

Spotlight

Die Krise als Chance nutzen

30. März 2021



Inhaltsverzeichnis

Problem: Sinkende Swapzinssätze	1
Wie wirkt sich die Veränderung der Zinsgarantie aus?	2
Riester-Verträge im demographischen Wandel	4
Potential von Aktienrenditen für Versicherer	8
Was ist die Lösung?	11
Fazit	13
Disclaimer	14

Problem: Sinkende Swapzinssätze

Die Bundesregierung hat nun Fakten geschaffen: der Höchstrechnungszins wird von derzeit 0,75% auf 0,25% im nächsten Jahr abgesenkt. Damit dürfen Lebensversicherer ihren Neukunden nur noch diesen Zinssatz maximal garantieren.

Dieser Vorschlag erscheint angesichts von Negativzinsen erst einmal logisch.

Abbildung 1: 10-jährige Swapzinssätze (aus BilMoG)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januar	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,92	0,66	0,68	0,83	1,09	0,67	-0,06	-0,19	0,03
Februar	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,91	0,68	0,50	0,69	1,11	0,71	-0,18	0,03	0,03
März	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,81	0,56	0,56	0,78	0,98	0,48	-0,03	0,03	0,03
April	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,74	0,65	0,67	0,81	1,01	0,52	-0,17	0,03	0,03
Mai	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,60	0,86	0,54	0,80	0,91	0,34	-0,14	0,03	0,03
Juni	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,48	1,17	0,42	0,93	0,87	0,18	-0,19	0,03	0,03
Juli	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,40	0,99	0,27	0,97	0,96	0,01	-0,25	0,03	0,03
August	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,11	1,12	0,28	0,80	0,89	-0,28	-0,15	0,03	0,03
September	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,16	0,96	0,29	0,93	0,99	-0,16	-0,23	0,03	0,03
Oktober	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,09	0,90	0,51	0,85	0,98	0,02	-0,29	0,03	0,03
November	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	0,91	0,85	0,70	0,84	0,90	0,05	-0,26	0,03	0,03
Dezember	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	0,82	1,02	0,67	0,90	0,83	0,22	-0,27	0,03	0,03
Jahresmittelwert	4,14	3,44	3,86	4,25	4,23	3,81	3,13	3,15	2,14	1,96	1,41	0,87	0,51	0,84	0,96	0,23	-0,19	0,00	0,03

Quelle: Bundesbank

Seit 2004 sanken die gemittelten Swapsätze ständig und hatten Ende 2020 ihren Tiefpunkt erreicht. Seit Februar dieses Jahres haben wir allerdings eine Trendwende, wenn auch nur auf Nullniveau.

Die Solvenzsituation deutscher Lebensversicherer war schon Ende 2019 angespannt, wie wir in unserer jährlichen SFCR-Auswertung im Juli 2020 festgestellt haben. Damals konnten knapp 20% der Lebensversicherer ihre Solvenzquote nur mit Übergangsmaßnahmen erreichen.

Mit der oben genannten Entwicklung kann man davon ausgehen, dass es Ende 2020 wenigstens 25% sein werden.

Diese Verschlechterung ist hauptsächlich zinsbedingt, da die deutschen Versicherer Garantien bis zum Ende des Lebens geben. Dies ist so vom Gesetzgeber gefordert. Nur:

Im Gegensatz zum Großteil der EU-Länder werden nur Rentenversicherungsverträge in Deutschland seit 2005 steuerlich gefördert

Wie wirkt sich die Veränderung der Zinsgarantie aus?

Je länger die Verpflichtung- desto stärker ist die Zinssensitivität, wie folgendes Beispiel verdeutlicht:

Abbildung 2: Auswirkung der Zinsgarantie auf das Eigen- und Solvenzkapital

Kunde 1	1	2	3	4	59	60	
Prämie	10	10	10	10	10	10	600
kumuliert	10	19,98	29,93	39,85	549,19	557,81	
Kosten	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	
Zinsgarantie	0,25%	0,0025	0,0025	0,0025	0,0025	0,0025	
Diskontsatz	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	
Barwert	625,24						
erwirtschafteter Wert	557,81						
Garantiewert	600						
Eigenkapitalbelastung	67,43						
Bilanzbelastung	42,19						

Kunde 2	1	2	3	4	59	60	
Prämie	10	10	10	10	10	10	600
kumuliert	10	20,04	30,12	40,24	663,95	676,60	
Kosten	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	
Zinsgarantie	0,90%	0,90%	0,90%	0,90%	0,90%	0,90%	
Diskontsatz	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	-0,19%	
Barwert	758,39						
erwirtschafteter Wert	676,60						
Garantiewert	600						
Eigenkapitalbelastung	81,78						
Bilanzbelastung	-76,60						

