

# Auswirkungen der anhaltenden Niedrigzinsphase auf das Versicherungswesen

Prof. Dr. Helmut Gründl

Professur für Versicherungswesen, Versicherungsaufsicht und Versicherungsregulierung,  
gefördert durch den Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.

International Center for Insurance Regulation (ICIR)

Goethe-Universität Frankfurt am Main

Versicherungsausschuss der IHK Frankfurt am Main  
11. November 2021



# International Center for Insurance Regulation (ICIR)



- I. **Forschung im Bereich der  
Versicherungsökonomie und  
Versicherungsregulierung**
  
- II. **Plattform zum Austausch zwischen  
Wissenschaft, Unternehmenspraxis,  
Regulierungsbehörden und Politik**
  
- III. **Lehre im Bereich Versicherung und  
Regulierung**



# Einige Pressemeldungen

**SPIEGEL** Wirtschaft Abonnement Anmelden


Startseite > Wirtschaft > Allianz > Allianz-Chef Oliver Bäte zur Nullzinspolitik «Sparer werden enteignet»

**Allianz-Chef Bäte zur Nullzinspolitik**

## »Sparer werden enteignet«

Oliver Bäte geht mit der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank hart ins Gericht. Der Allianz-Chef spricht von systematischer Lüge und Diebstahl von der kommenden Generation.

23.12.2020, 08:24 Uhr



Neutralis Kapitalberatung BÖRSE INVESTMENTS WIRTSCHAFT & POLITIK

Next Generation PARTNER PUBLIKATIONEN STEUERN VERSICHERUNG

Allianz-Chef Bäte: Mehr Innovationen notwendig. Foto: Andreas Gebert/dpa

Frankfurter Allgemeine ZEITUNG • FAZ.NET

Politik Wirtschaft **Finanzen** Feuilleton Karriere Sport Gesellschaft Stil Rhein-Main Technik Wissen Reise Abo

FOLGEN DER CORONA-KRISE

## Im Notfall nimmt die Aufsicht Lebensversicherer aus dem Markt

VON PHILIPP KROHN - AKTUALISIERT AM 24.02.2021 - 13:33



Auch für einige Lebensversicherer stellt die Corona-Pandemie eine große Herausforderung c



