

STELLUNGNAHME

Stellungnahme

des Gesamtverbandes der
Deutschen Versicherungswirtschaft

zur Sechste[n] Verordnung zur Änderung von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz

Zusammenfassung.....	2
1. Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung sowie der Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung.....	2
1.1 Anhebung auf 1,0 % ist sachgerecht	2
1.2 Versicherer erzielen auskömmliche Renditen	4
1.3 Volkswirtschaftlicher Ausblick unterstützt eine Anhebung.....	4
1.4 Langfristige Finanzierbarkeit ist gesichert.....	5
1.5 Einfluss der Anhebung auf das Produktportfolio	7
2. Änderung der Kapitalausstattungs-Verordnung	8



Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, D-10002 Berlin
Telefon: +49 30 2020-5000 · Telefax: +49 30 2020-6000
Lobbyregister-Nr. R000774

Ansprechpartner
Abteilung Mathematik und Produktfragen

E-Mail
mathematik@gdv.de

Rue du Champ de Mars 23, B-1050 Brüssel
Telefon: +32 2 28247-30 · Telefax: +49 30 2020-6140
ID-Nummer 6437280268-55
www.gdv.de

Zusammenfassung

Der GDV befürwortet die vom BMF konsultierte Anhebung des Höchstrechnungszinses (HRZ) auf 1,0 % zum 1. Januar 2025. Es ist die erste seit 30 Jahren. Der Ausgang aus dem Negativ- und Niedrigzinsumfeld, das aktuelle Kapitalmarktumfeld und langfristige volkswirtschaftliche Prognosen sowie die Anpassung der Produkte mit Garantien rechtfertigen eine Anhebung des HRZ um 0,75 Prozentpunkte.

Durch eine Anhebung des HRZ auf 1,0 % dürfte sich das Angebot an Altersvorsorgeprodukten mit gesetzlich vorgeschriebenen Beitragserhalt leicht erhöhen und wieder mehr Bürgerinnen, Bürgern und Betrieben zur Verfügung stehen. Dies dürfte die zweite und dritte Säule der Alterssicherung vitalisieren. Darüber hinaus können die Produktportefeuilles im Neugeschäft an das Zinsumfeld angemessen angepasst werden. Zudem profitieren Bestandskunden mit Abschnittsgarantien wie z. B. einer Günstigerprüfung des Rentenfaktors bei Rentenbeginn von der Anhebung des HRZ.

Die Anhebung der absoluten Untergrenze bei der Berechnung der Mindestkapitalanforderungen begrüßen wir ausdrücklich. Aus Sicht des Verbandes wäre ein dauerhafter Verweis auf die zugrundeliegende Regelung gemäß Art 129 Abs. 1 Richtlinie 2009/138/EG in der Kapitalausstattungsverordnung zweckmäßiger. So würde bei zukünftigen inflationsbedingten Anpassungen der Untergrenzen durch die EU kein weiterer Umsetzungsbedarf auf nationaler Ebene entstehen.

1. Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung sowie der Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung

