

## In dieser Ausgabe:

Kurzmeldungen	Seite 1
Altersvorsorge ohne Versicherer?	Seite 5
IVFP untersucht Index-Renten	Seite 7
Ende der Negativzinsen?	Seite 8
Ist die Grundfähigkeitsversicherung auf dem richtigen Weg?	Seite 10
Inflation schreckt Lebensversicherte nicht	Seite 12

## Kurzmeldungen

**uniVersa verbessert DU-Schutz für Beamte und Beamtenanwärter:** Die uniVersa Lebensversicherung a. G. hat im Rahmen ihrer **Berufsunfähigkeitsversicherung** den **Schutz für Beamte und Beamtenanwärter verbessert**. Die reine Versetzung in den Ruhestand aus gesundheitlichen Gründen wird als **Dienstunfähigkeit (DU)** anerkannt. Die Entscheidung des Dienstherrn wird nicht mehr überprüft, **so dass es sich jetzt bei der uniVersa um eine „echte“ DU-Klausel handelt**. Dies gilt auch für **Richter und Polizisten**. Verbessert wurden auch die Möglichkeiten, den **Versicherungsschutz ohne erneute Gesundheitsprüfung auszubauen**. Dies ist jetzt auch bei steigendem Einkommen und Ereignissen wie Ernennung zum Beamten auf Lebenszeit sowie bei einer Reduzierung der beamtenrechtlichen Versorgung und beim Tod des Ehegatten oder Lebenspartners möglich.

**Stuttgarter wächst stark:** Die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** ist im **Geschäftsjahr 2021** stark gewachsen. Die **Beitragssumme des Neugeschäfts** stieg um mehr als 25% auf 1,95 Mrd. Euro. Die **Beitragseinnahmen** legten um 5,2% auf knapp 650 Mio. Euro zu. Dabei erhöhten sich sowohl die laufenden als auch die Einmalbeiträge. In der **betrieblichen Altersversorgung** ist das Neugeschäft um 32% angestiegen. Gründe für den Erfolg sieht **Vorstandschef Dr. Guido Bader** u. a. in **kapitalmarktorientierten Produkten** und der Ausrichtung auf das Thema **Nachhaltigkeit**. „Unser Angebot von zeitgemäßen Altersvorsorgeprodukten überzeugt unsere Geschäftspartner und Kunden – besonders in Zeiten des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes. Hier punkten wir insbesondere durch eine gute Mischung aus Sicherheit und Renditechancen“. Für die **nachhaltige Produktlinie GrüneRente** liegt der **Anteil am Neugeschäft** des Lebensversicherers jetzt bereits bei 26,7%.

**Stuttgarter DirektRente comfort+:** Die **Stuttgarter Lebensversicherung a. G.** hat ihr Angebot in der **betrieblichen Altersversorgung (bAV)** erweitert. Neben **performance+**, **index-safe** und **classic** richtet sich die **DirektRente comfort+** insbesondere an Arbeitgeber und Arbeitnehmer, die ohne viel Aufwand die Renditechancen der Kapitalmärkte nutzen möchten. **Ein Teil der Sparbeiträge fließt in ein von der Stuttgarter gemanagtes Portfolio, der verbleibende Teil in das Sicherungsvermögen der Stuttgarter.** *„Wer Fonds selbst auswählt, muss Zeit investieren und ausreichend Marktkenntnisse mitbringen. Das kann oder möchte nicht jeder leisten. Wir entlasten Arbeitgeber und Arbeitnehmer bei komplexen Anlageentscheidungen und vereinfachen Beratung und Verwaltung, indem wir das Portfolio kontinuierlich überwachen und kostenfrei anpassen“*, erklärte **Jens Göhner, Leiter Produkt- und Vertriebsmarketing Vorsorge und Investment.** Das Produkt sieht eine 80%-ige **Beitragsgarantie** vor. Ein Auto-Lock-In-System sichert erreichte Wertsteigerungen. Die **DirektRente comfort+** wird auch als **GrüneRente** angeboten. Dann besteht das Portfolio überwiegend aus nachhaltigen Indexfonds.

**BU-Leistungsfälle bei der AL:** Die **Alte Leipziger Lebensversicherung a. G.** hat Daten aus einer **Auswertung ihres BU-Bestandes** veröffentlicht. Demnach hat die Gesellschaft **im Jahre 2021 136 Millionen Euro an BU-Renten** ausgezahlt. Etwa **84% aller Leistungsanträge sind anerkannt worden.** **Psychische Erkrankungen** sind sowohl bei Männern (26%) als auch bei Frauen (35%) die **häufigste Ursache für eine Berufsunfähigkeit.** Im Hinblick auf die Folgen der **Corona-Pandemie** erklärte **Dr. Jürgen Bierbaum, im Vorstand der Alten Leipziger für die Lebensversicherung zuständig:** *„Welche Effekte die Corona-Pandemie auf die Berufsunfähigkeit hat, wird sich erst langfristig zeigen. Wir rechnen durchaus mit Effekten, sei es durch Long Covid, aufgeschobene Krebs-Behandlungen oder Veränderungen der Arbeitswelt. Wir können aber noch nicht sagen, wie schwerwiegend diese sind und welche Auswirkungen sie auf die BU-Schadenquote haben.“* Derzeit seien 20 Personen von insgesamt rund 3.500 neuen BU-Fällen nach einer Corona-Erkrankung berufsunfähig.

