

# Niedriger Rechnungszins, steigende Zinsen, hohe Inflation: Was bedeutet das für Altersvorsorgeprodukte und Kunden?

Aktuelle Trends bei kapitalmarktnahen Altersvorsorgeprodukten

- 13. Stuttgarter Versicherungstag
- Alexander Kling
- Stuttgart, 20. Juni 2023



# Hohe Inflation und steigende Zinsen

Was bedeutet das für Altersvorsorgeprodukte und Kunden?

## Aktuelle Rahmenbedingungen und Herausforderungen

**Niedriger Rechnungszins, steigende Zinsen, hohe Inflation:  
Auswirkungen auf Produkte der Ansparphase und das  
Nachfrageverhalten der Kunden**

**Innovative Rentenbezugsphasen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Einführung

Aktuelle Trends, die die zukünftige Produktlandschaft beeinflussen könnten (Auswahl)

## Demografischer Wandel

- Probleme gesetzlicher Rente
- Bedarf an zusätzlicher Vorsorge steigt.
- Bedeutung lebenslanger Rente nimmt zu.

## Kapitalmärkte

- Sicherheit vs. Garantie
  - abgesenkte und flexible Garantien
- Auswirkung Inflation (Storno, weniger Neugeschäft)

## Zielgruppenspezifischere Produkte

- zumindest zielgruppenspezifischere (granularere) Ansprache
- Zielgruppe 50+
  - besitzen viel Geld, das „falsch“ angelegt ist
  - werden sehr viel erben → Einmalbeiträge

## Digitalisierung, Daten, Nutzung neuer Medien

- Prozesse werden effizienter.
- risikogerechte Tarifierung?
- Nachfrageverhalten und Erwartungshaltung von Kunden
  - Möglichst alles geht jederzeit, sofort und vom mobilen Gerät.
  - befeuert Trend zu noch flexibleren Produkten

## Regulierung nimmt weiter zu.

- Transparenz
- Kostendruck

## Unsicherheit über künftige Regulierungsvorhaben

- Ausgestaltung Value for Money
- Provisionsverbot?

# Hohe Inflation und steigende Zinsen

Was bedeutet das für Altersvorsorgeprodukte und Kunden?

**Aktuelle Rahmenbedingungen und Herausforderungen**

**Niedriger Rechnungszins, steigende Zinsen, hohe Inflation:  
Auswirkungen auf Produkte der Ansparphase und das  
Nachfrageverhalten der Kunden**

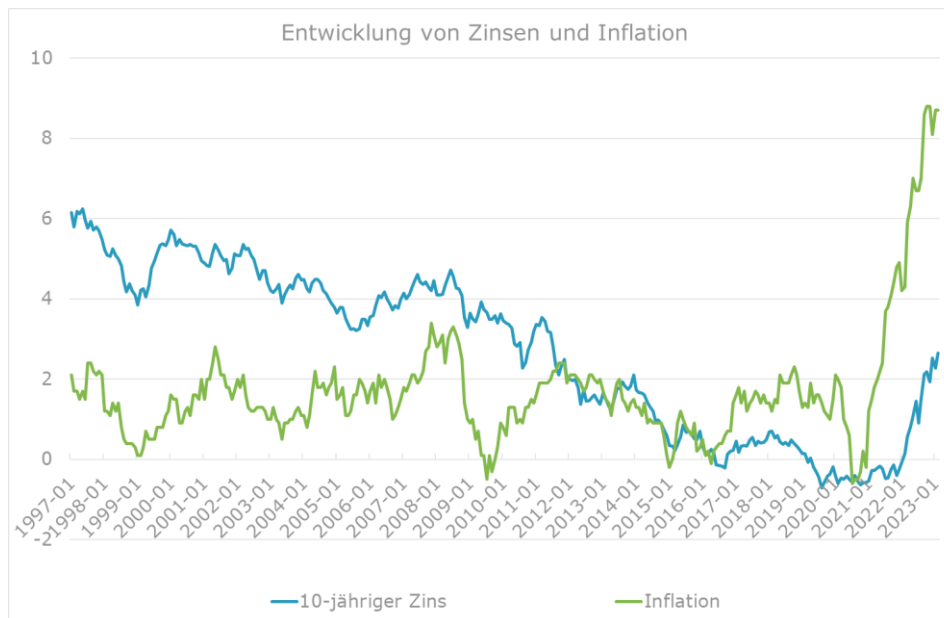
**Innovative Rentenbezugsphasen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Warum wird das Thema heute diskutiert?

