



Attraktive Angebote trotz Niedrigzins?

Aktuelle Herausforderungen für die Lebensversicherer

Lebensversicherungen nehmen in allen entwickelten Märkten eine wichtige Position ein: Ohne sie wäre die Sicherung eines ausreichenden Alterseinkommens kaum denkbar. Doch mit Blick auf das anhaltende Niedrigzinsumfeld wächst für Versicherer die Herausforderung, Produkte mit attraktiven Garantien zu gestalten.

Lebensversicherer tragen in Deutschland entscheidend zur finanziellen Absicherung der Menschen im Alter bei. Zudem bieten sie Garantien, die ihresgleichen suchen: Bei Abschluss erhalten die Kunden einen garantierten Anparzins sowie eine bis zum Lebensende garantierte Altersrente. Mit diesen Zusagen heben sich die Lebensversicherer deutlich von Banken ab. Denn Produkte mit Garantieverzinsungen, die – wie bei der Rentenversicherung – leicht mehr als 50 Jahre laufen, werden über den Kapitalmarkt nicht angeboten. Dabei übernehmen die Lebensversicherer auch das Langlebkeitsrisiko.

Doch wie können diese Garantien ausgesprochen werden? Auf Basis der strengen Richtlinien des deutschen Aufsichtsrechts unter Kontrolle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) investieren Versicherer die von Kunden über Jahre eingezahlten Beiträge am Kapitalmarkt. Schwankungen werden durch die Bildung von Reserven ausgeglichen. In Zeiten sehr guter Kapitalerträge profitieren die Kunden direkt über eine Beteiligung an Überschüssen. Der Teil der Überschüsse, der den Kunden nicht direkt zugeteilt wird, wird in eine Reserve eingestellt. Diese muss den Kunden ebenfalls in einem

bestimmten Zeitraum zur Verfügung gestellt werden. Sie hilft insbesondere in Zeiten schwacher Kapitalerträge, weiterhin eine attraktive Beteiligung gewähren zu können.

Die deutschen Lebensversicherer verwalten 743 Mrd. Euro für ihre Kunden (Stand 31.12.2011). Der durchschnittliche Garantiezins für Verträge betrug letztes Jahr 3,3 Prozent. Diese Garantien werden über die kontinuierliche Anlage mit einem auf Sicherheit ausgerichteten Anlageportefeuille mit guter Bonität erwirtschaftet. 2011 wurden dementsprechend 89,3 Prozent der Kapitalanlagen der Lebensversicherer in Rentenpapieren angelegt. Als Referenzzins für sichere Papiere lässt sich die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen heranziehen, die im Mittel der letzten fünf Jahre bei 3,1 Prozent lag. Diese Zahlen verdeutlichen die hohe Wertigkeit des Garantiezinses und gleichzeitig die Herausforderung, die damit verbunden ist.

In diesem Zusammenhang lohnt sich auch ein Blick auf die laufende Verzinsung der Versicherer: Der Durchschnitt von 2007 bis 2011 lag bei 4,24 Prozent (Stand 31.12.2011), im letzten Jahr waren es im Mittel 4,07 Prozent und aktuell beträgt die laufende Verzinsung immerhin noch rund 3,91 Prozent. Hier zeigt sich, dass die aktuellen Renditen nicht in Gänze durch Neuanlagen erwirtschaftet werden können.

Manipulierte Zinsentwicklung?

Insgesamt ist die Verzinsung von Lebensversicherungen nach wie vor positiv zu bewerten. Die Lebensversicherung kann jedoch nicht jeden Hype am Kapitalmarkt direkt an die Kunden weitergeben. Vielmehr stellt sie einen Hort der Stabilität dar – sogar in längeren Niedrigzins-

phasen. Diesen Wert erkennen allerdings nur die wenigsten. Das Geschäftsmodell der Lebensversicherung ist solide und strapazierfähig. Noch, denn wird eine expansive europäische Geld- und Zinspolitik auf Dauer umgesetzt und der Zins künstlich gesenkt, stellt dies langfristig eine Bedrohung für die Lebensversicherung dar. Zwar folgt der Garantiezins sukzessive der Leistungsfähigkeit der Kapitalmärkte – und der aktuelle Zins von 1,75 Prozent ist immer noch attraktiv – doch diese Anpassung ist träge. Und die Wiederanlage auch bei niedrigen Zinsen bleibt keinem Versicherer erspart.