**Pepp erfüllt Anforderungen nicht:** Vor drei Jahren hatte die **EU** das sog. **Pan-European Personal Pension Product (Pepp)** initiiert. Das Produkt sollte eine „ **Eierlegende Wollmichsau**“ werden: **Einfach, transparent, sicher, angemessen im Preis, verbraucherfreundlich und unionsweit mitnahmefähig.** Im **letzten März** wurden dann auch die **Verordnungen zur konkreten Ausgestaltung** veröffentlicht. Die Produkte sollten mit einer Wahrscheinlichkeit von mindestens 80% einen **Inflationsausgleich** garantieren. Der zu **erwartende Verlust** darf nicht mehr als 20% betragen und die Wahrscheinlichkeit für einen **Kapitalerhalt** soll 92,5% erreichen. **Die Vorgaben des technischen Regulierungsstandards RTS haben sich nun als eine zu hohe Hürde erwiesen.** Dies zeigten **stochastische Analysen** für eine Vielzahl unterschiedlicher Produkte, die das **Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften (Ifa)** zusammen mit dem **Verband der Versicherungs-Unternehmen Österreich (VVO)** durchgeführt hatte: *„Im aktuellen Kapitalmarktumfeld erfüllt keines der untersuchten Produkte die formulierten Anforderungen.“*, erklärte **Dr. Alexander Kling vom Ifa.**

**Kritik an Riester übertrieben: Union Investment** hält an der **Riester-Rente** fest und hält die **Kritik vor allem von Politikern und Verbraucherschützern** für übertrieben. *„Wir machen weiter, weil es derzeit kein alternatives staatlich gefördertes Vorsorgeprodukt gibt, das alle Einkommensgruppen in diesem Umfang parallel fördert“*, begründete **Björn Deyer, Produktmanager bei Union Investment**. *„Für viele Menschen ist die Riester-Rente weiter ein sehr guter Weg, sich für das Alter abzusichern. Die öffentliche Kritik ist teilweise berechtigt, aber übertrieben. An der Riester-Rente sollte festgehalten werden, aber sie muss reformiert werden.“* Konkret wünscht er sich eine **Vereinfachung des administrativen Aufwands für die Verwaltung der staatlichen Zulagen** sowie eine Änderung der bisherigen verbindlichen 100%-igen Beitragsgarantie. **Deyer** plädiert jedoch nicht für die Abschaffung der Garantie, sondern für **geringeres Garantieniveau von etwa 70%**.

**SV Leben wächst:** Die **SV Sparkassenversicherung Lebensversicherung AG** konnte im **Geschäftsjahr 2021** die **gebuchten Bruttobeiträge** um 11,5% auf 1,93 Mrd. Euro steigern. *„Trotz eingeschränkter Kontakte im zweiten Pandemiejahr haben wir unsere Kunden von der Notwendigkeit privater und betrieblicher Altersvorsorge sowie der Sicherheit und Stabilität der SV Lebensversicherung AG überzeugen können,“* sagte **Dr. Andreas Jahn, Vorstandsvorsitzender der Sparkassenversicherung**. Die **Beitragssumme des Neugeschäfts** erhöhte sich um 13,8% auf 3,3 Mrd. Euro. Maßgeblichen Anteil am Neugeschäft hatten die **Einmalbeiträge**, die um 25,2% zulegten. Das **Neugeschäft mit fondsgebundenen Produkten** hat sich nach Beitragssumme verdoppelt. Davon entfiel der größte Anteil auf die im Jahre 2018 eingeführte **VermögensPolice Invest**. *„Fondsgebundene Versicherungen sind generell und besonders im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld für viele Kunden die richtige Wahl.“*, ergänzte **Jahn**.

**Lebensversicherer vor einer Zeitenwende?** In **Heft 05/22** der **Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** geht **Chefredakteur Marc Surminski** auch auf die aktuelle **Situation der Lebensversicherer vor dem Hintergrund anhaltender und vermutlich weiter steigender Inflation** ein. Zum einen sieht er das Problem, dass **steigende Inflation vermutlich zu steigenden Zinsen** führen wird und diese wiederum zu einem automatischen **Rückgang vieler Bewertungsreserven**. Zum anderen spielen in der Produktlandschaft der Lebensversicherer Produktvarianten mit Deckungsstockberührung immer noch eine große Rolle. **Bei steigenden Zinsen dürften die großen Kapitalanlagebestände der Versicherer der Entwicklung immer hinterherhinken**. Schließlich könnten steigende Zinsen zu fallenden Börsenkurse führen, die wiederum erhebliche **negative Auswirkungen auf das Neugeschäft mit Fondspolice**n haben dürften. In diesem Zusammenhang stellt **Surminski** die Frage: *„Kommt es zur Rückbesinnung auf die klassische Rolle der Lebensversicherer als erfolgreicher Kapitalanleger, der seinen Kunden im eigenen Sicherungsvermögen eine breite Mischung aus vielen Formen von Anlagen bietet?“* Sein Fazit lautet: *„Nach 20 Jahren Zinsverfall und Börsenhoch steht die Lebensversicherung womöglich mit der Rückkehr der Zinsen und der Inflation wieder vor einer Zeitenwende.“*

