

Bericht vom 23. Versicherungswissenschaftlichen Fachgespräch am 21.03.2013

Europäische Finanzkrise und Versicherungen: Sind Zinsgarantien dauerhaft erfüllbar?

Das Fachgespräch im Haus der ESMT, dem ehemaligen Staatsratsgebäude, stieß auf großes Interesse und die 140 Plätze waren komplett ausgebucht. Die Begrüßungsworte sprach **Olaf Dilge** als Vorstandsvorsitzender des Fördervereins. Er dankte der ESMT und deren Vertretern für die hervorragende Ausrichtung der Veranstaltung.

Der Moderator, **Prof. Dr. Helmut Gründl** (Goethe-Universität Frankfurt a.M.), führte mit einer Situationsbeschreibung ins Thema ein. Dabei zeigte er, wie die Erwartungen des Marktes die Zinsen in Südeuropa ansteigen ließen und das zu steigenden Kursen deutscher Papiere führte. Er erklärte auch, wie sinkende Zinserträge es schwierig machen, die garantierten Zinsen der Versicherungsbestände zu bedienen. Auf Weisung der BAFin mussten die Unternehmen eine Zinszusatzreserve bilden, die seit 2011 auf respektable 6,5 Mrd. Euro angewachsen sei. Die Diskussion um die Frage, wem die stillen Reserven gehörten, erschwerte zusätzlich die Arbeit. Daraus resultierte in der Presse ein beängstigendes Bild von der Zukunft der Lebensversicherung. Das Fachgespräch sollte dazu beitragen, Ursachen und Lösungsmöglichkeiten zu diskutieren sowie Wechselwirkungen aufzuzeigen.

Gründl beschrieb dann kurz das Angebot der ESMT, das auch Themen aus dem Bereich Versicherung umfasst. Dann stellte er die Referenten **Prof. Dr. Jörg Rocholl** (Präsident der ESMT Berlin), **Karlheinz Fritscher** (Vorstand Finanzen, IDEAL Versicherungen, Berlin) und **Dr. Marc Surminski** (Chefredakteur der Zeitschrift für Versicherungswesen, Hamburg) vor und deutete die Schwerpunkte der Referate an. Axel Kleinlein vom Bund der Versicherten hatte seine Teilnahme kurzfristig abgesagt.

Rocholl begrüßte die Gäste und gab einige Hinweise zum Veranstaltungsort. So erfuhr man, dass in dem Gebäude nicht nur der Staatsrat der DDR saß, sondern für kurze Zeit auch das Kanzleramt. Die ehemaligen Büros von Erich Honecker und Gerhard Schröder können besichtigt werden. Dann eröffnete Rocholl das Thema mit der Aussage: Die Eurokrise ist nicht vorbei. Seine Analyse beschrieb die aktuellen Probleme, z. B. um Zypern, und Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (Emergency Liquidity Assistance, „ELA“).

Als Problemquelle machte Rocholl eine zu große Nähe zwischen Staaten und Banken aus. Schwache Staaten könnten Banken crashen lassen, schwache Banken können ganze Staaten in den Ruin reißen. Staatspapiere galten lange als risikolos. Bei nationalen Geldsystemen stimmte das. Im Euroraum gelten jedoch gleiche Regeln für ungleiche Situationen in den Mitgliedsstaaten. Während nationale Notenbanken bei Bedarf „Geld drucken“ konnten, sei der Regelkreis nun größer geworden und berücksichtige die Nationalinteressen nicht mehr in diesem Maße. So müssten etwa für Staatsanleihen keine Reserven gebildet werden. Das habe dazu geführt, dass in einigen EU-Staaten Banken 300-400% ihres Eigenkapitals in Staatsanleihen investiert hätten. Eine Immobilienblase bringe dann das Kartenhaus zum Einsturz und die Staaten müssten Hilfe leisten. Seine Prognose: Die Zinsen bleiben noch für viele Monate bis einige Jahre auf niedrigem Niveau, weil Vertrauen erst langsam wieder aufgebaut werden müsse.

