

Bricht die nächste Finanzkrise in der Assekuranz aus?

Die Versicherungswirtschaft ist bisher ohne große Blessuren durch die Finanz- und Staatsschuldenkrise gekommen. Mancher Beobachter sieht jedoch hier die nächste Finanzkrise ausbrechen. Sind solche Befürchtungen berechtigt?

Ein gewisses „time lag“ in der Reaktion auf Bewegungen an den Finanzmärkten ist dem Assekuranzsektor nicht abzusprechen. Das ist ja gerade seine Stärke und liegt in der Langfristigkeit des Geschäfts begründet. Fachleute sprechen in diesem Zusammenhang gern von Glättung. Dieser Umstand ist mal von Vorteil, mal von Nachteil. Über die Jahre sorgt er im Endeffekt für die nötige Stabilität, die eine Branche braucht, die langfristige Risiken absichert.

Insbesondere in der Lebensversicherung – speziell in Deutschland – spitzt sich die Lage aber seit geraumer Zeit zu. Dafür sind viele Faktoren verantwortlich. Schuld ist in erster Linie die Politik der niedrigen Zinsen, die inzwischen ein zeitlich ungeahntes Ausmaß angenommen hat. Hinzu kommt das deutsche System der Garantiezinsen in der Altersvorsorge, die es in den meisten anderen Industrienationen nicht gibt. Dementsprechend geringer ist dort die Differenz zwischen den Verpflichtungen gegenüber den Kunden und deren Finanzierung.

Weitere Belastung bringt ab 2016 das neue europäische Aufsichtsregime Solvency II mit seinen risikobasierten Eigenmittelanforderungen, die bei Staatsanleihen aber allenfalls auf nachgelagerter Ebene greifen, wenn überhaupt. Und keiner weiß, in welcher Höhe. Das erschwert wiederum zuvorderst die Situation der deutschen Lebensversicherer, was unter anderem damit zusammenhängt, dass die Staatsanleihen des Bundes die niedrigsten Renditen in der Eurozone aufweisen. Italienische Lebensversicherer können beispielsweise mit den Staatsanleihen ihres Heimatlandes deutlich besser verdienen als die deutschen mit Bundesanleihen. Das Gleiche gilt für die Konkurrenz in Frankreich, Irland oder Spanien.

Selbstverständlich dürfen die Versicherer die Euro-Beiträge ihrer Kunden im gesamten Euroraum anlegen. Doch es hat sich nun mal eine gewisse Vorliebe für die heimischen Schuldtitel eingespielt – aus welchen Gründen auch immer. Das führt zu der paradoxen Situation, dass ausgerechnet die Versicherer aus den am besten haushaltenden Staaten mit den niedrigsten Minizinsen „bestraft“ werden, während höhere Ausfallrisiken anderer Staatsanleihen gleichzeitig kaum ins Gewicht fallen.

Solange die Politik solche Ungereimtheiten zulässt, wird es für das Ökosystem der deutschen Garantieversicherung eng. Zumindest die BaFin wird nach der jüngsten Abfrage zur Lebensversicherung genauer wissen, wie eng es tatsächlich für wie viele und wen speziell bereits heute ist. Davon hängt unter anderem ab, ob dann von Krise gesprochen werden darf. Insofern bleibt abzuwarten, wie lange die Aufsicht es schafft, die Namen der vermutlich mehr als zehn Wackelkandidaten (siehe ZfV 11/2015, S. 335) geheim zu halten.