## Entwicklung von Zinsen und Inflation

- **10-jähriger Zins:** Zins (Svensson-Methode) börsennotierter Bundeswertpapiere, Restlaufzeit 10 Jahre, Quelle: Bundesbank, März 2023
- **Inflation:** jährliche Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex im Vergleich zum Vorjahresmonat, Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), März 2023



In diesem Umfeld müssen viele Fragen neu gestellt werden, unter anderem:

- Was wollen die Kunden (**Nachfrageverhalten**)?
- Was brauchen die Kunden (**bedarfsgerechte Produkte**)?
- Welche Produkte funktionieren aus Anbietersicht (**strategisches Produktportfolio**)?

# Auswirkungen auf das Nachfrageverhalten

Im Gegensatz zu Schaden-/Unfallversicherern erfolgt beim Lebensversicherer **kein Anstieg der Leistungen** aufgrund von Inflation. Das **Kundenverhalten** wird sich aber potenziell ändern.

## Inflation

- finanzielle Engpässe bei Kunden
  - weniger Nachfrage nach neuen Produkten
  - Beitragsfreistellungen oder gar Storno
  - (noch) mehr Kapitalwahl statt Verrentung

## Zinsanstieg

- Neugeschäft: Nachfrage verschiebt sich zu Produkten, die von höheren Zinsen profitieren (s.u.)
  - Auswirkungen auf das konventionelle Sicherungsvermögen (kSV)?
    - Wünschenswerter Mittelzufluss, der zu höheren Zinsen angelegt werden könnte, bleibt aus.
- Bestand: ggf. Storno, weil alternative Anlagen attraktiver sind
  - ggf. Verluste unter HGB (bei Produkten mit garantierten Rückkaufswerten), insbesondere wegen Realisierung stiller Lasten → Risiko groß, wenn viele „kluge Einmalbeiträge“ im Bestand
  - **Kernfrage: Können „viele Kunden über Nacht“ finanzrational gemacht werden?**

# Auswirkungen auf das bedarfsgerechte Produkte

## Auswirkungen von Garantien





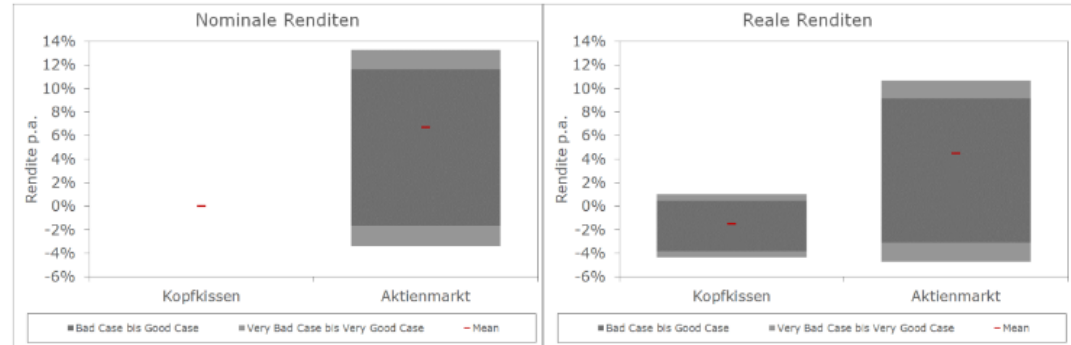
Institut für Finanz- und  
Aktuarwissenschaften

