor dem Hintergrund der stark alternden Gesellschaft“.

Während die Bundesregierung die Kosten für ihre Kehrtwende in der Rentenpolitik auf 160 Milliarden Euro beziffert, sagen Fach-

leute eine Kostensteigerung um mindestens 200 Mrd. Euro für familienbezogene Leistungen voraus. Gleichzeitig wachse das Defizit in der „Rentenkasse“, das die Steuerzahler auf Jahre belasten wird.

Die Mitglieder der berufsständischen Versorgungseinrichtungen sind zunächst von dieser Rentenpolitik nicht unmittelbar betroffen. Sie tragen aber mit ihren Steuern zur Deckung der wachsenden Kosten und staatlichen Zuschüsse zur gesetzlichen Rentenversicherung bei. Dennoch belastet „das rentenfinanzierte Umlagesystem Familien in besonderer Weise - und beengt damit die Spielräume, unter denen Kinder aufwachsen“, wie eine Fachstudie der Bertelsmann-Stiftung erläutert.

Ein heute 13-jähriger Junge werde „im Lauf seines Lebens im Schnitt etwa 77.000 Euro mehr in die Rentenkasse einzahlen als er später daraus erhalten wird“. Auch diesem heute schon berechenbaren Trend wirkt die Politik nicht entgegen.

Aktuelle Buchstabenaufteilung der Mitgliederverwaltung

Buchstaben	Ansprechpartner	Tel. 05 11-833 91
A	Jörg Wehrstedt (Abteilungsleiter)	- 212
B - C + E - G	Marina Wiedenbruch	- 218
D	Angela Mennecke	- 230
H - K + Waisen	Andreas Westerberg	- 213
L - Rg	Heike Jacob	- 214
Sch	Carsten Thomulka (EDV-Koordination)	- 215
Rh - S + St - Z	Petra Schwarz	- 217

Steuerbescheinigungen über Ihre Beitragsleistung an das AVW können Sie anfordern bei:
AVW · Frau Mielecke · Tel. 0511-83391-223 oder per e-mail: Mielecke@avw-nds.de

2014: Bemessungsgrenze bei 5.950 Euro

Beitragskürzung keine Einbahnstraße

Voraussetzungen werden durch Steuerbescheide geprüft

Wenn nach Gewährung einer Beitragsbegrenzung durch das AVW (s. § 26 Abs. 1 ABH) die Voraussetzungen für die Begrenzung entfallen, „so entfällt von diesem Zeitpunkt an die Beitragsbegrenzung in entsprechen-

dem Maße, und es sind höhere Beiträge zu zahlen. Dem Altersversorgungswerk ist dies unverzüglich mitzuteilen“ (§ 26 Abs. 6 ABH).

Das AVW muss innerhalb der

ersten Säule der Alterssicherung eine regelmäßige Prüfung der Voraussetzungen für Beitragskürzungen durchführen. Im Ergebnis dient das den Interessen der Mitglieder sowie ihrer Witwen/Witwer und Waisen.

Es ist nicht auszuschließen, dass betroffene Mitglieder eine Verbesserung ihres Berufseinkommens nach einer zuvor gewährten Beitragskürzung (im Sinne des § 26 Abs. 6 ABH) vergessen anzudeuten. Das AVW hat alle Fälle, für die eine Beitragsbegrenzung genehmigt wurde, durch Vorlage der Einkommensteuerbescheide für den betreffenden Zeitraum zu prüfen.

Da jede Beitragsreduzierung auch unmittelbar den Anspruch auf Altersrente mindert, geschieht dies ausschließlich im Interesse der Mitglieder. Gemäß § 32 Abs. 1 Nrn. 1 und 3 ABH haben die Mitglieder

auf Verlangen des AVW Beweiskunden vorzulegen, die für die Feststellung der Art und des Umfangs der Beitragspflicht erforderlich sind. Hierzu gehören insbesondere die Einkommensteuerbescheide der Mitglieder.

Vor einem Jahr berichteten wir über die Voraussetzungen für eine Kürzung des Beitrags zum Altersversorgungswerk: *Liegen die jährlichen Einkünfte aus zahnärztlicher Tätigkeit bei einem selbständig tätigen Mitglied unter der Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung, so kann es für die zurückliegenden und die zu-*

künftigen zwölf Monate eine Ermäßigung des Beitrags auf den Betrag verlangen, den es bei diesem Einkommen in die gesetzliche Rentenversicherung zu zahlen hätte (§ 26 Abs. 1 ABH).

