

Lesen Sie außerdem in  
dieser Ausgabe:

**Enger zusammen – aber mit  
Abstand**

Seite 05

**Der Hirtenbrief des Ministers**

Seite 06

**Erwartungen versus Realität:  
Ein Resümee zum  
Zahnmedizinstudium**

Seite 08

70.000 €  
IM JAHR:  
HYGIENEKOSTEN  
IN DER  
ZAHNARZTPRAXIS  
SEITE 03

## Impressum

### Herausgeber:

Zahnärztlicher Bezirksverband  
Oberpfalz  
www.zbv-opf.de

### Produktion:

Die Lobby Werbeagentur GmbH  
Albertstraße 8  
93047 Regensburg  
www.die-lobby.de

## Der Corona Schock

So betitelt Hans-Werner Sinn, ehemali-  
ger Präsident des Münchner Ifo-Instituts,  
sein neuestes Buch, welches in diesem  
Sommer, also vor Beginn der zweiten Co-  
ronawelle erschienen ist. Darin stellt er  
unter anderem die Geldpolitik der Euro-  
päischen Zentralbank (EZB) in den Fokus.  
Dieser Faktencheck sollte jeden Sparer  
hellhörig machen.



Dr. Michael Förster

## Die digitale Druckerpresse läuft und läuft

Die eigentlich unabhängige EZB wird zu-  
nehmend zum Finanzier der Regierungen  
der Eurozone und schafft nahezu unbe-  
grenzt per Knopfdruck Geld, um Staaten  
zu finanzieren. Vereinfacht dargestellt läuft  
dies nach folgendem Verfahren ab: Staaten  
oder Unternehmen geben Anleihen aus,  
mit dem Versprechen, das geliehene Kapi-  
tal nach Ablauf der festgelegten Frist, z. B.  
nach 10 Jahren, zurückzuzahlen. Die EZB  
kauft diese Anleihen auf und reicht den In-  
stitutionen das Geld aus. Dieses Geld ist neu  
geschaffen, ist es doch keiner Wirtschafts-  
leistung oder durch den Verkauf eines Wirt-  
schaftsgutes entsprungen, sondern durch  
ein Versprechen in die Zukunft. Seit Ende  
der Wirtschaftskrise im Jahr 2008 hat die  
EZB die Zentralbankgeldmenge von 900 Mil-  
liarden Euro bis Ende 2019 auf 3,2 Billionen  
ausgeweitet. In diesem Jahr sollen noch ein-  
mal 1,7 Billionen Euro dazukommen. Doch  
durch die aktuelle Pandemielage wird nun  
nochmals verstärkt Kapital in die Märkte  
gepumpt. So sehen einige Finanzexperten  
die Geldmenge in den Bilanzen der Noten-  
banken Ende 2020 bei 7 Billionen Euro und  
damit bei mehr als 50 Prozent der gesam-  
ten Wirtschaftsleistung in der Eurozone.  
Selbstverständlich sind Programme not-  
wendig, um Strukturen und Arbeitsplätze  
zu erhalten. Doch bergen solche immensen  
Summen auch das Risiko einer Inflation,  
zumal die führenden Notenbanken Federal  
Reserve System (Fed) und EZB davon spre-  
chen, nun auch eine höhere Inflation akzep-  
tieren zu wollen, wie die Tagesschau am 30.  
September 2020 berichtet. Prof. Sinn sieht  
auch dieses Risiko, weist aber darauf hin,  
dass das neu geschaffene Geld zum großen  
Teil im Moment gehortet, also nicht in Um-  
lauf gebracht wird. Solange sich Unterneh-  
men und Privathaushalte mit Investitionen

zurückhalten und das Geld auf den Konten  
belassen ist der Inflationsdruck noch ge-  
ring. Doch wenn die Coronakrise eines  
Tages überwunden ist und die Wirtschaft  
wieder anspringt, kann sich alles sehr rasch  
ändern. Dann erzeugen die „Horte“ womög-  
lich einen Nachfrageschub der zu einem  
Geldentwertungsszenario führen kann.

## Niedrigzinsen

Bisher war es so, dass die schleichende  
Geldwertverminderung durch steigende Zinsen  
ausgeglichen wurde. Dieser Mechanismus  
ist nun entkoppelt, da durch die oben ge-  
nannte Geldmengenausweitung Geld nahe-  
zu im Überfluss (zumindest für die Staaten)  
zur Verfügung steht. Das Verhältnis zwi-  
schen Angebot und Nachfrage bestimmt  
auch den Preis für Geld und damit die Höhe,  
bzw. Tiefe der Zinsen. Verstärkt werfen füh-  
rende Ökonomen der EZB die eigentlich  
nicht gestattete Staatsfinanzierung durch  
die Hintertür vor. Dadurch wird Schulden-  
machen auf absehbare Zeit billig sein, zu-  
mal sich vor allem die Mittelmeerländer hö-  
here Zinsen überhaupt nicht mehr leisten  
können und die EZB daher die Zinsen ext-  
rem niedrig hält, damit die Eurozone nicht  
auseinanderbricht. Das Ergebnis sind zur  
Zeit Negativzinsen auf Bundesanleihen mit  
einer Laufzeit bis zu 12 Jahren.