Next Generation PARTNER PUBLIKATIONEN STEUERN VERSICHERUNG

## Zwanzig Lebensversicherer unter BaFin-Beobachtung

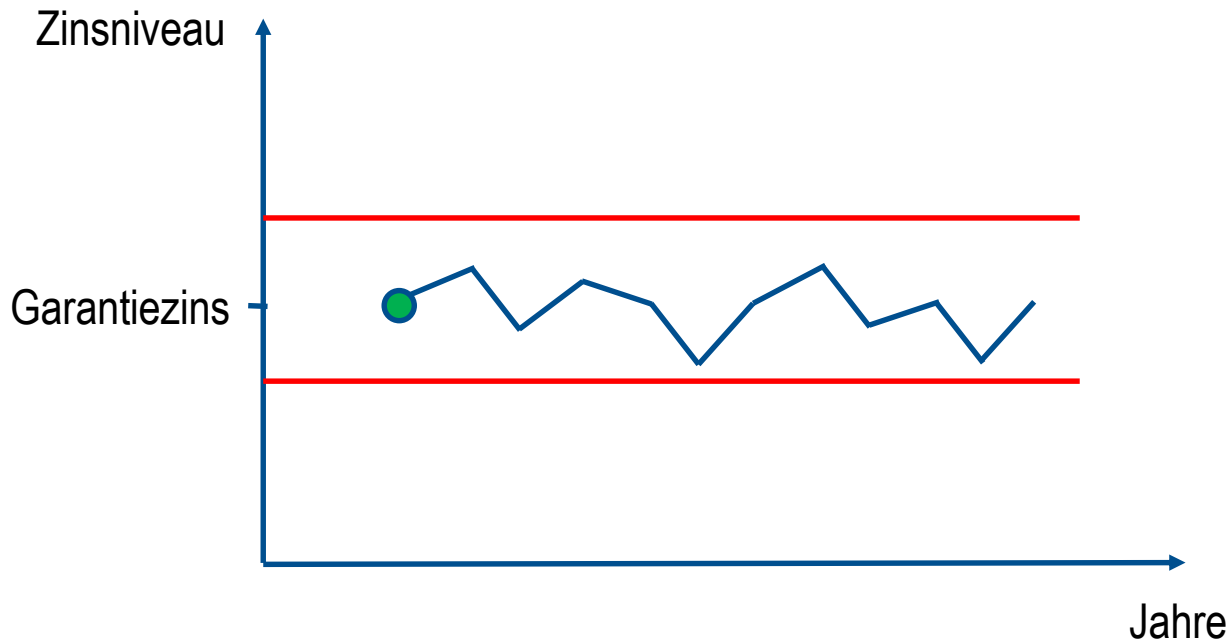
Von Ralf Klein - 26. Februar 2021

# Woher kommen die Probleme?

- **Produktpolitik der Vergangenheit**
  - Verzinsungsgarantien über Jahrzehnte ausgesprochen, in der Regel in der Höhe des jeweiligen Höchstrechnungszinses
  - Leistungszusagen in der bAV
- **Reguliertes Produktdesign:**  
Jährliche Erwirtschaftung der Garantieverzinsung
- **Kapitalanlagepolitik** (als Konsequenz der Produktpolitik):
  - Hohes Duration Gap zwischen Aktiva und Passiva
  - Hohes Zinsänderungsrisiko durch hohen Anteil an festverzinslichen Wertpapieren im Portfolio

# Woher kommen die Probleme?

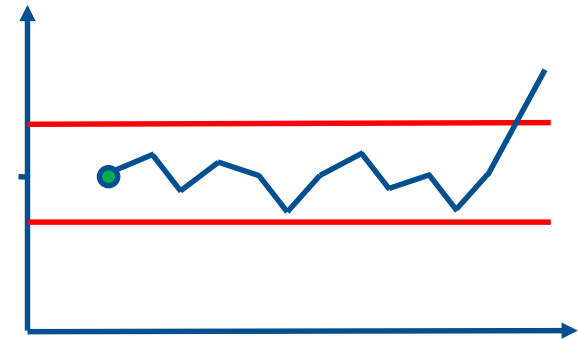
- **Lebensversicherungsprodukte funktionieren gut innerhalb eines bestimmten Zinskorridors.**



# Jedoch: Übergangsprobleme

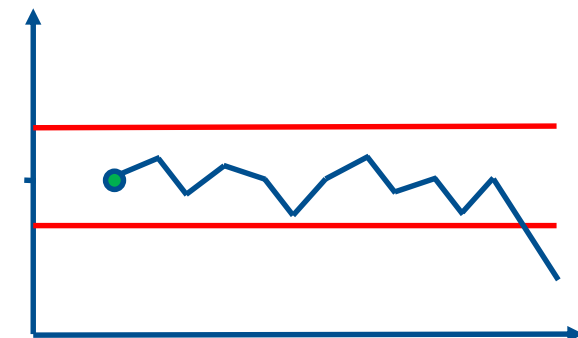
- **Schneller Übergang auf höheres Zinsniveau**

- Abschreibungsbedarf
- Überschussbeteiligung geht kurzfristig nach unten
- Alternativanlagen werden attraktiver
- Stornierungen



- **Übergang auf niedrigeres Zinsniveau**

- Zunächst wenig Grund für Stornierungen: Garantie „im Geld“
- Rückgang der Überschussbeteiligung
- Probleme im Neugeschäft
- Finanzielle Schieflagen durch Probleme, Garantieverprechen zu erfüllen



