

FRÜCHTE DES ZINSES

TEXT:
NADINE OBERHUBER

Erst stöhnten die Versicherer über den Nullzins – jetzt über die Rückkehr der Zinsen. Für die Kunden von Lebens- und Rentenversicherungen bedeutet das nichts Gutes

Zumindest über den Kauf riesiger Tresore wird jetzt nicht mehr diskutiert. Die wollte die Versicherungsbranche 2021 allen Ernstes anschaffen, berichten Brancheninsider. Wegen der Negativzinsen. Denn selbst Versicherer – die rund ein Drittel des deutschen Gesamtgeldvermögens in ihren Büchern halten – sollten damals für das Horten von Kundengeldern Strafzinsen an die Zentralbanken zahlen.

Von den Tresoren ist heute keine Rede mehr, denn seit Herbst sind die Strafzinsen Geschichte. Sogar die Versicherer bekommen von den Zentralbanken jetzt wieder Geld, wenn sie dort Kapital parken. Banken tun das ohnehin, und die Kunden freut

es: Der Zins aufs Ersparte ist so zurück. Und davon müssten doch auch die Kunden der Lebens- und Rentenversicherer profitieren – oder?

Die ehrliche Antwort auf diese Frage ist: vielleicht. Aber wenn sie profitieren, dann erst später. Sehr viel später. In ein paar Jahren – so zügelt selbst der Gesamtverband GDV die Erwartungen. Zwar haben die ersten Versicherer kürzlich ihre laufende Verzinsung erhöht – aber ein wirklicher Grund zur Freude ist das nicht. Denn erstens fällt die derzeitige Erhöhung so homöopathisch aus, dass sie aus keiner Police einen Renditeturbo macht. Und zweitens nutzen die Versicherer die Minianhebungen bei näherem Hinsehen

eher dazu, sich gegenseitig unter Druck zu setzen – nicht als ein wirkliches Zugeständnis an die Kunden.

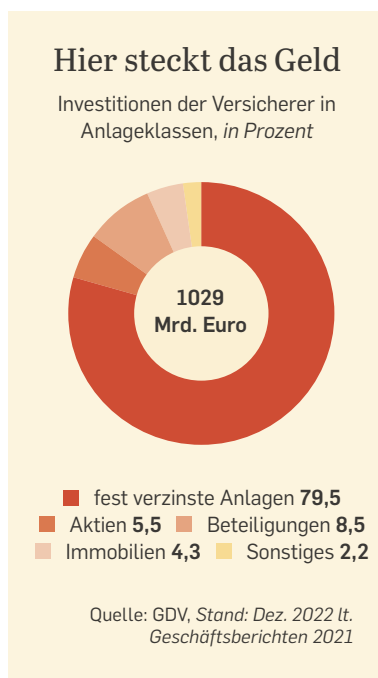
Dabei hätten gerade Versicherungssparer eine Belohnung dringend nötig: Viele stecken tapfer ihr Geld in solche Verträge, obwohl sie seit Jahren nur sinkende Verzinsungen und Überschussbeteiligungen kennen. Mit jedem Prozentpunkt, den die Leitzinsen seit der Finanzkrise 2008 sanken, stützten auch die Versicherungskonzerne ihre jährlichen Gutschriften immer weiter zusammen: Zuletzt zahlte die Branche für Neuverträge im Schnitt nur noch rund zwei Prozent laufende Verzinsung, für Altverträge 2,6 Prozent. Im Jahr 2000 waren es noch mehr →

als sieben Prozent. Nun findet sich die Welt plötzlich im Positivzins wieder – doch während der Leitzins binnen Monaten auf 2,5 Prozent stieg, legen die Versicherungskonzerne bloß 0,1 oder 0,2 Punkte obendrauf.

Das klingt nicht nur mager, das ist es auch. Und deshalb fragen sich inzwischen selbst Branchenvertreter, wie die Versicherer es schaffen wollen, die Kunden bei Laune zu halten. Einige Versicherer, erzählt der Analyst und Versicherungsökonom Carsten Zielke, heuerten bereits händeringend Strategen aus der Türkei und aus Südamerika an, die Erfahrung mit den entscheidenden Fragen haben: Wie bewältigt man ein Hochzins- und Inflationsszenario? Und wie bloß verliert man in dieser Situation möglichst wenige Kunden? Denn allein seit 2012 ist der Bestand an kapitalbildenden Lebens- und Rentenversicherungen um rund sechs Millionen Policen geschrumpft, auf 87 Millionen Verträge. Die Beiträge steigen nur noch, weil die Kunden jährlich mehr einzahlen müssen, um der Inflation zu trotzen.