Kunde 3	1	2	3	4	59	60	
Prämie	10	10	10	10	10	10	600
kumuliert	10	19,98	29,93	39,85	549,19	557,81	
Kosten	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	
Zinsgarantie	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	
Diskontsatz	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Barwert	557,81						
erwirtschafteter Wert	557,81						
Garantiewert	600						
Eigenkapitalbelastung	0,00						
Bilanzbelastung	42,19						

Quelle: Zielke Research Consult GmbH

Wir nehmen an, dass drei verschiedene Kunden Riesterverträge über 60 Jahre abschließen und nur der Garantiezins erwirtschaftet werden kann, wie es die deutsche Rechnungslegung (HGB) vorsieht. Biometrische Gewinne werden keine angenommen sowie ein Kostensatz von 0,5% pro Jahr.

Spotlight: Die Krise als Chance nutzen

Der erste Kunde bekommt nur die neue Zinsgarantie von 0,25% p.a. Es wird ein Diskontsatz im Mittel von 2020 von -0,19% angenommen.

Während dem Kunden vertraglich die Beiträge garantiert werden, erwirtschaftet der Lebensversicherer nur 558€ ggü 600€, die er wieder auszahlen muss. Dies belastet seine Bilanz um 42€- das Solvenzkapital sogar um 67€.

Bei einem gleichbleibenden Zinsgarantiesatz von 0,90% bei Kunde 2 wird zwar das Solvenzkapital stärker belastet, die Bilanz aber entlastet. Hier ist ein Gewinn von knapp 82€ zu verzeichnen.

Bei Kunde 3 nehmen wir wieder einen Garantiesatz von 0,25% an, jedoch einen Diskontsatz zu Ende Februar 2021 von 0,0% an.

Hier wird das Solvenzkapital nicht belastet, jedoch die Bilanz mit 42€.

Das Fazit hieraus ist, dass die Absenkung des Garantiezinssatzes ggf. aus Solvenz­sicht gegeben ist, de fakto aber die kaufmännischen Bilanzen der Versicherer belastet.

Die Folge ist, dass sie diese Produkte nicht mehr anbieten dürfen, da die Vorstände in der Verpflichtung stehen, auf die Stabilität der Bilanz zu achten.

Volkswirtschaftlich geht damit ein wichtiger Pfeiler der privaten Altersvorsorge verloren.

Riester-Verträge im demographischen Wandel

Abbildung 3: Bestand an Riester-Verträgen*

(*förderfähige Lebensversicherungen nach §82 Abs. 1 bis 3 EStGE)

Jahr	Anzahl der Versicherungen		laufender Beitrag für ein Jahr		Versicherungssumme bzw. 12-fache Jahresrente	
	in Mio.	Veränderung gg. Vorjahr in %	in Mio. EUR	Veränderung gg. Vorjahr in %	in Mrd. EUR	Veränderung gg. Vorjahr in %
2001	0,42	-	86,70	-	2,63	-
2003	3,35	14,10	532,80	14,40	16,59	15,20
2004	3,47	3,60	950,00	78,30	24,83	49,70
2005	4,42	27,20	1291,50	36,00	32,59	31,30
2006	6,25	41,40	2503,30	93,80	58,81	80,40
2007	8,04	28,80	3333,30	33,20	77,12	31,10
2008	9,13	13,50	4628,10	38,80	104,88	36,00
2009	9,83	7,60	5041,00	8,90	113,52	8,20
2010	10,32	5,00	5025,60	-0,30	122,27	7,70
2011	10,83	4,90	5350,00	6,50	132,38	8,30
2012	10,86	0,30	5421,00	1,30	136,06	2,80
2013	10,84	-0,20	5449,90	0,50	138,86	2,10
2014	10,85	0,10	5531,30	1,50	143,16	3,10
2015	10,80	-0,40	5542,50	0,20	146,75	2,50
2016	10,73	-0,70	5628,40	1,50	150,23	2,40
2017	10,65	-0,70	5690,30	1,10	153,04	1,90
2018	10,59	-0,60	5747,40	1,00	156,74	2,40
2019	10,54	-0,50	5812,60	1,10	160,95	2,70

Quelle: GDV; Zielke Research Consult GmbH

Abbildung 4: Neuzugang¹ an Riester-Verträgen*

(*förderfähige Lebensversicherungen nach §82 Abs. 1 bis 3 EStGE)