**Münchener Verein Tarif 87:** Die **Münchener Verein Lebensversicherung AG** hat für ihre **fondsgebundene Rentenversicherung – Tarif 87** – neue Features eingeführt. Speziell bei der Anlage von **Einmalbeiträgen** sorgt das **Anlaufmanagement** dafür, dass zunächst in schwankungsärmere Anlagen investiert und über einen Zeitraum von 11 Monaten in die Zielanlage umgeschichtet wird. Fünf Jahre vor Rentenbeginn erhält der Kunde automatisch ein Angebot für ein **aktives Ablaufmanagement**. Durch Umschichtung in schwankungsärmere Anlagen wird das Fondsguthaben vor Kursverlusten geschützt. Der Kunde kann das Ablaufmanagement jederzeit ändern oder unterbrechen. Das **Rebalancing** stellt zu Beginn eines jeden Versicherungsjahres das Fondsverhältnis des Portfolios wie zu Vertragsbeginn wieder her. Im Hinblick auf die zunehmende Bedeutung der Nachhaltigkeit hat der **Münchener Verein** das Fondsangebot um **ESG-Fonds großer Kapitalanlagegesellschaften** erweitert. Die drei **ETF Strategien ESG ausgewogen, offensiv und defensiv** bestehen aus performancestarken **ESG-Fonds, die im Morningstar Nachhaltigkeitsrating mindestens drei Globen** aufweisen. Sie investieren in über 3.000 Unternehmen und verfolgen eine langfristige Anlagestrategie der Diversifikation.

**Volkswohl Bund steigert Neugeschäft:** Die **Lebensversicherer des Volkswohl Bundes, die Volkswohl Bund Lebensversicherung a. G. und die Dortmunder Lebensversicherung AG**, konnten ihr **Neugeschäft im Geschäftsjahr 2021** um 11,6% steigern und erreichten eine **Beitragssumme des Neugeschäfts** von zusammen mehr als 4 Mrd. Euro. Der **Bereich Altersvorsorge** macht demnach 82% des Neuzugangs aus. Innerhalb der Altersvorsorge spielt die **Fondspolice** eine überragende Rolle.

**IMPRESSUM:**

infinma news 2 / 2022

Herausgeber:

infinma

Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH

Max-Planck-Str. 38

50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0

Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79

 E-Mail: [info@infinma.de](mailto:info@infinma.de)

Redaktion:

Marc C. Glissmann

Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. Infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

## Altersvorsorge ohne Versicherer?

In einem Interview mit dem **Manager Magazin** äußerten sich **Axel Kleinlein, Vorstandsvorsitzender des Bundes der Versicherten (BdV)**, und **Gerhard Schlick, Vorstand der Bürgerbewegung Finanzwende**, zur **Zukunft der Riester- und Rürup-Rente bzw. der Altersvorsorge** insgesamt. Allerdings hätte man sich das ganze Interview getrost schenken können; die Forderung bzw. der Wunsch der beiden Verbraucherschützer kommt im letzten Satz des Artikels deutlich zum Ausdruck: *„Wir brauchen endlich Altersvorsorge ohne die Versicherungsindustrie!“*

Auch wenn vor allem **Kleinlein** immer wieder die gleichen Argumente herunterleiert, so werden sie dadurch nicht richtiger. Zur **Riester-Rente** heißt es: *„Die Fehler sind seit 10 Jahren ausgiebig analysiert und diskutiert: Zu hohe Kosten, ein überflüssiger Verrentungszwang und intransparente Verträge.“*

Im Hinblick auf die vermeintlich hohen Kosten muss man deutlich anmerken, dass die **komplexe Struktur der Riester-Rente vom Staat vorgegeben** wurde; nicht von den Versicherern. Gerade die Lebensversicherer haben immer wieder darauf hingewiesen, dass **Riester-Verträge besonders verwaltungsintensiv** und damit teurer in der Bestandsverwaltung sind, als „normale“ Altersvorsorgeverträge. **Diese Kritik der Branche ist jedoch weder von den verschiedenen Bundesregierungen geschweige denn von den Verbraucherschützern aufgegriffen worden.**

Ob der **Verrentungszwang** überflüssig ist oder nicht, kann man sicher kontrovers diskutieren; ist aber letztlich auch **vom Gesetzgeber so gewollt**. Wenn jetzt die Verbraucherschützer den Wegfall der Verrentung fordern, dann könnte das vor allem damit zusammenhängen, dass bisher die **Lebensversicherung in Deutschland die einzige Branche gewesen ist, die es sich zutraut, lebenslange Garantien in Form von lebenslangen Rentenzahlungen** in Aussicht zu stellen. Wenn man nun also die Lebensversicherer aus der Altersvorsorge heraus drängen will, dann ist es eine der Grundvoraussetzungen, das Alleinstellungsmerkmal der Lebensversicherer, die lebenslange Rentenzahlung, als Produkteigenschaft überflüssig zu machen. Allerdings könnte die Rentenzahlung für einige Menschen durchaus den Effekt haben, dass sie dadurch vor sich selber geschützt werden. Oder um es anders auszudrücken: Wenn der Verrentungszwang wegfällt, wie wird dann sichergestellt, dass das fällig werdende Kapital nicht einfach für Konsum und Reisen ausgegeben wird? Wenn das Geld einmal weg ist, bleibt für die Altersvorsorge halt nichts mehr übrig; Pech für den, der dann noch ein bisschen Leben übrig hat.

