

Dezember 2013

Wie wirkt sich die Zinssenkung auf Lebensversicherungen aus?

Anfang November hat die EZB den wichtigsten Referenzzins auf den Rekordwert von 0,25% gesenkt. Noch niemals zuvor lag dieser Zinssatz in Europa niedriger. Das Ziel dieser erneuten Absenkung liegt einerseits in einer Steigerung der wirtschaftlichen Aktivitäten im Euroraum und andererseits soll durch massive Ausweitung der Geldmenge die Inflation verstetigt werden. Im Oktober ist diese Rate auf lediglich 0,7% gefallen und liegt damit deutlich unterhalb des von der EZB gewünschten Ziels von nahezu 2,0%. Diskutiert wird darüber hinaus, den Zinssatz noch weiter abzusenken, gegebenenfalls sogar einen negativen Zinssatz festzulegen (also unterhalb von 0%).

Aus dieser Maßnahme der EZB sind zwei Effekte zu erwarten. Die Zinssätze für Anleger werden weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau verharren und die Inflation sollte wieder anziehen. Im Juni 2013 hatten wir bereits die Effekte eines niedrigen Anlagezinses und höheren Inflationsraten dargestellt und die Auswirkungen auf Anleger von Tagesgeld haben wir vor zwei Monaten untersucht.

Auch angesichts der Gespräche zwischen CDU und SPD zur Gründung einer neuen Regierung, sollen heute einmal die Auswirkungen der Niedrigzinsen auf Lebensversicherungen im Fokus stehen. Nach Zahlen des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft sind ca. 2/3 der bestehenden Lebens- und Rentenversicherungen sogenannte Deckungsstockpolicen.¹ Bei diesem Versicherungstyp investiert das Versicherungsunternehmen die Kundengelder und schreibt dafür eine Verzinsung gut. Ohne in die Details der Aufschlüsselung der Erträge einzugehen, kann man grob festhalten, dass folgendes Vorgehen gewählt wird:

+ Feststellung der Kapitalerträge
- Abzug der Kapitalanlagekosten des Versicherungsunternehmens
- Abzug der garantierten Verzinsung
= Überschuss zur Verteilung

Problematisch bei der Berechnung ist dabei, dass die garantierte Verzinsung in den letzten Jahren sehr unterschiedlich festgelegt worden ist. Kunden mit einem Vertragsabschluss zwischen Juli 1994 und Juli 2000 erhalten 4%, Kunden mit Abschlüssen seit Januar 2012 nur 1,75%. Durchschnittlich sind auf die Verträge aktuell 3,2% festgeschrieben. Im Kapitalanlagebereich sind je nach Anlagetyp Renditen zwischen 3 und 4% zu erzielen, wir nehmen hier einmal den oberen Wert von 4%. Lassen Sie uns daher die obige Übersicht noch einmal mit Werten füllen:

+ 4% (Feststellung der Kapitalerträge)
- 0,5% (Abzug der Kapitalanlagekosten des Versicherungsunternehmens)
- 3,2% (Abzug der garantierten Verzinsung)
= 0,3% (Überschuss zur Verteilung)

Schnell wird erkennbar, dass die zu verteilenden Überschüsse sehr gering ausfallen. In der Praxis erhalten viele Verträge überhaupt keine Überschüsse mehr gutgeschrieben, sondern müssen sich mit den garantierten Zuführungen begnügen.²

¹ Vgl. <http://www.gdv.de/wp-content/uploads/2013/09/GDV-Statistisches-Taschenbuch-2013.pdf> S. 39.

² Nur der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass nach §89 VAG eine Absenkung der Garantien gesetzlich bereits geregelt ist.

Die Versicherer müssen bereits seit drei Jahren Rückstellungen für Verträge bilden, deren Garantieverzinsung oberhalb des aktuell zu erzielenden Anlageniveaus liegt. In diese Zinszusatzreserve wurden 2011 1,5 Milliarden Euro eingestellt, 2012 bereits über 5 Milliarden Euro und für 2013 rechnen Marktbeobachter mit zusätzlichen Lasten in ähnlicher Größenordnung.³

Ein großes Problem für Versicherer ergibt sich aus der seit 2008 geltenden Regelung, dass Kunden bei Vertragsende an Bewertungsreserven mindestens hälftig zu beteiligen sind. Für Kunden sind dies oft 10-15% der gesamten Ablaufleistungen. Lassen Sie uns kurz herleiten, wie Bewertungsreserven entstehen. Dabei werden wir uns auf die Anlage in festverzinsliche Anleihen konzentrieren, die in den Anlageportfolios der Versicherer ca. 95% Anteil haben.

Ein Versicherer kauft im Dezember 2006 die neu ausgegebene Anleihe der Bundesrepublik Deutschland (WKN 113531) zu 100 Euro. Die Anleihe wird im Januar 2017 zu 100 Euro zurückgezahlt und bietet einen jährlichen Zinsertrag von 3,75%. Per Ende November 2013 weist dieses Wertpapier einen Kurs von 110,8 Euro auf. Bezogen auf den aktuellen Kurs und die geringere Rückzahlung entspricht dies einer realen Rendite bis zur Fälligkeit von nicht einmal 1%. Die positive Differenz zwischen aktuellem Kurs (110,8) und Kaufkurs (100) stellt dabei die aktuelle Bewertungsreserve von 10,80 Euro dar. Hält die Versicherung die Anleihe bis Laufzeitende (3 Jahre), so erhält sie noch 4 Zinszahlungen (2013-2016) zu je 3,75 Euro (= 15 Euro) und anschließend das eingesetzte Kapital (100 Euro) zurück erstattet.

