



## Corona bestimmt den aktuariellen Alltag

**Aktuar\*innen werden oft gefragt, wie sich ihre Arbeit in einem Satz charakterisieren lässt. Eine gute Antwort darauf: „Wir rechnen mit der Zukunft“. Natürlich nicht mit Glaskugeln; vielmehr nutzen Aktuar\*innen komplexe (versicherungs-)mathematische Modelle mit Millionen und Milliarden an Datensätzen als Handwerkszeug. Eines haben diese Modelle alle gemein: Sie sind robust konstruiert. Das heißt übersetzt, sie haben ausreichende Sicherheiten, um auch bei (äußerst) unwahrscheinlichen oder sogar (fast) unvorhersehbaren Ereignissen nicht zu unbeherrschbaren Problemen in der Versicherungswirtschaft zu führen.**

Damit sind wir bei der Vorhersehbarkeit von Pandemien, wie Corona: In den vergangenen Monaten wurde viel darüber diskutiert, ob die Pandemie als „Schwarzer Schwan“ zu bewerten ist, da das unerwartet konsequente Durchgreifen der politischen Akteure durch die verordneten Kontaktbeschränkungen nicht absehbar war. Oder ob es sich doch „nur“ um einen „Weißen Schwan“ handelt, da das Auftreten einer Pandemie generell zu erwarten war. Um einer möglichen Beantwortung näherzukommen, ist es wichtig, einen tieferen Blick in den Maschinenraum unserer Modelle zu werfen.

### **Modelle sind an „Spanischer Grippe“ ausgerichtet**

Das europäische Versicherungswesen wird seit 2016 nach den Regeln des europäischen Aufsichtsregimes Solvency II gesteuert, das von den Versicherern regelmäßig die Bewertung des Pandemierisikos nach einem Katastrophenszenario verlangt. Dieses ist in der Lebensversicherung darauf ausgelegt, dass die „Spanische Grippe“ der Jahre 1918/19 in der heutigen Zeit ausbrechen wür-

de und es beispielsweise zu einer pauschalen Erhöhung der Sterblichkeit bei Todesfallversicherungen von 0,15 Prozentpunkten kommt. Das hört sich nach nicht viel an. Aber wenn man weiß, dass die durchschnittliche Sterblichkeit in typischen Portfolios von Lebensversicherern hierzulande etwa in der gleichen Größenordnung liegt oder teilweise sogar niedriger, wäre das mehr als eine Verdopplung der Todesfälle. Glücklicherweise sind wir trotz Corona von diesen Dimensionen in Deutschland noch ganz weit entfernt!

Laut Statistischem Bundesamt lagen die Sterbefallzahlen zu Beginn der Pandemie im April zwar deutlich über dem Durchschnitt der Vorjahre; seit Anfang Mai sanken sie aber bereits wieder auf den Mittelwert der zurückliegenden Jahre und teilweise sogar darunter. Die im August zu verzeichnenden höheren Sterbezahlen führen Mediziner\*innen wie Statistiker\*innen auf die Hitzewelle in diesem Sommer; den Anstieg im September auf das allgemeine Altern der Bevölkerung zurück. Entsprechend zeichneten die Lageberichte des Robert Koch-Instituts (RKI) über längere Zeit folgendes Bild: Der Anteil Verstorbener an allen laborbestätigten Coronainfektionen lag über Wochen bei 1 bis 1,5 Prozent. Übersetzt heißt das: Die zunächst befürchtete deutliche Übersterblichkeit blieb über Monate aus und wir bewegen uns im gesamten Jahr 2020 noch immer im normalen Schwankungsbereich (Stand Ende November 2020). Vor diesem Hintergrund muss es nicht überraschen, dass dies bei den Lebensversicherern bislang keine Schocks ausgelöst hat. Auch blieb der anfänglich befürchtete Mittelabfluss bei den Versicherern aus. Denn nur zu Beginn der Pandemie erhöhte sich die Stornoquote geringfügig. Vielmehr beantragten zahlreiche Kund\*innen Stundungen ihrer Zahlungen oder stellten ihre Verträge für einige Monate bei-

tragsfrei. Aber inzwischen hat die Mehrheit ihre Zahlungen sogar schon wieder aufgenommen, sodass die Liquidität der Versicherer nie in Gefahr war.

Somit lässt sich mit Stand heute zumindest für die Lebensversicherung das Zwischenfazit ziehen: Die Auswirkungen der Coronapandemie auf die versicherungstechnischen Risiken sind bislang überschaubar und die aktuariellen Modelle haben in diesem Bereich ihre Belastungsprobe bestanden.