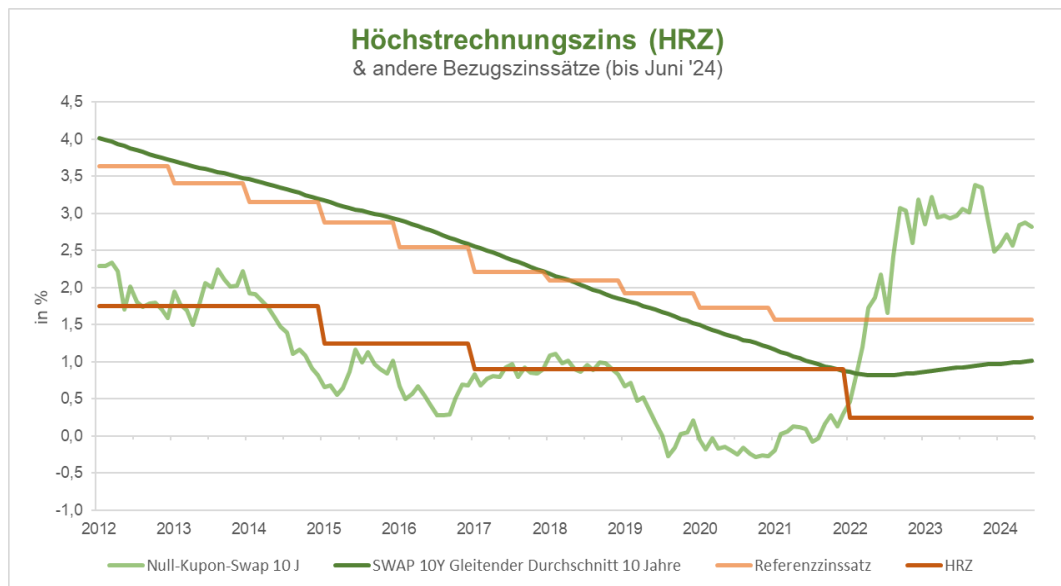
1.1 Anhebung auf 1,0 % ist sachgerecht

Die notwendigen Leitzinserhöhungen durch den starken Anstieg der Inflation führten zu einem abrupten Ausgang aus dem Niedrig- und Negativ-Zinsumfeld. Nach den Zinserhöhungen seit 2022 signalisierten wichtige Zentralbanken, dass der Zinserhöhungszyklus beendet sei. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentieren deutlich über 4 % (4,35 % am 5. Juli 2024). Das allgemeine Renditeniveau 10-jähriger europäischer Staatsanleihen mit AAA-Rating liegt aktuell bei *circa* 2,63 % bzw. für 30 Jahre bei *circa* 2,75 %.



Abbildung 1 – Quelle: EZB Daten Portal, “Yield curve spot rate, 10-year maturity – Government bond, nominal, all issuers whose rating is triple A – Euro area (changing composition)”, abgerufen 06.07.2024

Die EZB hatte bereits im Juni die drei Leitzinssätze jeweils um 25 Basispunkte gesenkt. Die Senkung hatten die Märkte bereits erwartet. Sie hatte daher keine substantiellen Auswirkungen auf relevante Zinssätze. Diese verbleiben weiterhin auf hohem Niveau. Dies zeigte sich auch im Bezugzins des Sicherungsbedarfs und im Referenzzins der Zinszusatzreserve. Ab dem vierten Quartal 2021 bewegte sich der 10-jährige Swap-Satz abrupt von nahe 0 % auf ca. 3 % Ende 2022. Seitdem schwankt er auf hohem Niveau. Mitte Juni 2024 betrug er 2,82 %, so dass der Swap-Satz mehr als dem Eiffachen des bisherigen HRZ von 0,25 % entspricht. Auch der Abstand des HRZ zum gleitenden 10-jährigen Durchschnitt des Swap-Satzes steigt und beträgt aktuell 76 Basispunkte. Ausgehend von der derzeitigen Entwicklung auf den Kapitalmärkten ist eine Anhebung des HRZ auf 1,0 % sachgerecht.



1.2 Versicherer erzielen auskömmliche Renditen

Aufgrund der diversifizierten Anlagepolitik der Lebensversicherer werden regelmäßig höhere Erträge als diese quasi risikofreien Kapitalerträge erwirtschaftet. Trotz des herausfordernden Kapitalmarktumfeldes erzielen die Lebensversicherer bei der Neu- und Wiederanlage sehr gute Ergebnisse. Die Auswertung von Daten der GDV-Mitgliedsunternehmen für die ersten drei Quartale 2023 zeigt Renditen der Neu- und Wiederanlage in der kollektiven Kapitalanlage von etwa 3,8 %. Diese liegen deutlich oberhalb von AAA-Anleihen sowie des Inflationsziels der EZB von 2,0 %. Sie stellen damit weiterhin die langfristige Erfüllbarkeit der zugesagten Garantien sicher. Darüber hinaus lassen sie steigende Überschüsse erwarten.