RENDITE HALBIERT

Bevor die Finanzkrise 2008 hereinbrach, waren Zinsen selbstverständlich. Damals betrug der Leitzins gut vier Prozent, fast doppelt so viel wie jetzt, und die Versicherungsunternehmen fuhren gute Renditen damit ein. Denn damals wie heute steckten sie den größten Teil ihres Kapitals in festverzinsliche Papiere, meist Staatsanleihen. Entsprechend gut verzinste sie auch die Verträge der Kunden: Wer 2003 einen Vertrag beendete, der 30 Jahre lang mit 100 Euro monatlich bespart worden ist, konnte im Schnitt mit einer Ablaufleistung von rund 100 000 Euro rechnen – gut sechs Prozent Rendite. Davon sind Versicherte heute meilenweit entfernt. Mit mehr als 60 000 Euro und viel mehr als halb so viel Rendite sollte heute niemand mehr rechnen. Denn in den Nullzinsjahren vermehrte sich das Kapital bei Versi-



cherern kaum. So klagten sie oft genug – und senkten beständig die Verzinsung der Verträge ab.

Die ersten Konzerne heben nun ihre Ankündigungen zur laufenden Verzinsung also wieder an, die üppigsten Deklarationen machten bisher BL die Bayerische und Bayerische Beamten Lebensversicherung mit 2,7 Prozent sowie Ideal und Athora mit 3,0 Prozent. Natürlich will die Branche damit ein Signal setzen. Tatsächlich aber hat sie gehörig Angst – und das zu Recht.

Denn 2,7 Prozent Zinsen klingen zwar ordentlich – doch sie beziehen sich lediglich auf den Sparanteil, also jenes Kapital, das nach Abzug aller Vertragskosten und Risikozuschläge überhaupt zum Sparen übrig bleibt. Gerade bei teuren Policen sind das nur rund 80 Prozent der Beiträge. Unterm Strich lag die garantierte Rendite von Lebens- oder Rentenversicherungen – bezogen auf alle gezahlten Beiträge – zuletzt im Marktschnitt knapp über null Prozent. Bei den sogenannten Neue-Klassik-Tarifen, die keine Mindestverzinsung garantieren, sogar darunter. Die Policen sind also nicht nur weit von al-

ten Renditeniveaus entfernt, sondern viel schlimmer: Sie garantieren den Kunden teils Verluste. Und da ist die Inflation noch gar nicht eingerechnet, die selbst Erträge von acht Prozent derzeit glatt wieder ausradert.

Zweitens wirken selbst die deklarierten 2,7 Prozent Zinsen mau angesichts dessen, was Banken schon wieder aufrufen: Fürs dreijährige Festgeld gibt's bei seriösen Anbietern rund drei Prozent Zins, völlig kostenfrei. Warum also sollten sich Sparer für 30 Jahre an eine Versicherung binden, wenn sie mit Festgeld mehr herausholen können? Analyst Zielke drückt es so aus: „Bis Ende 2021 schien die Verzinsung von Versicherungen attraktiver als alternative Bankprodukte. Jetzt kehrt sich dieser Effekt um. Nicht das Versicherungsprodukt ist schlechter geworden – sondern die Banken und anderen Wettbewerber werden besser.“

Dabei wackelt vor allem eines: das Einmalbeitragsgeschäft, bei dem Kunden hohe Einmalsummen in eine Rentenversicherung einzahlen und dann sofort beginnende Auszahlungen erhalten. Es konkurriert direkt mit den Festgeldangeboten – doch gerade hier „sind einige Versicherer zuletzt erheblich gewachsen“, erklärt Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse bei der Ratingagentur Assurata. Für viele Versicherer sei das Geschäft „wie eine Droge“, sagt Axel Kleinlein, unabhängiger Versicherungsmathematiker und zuvor langjähriger Chef beim Bund der Versicherten (BdV). Denn es spülte den Versicherern sofort hohe Kapitalsummen in die Kassen und sorgte für gute Zahlen in den Neugeschäftsstatistiken: „Es war der schnelle Kick, den sich Versicherer gaben, um ihr Geschäftsvolumen stabil zu halten.“

In dieser Lage bangt nun selbst der Branchenverband. Sowohl um bestehende Verträge aller Art als auch ums Neugeschäft: Ein Teil der Kunden sei „verunsichert“, sagt GDV-Hauptgeschäftsführer Jörg Asmusen: „Die Bereitschaft, sich gerade jetzt langfristig finanziell zu binden,

ist bei vielen Menschen nicht groß.“ Man müsse abwarten.