### Gewerbe- und Industrieversicherungen mit Verwerfungen

Anders präsentiert sich die Situation in der Gewerbe- und Industrieversicherung. Durch den staatlich verordneten Lockdown über ganze Branchen hinweg kam es in der Veranstaltungsausfall- und der Betriebsschließungsversicherung teilweise zu einem Totalschaden bei 100 Prozent der Unternehmen. In welchem Umfang die jeweiligen Versicherer hier leisten, hängt natürlich von vielen individuellen Faktoren ab. Generell gilt jedoch, dass eine solche Ausnahmesituation für niemanden vorhersehbar war und schlussendlich in dieser Form auch nicht rein privatwirtschaftlich versicherbar ist. Denn für eine derartige Absicherung müssten sich die Prämien nach Berechnungen der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) in der Betriebsschließungsversicherung verzehnfachen. Einen solchen Vertrag würde wohl kein Unternehmen abschließen. Entsprechend sind andere Absicherungskonzepte gefragt. Deshalb unterstützt die DAV auch den Gedanken einer Public-private-Partnership für den Versicherungsschutz im Pandemiefall – auch wenn hier noch viele Fragen offen sind.

Daneben setzen sich die Aktuar\*innen und auch die Versicherungsaufsicht mit der Frage auseinander, wie die bisherigen, teilweise bereits mit doppelten Sicherheitsnetzen genutzten Modelle weiterentwickelt werden müssen (siehe Text auf Seite 14).

### Zinsentwicklung wird prekär

Neben den versicherungstechnischen Risiken haben sich die deutschen Aktuar\*innen in den vergangenen Monaten intensiv damit beschäftigt, welche Folgen die coronabedingten Verwerfungen an den Kapitalmärkten auf die Versicherungen und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung haben.

Dabei sind es nicht die öffentlich viel diskutierten Volatilitäten an den Aktienmärkten, die den Kapitalanlegern zunehmend Kopfschmerzen bereiten. Auf den ersten Blick mag diese Aussage überraschen, schließlich brach der DAX im Frühjahr binnen eines Monats um rund 38 Prozent ein. Dass dies bei den Aktuar\*innen keine Panikreaktionen auslöst, hat drei Gründe: Erstens sind diese schweren Rückschläge bei Aktien in den Risiko-

modellen von Solvency II berücksichtigt; hier wird mit kurzfristigen Wertverlusten von (vereinfacht dargestellt) 39 Prozent gerechnet. Zweitens liegt die Aktienquote der deutschen Lebensversicherer laut des Gesamtverbandes der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) nur bei 5,2 Prozent. Und drittens waren all diese Verwerfungen nur kurzfristiger Natur. Was sich 2020 an den Aktienmärkten abspielt, ist eine extreme Wetterlage. Es blitzt, donnert, hagelt und stürmt. Das geht vorbei, irgendwann verziehen sich die Wolken. Ein Zwischenhoch gab es Anfang November mit der Ankündigung des ersten Impfstoffes und wenn die Wirtschaft wieder auf ihren alten Wachstumspfad zurückfindet, sollten auch die Volatilitäten an den Finanzmärkten abnehmen.

Viel entscheidender als diese Ausschläge an den Börsen nach oben und unten sind für die Aktuar\*innen die langfristigen Zinsentwicklungen: Die coronabedingten massiven Anstiege der Staatsverschuldungen weltweit sowie die Ankaufprogramme der Zentralbanken haben die Zinsen, insbesondere in Europa und ganz speziell in Deutschland, für Jahrzehnte auf extrem niedrigem Niveau einzementiert. Seit Beginn der Pandemie sind die Zinsen noch einmal um 20 bis 50 Basispunkte gesunken, was sich auch in den Solvenzquoten der Lebensversicherer widerspiegelt. Mittlerweile haben selbst 30-jährige deutsche Staatsanleihen eine negative Rendite, von Kurzläufern gar nicht zu sprechen. Vor Jahresfrist konnten die Anleger zumindest noch mit derart langlaufenden Anlagen eine kleine, aber immerhin verlässliche Rendite erzielen. Erschwerend kommt hinzu, dass die EZB als „übermächtiger“ Käufer von festverzinslichen Wertpapieren am Markt agiert, sodass die Versicherer derzeit einen Anlagenotstand haben. Das sind die aktuell größten Risiken, mit denen sich die Aktuar\*innen intensiv auseinandersetzen müssen.

### Ausblick

#### Produkte und Kapitalanlage überarbeiten

Die Coronapandemie zeigt eindrucksvoll, wie stark sich Extremereignisse sowohl auf die Passivseite (versicherungstechnische Risiken) als auch auf die Aktivseite (Kapitalanlagen) der Versicherungen auswirken können. Je nach Sparte stehen die Unternehmen und die Aktuar\*innen vor unterschiedlichen Herausforderungen. Gemein ist aber allen: Auf der einen Seite müssen die Unternehmen neue Produkte entwickeln, die der veränderten Risikolage und Kapitalmarktsituation Rechnung tragen. Andererseits müssen sie ihre Kapitalanlage für die Tiefzinsära zukunftsfest machen. Das sind große, auch gesamtgesellschaftliche Aufgaben, bei deren Lösung die Aktuar\*innen Schlüsselrollen einnehmen.