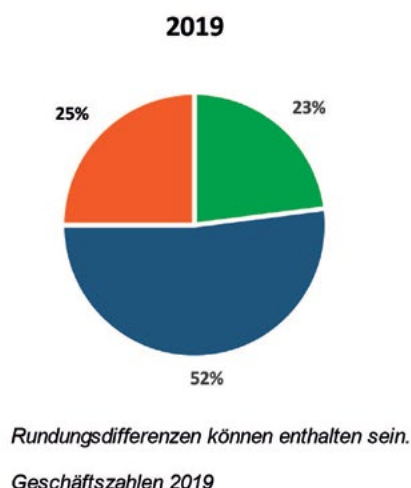
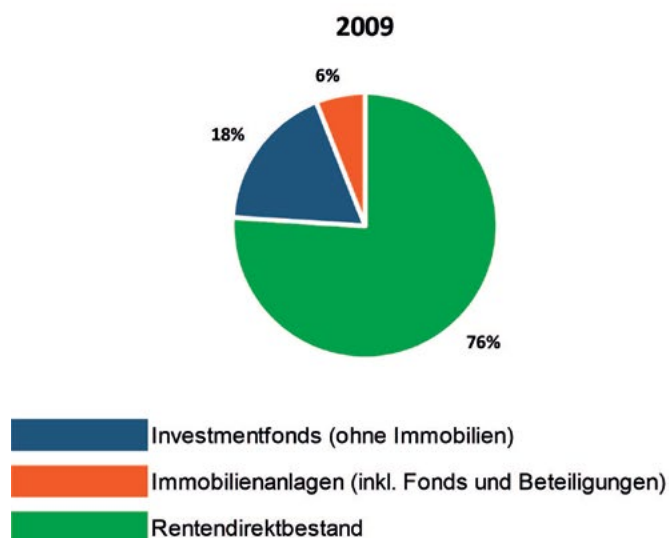
## Altersversorgung

Manch einer wird sich nun fragen, ob an-  
gesichts des beschriebenen Szenarios die  
Ruhestandssicherung durch die vorhande-  
nen Systeme, z. B. die Bayerischen Ärzte-  
versorgung (BÄV) gewährleistet ist.





## Wandel in der Zusammensetzung der Kapitalanlagen 10-Jahres Vergleich



Die BÄV hat ihr Portfolio in den letzten 10 Jahren kontinuierlich den sich verändernden Rahmenbedingungen angepasst. So hat sie in diesem Zeitraum die Anlagequote der festverzinslichen Wertpapiere von 76 auf 23 Prozent reduziert. Im Anlagebestand finden sich von dieser Assetklasse im Wesentlichen nur noch relativ hochprozentig rentierende Papiere aus den Vorjahren, die kontinuierlich auslaufen. Das Anlagevermögen wurde stark in Richtung Substanzwerte, wie Immobilien, Beteiligungen, nachhaltige Waldinvestments etc. umgeschichtet. Die Größe des Versorgungswerkes eröffnet Möglichkeiten, die ein Privatanleger kaum hat. So ist das Kapital, sowohl in den Anlageklassen als auch geographisch weit gestreut. Eine professionell aufgestellte Abteilung für Kapitalanlagen steuert und überwacht die Vermögensanlage und dies durchaus erfolgreich. So konnte die BÄV 2019 eine Nettoverzinsung von 3,72 % erreichen, ein stattliches Ergebnis im derzeitigen Marktumfeld. Diese Entwicklung erlaubte es dem Landesausschuss, die Anwartschaften und Versorgungsleistungen zum 01.01.2021 um 1 % zu dynamisieren und gleichzeitig angesichts der volatilen Märkte die Risikotragfähigkeit der BÄV zu erhöhen. Es wäre allerdings Wunschen-

ken, anzunehmen, dass der momentane wirtschaftliche Stillstand keine Auswirkungen auf unser Ergebnis im Jahr 2020 haben wird, denn fast alle Anlagesegmente und alle Weltregionen sind betroffen. Die breite Streuung in den verschiedenen Anlageklassen und ausreichend gebildeten Reserven können jedoch viel abfedern und eröffnen zusätzlich die Option antizyklisch zu agieren.

### Herausforderung für Sparer

Ohne eine klare Strategie für den Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik der Notenbanken besteht mittelfristig das Risiko einer unkontrollierten Ausweitung der Geldmenge und damit letztendlich zunehmender Inflation. Inflation und Negativzinsen bilden ein toxisches Gemisch für Spareranlagen. Jeder Sparer wird sich daher in Zukunft im privaten Bereich verstärkt auf die Wertsicherung seiner Einlagen kümmern müssen. Denn eine angenommene dreiprozentige Inflation gepaart mit einer Negativverzinsung würde nach 10 Jahren nahezu die Hälfte des Geldwertes vernichten, sofern dieses in festverzinslichen Werten angelegt ist. Setzen Sie sich mit diesem Thema auseinander, befragen Sie Fachleute

Ihres Vertrauens. Im Markt sind aber in einigen Segmenten Übertreibungen und Blasen erkennbar. So heißt es auch Vorsicht walten zu lassen und der Gefahr zu widerstehen, kurzfristigen Trends hinterherzulaufen. Erwarten Sie von mir keine Investitionsempfehlungen – bis auf eine: Sie sollten immer so entscheiden, dass sie noch gut schlafen können.

**Dr. Michael Förster**  
Vorstandsmitglied des ZBV Oberpfalz  
1. stellvertretender Vorsitzender  
des Verwaltungsausschusses der  
Bayerischen Ärzteversorgung