Gerade hanebüchen werden die Aussagen von **Kleinlein**, mit denen er **die gesetzliche Rentenversicherung zum Erfolgsmodell machen will**: *„Erstmal hat die Deutsche Rentenversicherung mit der gesetzlichen Rente schon ein echtes Erfolgsmodell aufgesetzt, das den Angeboten der Versicherer klar überlegen ist. Neben Altersrenten leistet die DRV ja auch noch Erwerbsminderungsrenten, Beitragszuschüsse zur Kranken- und Pflegeversicherung und noch mehr.“* Darauf erwiderte **Interviewer Lutz Reiche**: *„Die umlagefinanzierte Rentenversicherung kämpft ebenso mit der demografischen*

*Entwicklung, verschlingt immer mehr Steuergeld – 2025 wohl schon 98 Milliarden Euro.*“ Wenn es aber darum geht, dass die gesetzliche Rentenversicherung kaum noch finanzierbar ist, dann wollen die Verbraucherschützer von den o. g. Leistungen plötzlich nichts mehr wissen: *„Wer bei solchen Betrachtungen auf den Bundeszuschuss abstellt, sollte seriöserweise gegenüberstellen, welche versicherungsfremden Leistungen damit finanziert werden und klar benennen, welche davon gekürzt oder gestrichen werden sollen.“* Die Zuschüsse zur Krankenversicherung bspw. sollen also gerne als zusätzliche Leistung auf die Habenseite kommen. **Bei der Frage nach der Finanzierbarkeit der GRV sollen sie dann jedoch nicht berücksichtigt werden.**

**Als Alternative empfehlen der BdV und die Bürgerbewegung die sog. „Schweden-Rente“.** Dabei fließen obligatorisch 2,5 Prozentpunkte des Rentenbeitrags in einen **staatlich organisierten, kostengünstigen Aktienfonds**. Weitere Anreize für private Vorsorge gibt es nicht. Die Grundidee, die hier hinter steckt, ist es, bei der Altersvorsorge stärker als bisher auf Aktien zu setzen. Das mag ja vom Grundsatz her eine gute Idee zu sein. **Auffällig ist jedoch, dass es in den 80er und Anfang der 90er Jahre gerade der BdV war, der den Lebensversicherern vermeintlich zu hohe Aktienquoten vorwarf.** Damals konnte man Schlagzeilen lesen wie *„So verzocken die Lebensversicherer die Gelder ihrer Kunden an der Börse“*. Die Frage, warum **Aktien sparen in Schweden** viel beliebter ist, hat übrigens **Kleinlein** in dem Interview selber beantwortet. Das **schwedische Pendant zum BdV „Aktiespararna“** betreibt bereits seit über 50 Jahren aktive Aufklärung über Aktienanlagen und hat so die Akzeptanz dieser Anlageform deutlich vorangetrieben. *„Die Deutschen haben noch zu viel diffuse Angst vor Wertpapieren und Kapitalmärkten. Diese Angst wurde nicht zuletzt auch lange Zeit von der Versicherungsindustrie geschürt.“*, erklärte **Kleinlein**. Die eigenen Warnungen vor zu hohen Aktienanlagen hat man beim BdV wohl schon vergessen.

**Zum Schluss des Interviews verfällt der BdV-Chef dann wieder in einfachsten Populismus:** *„Der Normalfall ist mittlerweile, dass Sie die Rente von einem anderen Unternehmen ausgezahlt bekommen werden als jenes, bei dem Sie ursprünglich den Vertrag unterschrieben haben.“* Natürlich sind inzwischen einige Lebensversicherer in einen **internen oder externen Run-off** gegangen. Für die o. g. Behauptung des Normalfalls bleibt er allerdings jeden Beleg schuldig. Zudem wird hier – ebenfalls ohne jede Begründung – der Anschein erweckt, als wenn Auszahlungen durch ein Run-off-Unternehmen für den Kunden per se nachteilig wären. Wenn man sich bspw. die aktuellen Überschussbeteiligungen der Lebensversicherer einmal anschaut, dann findet man in der Spitzengruppe übrigens auch ein Run-off-Unternehmen. Auch die Kostenbelastungen derartiger Gesellschaften sind häufig recht günstig, weil bspw. das komplette Marketing für neue Produkte, die Vertriebsunterstützung u. ä. entfallen.

Die Lebensversicherung soll also abgeschafft werden und stattdessen soll es der Staat richten: *„Der Staat soll einen Rahmen schaffen.“* Die Lösung ist dann *„ein öffentlich organisiertes, günstiges Vorsorgeangebot“* – was immer das auch konkret sein mag.

## IVFP untersucht Index-Renten

Auch in diesem Jahr hat das **Institut für Vorsorge und Finanzplanung (IVFP)** wieder eine umfassende **Untersuchung zu den am deutschen Markt angebotenen Indexrenten** veröffentlicht. Eine entsprechende **Publikation des IVFP** findet man hier: <https://ivfp.de/indexpolice2022/>

Zunächst weisen die Analysten darauf hin, dass die **Bedeutung von Nachhaltigkeit** auch im Bereich der Indexrenten weiter angestiegen ist. Mit der **AXA, Barmenia, der SV Leben, der Stuttgarter, dem Volkswahl Bund und der Württembergischen** haben weitere Lebensversicherer ihr Indexangebot um einen (weiteren) **nachhaltigen Index** ergänzt:

- *AXA: Global Multi Asset Index*
- *Barmenia: Barmenia Index ESG Welt*
- *SV Leben: Deka Multi-Aktiv Global, Climate Objective Index*
- *Stuttgarter: GrüneZukunft Index*
- *Volkswahl Bund: MSCI World SRI*
- *Württembergische: Multi-Asset-Strategie Index*

**Eine Übersicht über die derzeit angebotenen Indexprodukte zeigt das IVFP hier:**

[https://ivfp.de/wp-content/uploads/2022/02/Marktueberblick\\_table\\_2022.png](https://ivfp.de/wp-content/uploads/2022/02/Marktueberblick_table_2022.png)

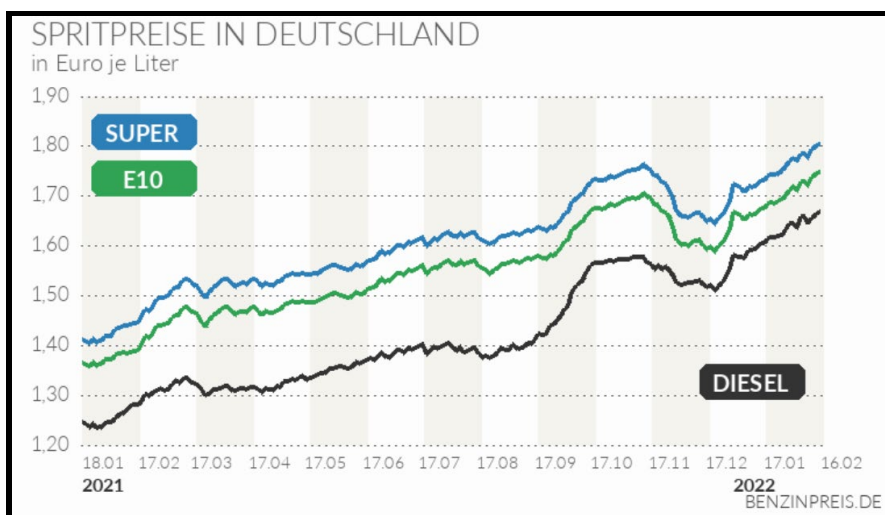
Seit April 2020 hat sich der **Deutsche Aktienindex DAX** nahezu kontinuierlich nach oben entwickelt. **Von dieser positiven Entwicklung konnten auch fast alle Indexpolice profitieren.** Im Durchschnitt des Jahres 2021 erzielten die Produkte eine Rendite von knapp 5%, in der Spitze wurden mehr als 10% erreicht. Anders als in früheren Jahren spielte es in 2021 kaum eine Rolle, ob die Indexpartizipation auf der Grundlage eines Cap-Modells oder einer Partizipationsquote erfolgte. **Wichtiger für die Rendite war der zugrunde liegende Index selber.** Reine Aktienindizes schnitten dabei besser ab als Multi-Asset-Indizes.

Days **IVFP** hat auch eine **Auswertung über einen längeren Zeitraum** erstellt. In der Zeit von 2007 bis 2021 haben weniger als die Hälfte aller Produkte eine „Nullrunde“ hingelegt. In knapp 40% aller Fälle wurden Renditen von 2% oder mehr erreicht. Renditen von mehr als 10% wurden in etwa 6% aller Fälle erreicht. Die Wahrscheinlichkeit einer „Nullrunde“ ist bei Cap-Modellen höher, dafür ist die Wahrscheinlichkeit für eine bessere Rendite ebenfalls größer.

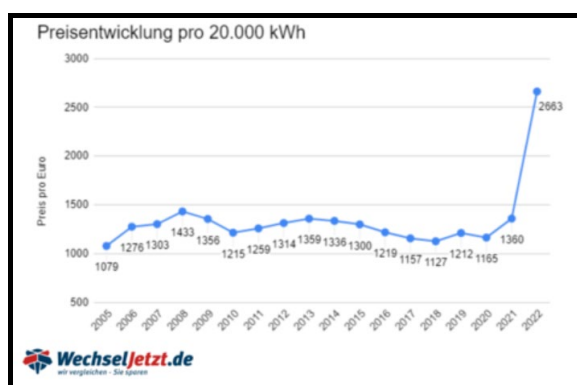
Grundsätzlich haben sich also Indexpolice durchaus bewährt. Allerdings stellen das **Niedrigzinsumfeld und die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Überschussbeteiligung** große Anforderungen an die Produkthanbieter. Das könnte auch ein Grund dafür sein, dass sich das Angebot an Indexpolice bzw. Anbietern von Indexpolice nicht erweitert hat.

## Ende der Negativzinsen?

Noch vor nicht allzu langer Zeit kam für **Christine Lagarde, Präsidentin der EZB**, eine **rasche Zinswende nicht in Frage**. Sie geht immer noch davon aus, dass sich die **Preise 2022 stabilisieren** und es schrittweise zu einem Rückgang kommt. **Für die Folgejahre erwartet sie eine weitere Entspannung**, da die Energiepreise nicht dauerhaft zulegen dürften und sich auch die Materialengpässe nach und nach auflösen. Dennoch hatte die **EZB ihre Inflationsprognose für 2022** noch im Dezember auf 3,2% angehoben und damit fast **verdoppelt**. **Die Argumentation von Lagarde steht jedoch auf wackeligen Beinen**. Dies zeigt bspw. ein Blick auf die **Entwicklung der Benzinpreise in Deutschland**; diese sind seit dem Jahresbeginn weiter deutlich gestiegen:



Noch dramatischer ist die Lage beim **Gaspreis**, der zuletzt förmlich explodierte:



Ob und inwieweit sich die Materialengpässe auflösen, dürfte maßgeblich davon abhängen, wie sich die **Corona-Pandemie** weltweit weiterentwickelt und wie sich **internationale geopolitische Konflikte**, bspw. die Ukraine-Krise, auf die **internationalen Lieferketten** auswirken. **Zudem lag die Inflation in Deutschland mit 4,9% im Januar erneut deutlich über der Prognose der EZB**.