Noch besser würden Branchenkenner es finden, wenn die Versicherer sich mehr bemühten, und zwar nicht um ihre Zahlen, sondern mal um die Verbraucher. „Die Versicherer müssen jetzt alles daran setzen, ihre Kunden zu halten“, appelliert Carsten Zielke, „denn das größte Risiko der Branche ist zurzeit das Stornorisiko.“ Wenn massenhaft Altkunden wegen der anderswo attraktiveren Zinsen ihre Verträge kündigen und parallel wegen der gestiegenen Lebenshaltungskosten weniger Menschen neue Verträge abschließen, dann fehlt den Versicherern das Kapital, um überhaupt die höheren Zinsen bei der Neuanlage auszuschöpfen.

ZWEI DRITTEL KÜNDIGEN

Die Gefahr ist groß: Offiziell feiert der GDV die Stornoquote zwar als Erfolg: Nur 2,57 Prozent aller Verträge würden jährlich gekündigt. Das heißt aber: Bei einer üblichen Vertragslaufzeit von 40 Jahren erreicht gerade ein Drittel der Verträge das Enddatum. „Schon das ist schlimm“, findet Verbraucherschützer Kleinlein. Nach Höhe der Beitragszahlungen liege die Stornoquote sogar bei rund vier Prozent, ergänzt Assekurata-Analyst Heermann, „somit kommt die Hälfte der Kunden auch bei 25 Jahren Laufzeit nicht zum Sparziel“.

Denn was die GDV-Statistiken nicht ausweisen, wohl aber die Branchenanalysen: Ein Großteil der bestehenden Verträge wird überhaupt nicht mehr bespart. Laut Map-Report sind rund 30 Prozent aller Lebens- und Rentenpolicen beitragsfrei gestellt. Allein in den Beständen der fünf größten Versicherer ruhen 40 Prozent der Rentenpolicen. Solange sie nur ruhen, arbeiten ihre Kapitalbestände zwar weiter fürs Kundenkollektiv und werfen Überschüsse ab. Sollten sich jedoch viele Kunden in Zeiten knapper Haushaltskassen entschließen, solche

Verträge zu kündigen, müssten die Konzerne das Kapital auszahlen – und Abschreibungen vornehmen. Das drückt dann wieder die Überschüsse für alle Verbleibenden.

Die Angst vor dem Storno war wohl auch der Hauptgrund, weswegen einige Versicherer so flott ihre Deklarationen hoben. Die sind nämlich das wichtigste Marketinginstrument im Kampf um die Kun-

den. „Die Anhebung hat der Wettbewerb sozusagen erzwungen“, sagt Hermann Weinmann, Professor für Versicherungsbetriebslehre an der Hochschule Ludwigshafen, der regelmäßig die Bilanzen der Lebensversicherer durchforstet. Bis aber nennenswert höhere Zinsen bei den Kunden ankämen, werde es lang dauern – „vielleicht sehr lang“. Bezeichnenderweise legten gerade jene →

Das gilt für Verträge

Lohnt es sich wegen der steigenden Zinsen bald wieder stärker, Kapitallebens- und Rentenversicherungen zu besparen? Die wichtigsten Tipps für Alt- und Neukunden

Altverträge besser behalten

An älteren Verträgen, die noch aus den Jahren vor 2005 stammen, sollte man möglichst festhalten. Vor allem, wenn hohe Garantiezinsen vereinbart sind, die damals bis zu vier Prozent betragen. Für Verträge bis 2005 gilt zudem: Die Erträge daraus bleiben steuerfrei. Einen bestehenden Vertrag zu kündigen bedeutet häufig hohe Verluste, da die Abschlussgebühren verloren sind. Sie schmälern in den ersten Jahren den Sparanteil erheblich. Außerdem entgegen dem Kunden die Schlussüberschüsse, die erst am Ende der Vertragslaufzeit fließen. Sie sollen zum Durchhalten animieren.

