

Versicherungsnehmende werden langfristig von steigenden Zinsen profitieren

Die extrem hohe Inflation setzt seit Monaten weltweit die Zentralbanken unter Druck, die Ära der ultralockeren Geldpolitik zu beenden. Inzwischen gibt es offenbar unter den Notenbankern die Einsicht, dass der in vielen Weltregionen davongaloppierenden Geldentwertung nur mit signifikant steigenden Leitzinsen begegnet werden kann. Dies wird aus aktuarieller Perspektive auch positive Auswirkungen auf die Kundinnen und Kunden von Lebensversicherungen haben.

Die US-amerikanische FED hatte bereits Mitte Juni die Zinsen um 0,75 Prozentpunkte auf 1,50 bis 1,75 Prozent erhöht und in der Julisitzung einen weiteren „großen Zinsschritt“ in derselben Höhe bekannt gegeben. Auch die Bank of England hob kürzlich ihren Leitzins abermals an. Damit steigt der Druck auf die Europäische Zentralbank, der Teuerung deutlich stärker entgegenzutreten als bisher geplant. Nach elf langen Jahren der Nullzinspolitik hoben die europäischen Währungshüter kürzlich den Leitzins um 0,50 Prozentpunkte an. Ein weiterer „mittlerer Zinsschritt“ ist für September angekündigt.

Anleihezinsen steigen seit Monaten

Viele dieser Zinsentscheidungen sind an den Finanzmärkten bereits eingepreist und schlagen sich in steigenden Renditen für die Staatsanleihenpapiere nieder. Sowohl die US-amerikanischen Treasuries als auch die deutschen zehnjährigen Staatsanleihen haben sich längst von ihren Tiefstständen entfernt. Nach einem Jahrzehnt der kostenfreien Verschuldung muss die Bundesrepublik ihren Gläubigern inzwischen wieder rund 1,5 Prozent Zinsen zahlen. Für die Kundinnen und Kunden sind das gute Nachrichten.

Vor diesem Hintergrund wirken aus aktuarieller Sicht die Stimmen einiger Ökonomen irritierend, die die angeblichen Schattenseiten des Zinsanstiegs in den Fokus rücken und den Versicherungen bereits großen Abschreibungsbedarf auf ihre Wertpapiere attestieren. Diesen Alarmismus kann die DAV nicht teilen. Richtig ist, die Kapitalanlage der deutschen Versicherer besteht zu 80 bis 85 Prozent weiterhin aus festverzinslichen Wertpapieren. In Zeiten fallender Zinsen haben diese Kapitalanlagen große „Stille Reserven“ hervorgebracht. Diese werden im Zinsanstieg kleiner und haben sich in den meisten Häusern wahrscheinlich bereits in „Stille Lasten“ gewandelt. Aber beides sind reine Momentaufnahmen, die für die Versicherungsnehmenden keine Konsequenzen haben. Denn üblicherweise halten die Versicherungen diese Wertpapiere

bis zur Endfälligkeit, wodurch sich Stille Reserven oder Stille Lasten von allein auflösen. Das unterscheidet das Geschäftsmodell der Versicherer von dem Kurzfristansatz der Geschäftsbanken, die hier durchaus die negativen Folgen des Zinsanstiegs zu spüren bekommen.

Ertragskraft der Versicherer wird steigen

Anders verhält es sich in den Kapitalanlageabteilungen der Versicherungen. Aktuell können Neu- und Wiederanlagen deutlich rentabler als in der Vergangenheit getätigt werden. Dies wird die Ertragskraft der Kapitalanlagenportfolios mit der Zeit stärken. Aber natürlich partizipieren nicht nur die Versicherungen am steigenden Zinsniveau. Auch die Banken erleben das Comeback der Zinsen in der Kapitalanlage, beenden oder reduzieren die Strafverzinsung und beginnen ihrerseits, Guthaben zu verzinsen. Da die Aktuarinnen und Aktuare zugleich auch Risikomanagementfunktionen innehaben, müssen sie in unseren Umsatzprognosen davon ausgehen, dass sich das in den vergangenen Jahren florierende Geschäft mit Einmalbeiträgen in dieser veränderten Konkurrenzsituation spätestens 2023 spürbar abkühlen könnte.

Zinszusatzreserve sollte ausfinanziert sein

Sollten sich die Zinsen auf dem heutigen Niveau stabilisieren, hat die seit 2011 zu stellende Zinszusatzreserve im Branchenschnitt Ende 2021 mit knapp 100 Milliarden Euro vermutlich ihren Höchststand erreicht und wird in den kommenden Jahren leicht fallen. Dies wird nach DAV-Analysen aber aller Voraussicht nach nicht unmittelbar zu steigenden Überschussbeteiligungen führen. Denn das Geld wird zunächst genutzt, um beispielsweise die Rückstellung für die Beitragsrückerstattung (RfB) zu vergrößern. Dieser Auf- und Abbau von Puffern ist elementarer Bestandteil des Kalkulationsmodells der deutschen Lebensversicherung und hat dazu beigetragen, dass auch in Zeiten der Nullzinsphase die Durchschnittsverzinsungen der hiesigen Versicherungen stets deutlich höher waren als der Leitzins der EZB. Das Konzept ist auf den Ausgleich von Schwankungen der Finanzmärkte ausgelegt. Damit werden besonders starke Einbrüche abgefedert, aber gleichzeitig wirken sich Bullenmärkte erst zeitverzögert positiv aus. Entsprechend rechnet die DAV damit, dass die Auflösung der Zinszusatzreserve sowie die höheren Zinsen bei der Neu- und Wiederanlage der Versichertenbeiträge den Versicherungsnehmenden in Form höherer Kapitalerträge erst mittel- bis langfristig zugutekommen.