---

**Auswirkungen von Garantien auf  
inflationbereinigte Chancen und Risiken  
langfristiger Sparprozesse**

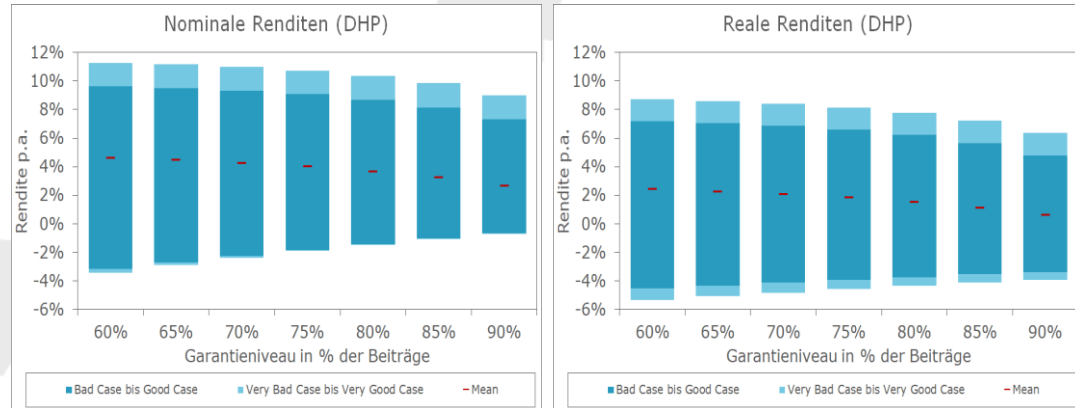
---

■ Stefan Graf, Alexander Kling und Jochen Ruß  
■ März 2021



Kostenloser Download unter [www.ifa-uhl.de/Studie-Inflation.pdf](http://www.ifa-uhl.de/Studie-Inflation.pdf)

**Zentrales Ergebnis:** Bei üblichen Produkten führt eine Erhöhung der Garantie bis zu einem Niveau von ca. 70% bis 80% zu mehr (realer) Sicherheit. Eine noch höhere Garantie macht das Produkt real wieder riskanter.



Auch für sicherheitsorientierte Kunden sind niedrigere Garantieniveaus bedarfsgerecht.

Sicherheit und Garantie ist nicht dasselbe!

# Auswirkungen auf das **strategische Produktportfolio** (insbesondere in Bezug auf **Garantieprodukte**)

## Dimension 1: Wie wird die Garantie erzeugt?

Garantien, die auf Basis des konventionellen Sicherungsvermögens (kSV) erzeugt werden

- Höchstrechnungszins wird nicht sofort steigen.
- Gesamtverzinsung wird nur zeitverzögert steigen, da die nach dem Zinsanstieg getätigten Neuanlagen nur zu einem kleinen Teil in diese Verzinsung eingehen.
- Garantieprodukte haben nach dem Zinsanstieg dieselbe Garantie und lediglich eine geringfügig erhöhte erwartete Rendite (die sich aber erst nach Jahren realisieren wird).
- Umgekehrt wollen Versicherer aber Zuflüsse in kSV, die zu höheren Zinsen angelegt werden können.

Garantien, die „direkt am Kapitalmarkt“ erzeugt werden

- durch den Zinsanstieg sofort bessere Konditionen, d.h. Potenzial für
  - mehr Garantie,
  - mehr Chance,
  - mehr Marge,
  - oder Kombinationen hieraus

**Grundsätzlich Trend zu solchen Produkten zu erwarten.**

- aber: Einschränkungen, die aus folgender Folie resultieren, beachten.
- Außerdem konkurriert das mit dem Ziel „Zuflüsse im kSV“.



# Auswirkungen auf das **strategische Produktportfolio** (insbesondere in Bezug auf **Garantieprodukte**)

## Dimension 2: **Einmalbeiträge vs. laufende Beiträge**

Bei laufenden Beiträgen sind einige Besonderheiten zu beachten.

- Hohe Garantien sind direkt am Kapitalmarkt sehr schwierig zu erzeugen.
- Wegen Storno, Beitragsfreistellung, etc. ist die Höhe der zukünftigen Beiträge nicht bekannt.
  - Es ist daher schwierig bis unmöglich, Konditionen, die einen gewissen Marktzins erfordern, für zukünftige Beiträge zu garantieren, sofern keine der beteiligten Parteien dieses Risiko tragen möchte.
- Kundenverhalten weniger dynamisch
  - Kunden, die mit laufenden Beiträgen sparen, reagieren vermutlich (!) weniger sensitiv auf Konditionen bei Vertragsabschluss.