**Dr. Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank**, sieht die Inflationsthematik deutlich **differenzierter**: „Es gibt aber Anzeichen dafür, dass der Energiepreisanstieg länger anhalten könnte,



*dass er sich auf die Preise anderer Waren und Dienstleistungen auswirkt, dass auch eine steigende Nachfrage dahintersteht. Außerdem wird die Inflationsrate nicht nur von Energiepreisen getrieben. Die aktuell hohe Inflation ist zur Hälfte auf die Energiepreise zurückzuführen. Wir sollten uns auch die andere Hälfte anschauen. ... Wir dürfen ja nicht ausblenden, dass wir die Märkte über Jahre hinweg reichlich, ja überreichlich mit Liquidität ausgestattet haben, weil die Inflationsrate lange zu niedrig war.“*

Möglicherweise ist aber selbst **Frau Lagarde** inzwischen ins Grübeln gekommen. Auf einer **Pressekonferenz Anfang Februar** erklärte sie u. a., dass **die EZB-Volkswirte im März neue Hochrechnungen zur Inflationsrate** vorlegen werden. Zudem bestätigte sie erstmals nicht mehr ausdrücklich, dass eine Zinsanhebung noch in diesem Jahr ausgeschlossen sei. Sollte die Realität nun auch bei der EZB-Chefin angekommen sein?

**Erste Ökonomen hoffen daher bereits auf eine moderate Zinsanpassung (nach oben)** noch in diesem Jahr. *„Eine erste Zinserhöhung noch in diesem Jahr scheint damit ein realistisches Szenario zu werden“*, erklärte **Ulrike Karstens, Ökonomin bei der DWS**. Ähnlich äußerte sich **Thorsten Polleit, Chefvolkswirt bei Degussa**: *„Die EZB öffnet die Tür einen Spalt weit für ein Ende der Nullzinspolitik“*.

So ganz zufrieden scheinen die Finanzmärkte mit der **EZB** jedoch nicht zu sein. *„Die EZB läuft der Zeit hinterher und zögert mit den notwendigen Vorbereitungen für eine Zinswende.“* kritisierte **Andreas Martin, Vorstandsmitglied beim Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR)**. Ihm pflichtete **Christian Ossig, der Hauptgeschäftsführer des Bankenverbandes**, bei: *„Die Geldpolitik bleibt unangemessen expansiv. Das Risiko, dass die EZB noch in diesem Jahr abrupt umsteuern muss, steigt erheblich.“* **Oliver Lang, Chefvolkswirt der Targobank**, hingegen glaubt: *„Gut so: Die EZB hat begriffen!“*

**Einige Marktbeobachter erwarten sogar eine Erhöhung der Zinsen in 2022 in zwei Schritten um insgesamt 0,5%-Punkte.** Damit wären die Negativzinsen, die die Kreditinstitute derzeit aufbringen müssen, vom Tisch. Dementsprechend spekuliert die **FAZ** bereits darauf, dass viele Banken, die Negativzinsen ebenfalls abschaffen und nicht mehr an die Kunden weitergeben werden. So hat die **Deutsche Skatbank in Thüringen** angekündigt, **Erleichterungen der EZB bei den Negativzinsen an die Kunden weitergeben** zu wollen. **Die Sparkasse Leipzig teilte der FAZ mit, dass bei einem EZB-Einlagensatz von Null auch kein Verwarentgelt mehr erhoben werde.**

Die Zeiten bleiben also spannend. Ein Wegfall der Negativzinsen seitens der EZB sowie der Wegfall der sog. Verwarentgelte bei den Kunden wären in einer ohnehin schon angespannten Wirtschaftslage für viele Bürger sicher ein ermutigendes Signal. Zudem würde eine, wenn auch sicherlich nur langsame, Zinswende auch den Lebensversicherern guttun. **Somit könnte am Ende auch die dringend erforderliche zusätzliche (private) Altersvorsorge profitieren.**

## Ist die Grundfähigkeitsversicherung auf dem richtigen Weg?

In den letzten zwei Jahren hat die **Grundfähigkeitsversicherung (GF)** in Deutschland deutlich an Bedeutung gewonnen und hat sich inzwischen als **Alternative zur Berufsunfähigkeitsversicherung** vor allem für **bestimmte Berufsgruppen** etabliert. Dementsprechend ist die Zahl der Anbieter kontinuierlich gewachsen und auch im Laufe dieses Jahres werden weitere Gesellschaften hinzukommen.