Einzahlungen notfalls stutzen

Wer aber die Beiträge für die Lebens- oder Rentenpolice als zu hoch empfindet oder rentablere Anlageformen sucht, der sollte die monatliche Einzahlung reduzieren. Oder den Vertrag notfalls kurzfristig ruhen lassen oder beitragsfrei stellen. So bleibt der Anspruch auf Überschüsse erhalten, aber die Ablaufleistung sinkt dadurch.

Dynamik stoppen!

Was auf jeden Fall sinnvoll ist: der dynamischen Beitragserhöhung widersprechen, die in vielen Verträgen enthalten ist. Sie

führt dazu, dass die Einzahlungen jedes Jahr um fünf oder zehn Prozent steigen. Die Dynamik bewirkt auch, dass solche Verträge von den Versicherern jährlich neu durchkalkuliert werden, was enorme Kosten für jeden Vertrag verursacht. Das schmälert die Erträge für Kunden.

Keinen neuen Vertrag schließen

Der Abschluss neuer Policen lohnt sich derzeit in aller Regel nicht. Sparer binden sich damit extrem langfristig an starre Verträge, deren spätere Erträge völlig ungewiss sind, denn die Konzerne streichen immer mehr Garantien. Das gilt sowohl für Langfristsparer als auch fürs Einmalgeschäft. Es gibt weitaus rentablere Arten der Geldanlage. Daher: Sparen und Absichern besser trennen.

BU-Police nur von Spezialisten

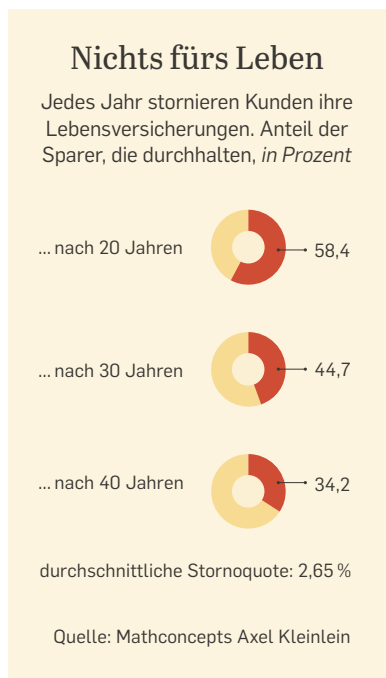
Auch Anbieter von Policen gegen Berufsunfähigkeit (BU) legen Kundenkapital langfristig an, um Zinserträge zu erzielen. Generalisten unter den Versicherern verrechnen Überschüsse in den Sparten Leben und BU miteinander. Darum raten Verbraucherschützer: Lieber einen Spezialisten für die BU wählen. Und die BU-Absicherung ohnehin nie mit einem Rentenvertrag koppeln.

schwächelnden Versicherer einen Hauch Zinsen obendrauf, die dringend Neukunden bräuchten. Aber auch Branchenprimus Allianz, der 2021 deutlich Marktanteile verlor, nutzt die Chance. Anscheinend will er sich zurückkämpfen, indem er mit seiner Kapitalkraft nun kleinere Versicherer unter Druck setzt.

Die Gefahr für alle aber ist: „Die Banken können bei weiteren Zinsanstiegen noch höher verzinsten Angebote machen – die Versicherer aber können das nicht“, sagt Axel Kleinlein. „Die Versicherer sitzen nämlich auf vielen schlecht oder nicht verzinsten Altanleihen, aus denen kommen sie so schnell nicht heraus.“ Vor allem Baloise, Deutsche Ärzteversicherung, Deutsche Leben, Delta Direkt und Alte Leipziger stecken laut Auswertungen von Versicherungsökonom Zielke so stark in fest verzinsten Wertpapieren fest, dass ihr Bewegungsspielraum bei der Neuanlage deutlich eingeschränkt sei. Denn seit die Zentralbanken die Zinsen heben, sind zwar die Zinscoupons neu ausgegebener Anleihen gestiegen. Doch weil Großinvestoren nun massenhaft dorthin preschen und dafür ihre Altanleihen auf den Markt werfen, sinken bei Letzteren die Kurse. Und die drücken auf die Bücher der Versicherer.