Bei Einmalbeiträgen gilt das auf der vorherigen Folie Gesagte uneingeschränkt.

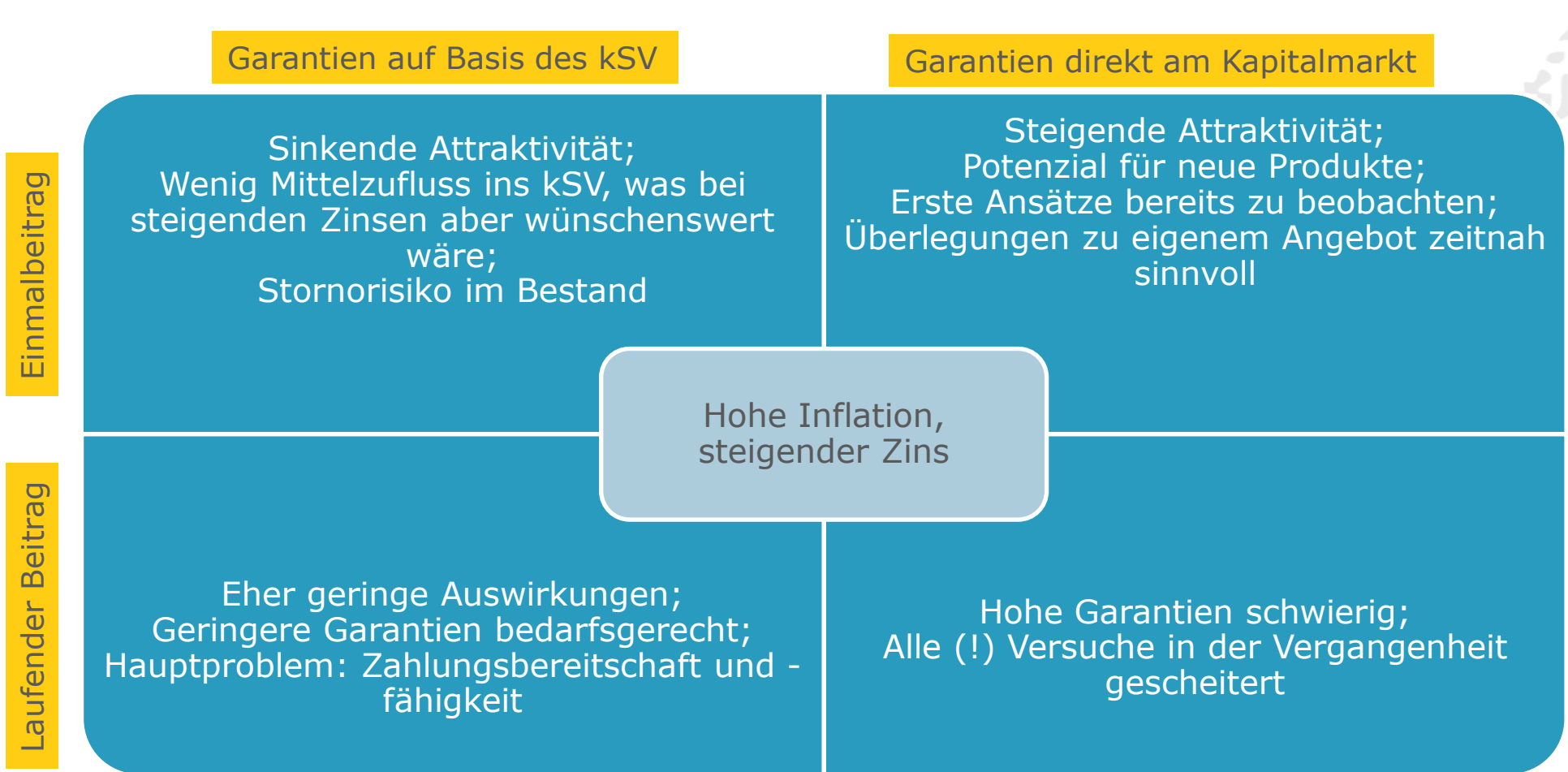
- Es ist in erster Linie für Einmalbeiträge sinnvoll, über ein Angebot von Produkten mit direkt am Kapitalmarkt erzeugten Garantien nachzudenken.