Doch die Möglichkeit einer Beitragsbegrenzung ist keine Einbahnstraße, die in umgekehrter Richtung nicht zu befahren wäre. Das AVW unterliegt den gesetzlichen Regeln und Kontrollen sowie dem Rechtsstatus innerhalb der ersten Säule der gesetzlichen Rentenversicherung gemäß dem Sozialgesetzbuch (SGB VI).

Fortsetzung nächste Seite

Wem nützt diese regelmäßig zu prüfende Voraussetzung für eine gewährte Beitragskürzung? Nicht dem AVW, sondern allein dem beitragspflichtigen Mitglied sowie den entsprechenden Ansprüchen in Bezug auf seine Witwen und Waisen. Im AVW-System individueller Äquivalenz mindert ein Mitglied durch reduzierte Beiträge ausschließlich seine Anwartschaft und seinen Rentenanspruch.

Nach den Anforderungen der ersten Säule hat die Verwaltung des AVW die Voraussetzungen regelmäßig zu prüfen. Der betreffende bestandskräftige Einkommensteuerbescheid ist dann vorzulegen. Eine Erfassung der vorliegenden Voraussetzungen „auf dem neuesten Stand“ vermeidet die Verpflichtung einer Nachzahlung über längere Zeiträume. Die vor-

gelegten Bescheide unterliegen der gesetzlichen Schweigepflicht der Mitarbeiter des AVW. Andere Einkunftsarten, die aus dem Einkommensteuerbescheid ersichtlich sind, können selbstverständlich geschwärzt und damit unkenntlich gemacht werden. Relevant für die Beitragsbemessung sind allein die Einkünfte der Mitglieder aus ihrer zahnärztlichen Tätigkeit.

Ab 2014 beträgt die Beitragsbemessungsgrenze 5.950 Euro monatlich bzw. 71.400 Euro jährlich. Sobald ein Einkommen aus selbständiger zahnärztlicher Tätigkeit in dieser Höhe erzielt wird, ist der volle Regelbeitrag zum AVW zu zahlen.

Die steuerliche „Fünftelregelung“

Zahnärzte klagen erfolgreich

Bundesfinanzhof urteilt zur Besteuerung von Kapitalabfindung

Die Satzung unseres Altersversorgungswerks bietet in § 20 ABH die Möglichkeit einer „Rentenabfindung“. Gemeint ist eine Kapitalisierung der Ansprüche aus Beiträgen bis 2004, die nur Mitglieder wählen können, die noch keine Leistungen aus dem AVW erhalten. Nach einer Kapitalisierung besteht auf diesen Kapitalwert kein Anspruch auf Rentenleistung mehr. Vor einer solchen Entscheidung ist unbedingt der Rat eines Steuerberaters einzuholen.

Denn eine andere Sache bei der Kapitalisierung von Rentenanwartschaften ist die steuerliche Bewertung, die das zuständige Finanzamt gegenüber diesem liquidierten Kapitalwert vornimmt. Im vorliegenden Fall hatte ein Zahnarzt gegen die Festsetzung eines Steuersatzes von 58 Prozent für den zu versteuernden Anteil einer Kapitalabfindung seines berufs-

ständischen Versorgungswerkes geklagt. Am Ende stand die Entscheidung des Bundesfinanzhofes, die dem steuerpflichtigen Kollegen die Möglichkeit der so genannten „Fünftelregelung“ eröffnete.

Danach können Kapitalleistungen berufsständischer Versorgungswerke gemäß § 34 EStG ermäßigt besteuert werden. Die „Fünftelre-

gelung“ bedeutet eine Verteilung der Steuerschuld auf 5 Steuerjahre. Der Vorteil für den Steuerpflichtigen liegt darin, dass eine eventuell hohe Auszahlung nicht dem aktuellen Einkommen im selben Steuerjahr zugeschlagen wird und somit den anzuwendenden Steuersatz im Rahmen der Progression stark erhöht.

Die „Fünftelregelung“ mindert diese Auswirkung durch Verteilung auf weitere Steuerjahre. Das AVW weist immer wieder darauf hin, dass nur Steuerberater und weitere Ratgeber die Auswirkung einer Entscheidung für eine Kapitalisierung nach § 20 ABH bewerten können.

Unberechenbare Berechnung

Vergleiche politisch verfälscht

Rentenanwartschaft ist Teil des Vermögens

Die Ungerechtigkeit der Vermögensverteilung ist ein gesellschaftliches Lieblingsthema und der Lebensinhalt bestimmter politischer Gruppen. In keinem anderen Land des Euroraums seien die „Unterschiede zwischen Vermögenden und Habenichtsen“ so groß wie in Deutschland. Das veröffentlichte eine Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW).