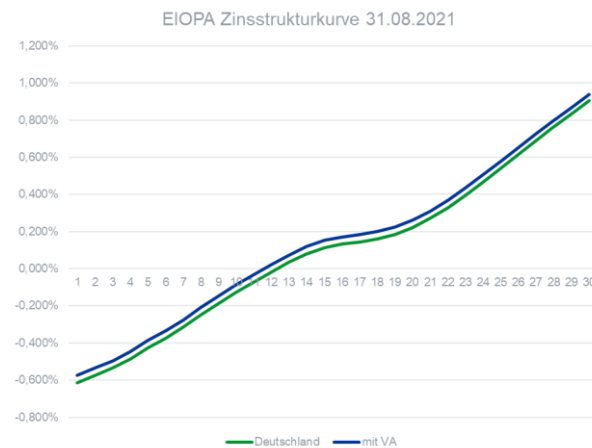
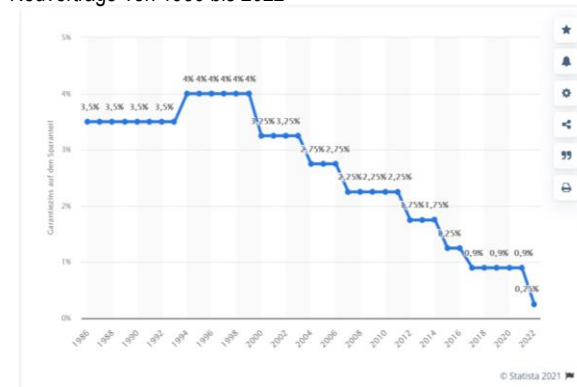
- Übergang in extrem niedriges Zinsumfeld im vergangenen Jahrzehnt

Rendite der jeweils jüngsten Bundesanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren

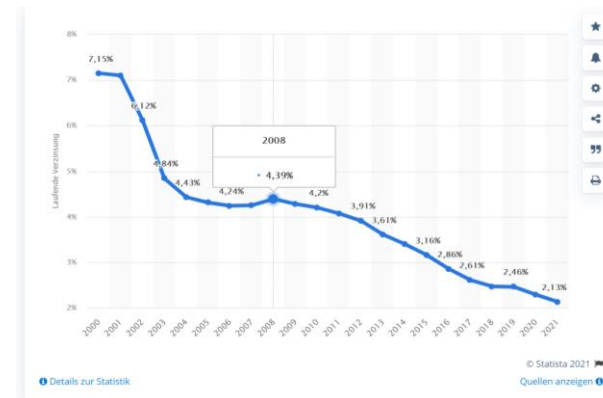


Quelle: [https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/723452/723452?tsTab=1&listId=www\\_s140\\_ito2f&tsId=BBK01.WT1010&id=0](https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/723452/723452?tsTab=1&listId=www_s140_ito2f&tsId=BBK01.WT1010&id=0)

Garanziezins deutscher Lebensversicherer für abgeschlossene Neuverträge von 1986 bis 2022



Laufende Verzinsung der Lebensversicherer in Deutschland 2000 bis 2021



## **Elia Berdin und Helmut Gründl: The Effects of a Low Interest Rate Environment on Life Insurers, in: The Geneva Papers on Risk and Insurance, Vol. 40 (2015), No. 3, S. 385 – 415**

- Verschiedene Szenarien betrachtet, darunter eine Fortführung des Niedrigzinsszenarios
- Fühlen uns durch die Entwicklung (leider) bestätigt. Bis 2023 haben wir unter verschiedenen Szenarien Ausfallwahrscheinlichkeiten auf Marktwertbasis von 1-3% für deutsche Lebensversicherer errechnet. Allerdings auch Erholung danach.

## **Christian Kubitza, Nicolaus Grochola und Helmut Gründl: Life Insurance Convexity, ICIR Working Paper Series (2021)**

- Steigende Zinsen und Lebensversicherung: Preiseffekte durch Wertpapierverkäufe in der Folge von Stornierungen



# Auswirkungen der Niedrigzinsphase

# Langfristiges Problem der Niedrigzinsphase für die Gesellschaft

- **Enteignung** der Sparer bzw. Versicherungsnehmer
- Angestrebtes **Niveau der Altersversorgung** wird nicht erreicht.
- **Entmutigung** der Sparer bzw. Versicherungsnehmer, in langfristige Anlagen zu investieren (Problem ggf. noch verschärft durch anziehende Inflation)

- **Zinszusatzreserve**
- **LTG-Maßnahmen** in Solvency II
- **Übergangsregelungen** in Solvency II
- **„Recovery and Resolution“** auf der Tagesordnung:  
Schöpferische Zerstörung muss möglich sein.
- **Verschärfte Aufsicht** für bestimmte LVU, Pensionsfonds,  
Pensionskassen, letztlich um Zeit durchzustehen, in der die Altbestände  
„rauswachsen“.