Die Niedrig- und Negativzinsphase hat jedoch noch erhebliche Nachwirkungen: Die laufenden Erträge der Kapitalanlagen sind bis 2023 auf etwa 2,3 % gesunken. Sie liegen trotzdem oberhalb der für die Sicherung der Garantien erforderlichen Verzinsung. Eine wesentliche Ursache war hier der starke Anstieg der Zinszusatzreserve, der eine Umschichtung der Bewertungsreserven von der Aktivseite auf die Passivseite erzwang. Mit Blick auf die gestiegenen Renditen bei der Neu- und Wiederanlage sollten sie sich mittelfristig wieder erholen. Dies kann sich ab 2026 weiter beschleunigen, wenn Teile der Zinszusatzreserve zinsinduziert aufgelöst werden.

1.3 Volkswirtschaftlicher Ausblick unterstützt eine Anhebung

Mit dem Ende der Zinserhöhungszyklen der großen Zentralbanken fallen die Renditeanstiege, die Renditen liegen aber noch deutlich über dem Niveau der 2010er Jahre. Strukturelle Treiber deuten darauf hin, dass die Rückkehr des Niedrigzinsumfelds unwahrscheinlich ist. In der Vergangenheit hatten insbesondere drei Faktoren zu sinkenden Zinsen beigetragen: Erstens lastete sinkendes Produktivitätswachstum auf der Grenzertragsrate von Kapital. Zweitens legten alternde Bevölkerungen große Summen für ihre Altersvorsorge beiseite und trugen damit zu einer globalen Ersparnisschwemme bei. Drittens sorgte die Globalisierung für günstige Waren und Dienstleistungen, was den Inflationsdruck senkte. Steigende Staatsschulden wirkten dagegen stützend auf das Zinsniveau.

Manche Faktoren werden auf absehbare Zeit weiterhin zinssenkend wirken. Beispielsweise ist eine starke Belebung des Produktivitätswachstums nicht das wahrscheinlichste Szenario, auch wenn Fortschritte im Bereich der künstlichen Intelligenz Hoffnung wecken. Ob der demografische Wandel Ab- oder Aufwärtsdruck auf die Zinsen ausüben wird, wenn immer mehr Menschen in den Ruhestand gehen, ist umstritten. Einerseits könnten die Aufwendungen für die Pflege dann steigen und die zur Altersvorsorge angesammelten Ersparnisse ausgegeben werden. Der dadurch erhöhte Konsum, kombiniert mit einer kleineren Erwerbsbevölkerung, könnte zu höherem Inflationsdruck und somit höheren Leitzinsen führen.

Andererseits zeigen empirische Studien, dass im Alter zumindest bislang relativ wenig Kapital aufgezehrt wird.

Wachsende geopolitische Spannungen deuten jedoch klar auf ein künftig höheres Zinsniveau hin. Krisen können punktuell einen direkten Effekt auf die Inflation und somit die Leitzinsen haben, wie der russische Überfall auf die Ukraine und der folgende Energiepreisanstieg gezeigt haben. Wichtiger noch für die langfristigen Aussichten ist der drohende Rückbau der Globalisierung. Hohe Unsicherheit, die Verkürzung von Lieferketten und protektionistische Maßnahmen bremsen den globalen Handel. Damit erhöhen sie den inflationären Druck. Laut dem Internationalen Währungsfonds ist die Zahl der neuen Handelshemmnisse seit 2019 weltweit um mehr als das Dreifache gestiegen.

