

DIE WELT

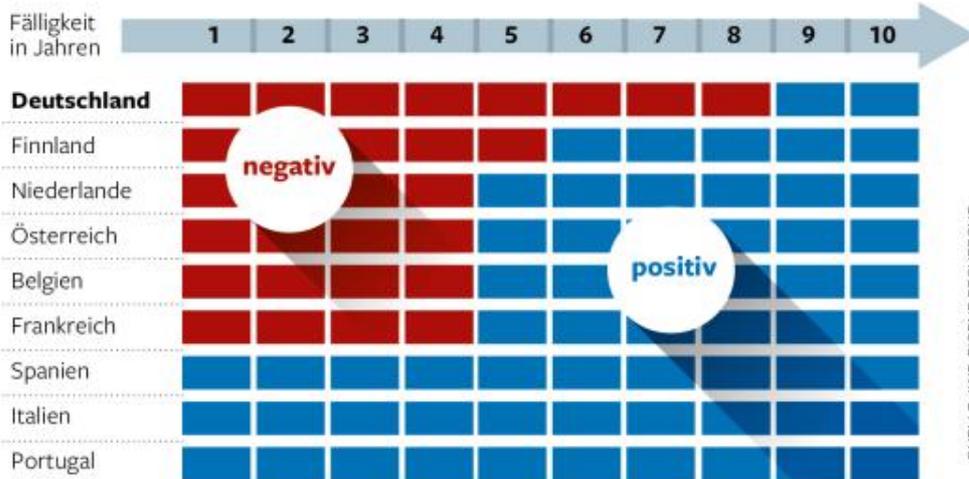
Lebensversicherungen könnten nächste Krise bringen

Dass die Lebensversicherer unter den niedrigen Zinsen leiden, galt bislang vor allem als Problem für die Sparer. Doch der IWF warnt jetzt, dass die Schieflage eine neue Finanzkrise auslösen könnte.

Von Tobias Kaiser Wirtschaftsredakteur



LÄNDER IN EUROPA MIT NEGATIVEN STAATSANLEIHE-RENDITEN



DIE  WELT

Foto: Infografik Die Welt In Deutschland fallen sogar bei achtjährigen Staatsanleihen negative Zinsen an

Die Lebensversicherung hat in den vergangenen Jahren eine spektakuläre, wenn auch unrühmliche Karriere hingelegt: Von einer langweiligen weil grundsoliden Anlageform hat sie sich gewandelt zu einer der größten Gefahren für die Stabilität des europäischen Finanzsystems. Davor warnt der Internationale Währungsfonds (IWF).

Die ultraniedrigen Zinsen in der Euro-Zone würden zur Belastung für die europäischen und ganz besonders für die deutschen Lebensversicherer. Die extrem lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bedrohe vor allem Anbieter mittlerer Größe in ihrer Existenz, schreiben die Ökonomen des Fonds im aktuellen Bericht zur Stabilität des weltweiten Finanzsystems. Die Probleme müssten zügig angegangen werden, andernfalls gefährde die Schieflage wegen der großen Bedeutung der Branche die Stabilität des gesamten Finanzsystems.

Vor allem die langfristigen Garantieverprechen der Versicherer an ihre Kunden drohten die Unternehmen in den kommenden Jahren zu überfordern, denn die lockere Geldpolitik, mit der die Europäische Zentralbank die schwächelnde Wirtschaft in den europäischen Krisenstaaten ankurbeln will, hat die Kalkulation der Versicherer in vielen Fällen über den Haufen geworfen.

Strafzinsen sind inzwischen Normalität

Die Unternehmen stecken das Geld ihrer Versicherten vor allem in Staatsanleihen mit hoher Bonität, bei denen das Ausfallrisiko sehr gering ist. In der aktuellen Welt der ultraniedrigen Zinsen werfen die Papiere aber kaum noch etwas ab. Das Dilemma der Versicherer: Je besser die Bonität und je geringer das Ausfallrisiko, desto weniger Geld bekommen die Investoren für ihre Anlage.

Weil Großanleger wie Versicherungen oder Anleihefonds ihre Milliarden und Billionen aber nur begrenzt als Bargeld halten können und deshalb anlegen müssen, ist die Nachfrage nach den sicheren Staatsanleihen weiterhin groß. Das führt zu der paradoxen Situation, dass Investoren für eine Reihe deutscher Wertpapiere gar keine Zinsen mehr erwarten, sondern ganz im Gegenteil sogar Geld bezahlen für das Privileg, deutsche Staatsanleihen kaufen zu dürfen.

Solch negative Zinsen für Staatsschulden sorgten für großes Erstaunen, als sie vor wenigen Jahren zum ersten Mal auftraten, inzwischen sind sie in europäischen Staaten wie Deutschland, Finnland oder den Niederlanden zumindest bei Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit Normalität. In dieser Woche brachten erstmals auch Bundesanleihen mit achtjähriger Laufzeit negative Renditen.

Jede zweite Versicherung muss zubuttern

Für die betroffenen Staaten sind die Minizinsen ein Segen, sorgen sie doch dafür, dass die Finanzminister weniger Geld in den Schuldendienst stecken müssen. Insbesondere Deutschland habe davon profitiert, schreiben die IWF-Ökonomen im aktuellen Fiskalmonitor, einer weiteren Publikation der Organisation, für die bisher vorliegende Haushaltsdaten des vergangenen Jahres ausgewertet wurden. Vor allem durch die Zinsersparnisse hätte der deutsche Haushalt sich 2014 weit besser entwickelt als erwartet.

