

schen Innovation. Versicherungsunternehmen in diesen Ländern setzen verstärkt auf Künstliche Intelligenz (KI), Big Data und automatisierte Prozesse, um ihre Dienstleistungen zu optimieren und Kunden ein nahtloses Erlebnis zu bieten. Ein Beispiel hierfür ist die US-amerikanische Versicherungsgesellschaft Allstate, die stark in mobile Apps und digitale Kundenerfahrungen investiert hat<sup>4</sup>. In China hat Tencent mit der Einführung einer Online-Versicherungsplattform auf WeChat einen bedeutenden weiteren Schritt in Richtung Digitalisierung gemacht.<sup>5</sup>

Statistiken untermauern diese Entwicklungen: In den USA investieren über 55% der Versicherungsunternehmen in neue Technologien, um bspw. ihre Schadenbearbeitung zu verbessern<sup>4</sup>. In China ist der Anteil der online abgeschlossenen Versicherungen von 0,2% im Jahr 2011 auf 8,4% im Jahr 2021 gestiegen. In Deutschland hingegen hinkt die Branche in puncto Digitalisierung hinterher. Viele Prozesse sind noch manuell und die Integration moderner Technologien erfolgt nur schleppend. Insbesondere mittelständische Versicherer in Deutschland betrachten das Thema „künstliche Intelligenz“ noch skeptisch. Hier besteht dringender Handlungsbedarf, um international konkurrenzfähig zu bleiben.

Künstliche Intelligenz ist so gut wie ihre Datengrundlage und die Modelle. Wenn es für den einzelnen Versicherer noch eine zu große Hürde darstellt, den Einstieg in dieses Thema zu bewältigen, warum bündeln deutsche Versicherer hier nicht ihre Kräfte? Zusammenschlüsse gibt es bereits, jetzt fehlt nur noch der Durchbruch – und den braucht es sehr schnell. Denn: die Prognose, dass bspw. operative (digitale) Tätigkeiten in spätestens 10 Jahren stark aus KI-Hand erfolgen, überrascht im Jahr 2025 niemanden mehr.

### Kundenorientierung und Nachhaltigkeit: Skandinavien als Vorbild

Skandinavische Länder setzen Maßstäbe, wenn es um Kundenorientierung und Nachhaltigkeit in der Versicherungsbranche geht. Hier stehen die Bedürfnisse der Kunden und der gesellschaftliche Impact im Mittelpunkt der Unternehmensstrategien. Transparenz, individuelle Produktlösungen und ökologische Verantwortung sind Schlüsselbegriffe.

Die norwegische Versicherung „Gjensidige“ strebt an, bis 2026 beeindruckende 80% ihres Umsatzes durch nachhaltige Produkte zu erzielen. Ein weiteres Erfolgsrezept ist die umfassende Digitalisierung: Kunden können ihre Policen online individuell anpassen und erhalten klare Informationen über deren Auswirkungen – nicht nur auf ihre finanzielle Sicherheit, sondern auch auf ökologische und soziale Nachhaltigkeitsziele.

Der deutsche Markt ist leider noch immer sehr oft in traditionellen Denkmustern gefangen. Häufig fehlt es an einer ganzheitlichen Ausrichtung auf den Kunden – da wird die einfache Adressänderung oftmals schon zur Tortur. Nachhaltigkeit wird, wenn überhaupt, noch zu oft als Marketing-Buzzword verstanden und weniger als strategische Notwendigkeit. Die deutsche Versicherungsbranche kann hier von den Skandinaviern lernen: Ein bewusster Fokus auf transparente Kommunikation, benutzerfreundliche Plattformen und nachhaltige Geschäftspraktiken könnte nicht nur das Vertrauen bestehender Kunden stärken, sondern auch eine neue, umweltbewusste Zielgruppe ansprechen.

### Fazit: Wo stehen wir und wohin sollten wir uns bewegen?

Deutschlands Versicherungsmarkt bietet hohe Sicherheit und Stabilität, doch diese Stärken allein reichen nicht aus, um sich international zu behaupten. Digitalisierung, regulatorische Flexibilität und ein stärkerer Fokus auf Kundenbedürfnisse und Nachhaltigkeit sind dringend nötig, um den Anschluss an Vorreiter wie Singapur, die USA und Nordic zu finden.

Die Aufgabe für die Branche ist klar: Traditionelle Stärken bewahren, aber gleichzeitig den Mut finden, neue Wege zu gehen. Ein offener Umgang mit Technologie, agilere Regulierungen und eine nachhaltige Ausrichtung könnten die deutsche Versicherungsbranche nicht nur modernisieren, sondern auch zur internationalen Benchmark machen.

