

Autor: Dr. Carsten Zielke
Seite: 1032 bis 1033
Ressort: Report
Gattung: Zeitschrift

Jahrgang: 67
Nummer: 14
Auflage: 5.966 (gedruckt) 4.857 (verkauft) 5.339 (verbreitet)

Verflichte Garantien

Um Kunden mit einer Vier-Prozent-Garantie zu bedienen, müssten bei gleichbleibendem Zinsniveau bis Jahresende dem Restkollektiv 0,5 Prozentpunkte entnommen werden. Erstere sollten daher auf ihre hohen Garantien verzichten. Davon profitiert nicht nur der Versicherer.

Carsten Zielke

Die Deutschen lieben Planungssicherheit. Deshalb schätzen sie es, wenn man ihnen bei Vertragsabschluss eines Lebensversicherungsvertrages einen festen Zinssatz verspricht, der bis zu ihrem Tod gilt. Die Politik hat sich diesem Wunsch angeschlossen und 2005 die steuerliche Behandlung von Lebensversicherungsverträgen abgeändert. Seitdem werden nur noch die Verträge steuerlich begünstigt, die den Todeszeitpunkt voraussagen, sprich Rentenzahlungen bis zum Ableben garantieren. Damit hat Deutschland heute wohl die längste ausgesprochene Garantieperiode der Welt. Die Aktuarien haben auf diese Herausforderung mit Vorsichtsmargen in ihren Risikomodellen reagiert. Nur wenn man wenigstens 10 bis 15 Jahre länger lebt als die Statistik, rentiert sich ein solcher Vertrag für den Versicherungsnehmer. Allerdings kauft er sich damit eben die Sicherheit eines stetigen Cash Flows bis zu seinem Ableben.

Womit die Aktuarien aber nicht gerechnet haben: Dass die unterlegten Zinsannahmen sich als nicht nachhaltig erweisen. Wer hätte gedacht, dass wir in Deutschland eine negative Realverzinsung sehen, die jetzt schon knapp ein Jahr andauert?

Ich selbst bin begeisterter Lebensversicherungskunde und besitze viel zu viele Verträge. Die meisten sind natürlich mit einer Beitragsdynamik ausgestattet. So auch zwei Rentenversicherungsverträge bei einem großen deutschen Unternehmen. Jedes Jahr steigen hier die Prämien um fünf Prozent, wenn die Rentenleistungen der gesetzlichen Rente nicht darüber liegen. Dieses Jahr wurde mir das zu viel, da mein Einkommen auch nicht jedes Jahr um fünf Prozent steigt.

Also legte ich Widerspruch ein. Interessant ist die Antwort, die ich von einem von mir geschätzten Vorstand bekam: "Es ist schade, dass Sie sich gegen die Beitragsdynamik entschieden haben, da diese Inflationseffekte ausgleichen soll."

So ist das also. Nicht das Versicherungsunternehmen muss mit seiner Kapitalanlage dafür sorgen, dass der Kunde eine angemessene Altersrente bekommt, sondern der Versicherungsnehmer selbst, indem er höhere Beiträge zahlt.

Mit dem neuen Versicherungsaufsichtsgesetz (§ 153 VAG-E) hat ein unabhängiger Treuhänder die Möglichkeit, höhere Prämien vom Versicherungsnehmer zu verlangen, wenn sich das Zinsniveau als nicht ausreichend darstellt. Oder aber die Versicherungsleistung wird gesenkt.

Versicherer hat die Pflicht, volatile Zinsen abzufedern

Klar ist, dass wir in einem sehr volatilen Zinsumfeld leben, in dem aktuarielle Modelle keine stabilen Ergebnisse mehr erzeugen können. Nur ist es meines Erachtens die Pflicht eines Lebensversicherers, diese Zinsschocks durch eine geeignete Assetdiversifikation abzufedern. Ansonsten werden Marktrisiken auf den Versicherungskunden abgewälzt, die er vielleicht ohne Lebensversicherungsschutz billiger meistern könnte.

Bei einem Bundesanleihezins im zehnjährigen Bereich von unter 1,5 Prozent können historisch ausgesprochene Garantien von durchschnittlich 3,4 Prozent nur mit einem riskanteren Assetmix erreicht werden. Der Regulator ermuntert mit den neuen Solvency-II-Regeln die Versicherer, in Staatsanleihen zu investieren. Folglich bleiben den Deutschen nur Anleihen aus anderen

Euro-Staaten bzw. Unternehmensanleihen, für die sie aber mehr Eigenkapital vorhalten müssen.