Darüber hinaus wird sich die wachsende Dringlichkeit der grünen Transformation in einem stark erhöhten Investitionsbedarf über die kommenden zwanzig Jahre niederschlagen. Laut einer KfW-Studie liegt der für die Klimaneutralität nötige zusätzliche Investitionsbedarf allein für Deutschland bei etwa 1,9 Billionen EUR bis 2045, insbesondere in den Bereichen Verkehr und Energie. Hinzu kommen Ausgaben für die Anpassung an nicht mehr abzuwendende Temperaturveränderungen. Eine steigende Investitionstätigkeit bei einem gleichbleibenden Angebot an Ersparnissen sorgt für steigende Zinsen.

Neben privatem Kapital sind auch erhebliche staatliche Ausgaben nötig, um die grüne Transformation gelingen zu lassen. Zusätzlich belastet der demografische Wandel den Staatshaushalt. Vor diesem Hintergrund ist ein weiterer Anstieg der Staatverschuldung gut möglich, was Aufwärtsdruck auf die Renditen ausüben würde.

Insgesamt ist es wahrscheinlich, dass die inflations- und zinstreibenden Faktoren überwiegen werden und somit auch nach Auslaufen der akuten inflationären Episode ein höheres Zinsumfeld vorherrschen wird, als es vor der Pandemie der Fall war.

1.4 Langfristige Finanzierbarkeit ist gesichert

Trotz der erheblichen Schwankungen der Kapitalmärkte konnte ein Zins von 1 % immer erwirtschaftet werden und dürfte auch langfristig mit sehr hoher Sicherheit darstellbar sein. Hinzu tritt der Sicherheitsmechanismus aus Zinszusatzreserve und Sicherungsbedarf. Er sorgt schon bisher dafür, dass die beim starken Zinsrückgang entstanden Bewertungsreserven zur Sicherung von Garantien als Sicherheitspolster auf die Passivseite verlagert oder gesperrt werden mussten. Dieser Schutzmechanismus würde auch bei einem künftigen Zinsrückgang unter 1 % neu greifen. Bei den aktuellen Kapitalmarktbedingungen wird sich der

bestandsinduzierte Abbau der Zinszusatzreserve bis 2025 fortsetzen. Ab 2026 ist auch mit einem zinsinduzierten Abbau der Zinszusatzreserve zu rechnen. Freiwerdende Mittel könnten in die Neu- und Wiederanlage fließen, wovon Kundinnen und Kunden durch ein verbessertes Zinsergebnis profitieren. Schon heute erhalten Bestandskundinnen und Kunden durch das verbesserte Kapitalmarkumfeld wieder steigende Überschussbeteiligungen.

Produkte mit Garantien unterhalb des zulässigen HRZ sind mittlerweile am Markt weit verbreitet. Das Produktportfolio wurde so umgestaltet, dass jährliche Garantien auf Basis der HRZ weniger häufig gewährt werden. Der Anteil an klassischen Versicherungen im Neugeschäft stammt mittlerweile überwiegend aus Dynamiken alter Verträge (vgl. Abbildung 2). Eine Auswertung des GDV für Produkte mit neuen Garantiemodellen offenbart, dass dreiviertel aller Lebensversicherer deren Neugeschäft langlaufende Sparprodukte umfasst im Niedrigzinsumfeld, einen durchschnittlichen Garantiezins unterhalb des HRZ anbieten.

Lebensversicherung: Anteil neuer Produkte

Kapitalbildende Policen bzw. Renten nach Produktkategorien, APE*)