<sup>1</sup> *Global-Insurance-Market-Report-2023.pdf*

<sup>2</sup> *Insurance premiums up slightly in 2023; cautious optimism for 2024*

<sup>3</sup> <https://www.statista.com/outlook/fmo/insurances/germany>

<sup>4</sup> *Digital Transformation in Insurance: The Role of Emerging Tech*

<sup>5</sup> *Why Chinese Insurers Lead the Way in Digital Innovation*

Dr. Arne Hansen

## EZB-Politik mit erheblichen Nebenwirkungen im Lebensversicherungssektor

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) war bis weit in die Corona-Krise wesentlich geprägt von außergewöhnlichen Maßnahmen, darunter insbesondere die Anleihekäufe des Eurosystems von zeitweise über fünf Billionen Euro. Bis heute zeugen davon die umfangreichen Bestände an Staatsanleihen in den Bilanzen der Euro-Notenbanken. Zwar sollte ein vorfristiger Verkauf dieser Papiere nach Möglichkeit die Regel sein, um den Vorwurf einer monetären Staatsfinanzierung zu entkräften. So zumindest die Vorgabe des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG 2 BvR 859/15) vom Mai 2020 in seinem Urteil zum PSPP-Ankaufprogramm von Staatsanleihen. Aber seitens der EZB ist es weiterhin nicht vorgeesehen, sich von jenen Wertschriften vor

deren Endfälligkeit zu lösen. Lediglich werden die Beträge aus fälligen Papieren nicht wieder angelegt.

Hinzu kommt, dass die bisher als rein temporär konzipierten Ankaufprogramme zukünftig in gewisser Weise verstetigt werden könnten – in Gestalt eines strukturellen Wertpapierportfolios, dessen Einführung von der EZB bereits angekündigt wurde. Eine Reaktivierung bestehender Ankaufprogramme wäre ebenfalls denk-

Dr. Arne Hansen

Institut für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Ordnungsökonomik, Helmut-Schmidt-Universität, Universität der Bundeswehr Hamburg

bar, darüber hinaus liegt das Notfall-Anleihekaufprogramm TPI („Transmission Protection Instrument“) zum selektiven Ankauf von Schuldpapieren einzelner Mitgliedstaaten einsatzbereit in der Schublade der Währungshüter parat.

### Was sind die Lehren aus der „unkonventionellen“ Geldpolitik?

Vor diesem Hintergrund scheint es geboten, nach möglichen Lehren aus der einst als unkonventionell deklarierten Geldpolitik zu fragen. Zu deren Risiken und Nebenwirkungen bietet sich ein exemplarischer Blick auf die deutsche Lebensversicherungsbranche an, welche durch das bis 2022 andauernde Niedrigzinsumfeld vor der besonderen Herausforderung stand, die ihren Kunden langfristig garantierten Leistungen weiterhin erwirtschaften zu müssen. Denn das Niedrigzinsniveau im Euroraum wurde durch die seit 2015 erfolgten EZB-Anleihekäufe mit herbeigeführt. Nach Berechnungen der EZB lag dieser Kompressionseffekt auf den Anleihezins während der Corona-Krise regelmäßig deutlich über einem Prozentpunkt. Zum Jahresende 2020 wurde der Zinssatz für zehnjährige Staatsanleihen sogar um rund 1,8 Prozentpunkte gemindert. Dabei wird dem in jenem Jahr neu aufgelegten Pandemie-Notfallankaufprogramm PEPP eine besonders große Zinsauswirkung attestiert.

### Herausforderung ZZR

Laut einer aktuellen Studie des Autors lassen sich die Auswirkungen speziell an der 2011 für kapitalbildende Lebensversicherungen eingeführten Zinszusatzreserve (ZZR) festmachen, welche in Form zusätzlicher Deckungsrückstellungen sicherstellen sollte, dass die eingegangenen Zinsgarantien trotz Niedrigzinsen erfüllbar bleiben. Infolge der Anleihekäufe musste im Zeitablauf für immer jüngere Tarifgenerationen – trotz deren geringem Höchstrechnungszins – eine ZZR gebildet werden. Auslöser hierfür war das Drücken des sogenannten Referenzzinssatzes unter das Niveau des jeweiligen Rechnungszinses dieser Verträge. So war ab 2017 für alle vor 2012 abgeschlossen Verträge eine ZZR zu bilden.