Daher ist es durchaus sinnvoll, einmal der Frage nach zu gehen, **wie sich das Produkt inhaltlich entwickelt hat und wie die aktuellen Markttendenzen aussehen**. Ursprünglich wurde das Produkt mal platziert als **leicht verständliche Alternative zur Berufsunfähigkeitsversicherung**, die vor allem aufgrund der eher abstrakten, dafür aber komplexen Definition des Leistungsfalls häufig kritisiert wird. **Dagegen sollte sich die GF durch nachvollziehbare, meist an praktischen Tätigkeiten des täglichen Lebens ausgerichteten, Leistungsauslöser abheben**. Genau hier liegt aber ein wesentliches **Problem der GF**. Die Leistungsauslöser sind von Versicherer zu Versicherer unterschiedlich definiert und oft ist für den Laien kaum nachvollziehbar, **welche Auswirkungen diese Unterschiede im Leistungsfall tatsächlich haben können**. So leuchtet es unmittelbar ein, dass es offensichtlich ungünstiger ist, wenn bei der **Grundfähigkeit Sehen** von vollständiger Erblindung die Rede ist, als wenn es „nur“ heißt „Restsehvermögen weniger als x%“. Bei der **Grundfähigkeit Handgebrauch** heißt es einmal „Schraube in einem Dübel hineindreher“ und einmal „Wasserflasche öffnen und wieder schließen“. Im ersten Fall stehen die feinmotorischen Fähigkeiten mehr im Mittelpunkt, im zweiten Fall die Kraft. Wenn man jetzt bedenkt, dass Produkte auch schon mal 25 und mehr verschiedene Grundfähigkeiten absichern, dann wird schnell klar, **dass es nahezu unmöglich ist, die Definitionen der Leistungsauslöser wirklich adäquat miteinander zu vergleichen**.

**Sorgt schon die reine Vielfalt an Leistungsauslösern für eine entsprechende Komplexität der Produkte, tragen die Versicherer durch ihre Produktgestaltung nun zunehmend dazu bei, diese Problematik zu verstärken**. Immer mehr Anbieter gehen dazu über, ihre Produkte modular zu gestalten. Es gibt dann einen – relativ schlanken – **Basistarif**, in dem vergleichsweise wenig Grundfähigkeiten abgesichert sind, und dazu **diverse Pakete**, die optional hinzugebucht werden können. Diese Pakete sind meist auf spezielle Berufsbilder abgestellt, bspw. auf eher körperlich Tätige, und enthalten dementsprechend die Grundfähigkeiten, die für diese Zielgruppe besonders relevant sind. **Grundsätzlich sind Optionen bzw. Zusatzbausteine eher positiv zu bewerten. Allerdings erschweren sie die Vergleichbarkeit der Produkte zusätzlich**. Es stellt sich somit schon die Frage, ob diese Entwicklung wirklich im Interesse der Kunden ist. Oder geht es vielmehr darum, **durch das inhaltliche Abspecken eines Basistarifs Prämienvorteile darzustellen**, die dann das Abschneiden in Preisvergleichen und ggf. auch Produktratings verbessern? Die ersten Angebote am Markt sahen denn auch ganz anders aus. Es gab eine oder vielleicht maximal drei verschiedene Varianten (Bronze, Silber und Gold oder Basis, Komfort oder Premium). Wenn man heute die möglichen Zusatzbausteine mit der jeweiligen Basisvariante kombiniert, dann kommt man sehr schnell **auf zwei- oder sogar dreistellige Anzahlen**

**von Produktkombinationen.** Das ist zwar individuell, und im Idealfall kann sich jeder Kunde ein speziell auf seine Bedürfnisse zugeschnittenes Paket zurechtschneiden, geht aber auf Kosten von Vergleichbarkeit und Transparenz.

Ein wichtiges Verkaufsargument bei der **GF** ist, wenn man den Marketingunterlagen der Versicherer folgt, die sog. **BU-Option**. Dahinter verbirgt sich die Möglichkeit, **die GF unter bestimmten Voraussetzungen – ohne erneute Gesundheitsprüfung - in eine Berufsunfähigkeitsversicherung umzutauschen**. Damit sollen vor allem junge Kunden angesprochen werden, bei denen möglicherweise auch das spätere Berufsbild noch gar nicht absehbar ist. Vom Grundsatz her ist das sicher eine gute Idee, wenn man sich durch den Abschluss eines preislich günstigeren Produktes seinen Gesundheitszustand quasi einfrieren kann. Leider zeichnet sich auch hier eine Entwicklung ab, die nicht ausschließlich positiv zu sehen ist. **Die Ausgestaltung der BU-Option wird ebenfalls immer komplexer. Es gibt zunehmend zeitlich Restriktionen:** Höchstalter bei Ausübung der Option, Höchstalter bei Vertragsabschluss, Mindestlaufzeit bis zur Ausübung der Option, Status bei Vertragsabschluss (Schüler, Student), Ereignisabhängigkeit der Option (Schulwechsel, Abschluss einer Ausbildung / eines Studiums), um nur einige Parameter zu nennen. Zudem erfolgt der Umtausch auch nicht in allen Fällen tatsächlich ohne erneute Gesundheitsprüfung, sondern teilweise mit einer sog. vereinfachten Gesundheitsprüfung. Allerdings sucht man Informationen dazu, was darunter zu verstehen ist, meist vergeblich. Heißt das, es wird „nur“ nach dem Vorhandensein einer psychischen Störung gefragt oder werden statt 20 jetzt „nur“ 15 Gesundheitsfragen gestellt?