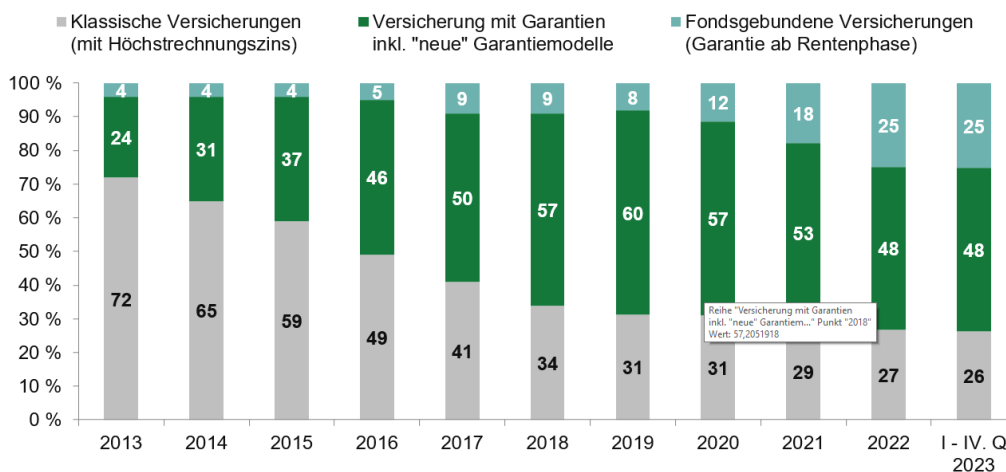


Abbildung 2: Quelle GDV, APE inkl. Dynamiken, ab 2017 ausschließlich Renten-Policen; Differenz zu 100 rundungsbedingt

Sofern der HRZ eine hohe Relevanz für Produkte hat, gilt er oft zum Ende der Vertragslaufzeit bzw. zum Rentenbeginn. Er muss in der Regel flexibel über die Gesamtlaufzeit statt jährlich erwirtschaftet werden. Dies verbessert die Resilienz der Versicherer und die Sicherheit für die Kundschaft.

Der durchschnittliche Rechnungszins sinkt seit Jahren kontinuierlich. Im Bestand liegt laut Daten des GDV Ende 2023 bei ca. 2,4 %. Unter Berücksichtigung der Zinszusatzreserve liegt er bei ca. 1,3 %. Die Anhebung des HRZ auf 1,0 % dürfte

daher eine positive Wirkung haben. Der durchschnittliche Rechnungszins im Bestand kann schneller sinken als ohne eine solche Anhebung, da Produkte mit moderaten Garantien wieder mehr Zuspruch erfahren werden.

1.5 Einfluss der Anhebung auf das Produktportfolio

Der HRZ von 1,0 % gilt formal für die Berechnung der Deckungsrückstellung. Höhere Garantie der Versicherer führen handelsbilanziell allerdings zu erheblichem Vorfinanzierungsbedarf, so dass der HRZ in aller Regel auch den ökonomisch höchstmöglichen Garantiezins darstellt. Die Auswirkungen auf die Produktgestaltung sind also indirekt, aber erheblich.

Eine Anhebung des HRZ auf 1,0 % verbessert die handels- und aufsichtsrechtliche Darstellbarkeit für Produkte mit vollständig garantierten Beitragserhalt. Während seit der letzten Absenkung und aufgrund der teils negativen Zinsen das Angebot von solchen Altersvorsorgeprodukten deutlich sank, ist bei einer Anhebung des HRZ auf 1,0 % eine Ausweitung des Angebots erwartbar. Namentlich sind dies in der betrieblichen Altersvorsorge die Beitragszusage mit Mindestleistung und in der privaten Altersvorsorge die Riester-Rentenversicherung.

Auch bei den hybriden Produktkonzepten mit teilweiseem Beitragserhalt von z. B. 80 % unterstützt die Anhebung, dass noch stärker renditeorientiert investiert werden kann. Somit kann eine höhere Rendite erzielt werden bei gleichzeitig moderater Steigerung der Anlagerisiken.

Ein steigender Rechnungszins führt auch bei Produkten wie der Risikolebensversicherung oder der Berufsunfähigkeitsversicherung zu sinkenden Brutto-Prämien, wovon die Kundinnen und Kunden profitieren. Zudem könnten die garantierbaren Rentenleistungen steigen. Auch Kundinnen und Kunden mit fondsgebundenen Rentenversicherungen, bei denen die AVB eine Bestimmung oder Anpassung des Rentenfaktors am Ende der Ansparphase vorsehen, profitieren von den höheren Rechnungszinsen. Eine Anhebung des HRZ auf 1,0 % hat somit unmittelbar positive Effekte für Bestands- und Neukundinnen und Kunden.

