

Bedarfsgerechte Garantien in bAV-Produkten

Garantien in Altersvorsorgeprodukten sind derzeit das große Thema. Mit den Wirkungen von hohen Garantien angesichts niedriger Zinsen hat sich das ifa (Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften) in einer Studie befasst. Beleuchtet wurde dabei auch die Frage, welche Garantien für wen bedarfsgerecht sind.

Zum 01.01.2022 wird der Höchstrechnungszins für die Lebensversicherung von 0,9% auf 0,25% abgesenkt. Bei üblicher Produktkalkulation stellt der Höchstrechnungszins eine Obergrenze für den Garantiezins dar. Dies erlaubt ab 2022 selbst bei extrem kostengünstigen Produkten keine Garantie von 100% der Beiträge mehr. Garantien von 100% werden vermutlich dennoch von manchen Versicherern weiterhin angeboten – aber wahrscheinlich nur übergangsweise. Doch wie wirken eigentlich hohe Garantien in einem Niedrigzinsumfeld und welche Garantien sind für welche Kunden bedarfsgerecht?

Garantien reduzieren Rendite

Je höher die Garantie eines Altersvorsorgeprodukts ist, desto größer ist offensichtlich der Anteil sicherer Kapitalanlagen und desto geringer ist der Anteil chancenreicher Kapitalanlagen wie zum Beispiel Aktien. Das Renditepotenzial eines Altersvorsorgeprodukts ist deswegen umso niedriger, je höher die Garantie ist. Es ist davon auszugehen, dass die ab 2022 übergangsweise angebotenen Produkte mit 100% Beitragsgarantie (nahezu) vollständig in das klassische Sicherungsvermögen des Versicherers

investieren werden. Ein signifikantes Chancenpotenzial oberhalb der Rendite klassischer Produkte wird also nur möglich sein, wenn das Garantieniveau signifikant unter 100% liegt.

Garantien reduzieren Risiko (?)

Garantien „kosten“ zwar Rendite, sie reduzieren dafür im Gegenzug das Risiko. Dies gilt aber zunächst nur bei einer sogenannten „nominalen“ Betrachtung. Hierunter versteht man die Betrachtung von Eurowerten einer Leistung. Für Verbraucher ist aber auch die Kaufkraft der Leistung relevant, also etwa wie viele Mahlzeiten und Monatsmieten man sich von seiner Rente leisten kann. Daher ist auch eine „reale“, also inflationsbereinigte Betrachtung von Bedeutung.

Garantien erhöhen Inflationsrisiko

Aktienrenditen weisen über lange Zeiträume eine positive Korrelation mit der Inflation auf. Wenn über einen langen Zeitraum eine eher hohe Inflation vorherrscht, dann ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass sich in diesem Zeitraum Aktien überdurchschnittlich gut entwickeln und umgekehrt. Allerdings lässt – wie bereits erwähnt – eine höhere Garantie nur

einen geringeren Anteil von Aktien zu. Zusammen führt dies dazu, dass hohe Garantien zwar das Risiko aus den zufälligen Schwankungen des Aktienmarkts reduzieren, aber das Risiko erhöhen, das aus der Inflation resultiert.

Nominal versus real

Eine rein nominale Betrachtung ignoriert den genannten Effekt, sodass eine höhere Garantie stets zu mehr Sicherheit zu führen scheint. Ob und in welchen Fällen mehr Garantie aber auch real (inflationsbereinigt) zu mehr Sicherheit führt, kann nur mithilfe quantitativer Analysen untersucht werden.

Niedrige Garantieniveaus bedarfsgerecht

Die Berechnungen rechts in der Grafik zeigen, dass eine Garantie von 100% der Beiträge im aktuellen Zinsumfeld zu einer sehr starken Reduktion der Chancen führt. Umgekehrt reduziert diese Garantie zwar das nominale Risiko, in Bezug auf das relevante reale Risiko wirkt sie hingegen – wenn überhaupt – kaum risikoreduzierend. Betrachtet man die relevanten realen Werte, ist zwar der „Preis“ einer Garantie, also die Reduktion der Chance, ähnlich hoch wie er nominal erscheint. Der „Nutzen“ der Garantie, das heißt die Reduktion des Risikos, ist hingegen real deutlich geringer als er nominal erscheint. Im aktuellen Zinsumfeld sind daher niedrigere Garantieniveaus auch für sicherheitsorientierte Menschen bedarfsgerechter als hohe.