Jahr	Anzahl der Versicherungen (in Mio.)	laufender Beitrag für ein Jahr (in Mio. EUR)	Einmalbetrag ² (in Mio. EUR)	Versicherungssumme bzw. 12-fache Jahresrente (in Mrd. EUR)
2004	0,30	533,50	60,30	11,62
2005	1,12	450,60	106,50	10,15
2006	2,01	1392,50	242,10	30,66
2007	2,07	1101,30	470,40	24,60
2008	1,57	1887,40	731,90	40,22
2009	1,16	987,00	1074,90	21,52
2010	0,98	817,10	1419,70	20,86
2011	0,95	829,60	1360,20	21,60
2012	0,61	643,10	1448,50	16,11
2013	0,45	546,80	1470,20	13,63
2014	0,46	559,50	1292,40	14,29
2015	0,37	502,20	1373,90	12,76
2016	0,35	499,10	1414,00	12,66
2017	0,28	447,50	1379,90	11,79
2018	0,30	461,90	1527,20	11,91
2019	0,29	476,80	1642,20	12,06

1 eingelöster Neuzugang; bei laufendem Beitrag für ein Jahr und Versicherungssumme einschl. Summenerhöhungen aufgrund der Förderstufen (2004, 2006, 2008)

2 beinhaltet staatliche Zulagen

Quelle: GDV; Zielke Research Consult GmbH

Spotlight: Die Krise als Chance nutzen

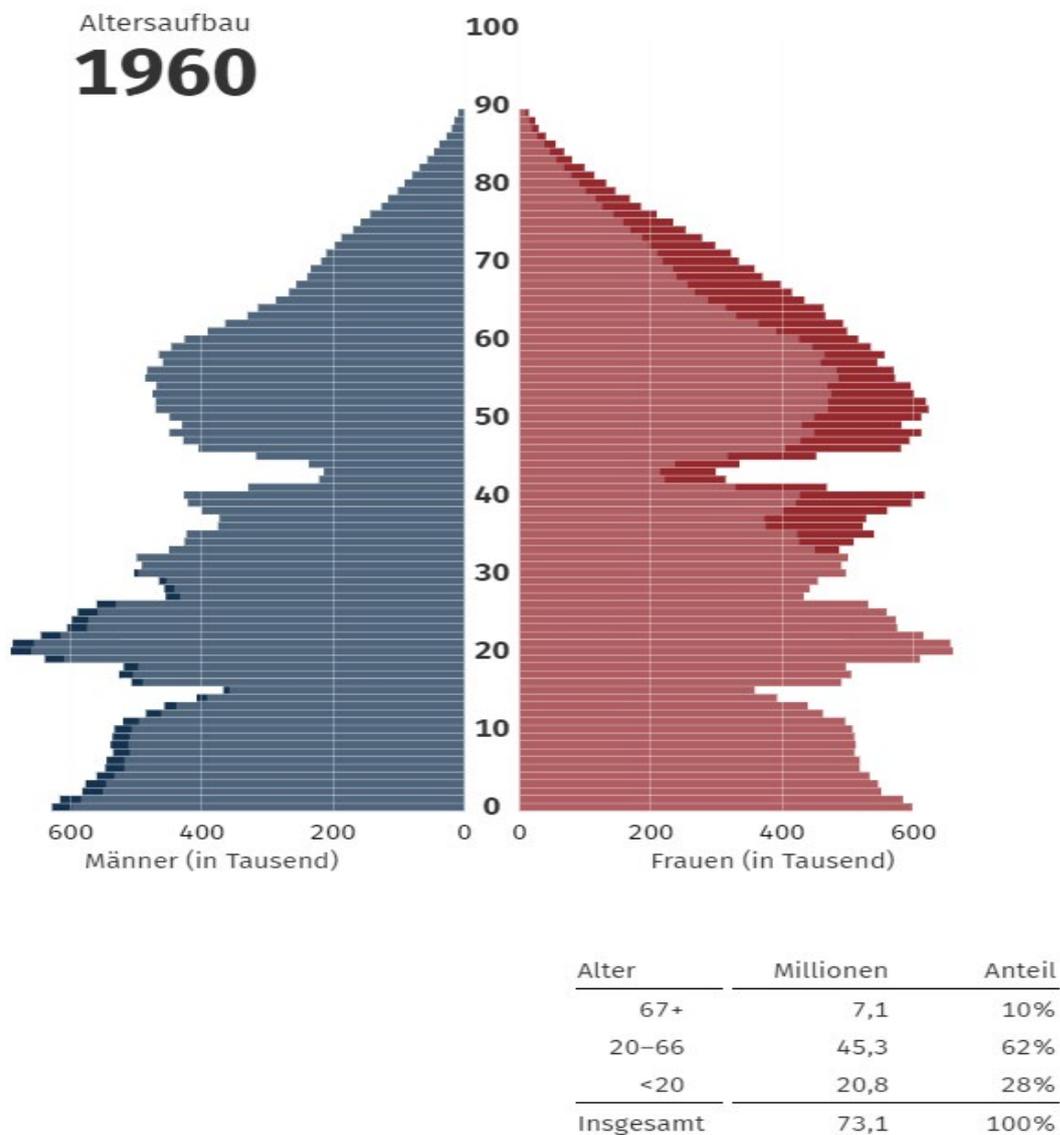
Bis 2019 gab es 10,5 Mio. Verträge mit einer Versicherungssumme von knapp 161 Mrd. €.