Durch die Beteiligung der ausscheidenden Kunden an den Bewertungsreserven wird jetzt im Jahr 2013 die Hälfte der Bewertungsreserve (= 5,40 Euro) an den Kunden ausgeschüttet. Damit reduzieren sich die Zuflüsse an den Versicherer auf unter 10 Euro, da er die Anleihe weiterhin bis zum Ende hält und dann zu 100 zurückgezahlt bekommt, was nur noch einer Verzinsung von 1,95% entspricht.

Damit bedeutet die Beteiligung an den Bewertungsreserven, dass ausscheidende Kunden einen Teil der planmäßigen Erträge der Zukunft mit ausgezahlt bekommen. Für verbleibende Kunden bedeutet dies, dass es noch schwerer wird, die Garantieverzinsung von durchschnittlich 3,2% zu erwirtschaften, oder sogar einen darüber hinausgehenden Überschuss. Bereits vor einem Jahr hat deshalb die Bundesregierung einen Gesetzentwurf vorgelegt, der eine Reduzierung der Beteiligung an Bewertungsreserven vorsah und im Bundesrat abgelehnt wurde. Aktuell wird erneut über eine Absenkung gesprochen, die dazu führen würde, dass in naher Zukunft ausscheidende Versicherte eine geringere Auszahlung erhalten.

Die Europäische Versicherungsaufsicht EIOPA empfiehlt Versicherungsunternehmen, künftig auf Garantien zu verzichten, oder diese zu begrenzen. Mit der Allianz und Ergo gehen erste deutsche Versicherer diesen Weg, der allerdings für Kunden kaum Vorteile aufweist, sondern lediglich die Risiken einseitig auf den Verbraucher verlagert. Im Zuge der Einführung der neuen Eigenkapitalregeln Solvency II im Jahr 2016 müssen Versicherer zudem mehr Eigenkapital bilden. Dies wird oftmals auch zulasten der Gewinnausschüttungen erfolgen müssen, insbesondere bei den Versicherungsvereinen.

Wer eine Lebensversicherung besitzt, die in den nächsten 12 Monaten endet und dann ein Kapital ausschütten würde, sollte Alternativen prüfen. Sonst könnten Überraschungen drohen, indem durch eine Neuordnung der Bewertungsreserven eine Auszahlung von 100.000 Euro auf unter 85.000 Euro gekürzt wird.

³ Vgl.

http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Jahresbericht/2012/jb_2012_IV_1.2_risikotragfaehigkeit_lebensversicherer.html

Exkurs: Was passiert, wenn ein Versicherer die Zusagen nicht mehr erfüllen kann?

Der im Volksmund „Garantiezins“ genannte Zinssatz einer Versicherung, ist juristisch ein „Höchstrechnungszins“, der Neukunden schützen soll. Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus wird ein Satz festgelegt, der als Versprechen für die Zukunft nicht überschritten werden darf. Dieser Zins liegt aktuell bei 1,75%. Wie dargestellt, liegt der Durchschnittszins der Zusagen bei 3,2%, wobei einzelne Versicherer unterschiedlich betroffen sind. Gemäß einer Auswertung der Ratingagentur Assekurata beträgt der Anteil Verträgen mit 3,5 und 4% Zinszusage bei der Hannoversche Leben 66%, während die R+V nur 33% aufweist. Sollte ein Versicherer diese Zusagen durch die Kapitalanlagen nicht mehr einhalten können, so könnte die Aufsicht BaFin die Zusagen linear über alle Verträge kürzen. Dabei werden die Kunden verpflichtet, die Verträge trotzdem weiterzuführen.⁴ Bisher ist es zu einem solchen Fall in Deutschland nicht gekommen und nach unterschiedlichen Analysen sollte dies auch die nächsten fünf Jahre nicht eintreten.⁵

Fazit:

Das niedrige Zinsniveau und die derzeitige Beteiligung ausscheidender Kunden an den deutlich erhöhten Bewertungsreserven stellen Versicherungsunternehmen vor Probleme. Vor vielen Jahren erteilte Zinsgarantien sind nur noch schwer einzuhalten. Ergänzende Überschüsse sind kaum zu erwarten. Besonders Kunden, die Neuabschlüsse planen, sollten gut prüfen, welche „Altlasten“ eine Gesellschaft aufweist. Zudem ist zu bedenken, dass die weiter schmelzenden Überschüsse zunächst zum Aufbau der Zinszusatzreserve reserviert sind und damit weniger freie Überschüsse entstehen können. Wer seine Altersvorsorge vorsichtig planen möchte und hierzu die deutschen Deckungsstockversicherungen nutzen möchte, sollte nur mit einem Kapitalerhalt nach Inflation kalkulieren. Wer in naher Zukunft endende Versicherungen besitzt, sollte die Gesetzentwürfe in Berlin gut verfolgen und Alternativen prüfen.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Dezember 2013. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

⁴ §89 VAG iVm § 125 Nr. 5 VAG.

⁵ Auch wenn aktuell Signale aus der BaFin Signale kommen, dass bis zu 10 Versicherungsunternehmen in Schwierigkeiten kommen könnten. Siehe Artikel „Aufsicht sieht einige deutsche Versicherer wackeln“ in Handelsblatt vom 27.11.13.