Um die Herausforderungen für die Lebensversicherungsunternehmen zu verdeutlichen, reicht ein Blick auf das aktuelle Kapitalmarktumfeld. In Europa dominiert weiterhin die Euroraumkrise den Kapitalmarkt. Die Skepsis der Märkte fokussiert sich auf den Fortbestand eines gemeinsamen Euroraumes. Sie bewirkt, dass die Renditen von Staatsanleihen der Peripherieländer ansteigen und Niveaus erreichen, bei denen sich die Frage nach der Tragfähigkeit durch die öffentlichen Finanzen stellt. Durch diese verschärften Krisenszenarien setzt eine Flucht der Anleger in sichere Anlagen ein. Dies führt dazu, dass festverzinsliche Anlagen guter Bonität wie deutsche Staatsanleihen in allen Laufzeitbändern Niedrigststände aufzeigen. Bei den Renditen im kurzfristigen Bereich führt es sogar zu negativen Renditen. Zudem befinden sich die Lebensversicherer in zunehmender Konkurrenz um diese Anlagen, da auch ansonsten risikofreudigere Anleger den sicheren Hafen suchen. Dies lässt die Renditen weiter sinken. Betroffen sind auch Unternehmensanleihen mit gutem Rating, die in der Folge kaum noch Spreads aufweisen, die attraktive Renditen für die Zukunft versprechen.

Mit der Eurokrise gehen Konjunkturrisiken einher, die sich von den Peripheriestaaten ausgehend aufgrund der wirtschaftlichen Abhängigkeiten durchaus zu einer Gefahr für den gesamten Euroraum ausweiten können. Damit stellt auch der Aktienmarkt mit seinen aktuell sehr hohen Volatilitäten keine wirkliche Alternative dar. Zudem benötigen Aktien eine sehr starke Risikokapitalausstattung damit die mit dieser Assetklasse verbundenen hohen Schwankungsrisiken tatsächlich verkraftet werden können. Dies hat letztlich dazu geführt, dass bei den Lebensversicherern der Anteil an Aktien (direkt und indirekt) zum Ende 2011 nur noch bei 2,8 Prozent lag. Der Presse kann man entnehmen, dass die Versicherungsunternehmen auf der Suche nach alternativen Anlagen wie Infrastrukturinvestitionen o.ä. sind. Diesen Herausforderungen stellt sich die Branche, um den Lebensversicherungskunden auch in diesen krisengeschüttelten Zeiten langfristig Garantien zu bieten.

Solvency II und Niedrigzinsumfeld – Überforderung der Lebensversicherer?

Solvency II vermittelt ein deutliches Bild, welche Kapitalkosten Lebensversicherungsunternehmen bei solchen

Szenarien zu stemmen haben. Die geplanten neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften zur Solvenz von Versicherungsunternehmen zeigen, welcher hoher Kapitalbedarf bei lang anhaltenden Niedrigzinsphasen zur Erfüllung der Verpflichtungen notwendig wäre. Allerdings dürfte dieser kaum aufzubringen sein – weder von Unternehmen bzw. ihren Aktionären, noch durch Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit.

Die DAV setzt sich für eine angemessene Behandlung dauerhafter Garantieverprechen unter Solvency II ein. Deshalb sollte die Ermittlung des Eigenkapitalbedarfs mit dem nötigen Augenmaß und daher nicht nur auf Basis von Krisenszenarien, sondern auch ausgehend von angemessenen Kapitalmarktszenarien erfolgen. Es ist richtig, dass alle Risiken sowohl auf der Aktiv- als auch der Passivseite in die Bewertung eines Eigenkapitalbedarfs eingehen. Zur weiteren Sicherung des Geschäftsmodells gehört aber auch, dass Bewertungsreserven nicht laufend ausgeschüttet werden müssen, sondern dem Schutz der Kundengelder gerade für schwierigere Zeiten langfristig planbar zur Verfügung stehen. Durch die gesetzlichen Regelungen zur Überschußbeteiligung flossen sie in den letzten Jahren ganz organisch dem Kundenvermögen zu

Die DAV begrüßt deshalb die vom Deutschen Bundestag beschlossene Kürzung der Beteiligung an den Bewertungsreserven der Lebensversicherer. Sie sorgt für einen fairen Interessenausgleich zwischen abgehenden und im Versichertenkollektiv verbleibenden Versicherungsnehmern. Mit Hilfe dieser Regelungen wird im Niedrigzinsumfeld ein angemessener Teil der Bewertungsreserven dem verbleibenden Kollektiv zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Verträge zugeordnet. Die abgehenden Versicherungsnehmer werden am verbleibenden Teil der Bewertungsreserven – wie auch bisher schon – hälftig beteiligt. Die Gesetzesänderung soll am 21. Dezember 2012 in Kraft treten. Kündigungen, mit denen Kunden die Bewertungsreserven noch nach dem bisherigen System erhalten können, sind in der Regel nur noch bis zum 30. November 2012 möglich.

Die Rahmenbedingungen müssen langfristig stimmen

Die Beteiligungsquote an Kapitalerträgen liegt in Deutschland im Schnitt bei über 95 Prozent. Dass die Versicherer vorsichtig wirtschaften, belegt die Kennzahl der Nettoverzinsung. Diese lag 2011 bei 4,14 Prozent. In Summe zeigen die genannten Zahlen deutlich: Das Geschäftsmodell Lebensversicherung überzeugt durch Stabilität und ist mit Blick auf die sinkende gesetzliche Rente so aktuell wie nie. Umso entscheidender ist es aber auch, dass vernünftige und vorausschauende Rahmenbedingungen geschaffen werden.