Während die Branche noch 2021 hohe stille Reserven von rund 150 Mrd. Euro verbuchte, sind daraus nun stille Lasten von rund 50 Mrd. Euro geworden – vor allem wegen der gefallen Kurse von Anleihen, die nun mit einem höheren Wert in den Bilanzen stehen, als man derzeit bei einem Verkauf erzielen würde.

Aber – auch wenn 80 Prozent des Anlagekapitals der Lebensversicherer in solch fest verzinsten Papieren stecken: „Im Grunde sind die stillen Lasten keine existenzielle Belastung für die Unternehmen“, sagt Lars Heermann von Assekurata. „Die Versicherer können die Papiere ja dauerhaft halten.“ Am Ende der Laufzeit bekommen sie den Nennwert ausgezahlt, damit sind die jetzi-



gen Kursverluste vergessen. So gehen sie auch normalerweise vor, bekräftigt Jörg Asmussen vom GDV: „Versicherer sind langfristige Anleger, die ihre Kapitalanlagen in der Regel bis zur Endfälligkeit halten können.“ Deswegen erwarte er „keine nennenswerten Abschreibungen“. Das Problem allerdings: Durch die stillen Lasten haben die Versicherer weniger Spielraum bei der Neuanlage.

INVESTMENTS REICHEN NICHT

Sie können sich also schlecht mit besser verzinsten Papieren eindecken. „Und sie haben in den letzten Jahren viele stille Reserven realisiert, also gut verzinsten Anlagen verkauft. Das haben alle Versicherer genutzt“, sagt Heermann. Besonders diejenigen, die zuletzt Schwierigkeiten hatten, mit der Kapitalanlage höhere Erträge zu erzielen, als sie ihren Bestandskunden an Garantiezinsen versprochen haben. Und das waren sehr viel mehr Unternehmen, als man denkt. Sie verschafften sich dadurch wichtige Cashreserven.

Selbst von den größten fünf Lebensversicherern gelang es vie-

ren nicht, die dringend nötigen Erträge durch eigenes Investieren zu erzielen, belegt der jüngste Map-Report – stattdessen kam das Geld etwa aus Reservetöpfen oder anderen Erträgen. Nur die Allianz erwirtschaftete genug aus der Kapitalanlage, R+V, Generali, Debeka und Bayern-Versicherung nicht. Dabei liegt der durchschnittliche Garantiezins aller laufenden Verträge nur bei übersichtlichen 2,5 Prozent. Zudem drücken die aufgebauten Reservetöpfe der Branche diese „Garantielast“, wie sie im Versicherungsjargon heißt, noch weiter: auf 1,4 Prozent.

Eines immerhin muss die Branche nicht auch noch fürchten: den Rückgang der Immobilienpreise. Sie kaufte hier zuletzt zwar kräftig ein, kam aber über einen Anteil von vier Prozent ihres Anlagekapitals nicht hinaus. Zudem hält sie nur 60 Prozent der Immobilieninvestments direkt, den Rest über Fonds. Viele Gebäude hat sie zudem schon vor Jahren angeschafft, sie stehen also mit niedrigen Buchwerten in den Bilanzen. Aber diese Buchgewinne können die Last der stillen Lasten bei den Wertpapieren natürlich nicht ansatzweise ausgleichen.

Für die Kunden bedeutet all das vor allem eines: Es fallen weniger Überschüsse für sie ab. Im Grunde müsste die Überschussverzinsung sogar sinken – obwohl überall sonst die Zinsen steigen. „Das kann man sich als Versicherer im derzeitigen Marktumfeld kaum leisten“, sagt Verbraucherschützer Kleinlein. Daher stecken die Versicherer im Dilemma: Sollen sie die Schwächephase der Anleihen aussitzen und ihr Neugeschäft riskieren? Oder die wenig lukrativen Papiere verkaufen, jetzt die Verluste realisieren – und auf bald höhere Erträge hoffen?

„Es gibt Stimmen, die sagen, dass viele Unternehmen ihre stillen Lasten realisieren werden“, sagt Versicherungsprofessor Weinmann. Ob sie das tun? Da muss man es wohl mit dem Branchenverband GDV halten: abwarten. ◇