

Durationslücke

Köln, 20. Februar 2018

Die Durationslücke (englisch „duration gap“) ist ein Maß für die Zinssensitivität eines Versicherungsunternehmens. Die Lücke ist die Differenz der Duration der Passiv- und der Aktivseite des Unternehmens. Somit muss erklärt werden, was die Duration selbst darstellt.

Was bedeutet also Duration?

Im Kapitalanlagebereich gibt es unterschiedliche Definitionen von „Duration“. Diese Definitionen zielen entweder auf eine Art „durchschnittlicher Laufzeit“ oder eine Zinssensitivität ab. Der Zusammenhang ist: Eine längere Laufzeit impliziert ein größeres Zinsrisiko, da eine Zinsänderung über einen längeren Zeitraum eine größere Auswirkung hat. Für die Messung der Duration eines kompletten Kapitalanlagebestands bietet sich eine allgemeine Definition an, wie etwa:

Wie ändert sich der Wert der festverzinslichen Kapitalanlagen prozentual, wenn sich das Zinsniveau um 1 Prozent verschiebt?

Zum Beispiel ist die Duration einer Bundesanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren etwas niedriger als 10. Das bedeutet, wenn deren Rendite um 1 Prozent *steigt, fällt* der Wert der Anleihe um ca. 10 Prozent.

Wie misst man das für die Passivseite einer Versicherung?

Für die Duration der *Passivseite* einer Versicherung gibt es keine einfache Formel. Um die bei Lebens- und Krankenversicherern vorhandenen eingebetteten Garantien und Optionen angemessen zu berücksichtigen, ist für die Messung in der Regel ein komplexeres stochastisches Unternehmensmodell zu benutzen. Mit solch einem Modell kann die Duration der Passivseite bestimmt werden.

Um die Duration der Passiv- und der Aktivseite vergleichbar zu machen, muss die gleiche Definition und die gleiche Bezugsgröße, d.h. der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere des Unternehmens, benutzt werden. Hätte eine Versicherung z. B. eine Durationslücke von 1 und einen Bestand an festverzinslichen Papieren von 100 Euro, so bedeutet dies, dass der Wert der Versicherung bei einem Zinsrückgang von 100 Basispunkten in etwa um 1 Euro fällt.

Warum ist die Durationslücke eine wichtige Kennzahl und wie wird damit umgegangen?

Die Durationslücke ist ein Maß für die Zinssensitivität der Versicherung und drückt damit in erster Linie *Wiederanlagerisiken* bzw. Garantierisiken aus. Gerade bei Lebensversicherungen gehören diese Risiken in Zeiten niedriger Zinsen zu den wesentlichen finanziellen Risiken. Um die Durationslücke zu begrenzen, können Versicherer z. B. in lang laufende Anleihen investieren oder sich mit Zinsderivaten gegen fallende Zinsen absichern.