# Auswirkungen auf das **strategische Produktportfolio** (insbesondere in Bezug auf **Garantieprodukte**)

## Mit welchen Produkten ist zu rechnen?

- Variable Annuities?
  - vermutlich nur eine kleine Anzahl von Anbietern; eher für Einmalbeiträge
- höherer Rechnungszins nach §3 DeckRV
- insbesondere bei laufenden Beiträgen: neue Ansätze für Sicherheit ohne Garantie
- Rentenphase
- „Alternative Assets“
  - als „Standalone-Produkte“, vgl. z.B. Pangaea Life oder Allianz PrivateFinance Police
  - höhere Anteile Alternative Assets im konventionellen Sicherungsvermögen
- Aus Kundensicht kapitalmarktorientierte Produkte, die „unter der Motorhaube“ aber stark ins kSV investieren.
- „Indexgebundene Lebensversicherung der ersten Art“ (Zertifikate mit Garantie + Beteiligung an „irgendwas“)

# Fazit



# Hohe Inflation und steigende Zinsen

Was bedeutet das für Altersvorsorgeprodukte und Kunden?

**Aktuelle Rahmenbedingungen und Herausforderungen**

**Niedriger Rechnungszins, steigende Zinsen, hohe Inflation:  
Auswirkungen auf Produkte der Ansparphase und das  
Nachfrageverhalten der Kunden**

**Innovative Rentenbezugsphasen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

# Innovative Rentenbezugsphasen

## Einführung und Motivation: Neue Produkte für die Rentenbezugsphase

### Der Markt für Renten wird wachsen.

- Zielgruppe 50+ ist Wachstumstreiber.
- großer Bedarf an Rentenversicherungen und Notwendigkeit einer größeren Produktvielfalt
- Problem: geringe Akzeptanz
  - <https://www.ifa-ulm.de/Studie-Rente.pdf>

Institut für Finanz- und  
Aktuarwissenschaften **ifa**

---

**Bedarfsgerecht, aber unbeliebt**

---

Nutzen und Akzeptanz der lebenslangen Rente

- *Jochen Ruß und Stefan Schelling*
- *Juni 2018*

### Weitere Aspekte:

- Für Versicherer sind **klassische Renten** riskant und kapitalintensiv.
  - Anreiz zur Produktentwicklung auch von Versichererseite
- Die Inflation hört nicht auf, nur weil der Kunde in Rente geht.
  - chancenreichere Kapitalanlage auch aus Kundensicht bedarfsgerecht

# Innovative Rentenbezugsphasen

Wo ist Platz für Innovation?

innovative Kapitalanlage

Flexibilität nach Rentenbeginn

zusätzliche Einflussfaktoren

Auslagerung Langlebigkeitsrisiko

Institut für Finanz- und  
Aktuarwissenschaften

ifa

**Innovative Rentenbezugsphasen in der  
Lebensversicherung**

Marktüberblick über aktuelle Produktangebote

[www.ifa-ulm.de/innovative-renten](http://www.ifa-ulm.de/innovative-renten)

■ Januar 2021

# Hohe Inflation und steigende Zinsen

Was bedeutet das für Altersvorsorgeprodukte und Kunden?