Gefährlich: Einzelinteressen gehen vor Kollektivinteressen

Sachwerte wie Immobilien und Aktien, die im Prinzip inflationsschützend wirken, werden benachteiligt. Also muss der Versicherungsnehmer zahlen.

Das aktuelle Problem sind die Verträge mit einer Vier-Prozent-Garantie. Die durchschnittliche Nettoverzinsung liegt darunter. Folglich muss diese Kundengruppe bevorzugt bedient werden. Wir haben errechnet, dass bei gleichbleibendem Zinsniveau bis Jahresende 0,5 Prozentpunkte dem Restkollektiv entnommen werden müssen, um die Vier-Prozenter zu bedienen. Einzelinteressen gehen also vor Kollektivinteressen, der Risikoausgleich ist gefährdet.

Aus unserer Sicht ist eine Initiative geboten, die Kunden zu ermuntern, auf ihre hohen Garantien zu verzichten. Natürlich wird man fragen: Warum sollte der Kunde das akzeptieren? Für das Versicherungsunternehmen ist es klar, dass mit einer Absenkung des Garantiezinses mehr Solvenzmittel ohne Eigenkapitalaufnahme entstehen, die wiederum zu einer renditeträchtigeren Asset Allokation eingesetzt werden können.

Der Einzelkunde muss sich also fragen, ob er lieber mit einer immer größeren Wahrscheinlichkeit nur die Garantie ausbezahlt bekommt, oder ob er sich die Chance auf eine höhere Rendite eröffnen möchte, die auch Inflationseffekte auffängt.

Indem Versicherer dem Kunden eine Abänderung seines Vertrages in einen mit dynamischen Anlagemöglichkeiten der Überschussbeteiligung anbieten, kann ein solch positives Sentiment

geschaffen werden. Nach unserer Auffassung handelt es sich hier lediglich um eine kleine Abänderung des Vertragswerkes (Absenkung der Versicherungssumme), womit keine steuerlichen Nachteile für Altverträge entstehen.

Wenn 30 Prozent aller ausgesprochenen Garantien auf null Prozent abgesenkt werden könnten, dann würde sich die Solvenzsituation der deutschen Lebensversicherer dramatisch verbessern, wie die Grafik zeigt.

Wichtig wäre, dass man sich vor allem in Deutschland von dem Mythos verabschiedet, dass der Wettbewerb sich allein über die ausgesprochenen Garantien entscheidet. Der Zins kann nicht mehr als statische Größe für die Prämienmodellrechnung dienen, vor allem dann nicht, wenn traditionelle Glättungsmechanismen durch Solvency II wegfallen. Ein Kapitalerhalt ist auch eine Garantie. Wenn darüber hinaus der Kunde an der Entwicklung von Realwerten partizipieren kann, ist das sicher ein Zugewinn in der Produktgestaltung.

Der zweite Mythos, den es zu bekämpfen gilt, ist, Verbraucherschutz als den Schutz von Einzelinteressen misszuverstehen. Wovon profitiert der Kunde mehr? Seine Garantie und den Teil an

stillen Reserven am Tag X zu schützen, oder an einem langfristig attraktiven Produkt zu partizipieren, das den Lebensstandard im Alter sichert? Schuld an dieser Einzelinteressenfokussierung ist auch die Regulierung.

Von der Änderung des Versicherungsvertragsgesetzes mit der Beteiligung an stillen Reserven bis hin zu Solvency II - ein Regelwerk, das lediglich auf den Zerschlagungswert zu einem Stichtag abzielt - ist das Prinzip des Risikoausgleichs über die Zeit verloren gegangen.