Die Untersuchung wurde von der gewerkschaftsnahen Hans-Böckler-Stiftung unterstützt. Das mag der Grund dafür sein, warum das DIW eine gewisse Beliebigkeit in der Bewertung der Vergleichsgrundlagen toleriert hat. Der Taschenrechner der Gewerkschaft funktionierte in diesem Fall nach dem Opportunitätsprinzip.

Das DIW rechnete auf der Seite der vermuteten Vermögenden, darunter vornehmlich Selbstständige, deren Ansprüche aus Altersversorgung, Pensionen und privaten Versicherungen zum Vermögen dieser Gruppe.

Das zu vergleichende Vermögen der Beamten und Angestellten wurde dagegen ohne ihre Ansprüche auf Pensionen, Renten und weitere Anwartschaften berechnet. „Entsprechend maßen die Forscher große Vermögensunterschiede zwischen Selbstständigen und Angestellten“ (FAZ).

Übersehen hatten die Wissenschaftler dabei, dass ihr Institut DIW vor einigen Jahren noch in einer ähnlichen Vergleichsuntersuchung zu dem Ergebnis gekommen war, dass die stets propagierte Ungleichheit der Vermögen von Angestellten und Selbstständigen sich um ein Fünftel reduziere, wenn man auf beiden Seiten Renten und Pensionsansprüche berücksichtige, erinnerte sich die FAZ und führte ein weiteres Forschungsergebnis des Internationalen Währungsfonds (IWF) an: Deutschland gehöre schon jetzt „zu den größten Umverteilern der Welt“ und „wo schon so viel Geld umverteilt wird, bringen zusätzliche Steuern und Sozialleistungen nicht unbe-

dingt Wachstum“, zitiert die FAZ die IWF-Wissenschaftler.

Den Hinweis eines weiteren Ökonomen, dass Ungleichheit ja auch Ansporn sein könne und Wachstum fördere, ignorieren die an der Ungleichheit so interessierten politischen Gruppen von vornherein.

Eine unvoreingenommene Sicht auf dieses Thema hatte schon unser AVWinfo vor drei Jahren in seinem Beitrag „Der Barwert der Rente als Teil der individuellen Vermögensbilanz“.

Die persönliche Rentenanwartschaft ist die Forderung jedes einzelnen an die Zukunft. Sie ist auch durch die Beiträge von Angestellten und Beamten erarbeitet worden, darum gehört die Rentenanwartschaft zum Vermögen jedes einzelnen. Die gewerkschaftsnahe „Berechnung“ hat sich als unberechenbar erwiesen.

Nach 12 Jahren: Nur 1,5 Prozent Rendite im Durchschnitt

Weltgrößter Pensionsfonds ändert Strategie

Weitreichende Folgen für Aktienmärkte erwartet

Mit annähernd 130 Billionen Yen ist der Government Pension Investment Fund (GPIF) nicht nur der größte Pensionsfonds Japans, sondern der Welt. Die Investitionssumme entspricht fast einer Billion Euro. Seit jeher wird der Fonds von Beamten des Ministeriums für Gesundheit, Arbeit und Wohlfahrt mehr verwaltet als gemanagt. Die bürokratische Aversion gegen jede Art von Risiko war stets sprichwörtlich.

So betrug das Ertragsergebnis der letzten 12 Jahre nicht mehr als 1,54 Prozent im Durchschnitt. Nach einem Bericht des ECONOMIST vom März 2014 soll die Investmentstrategie nun grundlegend geändert werden. Welchen Umfang die Konsequenzen für die Finanzmärkte, insbesondere die Aktienmärkte, haben werden, wird in nächster Zeit spürbar sein. Die Neuausrichtung der japanischen Anlagestrategie hat auch andere Pensionsfonds weltweit zum Nachdenken gebracht.

Vorausgegangen sei der Entscheidung für eine neue Investment-Strategie des GPIF ein Gespräch zwischen Shinzo Abe, dem japanischen Premierminister, und George Soros, einem internationalen Investor und Milliardär.

Die beiden trafen sich im Januar in Davos. Soros warf den Japanern vor, der staatliche Altersversorgungsfonds würde einen „Haufen Geld unterm Sofa verstecken“, statt es zu besseren Renditen an den Aktienmärkten anzulegen.

Zwei Drittel des Vermögens seien in Staatsanleihen investiert, die Verwaltungsbürokraten folgten den Wertpapier-Indizes nur passiv, stets zu spät und vermieden fast jedes investive Risiko außerhalb Japans.