**Aktuelle Rahmenbedingungen und Herausforderungen**

**Niedriger Rechnungszins, steigende Zinsen, hohe Inflation:  
Auswirkungen auf Produkte der Ansparphase und das  
Nachfrageverhalten der Kunden**

**Innovative Rentenbezugsphasen**

**Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften**

Kontaktdaten

Beratungsangebot

Formale Hinweise

# Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

## Kontaktdaten

**Prof. Dr. Alexander Kling**

+49 (731) 20 644-242

[a.kling@ifa-ulm.de](mailto:a.kling@ifa-ulm.de)





# Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften

## Beratungsangebot

### Life



Produktentwicklung  
Biometrische Risiken  
Zweitmarkt

### Non-Life



Produktentwicklung  
und Tarifierung  
Schadenreservierung  
Risikomodellierung

### Health



Aktuarieller  
Unternehmenszins  
Leistungsmanagement

**Actuarial  
Consulting**

Solvency II ▪ Embedded Value ▪ Asset-Liability-Management  
ERM ▪ wert- und risikoorientierte Steuerung ▪ Data Analytics

Projektmanagement ▪ Markteintritt ▪ Bestandsmanagement ▪ strategische Beratung

**Actuarial  
Services**

aktuarielle Großprojekte ▪ aktuarielle Tests  
Überbrückung von Kapazitätsengpässen

### Research



### Aus- und Weiterbildung



... weitere Informationen  
unter [www.ifa-ulm.de](http://www.ifa-ulm.de)

- Dieses Dokument ist in seiner Gesamtheit zu betrachten, da die isolierte Betrachtung einzelner Abschnitte möglicherweise missverständlich sein kann. Entscheidungen sollten stets nur auf Basis schriftlicher Auskünfte gefällt werden. Es sollten grundsätzlich keine Entscheidungen auf Basis von Versionen dieses Dokuments getroffen werden, welche mit „Draft“ oder „Entwurf“ gekennzeichnet sind. Für Entscheidungen, welche diesen Grundsätzen nicht entsprechen, lehnen wir jede Art der Haftung ab.
- Dieses Dokument basiert auf unseren Marktanalysen und Einschätzungen. Wir haben diese Informationen vor dem Hintergrund unserer Branchenkenntnis und Erfahrung auf Konsistenz hin überprüft. Eine unabhängige Beurteilung bzgl. Vollständigkeit und Korrektheit dieser Information ist jedoch nicht erfolgt. Eine Überprüfung statistischer bzw. Marktdaten sowie mit Quellenangabe gekennzeichnete Informationen erfolgt grundsätzlich nicht. Bitte beachten Sie auch, dass dieses Dokument auf Grundlage derjenigen Informationen erstellt wurde, welche uns zum Zeitpunkt seiner Erstellung zur Verfügung standen. Entwicklungen und Unkorrektheiten, welche erst nach diesem Zeitpunkt eintreten oder offenkundig werden, können nicht berücksichtigt werden. Dies gilt insbesondere auch für Auswirkungen einer möglichen neuen Aufsichtspraxis.
- Unsere Aussagen basieren auf unserer Erfahrung als Aktuare. Soweit wir bei der Erbringung unserer Leistungen im Rahmen Ihrer Beratung Dokumente, Urkunden, Sachverhalte der Rechnungslegung oder steuerrechtliche Regelungen oder medizinische Sachverhalte auslegen müssen, wird dies mit der angemessenen Sorgfalt, die von uns als professionellen Beratern erwartet werden kann, erfolgen. Wenn Sie einen verbindlichen Rat, zum Beispiel für die richtige Auslegung von Dokumenten, Urkunden, Sachverhalten der Rechnungslegung, steuerrechtlichen Regelungen oder medizinischer Sachverhalte wünschen, sollten Sie Ihre Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder medizinische Experten konsultieren.
- Dieses Dokument wird Ihnen vereinbarungsgemäß nur für die innerbetriebliche Verwendung zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe – auch in Auszügen – an Dritte außerhalb Ihrer Organisation sowie jede Form der Veröffentlichung bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung. Wir übernehmen keine Verantwortung für irgendwelche Konsequenzen daraus, dass Dritte auf diese Berichte, Ratschläge, Meinungen, Schreiben oder anderen Informationen vertrauen.
- Jeglicher Verweis auf ifa in Zusammenhang mit diesem Dokument in jeglicher Veröffentlichung oder in verbaler Form bedarf unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung. Dies gilt auch für jegliche verbale Informationen oder Ratschläge von uns in Verbindung mit der Präsentation dieses Dokumentes.