Es gibt 44,3 Mio. Erwerbstätige in Deutschland, aber nur 33,3 Mio. sozialversicherungspflichtige Beschäftigte. Nur für letztere sind Riesterverträge förderungswürdig. Man kann daher davon ausgehen, dass ca. ein Drittel aller Förderberechtigten einen Riestervertrag abgeschlossen haben.

Damit würde der Wegfall dieses Altersvorsorgeweges das Bemühen der Bundesregierung stark schwächen, dass die Bevölkerung selbst für ihr Alter sorgt, anstatt sich auf den Staat zu verlassen.

Dabei wird uns die demographische Entwicklung in den nächsten Jahren einholen.

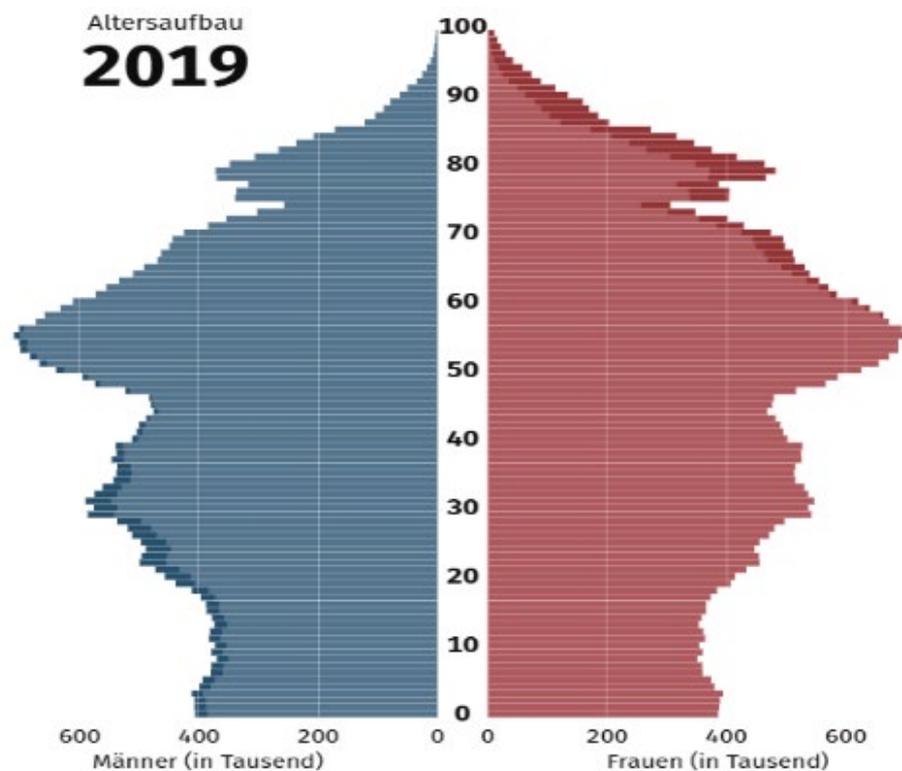
Abbildung 5: Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland 1960



Quelle: Bundeszentrale für politische Bildung

1960 waren nur 9,7% der Bevölkerung im Rentenalter. 2019 waren es bereits 19,4%. 2035 werden es 25,5% sein, wie folgende Grafiken zeigen:

Abbildung 6: Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland 2019



Variante V1 - G2L2W1

Geburtenrate 2060:
1,55 Kinder je Frau

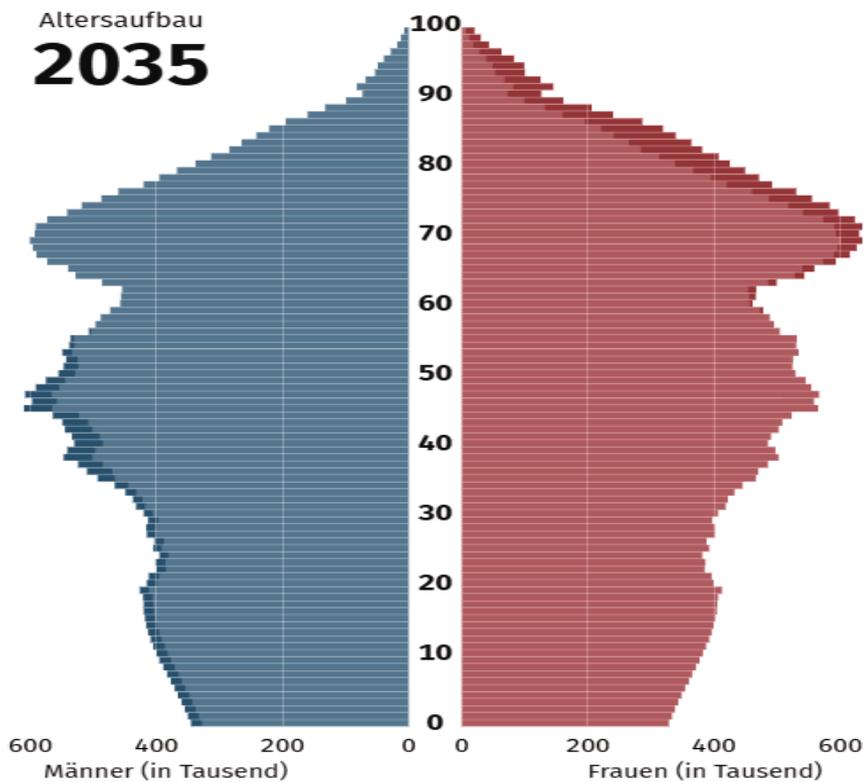
Lebenserwartung bei Geburt 2060:
84,4 für Jungen
88,1 für Mädchen

Durchschnittlicher Wanderungssaldo:
147 000 Personen

Alter	Millionen	Anteil
67+	16,1	19%
20-66	51,8	62%
<20	15,3	18%
Insgesamt	83,2	100%

Quelle: Bundeszentrale für politische Bildung

Abbildung 7: Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland 2035



Variante V1 - G2L2W1

Geburtenrate 2060:
1,55 Kinder je Frau

Lebenserwartung bei Geburt 2060:
84,4 für Jungen
88,1 für Mädchen

Durchschnittlicher Wanderungssaldo:
147 000 Personen

Alter	Millionen	Anteil
67+	20,9	25%
20-66	45,8	56%
<20	15,3	19%
Insgesamt	82,0	100%

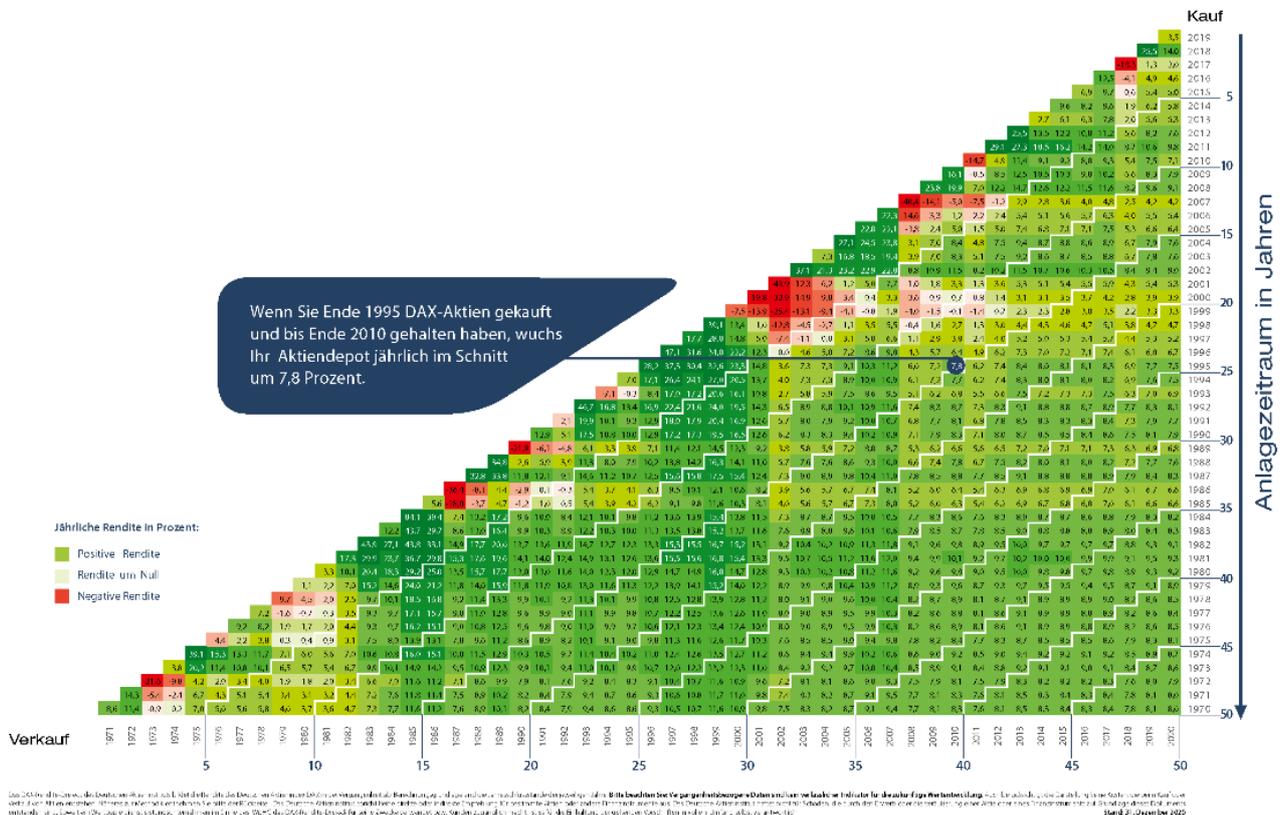
Quelle: Bundeszentrale für politische Bildung