- **Kürzer laufende Garantien**
- **Niedrigere Garantien**
  - Altersvorsorgeziele selbst bei negativen Zinsgarantien zu erreichen
  - Möglichkeiten für chancenreichere Kapitalanlagen
- **Verkauf nachhaltiger Produkte**, verbunden mit nachhaltigen Kapitalanlagen („grüne“ Anlagen, Infrastrukturinvestitionen)

# Auswirkungen auf die Produktseite

Privatkunden Firmenkunden Rätgeber Suche Partner Login

Versicherungen Vorsorge Services

Rentenversicherung > Fondsrente

## Fondsrente

Jetzt beraten lassen | Experte vor Ort

Fondsgebundene Rentenversicherung – sinnvoll und rentabel vorsorgen.

Atraktive Anlagemöglichkeiten mit Variabler Einmalbetrag oder Flexible Verfügungsoptionen

Kontakt Berater suchen Fragen & Antworten

ZURICH In Ihrer Nähe Kontakt Schaden melden

## Fondsgebundene Rentenversicherung

Sie wollen von den Chancen der Kapitalmärkte profitieren und gleichzeitig nicht auf die Sicherheiten einer Rentenversicherung verzichten? Die fondsgebundene Rentenversicherung vereint renditestarke Investmentfonds sowie einen Versicherungsschutz von attraktiven Rentenversicherungen. Für jede abgeschlossene fondsgebundene Rentenversicherung mit nachhaltigen Fonds von Zurich pflanzen wir für Sie einen Baum im Zurich Forest.

Mit den Fondsgebunden Versicherungsprodukten von Zurich entscheiden Sie sich immer richtig:

### Fondsgebundene Rentenversicherung

Bei einer Fondsgebundenen Rentenversicherung von Zurich profitieren Sie von den Chancen der Kapitalmärkte mit renditestarken Investmentfonds und gleichzeitig von der Sicherheit einer Rentenversicherung.

> Fondsgebundene Rente

Alte Leipziger ALH Gruppe

## Private Rentenversicherungen - individuell und hochflexibel.

Kundenportal Experte vor Ort Kontakt

Basler Versicherungen

Suche Menü

Privatkunden

## Private Rente Invest Garant

Eine Rente von 447,00 € monatlich - davon 104,36 € garantiert!

100 € monatlich investieren, 80%ige Beitragsgarantie, z.B. für einen 30-jährigen Mann bis zum Rentenbeginn mit 67 Jahren.

Angebot anfordern

Kontakt & Service Beratung vereinbaren

# Chancen für die Versicherungswirtschaft

- **Beherrschen des Langlebigkeitsrisikos** in der Rentenversicherung weiterhin ein „**USP**“
- Weiterhin ein **Erfolgsfaktor: Kombination aus Mindestverzinsung mit guter Überschussbeteiligung**, auch vor dem Hintergrund der Inflation
- Jedoch: Voraussetzung für kompetitive Überschussbeteiligung heißt, sich den Herausforderungen der **Digitalisierung** zu stellen und **Kosteneffizienzen zu steigern**, damit attraktive Rendite angeboten werden kann.
- **Vorteile für InsurTechs?**

# Langfristiges Ziel: Resilienz bezüglich Zinsentwicklung

- **Produktpolitik**
- **Erweiterung des Anlagespektrums**  
(mehr Corporate Bonds, hybride Finanzinstrumente)
- **Kapitalmarktunion** kann Anlagespektrum und Anlagehorizonte erweitern
- Regulierung: Vertrauen auf **Recovery and Resolution** verhindert Stornierungen
- Regulierung: **Antizyklische Kapitalpuffer** verstärkt einsetzen (also nicht nur Umbewertungen als „Medizin“)