Das hat Shinzo Abe zu denken gegeben. Seine ersten Optimierungsversuche machen sich bereits am japanischen Aktienmarkt bemerkbar.

Der japanische Premier hat Soros' Rat offenbar ernst genommen und plant mit der Aktivierung der Ertragskraft des GPIF zugleich eine Belebung der japanischen Wirtschaft. Die Bank von Japan habe bereits mit einer quantitativen Lockerung ihrer Geldpolitik begonnen, um mit einer starken Belebung des Kreditangebotes dem deflationären Trend entgegenzuwirken.

Shinzo Abe nimmt das Risiko von industriellen Investments des GPIF in Kauf, um dem riesigen Pensionsfonds auf lange Sicht die Chancen

für deutlich attraktivere Renditen zu eröffnen. Ihm ist bewusst, dass auch die großen Unternehmen Japans die Strukturen ihrer Corporate Governance verbessern müssen, wenn sein Plan erfolgreich sein soll.

Schon jetzt mache sich bemerkbar, dass die Märkte eine erst später erwartete Reaktion vorwegnehmen. Der Einfluss der neuen GPIF-Strategie werde auch durch Nachahmer-Effekte weiterer staatlicher Pensionsfonds verstärkt, die dem japanischen Beispiel folgen.

Der GPIF verringerte seinen Anteil an japanischen Staatsanleihen um fast 10 Prozent, oder etwa 90 Milliarden Euro. Die Neuanlage in japanischen und ausländischen Aktien habe bereits Wirkung an den Märkten gezeigt.

Ziel der neuen Investment-Orientierung sei jedoch nicht, den Aktienmarkt zu beflügeln, sondern das Geld für die Altersversorgung von Millionen Japanern in ähnlich sicherer Weise wie bisher, aber deutlich effizienter anzulegen.

Nur ungern verzichten die bisherigen ministeriellen Verwalter des Fonds auf das Prestige, den größten Pensionsfonds der Welt zu führen. Herr Soros, der angeblich eine Milliarde verdiente, indem er japanische Yen verkaufte, könnte bald

wieder erneut zu Rate gezogen werden, so der ECONOMIST.

Das Problem mangelhafter Erträge in Systemen mit hohen Sicherheitsanforderungen teilen spätestens seit 2008 die allermeisten Pensionsfonds und Versorgungswerke

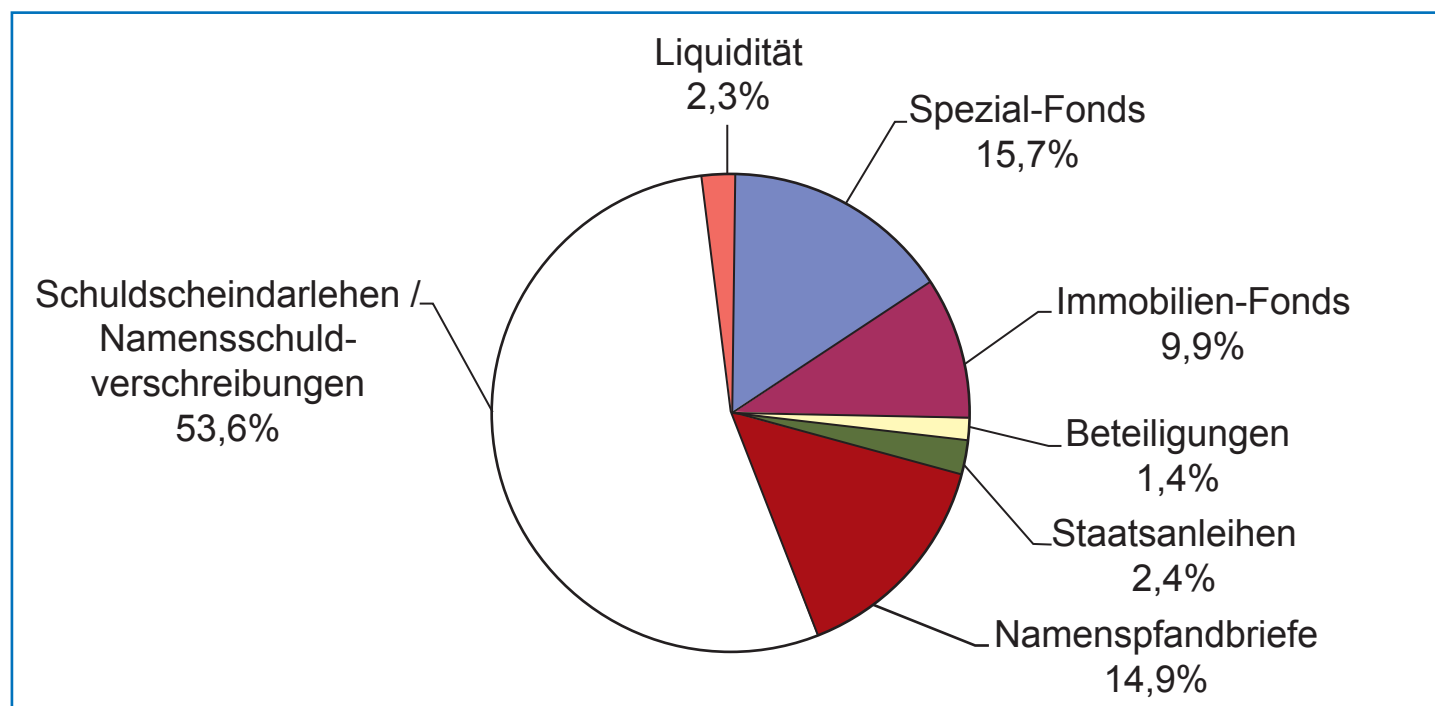
weltweit. Das können wir im AVW gut nachvollziehen. Auch wenn unsere Kapitalerträge als Ergebnis aktiven und erfolgreichen Managements mehr als zweieinhalb mal so hoch sind wie die der japanischen Pensionsfonds-Kollegen, mindert das weder unser Bemühen