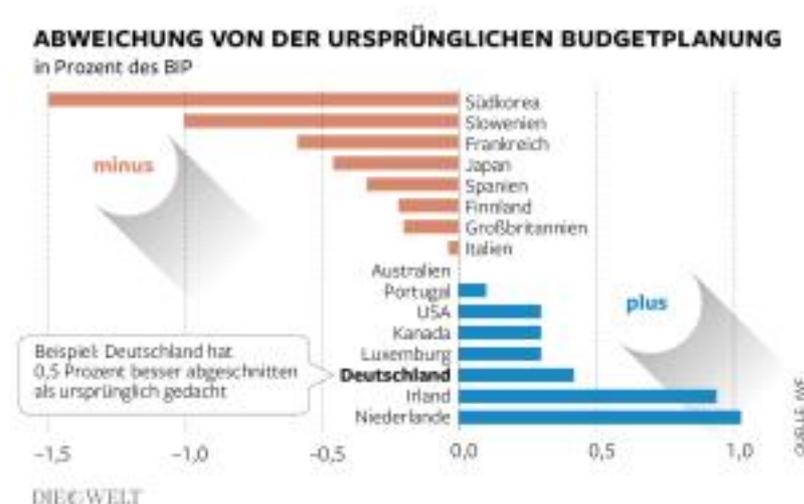


Foto: Infografik Die Welt Für die deutsche Haushaltsplanung gibt es Lob vom IWF

Für die Versicherer allerdings ist diese Entwicklung gefährlich, weil sie die Garantieverprechen, die sie ihren Kunden in Zeiten höherer Zinsen gegeben haben, weiter erfüllen müssen. Mehr als die Hälfte der europäischen Lebensversicherer garantiere Erträge, die höher seien als die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Heimatland des jeweiligen Versicherers, schreiben die Autoren.

Wichtiges zur Lebensversicherung

Zwischen den Kapitalerträgen und den ausgezahlten Erträgen für die Kunden klafft denn auch bei den Anbietern inzwischen eine Lücke. Jedes zweite Versicherungsunternehmen müsse im Moment Geld aus anderen Bereichen zubuttern, um die eigenen Garantieverprechen erfüllen zu können, warnt der Bericht. Besonders ausgeprägt sei das Missverhältnis in Deutschland und Schweden, auf die zusammen ein Fünftel der bis Ende 2013 abgeschlossenen europäischen Policensumme entfällt.

Stresstests liefern dramatische Ergebnisse

Das Bundesfinanzministerium und der Regulierer BaFin haben bereits auf die sich seit Längerem abzeichnende Problematik reagiert und hierzulande den Garantiezins für neu abgeschlossene Verträge mehrfach gesenkt; zuletzt Anfang dieses Jahres auf 1,25 Prozent. Vor einigen Jahren lag er noch bei vier Prozent.

Das allerdings helfe nicht viel, schreiben die IWF-Experten, weil die Regelung nur neue Verträge betreffe. Die deutschen Versicherer müssten immer noch im Schnitt einen Garantiezins von 3,2 Prozent zahlen, während eine deutsche Staatsanleihe mit zehnjähriger Laufzeit nur 0,3 Prozent Ertrag bringe.

Das Geschäftsmodell der europäischen Lebensversicherer sei im gegenwärtigen Umfeld niedriger Zinsen schlicht nicht durchhaltbar, schreiben die Autoren. Zumal das jüngst von der EZB eingeleitete Quantitative Easing, der Ankauf von Staatsanleihen, um die Kreditvergabe anzukurbeln, diese Entwicklung verschärfen werde.

Stresstests der europäischen Versicherungsaufsicht EIOPA hätten dramatische Ergebnisse geliefert: Ein Viertel der Versicherer wäre in einer längeren Phase mit niedrigen Zinsen, wie sie beispielsweise in Japan stattgefunden hat, nicht in der Lage, seine staatlichen Kapitalanforderungen zu erfüllen.

Ansteckungsgefahr der Bankenbranche ist hoch

"Die Herausforderungen, vor denen die Lebensversicherer stehen, müssen schnell in Angriff genommen werden", mahnen deshalb die Autoren. Andernfalls könnten Ausfälle und Pleiten den gesamten europäischen Finanzsektor destabilisieren. Europäische Versicherer hätten allein in der EU rund 4400 Milliarden oder 4,4 Billionen Euro angelegt.

Zudem sei die Vernetzung zwischen Banken und Lebensversicherern in Europa traditionell eng und intensiviere sich weiter. Die Ansteckungsgefahren seien deshalb hoch: "Ein großer Schock könnte Lebensversicherer dazu zwingen, Bestände umzuschichten, und Verkäufe in großem Umfang könnten das gesamte Finanzsystem verschlingen", warnt der IWF in ungewohnt drastischer Sprache.

Die Experten fordern denn auch eine strengere Regulierung von Produkten und Anbietern. Die Behörden müssten erneut prüfen, ob die Renditeversprechen erfüllbar seien, und schnellstmöglich die Garantiezinsen für die Vertragskunden an das geltende Zinsumfeld anpassen.