Es ist klar, dass bei dieser absehbaren Entwicklung ein vermehrtes Verlassen auf den Staat nicht gut gehen kann. Natürlich haben die Politik bzw. der Aufseher recht, wenn sie sagen, dass die Versicherer mit den niedrigen Zinsen zu große Risiken auf sich nehmen. Dabei überrascht aber, dass alle nur von den Zinsen reden.

Zu einer guten Kapitalallokation gehören auch Investitionen in andere Assetklassen. Vor allem Aktieninvestitionen haben langfristig gezeigt, dass bei einem langen Anlagehorizont eine Rendite erzielt wird, die die Inflation bei weitem ausgleicht.

Potential von Aktienrenditen für Versicherer

Abbildung 8: 50 Jahre Aktienrenditen – Das DAX-Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts



Das obige Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts zeigt, dass nur in wenigen Zeiträumen ein Verlust erwirtschaftet wurde. Von daher überrascht, dass zwar laut dem Deutschen Aktieninstitut schon 12,4 Mio. Deutsche Aktien besitzen, die Versicherer diese Assetklasse aber weiter vernachlässigen.

Abbildung 9: Aktienanteile im Gesamtportefeuille der Versicherer

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Renten	86,10%	84,50%	82,90%
davon			
Hypotheken	-	6,60%	6,70%
Ausleihungen	-	29,10%	26,60%
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	-	19,10%	19,20%
über Fonds gehaltene Renten	-	29,40%	30,30%
Einlagen bei Kreditinstituten	-	0,20%	0,20%
Aktien	4,70%	4,80%	5,20%
Beteiligunge	2,80%	5,70%	6,60%
Immobilien	3,90%	3,30%	3,60%
Sonstige	2,40%	1,60%	1,70%
Gesamt	100,00%	100,00%	100,00%
Gesamt (in Millionen)	909,2	930,40	965,30

Quelle: Zielke Research Consult GmbH

Mit 5,2% Aktienanteil im Gesamtportefeuille Ende 2019 und knapp 83% Anleihen verwundert es nicht, dass die Versicherer vor allem zinsabhängig sind. Dies hat auch dazu geführt, dass die entgangene Überrendite durch die Bildung der Zinszusatzreserve kompensiert werden musste. Dies geschah hauptsächlich durch den Verkauf von hohen Zinsläufern und den Rückkauf von niedriger (Hebung von stillen Reserven). Damit wurde jüngeren Verträgen eine höhere Verzinsung zugunsten von älteren weggenommen. Dabei hätte die Branche dies vermeiden können, wenn sie spätestens ab 2009 zumindest 15% ihres Anlageportefeuilles in Aktien investiert hätte.

Abbildung 10: Aktieninvestments vs. Zinszusatzreserve

	Marktrisiko/Gesamtrisiko		Staatsanleihenquote		Diversifikation		ausgewiesene SII-Quote	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Median	55,9	60,1	23,9	23,6	-22,6	-22,9	466,0	382,0
Durchschnitt	54,9	56,0	24,3	23,8	-22,3	-22,3	490,0	430,0

entgangene Rendite

Dax	31.12.2009	10.08.2020	
	6002,29	12990,9	116,4%
15% Aktienquote (Mrd €)	105	227,3	
5% Aktienquote (Mrd €)	35	75,8	
Mehrwert (Mrd €)		151,5	
ZZR-Bedarf 2020e (Mrd €)		96,5	

Quelle: Zielke Research Consult GmbH

In der obigen Rechnung sieht man, dass der durch Aktieninvestments erzielten Mehrwert den Bedarf der Zinszusatzreserve bei weitem übertrafen hätte. Die Versicherer hätten ihre ausreichenden Solvenzquoten nutzen können, zumal eine erhöhte Diversifikation auf die Solvenzsituation entlastend gewirkt hätte.