Eine ähnliche Entwicklung konnte man in der Vergangenheit übrigens auch in der Berufsunfähigkeitsversicherung beobachten. Der Leistungsumfang wurde immer größer, die Vergleichbarkeit nahm gleichzeitig immer mehr ab. Zudem, was vielleicht noch viel schlimmer ist, liegen die Unterschiede in den Produkten häufig nur noch in Nuancen, oder in dem Vorhandensein oder dem Fehlen eines bestimmten Wortes.

**Natürlich ist es positiv zu bewerten, wenn die Versicherer versuchen, ihre Produkte immer besser auf bestimmte Zielgruppen zuzuschneiden. Allerdings zeigen die aktuellen Entwicklungen, dass das häufig zu Lasten von Übersichtlichkeit, Transparenz, Nachvollziehbarkeit und Vergleichbarkeit geht.** Das wiederum könnte mittelfristig durchaus auch der Akzeptanz des Produktes schaden. Die Zeiten, in denen Grundfähigkeitsversicherungen (nur) die wichtigsten Grundfähigkeiten abgesichert und sich durch leichte Verständlichkeit der Leistungsauslöser ausgezeichnet hatten, scheinen auf jeden Fall vorbei zu sein.

Allerdings könnte man die derzeitigen Tendenzen auch konsequent weiterentwickeln. Wie wäre es denn mit einem **Tarif, bei dem der Kunde jede einzelne Grundfähigkeit gezielt auswählen und sich somit ein Set von Leistungsauslösern ganz individuell zusammenstellen kann?**

## Inflation schreckt Lebensversicherte nicht

Unter der Überschrift *„Inflation schreckt Lebensversicherte nicht“* veröffentlichte die **FAZ** kürzlich einen Artikel von **Wirtschaftsredakteur Philipp Krohn**. Darin bescheinigt er den **Lebensversicherern in Deutschland, bisher gut durch die Krise gekommen zu sein**: *„Aber für den Verbraucher ist auch eine gute Nachricht, wie wenig er in den vergangenen Jahren von Lebensversicherern gehört hat. Das spricht dafür, dass die Krise ganz gut abgefedert worden ist. Effektives Krisenmanagement erfolgt lautlos und provoziert keine schrillen Überschriften.“* Zudem bewertet er die sog. **Zinszusatzreserve als gelungenes Instrument**; sie sei ein wichtiger Puffer, um durch die Krise hindurchzukommen und könnte in Zukunft noch sehr positive Wirkungen entfalten: *„Sie löst sich sogar allmählich auf. Das kann ein hilfreiches Instrument gegen die Inflation sein.“*

Im Hinblick auf eine Modernisierung der Altersvorsorge fordert er eine **stärkere Öffnung der Branche hin zu Aktien**, *„damit die Produktivität der globalen Wirtschaft Sparer profitieren lässt.“* **Diese Aussage ist allenfalls bedingt richtig. Einerseits sind die Deutschen, anders als die von Krohn im Artikel als Musterbeispiele zitierten Dänen, Schweden oder Niederländer, traditionell einem Aktienengagement weniger zugänglich.** Oder anders ausgedrückt: Viele Deutsche misstrauen den Aktienmärkten. Insofern ist die Forderung nach mehr Aktien verständlich, aber in Deutschland, wenn überhaupt, **nur sehr langfristig umsetzbar**. Schließlich haben sich vor allem auch Verbraucherschützern in der Vergangenheit stets vehement gegen ein gesteigertes Aktienengagement ausgesprochen, weil sie diese für zu risikobehaftet gehalten haben. **Andererseits sollte man den Hinweis auf eine globale Wirtschaft nicht nur im Hinblick auf die aktuelle Ukraine-Krise sehr differenziert betrachten.** Unvorhergesehene Ereignisse haben derzeit erheblichen **Einfluss auf Lieferketten und die Wirtschaftstätigkeit. Gerade im Bereich der Energie- und Stromerzeugung wären die Deutschen sicher sehr froh darüber, wenn ihre globalen Abhängigkeiten geringer wären.**

Ganz ohne Populismus bzw. Zynismus kommt **Krohn** dann aber doch nicht aus. In der Einleitung heißt es: *„In Deutschland hält sich hartnäckig das Narrativ, die Geldpolitik habe die Altersvorsorge zerstört. Die niedrigen Zinsen hätten das Sparvermögen der Kleinanleger geschrumpft. Dabei hat niemand den Banken, Lebensversicherern und Pensionskassen ihr Geschäftsmodell aufgezwungen. Und da wo der Gesetzgeber tatsächlich Beitragsgarantien vom Produktgebern verlangt ..., haben Versicherer nicht widersprochen.“* Im nächsten Atemzug will er dann die **Verantwortlichkeit der EZB relativieren**: *„Zum Vermögensverfall der Deutschen gehört weit mehr als eine Zentralbank, deren expansiver Kurs wohl in gleichem Maße der (Finanz) Krisenbewältigung wie der ideologischen Ausrichtung ihrer Führung geschuldet ist.“* **Geldpolitik sollte sich jedoch in keinem Fall nach der Ideologie seiner Träger richten, sondern stets nach real- bzw. geldpolitischen Fakten. Zudem ist es nicht Aufgabe der europäischen Geldpolitik, die Finanzkrisen einzelner Länder zu lösen.** Mit ihrer langwährenden Nullzinspolitik hat die EZB vielmehr die massive Verschuldung der Staaten massiv unterstützt, wenn nicht sogar vorangetrieben; eben zu Lasten der Sparer.