noch unsere Besorgnis, die Finanzkrise könne länger anhalten, als es für alle Vorsorgesparer weltweit noch zu ertragen ist. Das Beispiel aus Japan zeigt, wie sehr wir alle im selben Boot sitzen.

Vermögensübersicht per 31.12.2013 auf Basis der Buchwerte

Anlagearten	T€
Spezial-Fonds	265.361
Immobilien-Fonds	167.295
Beteiligungen	23.669
Staatsanleihen	40.000
Namenspfandbriefe	252.500
Schuldscheindarlehen / Namensschuldverschreibungen	907.500
Liquidität	38.210
	1.694.535

Die Übersicht gilt vorbehaltlich einer eventuellen Abschreibung in einem Immobilienfonds



INHALTSVERZEICHNIS

Editorial	S. 1
<u>Kaschierung politischer Fehler mit Billiggeld</u> AVW-Ergebnis trotz Leitzinssenkung Sparer für Altersversorgung zahlen hohen Preis für die Zinspolitik der EZB	S. 1
<u>Die Relativität der Kapitalerträge</u> Niedrige Inflation schützt Realvermögen	S.3
<u>Anlageklassen „kaum weiter optimierbar“</u> Asset Allocation des AVW nutzt Risikotragfähigkeit aus Nur moderates Wirtschaftswachstum erwartet	S. 3
<u>Das AVW und die Wirtschaftsentwicklung 2014</u> Politische Reformen nicht in Sicht Zu niedrige Inflation kann Deflationsrisiko erhöhen	S. 4
<u>Das große Problem unserer Zeit</u> Staaten, Länder und Haushalte sind überschuldet	S. 5
<u>AVW aktuell</u> Regelbeitrag ab 1. 1. 2014: Euro 1.124,55 Anpassung aufgrund Satzung und gesetzlicher Vorgaben	S. 6
<u>Aktuelle Buchstabenaufteilung der Mitgliederverwaltung</u>	S. 7
<u>2014: Bemessungsgrenze bei 5.950 Euro</u> Beitragskürzung keine Einbahnstraße Voraussetzungen werden durch Steuerbescheide geprüft	S. 7
<u>Die steuerliche „Fünftelregelung“</u> Zahnärzte klagen erfolgreich Bundesfinanzhof urteilt zur Besteuerung von Kapitalabfindung	S. 8
<u>Unberechenbare Berechnung</u> Vergleiche politisch verfälscht Rentenanwartschaft ist Teil des Vermögens	S. 9
<u>Nach 12 Jahren: Nur 1,5 Prozent Rendite im Durchschnitt</u> Weltgrößter Pensionsfonds ändert Strategie Weitreichende Folgen für Aktienmärkte erwartet	S. 10
Vermögensübersicht	S. 11
Inhaltsverzeichnis / Impressum	S. 12

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. Karl Horst Schirbort
Dr. Josef Kühling-Thees
Dr. Hans - Joachim Kögel

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