Man kann sich natürlich fragen, warum die Versicherer nicht so handeln. Sie müssen gemäß Solvency II-Standardmodell anders als Banken in ihrem Risikomodell so tun, als würden sie einen Handelsbestand halten, der jederzeit zu Marktwerten bewertet wird. Dies entspricht aber nicht ihrem Geschäftsmodell, das ja auf langfristige Absicherung ausgerichtet ist. Eigentlich könnten sie ökonomisch gesehen kurzfristige Schwankungen einfach aushalten. Das ist allerdings vonseiten der Solvenzrechnung und vor allem der nationalen Rechnungslegung nicht zulässig - im Gegensatz zur neuen internationalen Rechnungslegung IFRS 17.

Was ist die Lösung?

Wir denken, dass kosmetische Änderungen des Riesterkonstrukts uns nicht weiterbringen. Garantieniveaus zu senken mögen bilanztechnisch kurzfristig helfen, langfristig bedarf es aber einer grundsätzlich viel diversifizierteren Asset Allokation. Zusätzlich sollte man diese Krise nutzen, gleich etwas für die Umsetzung des Green Deals zu tun. Aus unserer Sicht ist Nachhaltigkeit wichtiger für die Gesellschaft (Verminderung des Temperaturanstiegs führt zu einer besseren Lebensqualität als ein höherer) als das Abgeben von nominellen Garantien, die unabhängig von Inflationserwartungen gegeben werden.

Von daher plädieren wir für ein Riesterkonstrukt ohne Garantien, in dem auch stark in Aktien investiert werden kann. Zusätzlich sollte es möglich sein, mit den Geldern beispielsweise auch sein Haus energetisch zu renovieren. Dies ist heute nicht möglich.

Wir benötigen das Kapital in der Altersvorsorge, um unsere Welt nachhaltiger zu gestalten. Garantien stehen diesem entgegen, da man wie bei der Coronakrise nicht weiß, welche Maßnahmen am besten greifen. Wenn aber der Mut zum kalkulierten Risiko fehlt, weiß man, dass es nicht gut ausgehen kann.

Hierzu ist es aber auch wichtig, dass die Abschreibungsregeln auf Aktien denen der angestrebten Haltedauer angepasst werden. Wenn ich Kursschwankungen kurzfristig aushalten kann, dann sollte ich auch nicht zum Verkauf gezwungen werden. Ferner sollte der Fokus auf das sog. Durationsmatching reduziert werden. Das Solvency II-Modell bestraft Versicherer, die nicht in die gleiche Laufzeit von Anlagen investieren wie ihre Versicherungsverpflichtungen. Dieser „Mismatch“ erfordert einen erhöhten Solvenzkapitalbedarf. Das Problem ist, dass man Laufzeiten bei den Anlagen nur bei Zinspapieren definiert und nicht z.B. bei Aktien und Immobilien. Zwar wurde aufgrund von Initiativen des Autors zusammen mit dem französischen Versicherungsverband das Durationsmodell Aktien in das Solvency II-Regelwerk aufgenommen, wie nebenstehend beschrieben.

Artikel 170 Untermodul durationsbasiertes Aktienrisiko

1. Hat ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen die aufsichtsrechtliche Genehmigung zur Anwendung der Vorschriften des Artikels 304 der Richtlinie 2009/138/EG erhalten, so entspricht die Kapitalanforderung für Typ-1-Aktien dem Verlust an Basiseigenmitteln, der sich aus folgenden unmittelbaren Rückgängen ergäbe: (a) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts von Typ-1-Aktien, die dem Geschäft nach Artikel 304 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i der Richtlinie 2009/138/EG entsprechen; (b) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts von Investitionen in Typ-1-Aktien in verbundenen Unternehmen im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstabe b und des Artikels 212 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG, sofern diese Investitionen strategischer Natur sind; (c) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe der Summe aus 39 % und der symmetrischen Anpassung nach Artikel 172 dieser Verordnung in Bezug auf den Wert von Typ-1-Aktien, die nicht unter die Buchstaben a oder b fallen.