Fritscher betonte in seinem anschaulichen Beitrag, das Überleben der Lebensversicherer hänge entscheidend von der Zinsentwicklung ab. Der Markt fordere Garantien. Diese seien bei atypisch niedrigen Zinsen nur schwer darzustellen. Angeboten ohne Garantien, die potenziell höhere Gewinnaussichten hätten, würden nur für eine Minderheit der Verbraucher in Betracht kommen. Lebensversicherer müssten also Renditen erwirtschaften, wie das Aufsichtsratsrecht es vorschreibe. „Eigentlich“ müssten Staatsanleihen immer die höchste Qualität haben. Nach der Lehmann-Pleite habe man an den hohen Kursschwankungen bei kurzen Laufzeiten (z. B. Irland: 25% bei einer Laufzeit von zwei Jahren) erkennen können, dass das

Risiko der Zahlungsunfähigkeit den Preis bestimmt habe. Zinssteigerungen und die dadurch ausgelösten Kursverluste seien relativ unproblematisch, so lange sie nur stille Reserven reduzierten. Als 1995 der Zinssatz für 10-jährige Bundesanleihen von 5,5 auf 7,75% gestiegen sei, habe das zu 13% Kursverlust und einer Performance von -7,5% geführt. Anlagen, die gestern schlecht waren, seien inzwischen gut und umgekehrt. Anlagen werden flexibler und die Anlagedauer oft kürzer. Zusätzlich erschwere Solvency II die Anlagepolitik. Es gebe z. B. für Mietshäuser oder Energieleitungen, die eine sichere und ertragsstarke Anlage darstellen können, eine Duration von 0 vor. Die institutionellen Anleger warteten auf Weichenstellungen der Politik, um in neue Anlageklassen zu investieren, wo das Geld dringen gebraucht werde.

Surminski stellte fest, es sei nicht überraschend, dass niemand einen Zins von z. B. 4% über 70 Jahre garantieren könne. Es müssten also neue Garantiemodelle entwickelt werden. Eine „Marktbereinigung“ sei nicht auszuschließen, wobei ein „stilles Run-off“ wie bei der Delta Lloyd oder der Victoria das kleinere Übel gegenüber Protektorfällen oder Eingriffen der Aufsicht sei. In Großbritannien sei die Zahl der Versicherer auf 1/3 geschrumpft. Um Ihre Zusagen erfüllen zu können, müssten die Versicherer an anderen Stellen sparen und so sei auch ein Ende der „teuren Vertriebsherrlichkeit“ absehbar. Bei rund 250.000 registrierten Vermittlern sei auch das vielleicht nicht schlecht. Die schlechte Anlagepolitik der Versicherer habe Chancen ungenutzt verstreichen lassen. In den letzten zwei Jahren habe der DAX um 27% zugelegt. Versicherer hätten aber inzwischen eine Aktienquote von durchschnittlich nur 2,7% und alternative Anlageformen seien „Spurenelemente“. Die Versicherer seien Opfer der Anlagevorschriften und – Gipfel der Bevormundung - Solvency II. Mit waghalsigen Operationen hätten einzelne Versicherer aber dazu beigetragen. Zukünftig müssten Versicherer sich auf das „Mischkonzept“ besinnen, mehr in Sachwerte investieren und Solvency II müsse verändert werden, damit es nicht zum Sargnagel der Lebensversicherung werde.

Die Diskussion zeigte, dass alternative Anlageformen als Ausweg angesehen werden. Versichererpleiten würden dem Ansehen der Branche schaden und auch eine drastische Reduzierung der Vermittlerzahlen (etwa wenn sich deren Arbeit wegen Provisionskürzungen nicht mehr lohnt) wäre zu beklagen, weil dann viele Risiken unversichert blieben. Auch die Problematik der stillen Reserven wurde erörtert. Dabei wurde zunächst vertreten, die Beteiligung ausscheidender Versicherungsnehmer beziehe sich nur auf nach der Gesetzesänderung abgeschlossene Verträge. Dem wurde heftig widersprochen. Dafür wies ein sachkundiger Teilnehmer darauf hin, dass das geltende Recht Abschlüsse zulasse, wenn sie sachgemäß seien. Davon könne man bei heutigem Diskussionsstand ausgehen. Nach den Wahlen sei wohl eine Gesetzesänderung zu erwarten.

Im Anschluss fasste der Moderator Gröndl Gemeinsamkeiten und Unterschiede in den Betrachtungen zusammen und dankte den Referenten und dem Publikum.

Die Diskussion wurde anschließend bei einem kleinen Imbiss in privater Atmosphäre fortgesetzt. Viele Teilnehmer ereiferten sich bis weit nach 21:00 Uhr.

Das 24. Versicherungswissenschaftliche Fachgespräch am 12.06.13 um 18:00 Uhr wird sich mit Fragen um PKV/GKV befassen. Bitte merken Sie den Termin schon vor und seien Sie gespannt.

Dietmar Neuleuf