



Im Interesse der Kunden: Zinszusatzreserve muss neu kalibriert werden

Seit mehr als einem halben Jahrzehnt leiden die privaten Sparer unter der anhaltenden Tiefzinsphase, die durch die politisch motivierten Eingriffe der Europäischen Zentralbank noch einmal dramatisch verschärft wurde. Dadurch stehen auch Anbieter von Lebensversicherungen mit langfristigen Garantien vor großen Herausforderungen. Um dieser Sondersituation Rechnung zu tragen, wurde 2011 mit der Zinszusatzreserve (ZZR) ein Puffer geschaffen, der die Erfüllung der Verpflichtungen der Versicherungsunternehmen gegenüber den Kunden sicherstellen soll. Das dramatische Wachstum der ZZR könnte in den nächsten Jahren immer mehr auch für Unternehmen zum Risiko werden, die eigentlich auch im Niedrigzinsumfeld mittel- und langfristig die Garantien erfüllen könnten.

Dieses mächtige Instrument, wie es BaFin-Präsident Felix Hufeld beim Neujahrsempfang 2016 der Aufsichtsbehörde nannte, hat sich grundsätzlich auch aus Sicht der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) bewährt. Dank der ZZR konnte in den vergangenen Jahren die Absicherung der Garantien deutlich verbessert werden. Damit hat die ZZR maßgeblich zur Stabilisierung der Lebensversicherung beigetragen.

Referenzzins sinkt in Rekordgeschwindigkeit

Die positiven Effekte der Zinszusatzreserve geraten nach Analysen der DAV aber zunehmend unter Druck, da die ursprüngliche Kalibrierung nicht mehr zur aktuellen Zinssituation passt. Aber niemand konnte bei der Konstruktion der ZZR Anfang des Jahrzehnts vorhersehen, dass der Leitzins in der Eurozone jemals auf null Prozent

fallen könnte. Dadurch sinkt seit Jahren auch der Referenzzins zur Berechnung der Zinszusatzreserve, bei dem es sich um das arithmetische Mittel von sogenannten 10-Jahres-Null-Kupon-Euro-Zinsswapsätzen der vergangenen zehn Jahre handelt. Noch im Jahr 2012 wurde für 2021 ein Niveau an Zinszusatzreserven prognostiziert, das durch die politisch motivierten Markteingriffe der Europäischen Zentralbank jetzt schon bis Ende 2017 aufgebaut werden muss und bei unveränderter Zinslage wird der Referenzzins in den kommenden Jahren weiter deutlich fallen.

Dadurch steigen parallel die Aufwände für die Zinszusatzreserve in immense Höhen. Aufgrund des Zinsverfalls mussten die deutschen Lebensversicherer Ende 2016 bereits für alle zwischen 1994 und 2006 abgeschlossenen Verträge mit Garantieverzinsung und damit für die Zinsgenerationen 4,00 Prozent, 3,50 Prozent, 3,25 Prozent, 3,00 Prozent sowie 2,75 Prozent Zinszusatzreserven bilden. Und in diesem Jahr wird es aller Voraussicht nach erstmals einen Nachreservierungsbedarf für Verträge mit 2,25 Prozent Höchstrechnungszins geben, vermutlich 2019 dann auch für die mit 1,75 Prozent. Damit wäre dann auch für die zwischen 2007 und 2014 geschlossenen Verträge eine Zinszusatzreserve zu bilden.

Große Belastung für Versicherungsunternehmen

Insgesamt summiert sich die ZZR aus den Bilanzjahren 2011 bis 2016 nach Berechnungen der Ratingagentur Assekurata branchenweit bereits auf gut 45 Milliarden

Euro. Dies entspricht etwa 5,2 Prozent der Deckungsrückstellung der Versicherer. Für 2017 werden weitere Zuführungen von gut 20 Milliarden Euro erwartet. Sollte sich an der Berechnungsformel für den Referenzzins als auch am Zinsniveau nichts ändern, wächst die Zinszusatzreserve im Basisszenario bis 2025 auf 200 Milliarden Euro an.