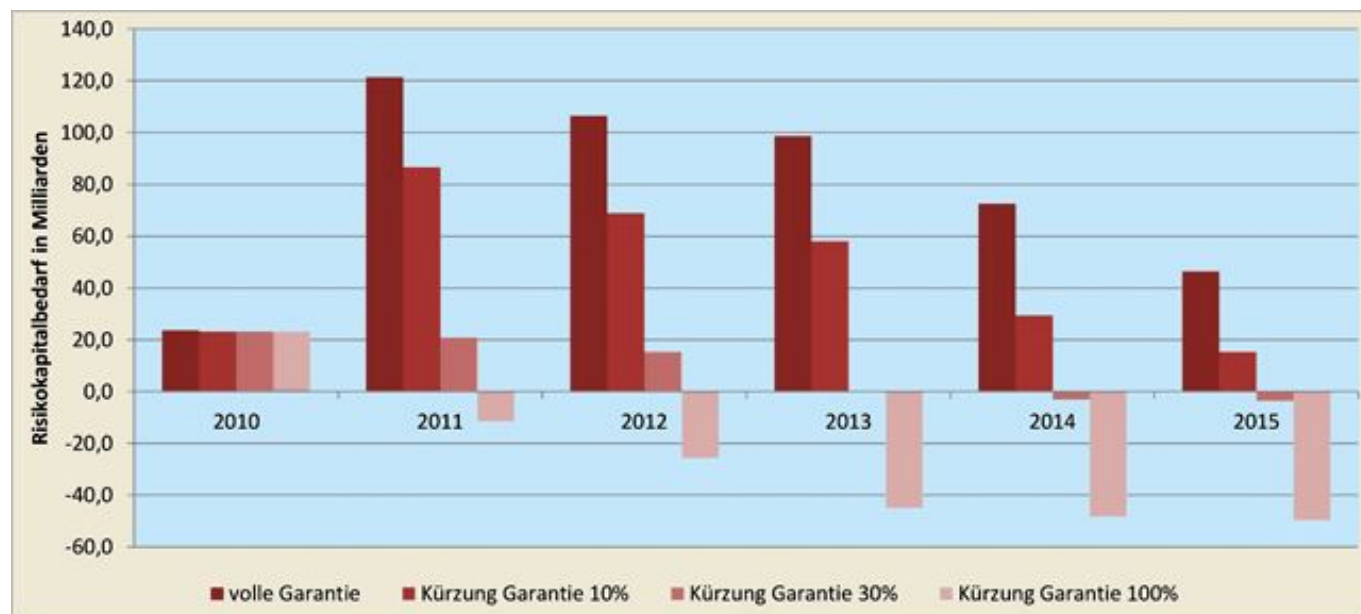
Wettbewerb entscheidet sich nicht allein über die Garantien

Anscheinend hat das inzwischen auch Michel Barnier, zuständiger Kommissar der Europäischen Union für Solvency II, verstanden. Er fordert eine Lösung, damit Versicherer weiterhin langfristig agieren können. Doch aktuelle Vorschläge, bei Altgeschäft weiterhin Solvency-I-Regeln anzuwenden und nur Neugeschäft mit Solvency II zu bewerten, scheinen uns nicht zielführend. Denn dann würde der Großteil des Versicherungsgeschäfts auch noch in zwanzig Jahren mit dem alten Maß bewertet werden und Anlagerisiken möglicherweise nicht rechtzeitig erkannt. Außer-

dem wird ein gewisser Anreiz geschaffen, ganz auf Neugeschäft zu verzichten und dem Neukunden keine Marktrisiken mehr abzunehmen.

Besser wäre es, endlich das individuelle Anlageverhalten auch in der Bewertung der Versicherungsverpflichtungen zu berücksichtigen und nicht so zu tun, als würden sich alle Versicherer in der Kapitalanlage gleich aufstellen. Dies geschieht bereits bei den vorgeschlagenen neuen internationalen Rechnungslegungsregeln IFRS. Hier eine Kohärenz herzustellen, würde nicht nur für mehr Transparenz, sondern auch zu einer besseren Risikoeinschätzung durch Externe führen, da hier das Prinzip der Geschäftsfortführung und damit des Risikoausgleichs über die Zeit zugrunde gelegt wird. Dann gibt es auch wieder mehr Platz für Garantien.

Dr. Carsten Zielke ist Managing Director und Versicherungsanalyst bei der Société Générale in Frankfurt am Main und hat eine beratende Rolle bei der Europäischen Kommission in Rechnungslegungsfragen inne. Der hier abgedruckte Artikel gibt ausschließlich seine persönliche Meinung wieder.



Ausgesprochene Garantien zu kürzen würde die Solvenzsituation erheblich verbessern. (Quelle: SocGen, Xapio)