2. Hat ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen die aufsichtsrechtliche Genehmigung zur Anwendung der Vorschriften des Artikels 304 der Richtlinie 2009/138/EG erhalten, so entspricht die Kapitalanforderung für Typ-2-Aktien dem Verlust an Basiseigenmitteln, der sich aus folgenden unmittelbaren Rückgängen ergäbe: (a) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts von Typ-2-Aktien, die dem Geschäft nach Artikel 304 Absatz Buchstabe b Ziffer i der Richtlinie 2009/138/EG entsprechen; (b) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts von Investitionen in Typ-2-Aktien in verbundenen Unternehmen im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstabe b und des Artikels 212 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG, sofern diese Investitionen strategischer Natur sind; (c) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe der Summe aus 49 % und der symmetrischen Anpassung nach Artikel 172 dieser Verordnung in Bezug auf den Wert von Typ-2-Aktien, die nicht unter die Buchstaben a oder b fallen.

Quelle: EU Delegierte Verordnung Solvency II

Man darf also Aktien, die Rentenversicherungsverpflichtungen bedecken mit nur 22% Risikokapital hinterlegen anstatt 39% und man darf für diese die gleiche Duration wie für die Verpflichtungsseite annehmen.

Leider sind die Regeln so eng gefasst, dass es einer Abgrenzung innerhalb des Kapitalanlageportefeuilles bedarf, was bei deutschen Lebensversicherern nicht gestattet ist. Und nun sieht EIOPA im Solvency II-Review ein Auslaufen dieses Modells vor, obwohl es aus unserer Sicht die größte Solvenzkapitalerleichterung darstellt. Wir hätten uns eher eine Ausweitung und leichteren Anwendung dieses Modells gewünscht. Ersetzt werden soll es mit dem Long Term Equity Investment Ansatz, der zwar auch nur einen 22%-Stressfaktor vorsieht- jedoch nicht die Erleichterung bzgl. des Durationsmatchings.

Aber auch unabhängig dieser aufsichtsrechtlichen Änderungsvorschläge sollte das Monopol der Versicherer gesprengt werden, um die Konkurrenz zu beleben. Ohne Kapitalgarantie könnten Investmentfonds im Ansparprozess in den Wettbewerb zu den Versicherern treten. Dafür müsste aber der Verrentungszwang abgeschafft werden. Denn bisher muss das Langlebigkeitsrisiko schon bei Vertragsabschluss abgesichert werden. Dies führt dazu, dass Versicherer sehr lange Vertragslaufzeiten annehmen müssen, die wiederum die Zinssensitivität erhöhen, was die Solvenzsituation verschlechtert. Deutschland ist dabei das einzige Land in der EU, das diesen Zwang vorsieht. Eine Abschaffung sollte volkswirtschaftlich für den Ansparprozess für das Alter förderlich sein. Die Versicherer können dann immer noch unabhängige Verrentungsangebote zum Vertragsablauf anbieten. Natürlich bedeutet das, dass der Kunde heute nicht weiß, wie hoch seine private Rente im Alter sein wird. Allerdings kann er sicher sein, dass sie höher ist als unter heutigen Bedingungen.

Von daher unsere Forderungen:

1. Vollkommene Abschaffung der Beitragsgarantie
2. Entkopplung von Anspar- und Verrentungsphase
3. Zwang zur Ausrichtung zum nachhaltigen Investieren
4. Anpassung der Abschreibungsregeln auf Aktien in HGB an das Geschäftsmodell-angestrebte Haltedauer
5. Beibehaltung und Anwendung des Aktiendurationsmodells in Solvency II

Fazit

Anstatt kosmetische Veränderungen am Riesterkonstrukt (wie z.B. die Absenkung der Beitragsgarantie auf 80% wie vom Gesamtverband der deutschen Versicherungsindustrie vorgeschlagen) vorzunehmen, sollte die aktuelle Krise genutzt werden, um grundsätzlich ein nachhaltiges Altersvorsorgekonstrukt in Gang zu setzen, das sich auch international als Vorbild erweisen könnte. Dabei zählt der Vermögensaufbaus genauso wie die "Vermögensverbesserung" wie z.B. die energetische Renovierung des Eigenheims dazu. Hier können die Versicherungswirtschaft genauso wie die Assetmanagement- und Bausparkassenbranche ihren Beitrag leisten.

Disclaimer

Diese Studie und die ihr zugrundeliegenden Analysen sind nach bestem Gewissen erstellt worden. Das Copyright liegt bei der Zielke Research Consult GmbH, Aachen.

Diese Studie enthält vertrauliche und rechtlich geschützte Informationen. Das Kopieren von Inhalten dieser Studie, die Weitergabe ohne Genehmigung ist nicht erlaubt und stellt eine Urheberrechtsverletzung dar.



Zielke Research Consult GmbH

Promenade 9

D-52076 Aachen

Telefon +49 (2408)7199500

E-Mail: carsten-zielke@zielke-rc.eu