Fazit Höchstrechnungsziins 1,0 %

Ein HRZ von 1,0 % unterschreitet mit ausreichendem Puffer drei zentrale Größen:

- den derzeitigen Referenzzinssatzes der Zinszusatzreserve von 1,57 %,
- die bisher und aktuell erzielbaren Kapitalerträge sowie
- die aus volkswirtschaftlicher Sicht langfristig erzielbaren Kapitalerträge.

Gleichzeitig erhöhen steigende Renditen in der Neu- und Wiederanlage die Risikotragfähigkeit der Versicherer. Darüber hinaus beschleunigt die Anhebung des HRZ in der Tendenz die Senkung des durchschnittlichen Garantiezins im Bestand, da durch die Anhebung des HRZ das Produktangebot mit Garantien ausbaut werden kann.

Infolgedessen unterstützt der Verband das Vorhaben einer Anhebung des HRZ auf 1,0 % zum 1. Januar 2025.

2. Änderung der Kapitalausstattungs-Verordnung

Mit dem Entwurf der Verordnung über die Änderung von Verordnungen nach Versicherungsaufsichtsgesetz wird im Artikel 2 eine inflationsbedingte Anpassung der Eurobeiträge gemäß der Richtlinie 2009/138/EG in nationales Recht umgesetzt. Die Anpassung betrifft die absolute Untergrenze für die Berechnung der Mindestkapitalanforderung, die im § 1 Abs. 2 der Kapitalausstattungs-Verordnung verankert ist.

Die geplante Änderung begrüßen wir ausdrücklich. Damit wird insbesondere mit Blick auf das aufsichtsrechtliche Meldewesen für Unternehmen Rechtssicherheit geschaffen und ein Gleichlauf mit den europäischen Vorgaben sichergestellt. Wie in der Verordnungs-Begründung zutreffend aufgeführt wird, hat die Europäische Kommission die Untergrenze für die Berechnung der Mindestkapitalanforderung bereits zum Jahr 2023 angepasst und die Inflationsanpassung am 19. Oktober 2021 bekannt gegeben (ABl. C 423 vom 19.10.2021, S. 25). Die nationale Umsetzung war allerdings bisher ausstehend. Um solche Verzögerungen zukünftig zu vermeiden, regen wir an, anstelle der Nennung von konkreten Eurobeiträgen in § 1 Abs. 2 einen dynamischen Verweis auf die entsprechende Regelung gemäß Art 129 Abs. 1 Richtlinie 2009/138/EG aufzunehmen.

So wird beispielsweise zur Festlegung der monetären Schwellenwerte für die Definition der Kleinen Versicherungsunternehmen in § 211 Abs. 1 VAG direkt auf Art. 4 der Richtlinie 2009/138/EG verwiesen. Zur Begründung der Verweisteknik wurde damals in der Gesetzesbegründung (Deutscher Bundestag, Drucksache 18/2956, S. 276) festgehalten: „Die Vorschrift definiert durch eine Verweisung auf

Artikel 4 der Richtlinie die Unternehmen, auf die dieser Abschnitt anzuwenden ist. Die Verweisung ist zweckmäßig, da die Richtlinie die Europäische Kommission ermächtigt, die maßgeblichen Beträge an die Inflation anzupassen (vgl. Artikel 300 der Richtlinie). Würden die aktuellen Beträge im Gesetz festgeschrieben, müsste bei jeder von der Kommission veranlassten Anpassung das Gesetz geändert werden“.

Dieses Vorgehen wäre aus unserer Sicht auch für die Kapitalausstattungs-Verordnung angezeigt und zweckmäßig.

Berlin, den 9. Juli 2024