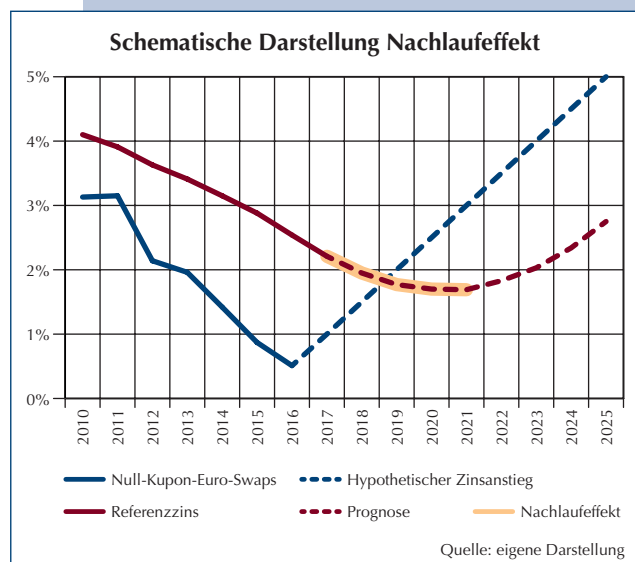
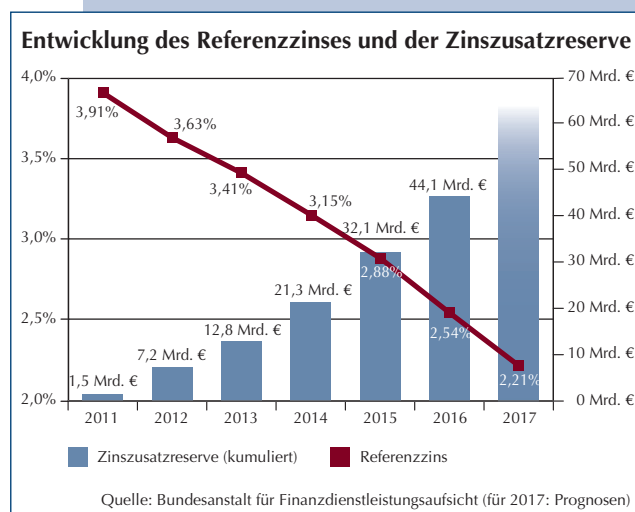
Um die Mittel für die Zinszusatzreserve aufzubringen, sind die Lebensversicherer gezwungen, große Teile ihrer Bewertungsreserven aufzulösen, also hochverzinsten Altpapiere mit drei bis vier Prozent Rendite zu verkaufen. Damit einher gehen zwei Probleme: Einerseits können die freiwerdenden Mittel im aktuellen Zinsumfeld nur zu deutlich schlechteren Konditionen reinvestiert werden. Vielfach liegen die Wiederanlagerenditen bei sicheren Rentenpapieren nur noch zwischen ein und zwei Prozent. Zum anderen verursachen das An- und Verkaufen von Wertpapieren zusätzliche Transaktionskosten. All dies führt zu einer unnötigen finanziellen Schwächung der Lebensversicherer, was weder im Interesse der Politik noch der Kunden sein kann.

Doch auch in Zeiten wieder steigender Zinsen werden die Unternehmen durch die Betrachtung des Zehnjahres-Durchschnitts der relevanten Euroswap-Sätze noch erhebliche Mittel der Zinszusatzreserve zuführen müssen. Erst wenn dieser Nachlaufeffekt beendet ist, würde der ZZR-Puffer wieder sukzessive abgebaut werden. Den hierdurch entstehenden Überschüssen stünden aber Abschreibungen bei festverzinslichen Wertpapieren gegenüber. Somit können die Versicherten erst bei einer langfristigen und nachhaltigen Zinserholung auf hohem Niveau wieder mit höheren Überschussbeteiligungen rechnen.

Neue Berechnungsformel entlastet Unternehmen und Kunden

Vor diesen Hintergründen plädiert die DAV bereits seit geraumer Zeit für Anpassungen an der Zinszusatzreserve. Durch den seit 2015 möglichen Ansatz von Storno- und Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten sowie die Berücksichtigung von Biometrie- und Kostenmargen ist hierbei bereits ein erster wichtiger Schritt gemacht worden. Darüber hinaus ist es aus Sicht der deutschen Aktuarien aber notwendig, zeitnah eine neue Berechnungsmethode einzuführen, bei der zum einen der Referenzzins langsamer als bisher sinkt. Dadurch würde der Aufbau der Zinszusatzreserve deutlich gestreckt werden und Unternehmen, die rein wirtschaftlich betrachtet auch im Niedrigzinsumfeld mittel- und langfristig die Garantien erfüllen könnten, gerieten nicht unnötig in Schwierigkeiten. Zum anderen könnte mit dem geänderten Ansatz auch der beschriebene Nachlaufeffekt reduziert werden. Die Zinszusatzreserve würde auch in diesem angepassten Rahmen und einem anhaltenden Tiefzinsumfeld weiterhin ihre grundsätzliche Wirkung entfalten. Gleichzeitig

würden im Interesse der Kunden aber unnötige Eingriffe in die Kapitalanlagestruktur der Versicherer nachhaltig reduziert werden.



Fazit

Wirksames Mittel mit Nachbesserungsbedarf

Die 2011 eingeführte Zinszusatzreserve ist aktuariell weiterhin ein absolut notwendiger und sinnvoller Risikopuffer, um die Verpflichtungen der Versicherungsunternehmen gegenüber ihren Kunden abzusichern. Sie hat maßgeblich dazu beigetragen, die Lebensversicherungsbranche zu stabilisieren. Die zugrundeliegende Berechnungsformel wurde aber in Zeiten eines deutlich höheren Zinsumfeldes entwickelt und muss dringend den auch politisch motivierten neuen Marktgegebenheiten angepasst werden. Ansonsten verkehrt sich die heilende Wirkung der Zinszusatzreserve ins Gegenteil – und das für Versicherer wie Kunden.