Ohne die EZB-Ankäufe wären zwischen 2007 und 2011 abgeschlossene Policen hingegen erst ab 2020 ZZR-pflichtig ge-

worden. In der Realität war stattdessen ab 2020 sogar für alle vor 2015 abgeschlossenen Verträge eine ZZR-Zuführung vorzunehmen. Ohne die Zins-Kompression der EZB-Ankäufe wäre die Tarifgeneration der Jahre 2012 bis 2014 hingegen überhaupt nicht ZZR-pflichtig geworden. Der so induzierte Anstieg der ZZR erreichte seinen Höhepunkt bei über 95 Mrd. Euro im Jahr 2021. Damals belief sich die ZZR anteilig an den gesamten Deckungsrückstellungen der Versicherer auf 10,1% und bemessen an den Kapitalanlagen auf 9,2%.

Aus Sicht der Kunden minderte dieser hohe ZZR-Aufwand den Mindestanteil an den Kapitalerträgen im Zuge der Überschussbeteiligung. Speziell die Inhaber jüngerer Verträge mit relativ geringen garantierten Leistungen befürchteten hierbei eine Quersubventionierung der Altverträge. Für die Kapitalgeber sank derweil der über Dividenden oder Gewinnabführungsverträge zu verteilende Unternehmensgewinn der Lebensversicherer.

Als designierte Gegenleistung sollten Kunden und Kapitalgeber nach der Zinswende eigentlich an der sukzessiven Rückführung der ZZR partizipieren. Allerdings scheint der aktuell laufende Abbau des EZB-Anleiheportfolios einen deutlich geringeren Effekt auf die Kapitalmarktzinsen zu haben, als die einst in Zeiten erhöhter Unsicherheit getätigten Ankäufe. Als Folge verzögert sich die Abtragung der ZZR. Beim Aufbau der ZZR aufgetretene Umverteilungseffekte könnten sich dadurch weiter ausprägen, sowohl zwischen Kapitalgebern und Versicherungsnehmern als auch rein kundenseitig unter den Tarifgenerationen.

### Stark geminderte Zinseinnahmen, erhöhtes Beitragsniveau und niedrigere Solvabilität

Als eine weitere Folge der EZB-Ankäufe dürften die seit 2015 getätigten Kapitalanlagen der Lebensversicherer um mindestens 135 Mrd. Euro geringere Zinseinnahmen einfahren. Hierbei sind Zinsezinsseffekte sowie geminderte Zinserträge in der betrieblichen Altersvorsorge noch gar nicht berücksichtigt. Zudem wurde wegen der Zins-Kompression auch das Beitragsniveau für seither abgeschlossene Kapitallebensversicherungen angehoben, da die zugesagten Leistungen von den Anbietern zunächst erwirt-

schaftet werden müssen. Exemplarisch stiegen die Beiträge für einen 30-jährigen Neukunden mit aufgeschobener Leibrentenversicherung bei einem Rentenbeginn mit 67 Jahren um deutlich mehr als ein Drittel.

Gleichzeitig litt die Solvabilität der Lebensversicherer: Da die Zinsstrukturkurve am langen Ende künstlich gesenkt wurde, wurden höhere Rückstellungen erforderlich. Als Konsequenz hätte mehr als ein Dutzend der Anbieter die Eigenmittelanforderungen im Jahr 2020 nicht erfüllen können, sofern sie nicht auf lockernde Übergangsmaßnahmen zum europäischen Aufsichtsregime ‚Solvency II‘ hätten zurückgreifen können. All dies dürfte die private Altersvorsorge kaum gestärkt haben.

Daher scheint es nur folgerichtig, dass das BVerfG in seinem PSPP-Urteil eine Prüfung der Verhältnismäßigkeit solcher durch die Notenbank getätigten Anleihekäufe vorgeschrieben hatte, wonach der gesamtwirtschaftliche Nutzen gegenüber den negativen Folgen abzuwägen sei. Die daraufhin von der EZB veröffentlichte Verhältnismäßigkeitsprüfung erkannte das erzeugte Niedrigzinsniveau zwar pauschal als problematisch für den Versicherungssektor an, ohne jedoch die Folgen genauer zu beziffern.

Insgesamt hätten demnach die gesamtwirtschaftlich positiven Auswirkungen überwogen, was aber nicht immer so bleiben müsse. Dieser mahnende Ausblick erfährt inzwischen eine besondere Relevanz, nicht zuletzt durch die Ankündigung eines strukturellen Wertpapierportfolios und das designierte Not-Ankaufprogramm TPI.

### Fazit

Insofern wäre eine Durchführung der vom BVerfG angemahnten Kosten-Nutzenabwägung in gleichermaßen transparenter wie detaillierter Form angeraten, sowohl rückblickend als auch perspektivisch. Es gilt dem möglichen Eindruck vorzubeugen, dass die vom ehemaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi formulierte Handlungsmaxime einer Euro-Rettung des „whatever it takes“ irgendwann zu einem „whatever it breaks“ verkommen könnte.