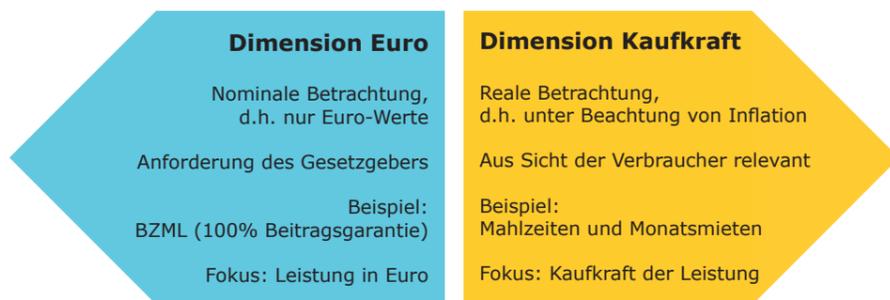
Bedarfsgerechte Garantien in der bAV

Bei der Beitragszusage mit Mindestleistung (BZML) ist eine Garantie



Die Grafik zeigt die möglichen Renditen für ein fondsgebundenes Garantieprodukt mit einer Garantie von 60% bis 90% der Beiträge (blaue Säulen) sowie für ein rein klassisches Produkt mit endfälliger Garantie von 100% der Beiträge (gelbe Säulen) – bei 30 Jahren Laufzeit und regelmäßiger Beitragszahlung. Der obere Rand des jeweiligen dunklen bzw. hellen Bereichs markiert jeweils die Rendite in einem guten bzw. sehr guten Szenario. Die unteren Ränder zeigen die Rendite in einem schlechten bzw. sehr schlechten Szenario. Der rote Balken markiert jeweils die mittlere Rendite. Links sind nominale und rechts reale Renditen abgetragen. Oben wurde eine eher niedrigere und unten eine eher höhere Aktienvolatilität unterstellt. Man sieht deutlich, dass im aktuellen Zinsumfeld ein Produkt mit 100% Beitragsgarantie sehr viel weniger Chancen aufweist als eines mit abgesenkter Garantie. Nominal scheint die hohe Garantie zwar das Risiko in den schlechten Szenarien zu reduzieren, inflationsbereinigt ist das aber nicht der Fall. Inflationsbereinigt führt eine sehr hohe Garantie oft zu weniger Chance und weniger Sicherheit. Zur zugrundeliegenden Studie geht es hier: www.ifa-uhl.de/Garantien-bAV.pdf

Nominale und reale Betrachtung



von 100% der Beiträge gesetzlich vorgeschrieben. Im Gegensatz dazu sind bei der beitragsorientierten Leistungszusage (BOLZ) niedrigere Garantien möglich. Auf diesem Wege können also Garantieniveaus, die im aktuellen Umfeld auch für sicherheitsorientierte Arbeitnehmer bedarfsgerecht sind, auch in der bAV angeboten werden. Unterschiedliche Zusagearten in der bAV können jedoch unterschiedliche Ausgestaltungen der Rentenbezugsphase bedingen. So werden in der Praxis bei der BOLZ oft nur sogenannte volldynamische Renten angeboten. Hier führt jeder Überschuss zu einer Erhöhung der gezahlten Rente. Bei der BZML hingegen kommen oft auch sogenannte teildynamische Renten zum Einsatz, die eine höhere Anfangsrente aufweisen, aber bei sinkenden Überschussätzen auch zu einer Reduktion der gezahlten Rente führen können.

BOLZ mit reduzierter Garantie: Attraktives Chance-Risiko-Profil

Betrachtet man im Modell die Ansparphase und die Rentenphase gemeinsam, so stellt man fest, dass im aktuellen Umfeld der zur Verrentung zur Verfügung stehende Betrag bei einem BOLZ-Produkt mit abgesenkter Garantie mit großer Wahrscheinlichkeit höher ist als bei einem BZML-Produkt mit 100% Beitragsgarantie. Im Mittelwert ist der Vorteil aus der Ansparphase so groß, dass sich trotz des anderen Überschussystems eine ähnliche Anfangsrente ergibt. Die volldynamische Rente der BOLZ-Produkte wird dann voraussichtlich stärker als beim BZML-Produkt steigen und kann insbesondere nie sinken.

Insgesamt erscheint somit das Chance-Risiko-Profil einer BOLZ

mit reduzierter Garantie im aktuellen Umfeld auch unter Einbeziehung der Rentenbezugsphase attraktiver als das Chance-Risiko-Profil einer BZML mit 100% Beitragsgarantie.

Dr. Sandra Blome
Partner & Director beim ifa (Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften)



apl. Prof. Dr. Jochen Ruß
Geschäftsführer beim ifa (Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften)

