

Dr. Guido Bader

Altersvorsorge in Deutschland: Ein Drahtseilakt zwischen Politik, Regulatorik und steigenden Zinsen

12. MCC-Fachkonferenz
Lebensversicherung aktuell
17. Mai 2022



Die Stuttgarter

Der Vorsorge-Versicherer

Agenda

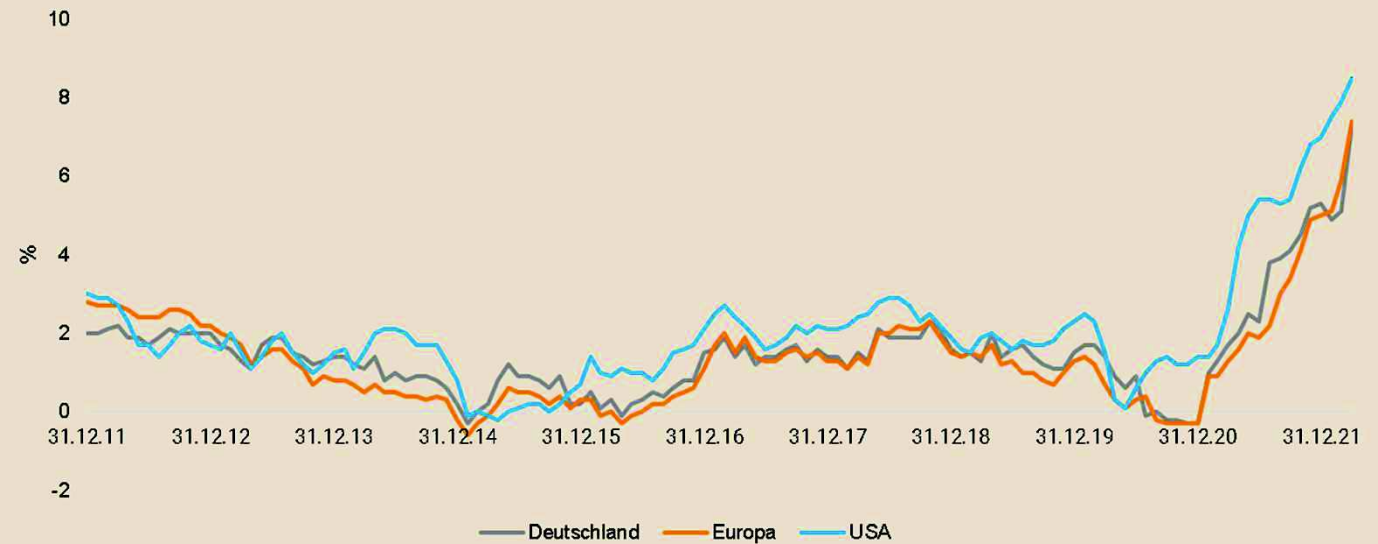
- 1. Inflation und Zinsen**
2. Altersvorsorgethemen im Koalitionsvertrag der Bundesregierung
3. Regulatorische Themen
4. Perspektive für die Altersvorsorge in Deutschland

Inflation im Zeitverlauf

Massiver Inflationsanstieg

**Energie- und
Lebensmittelpreise**
wesentliche
Inflationstreiber

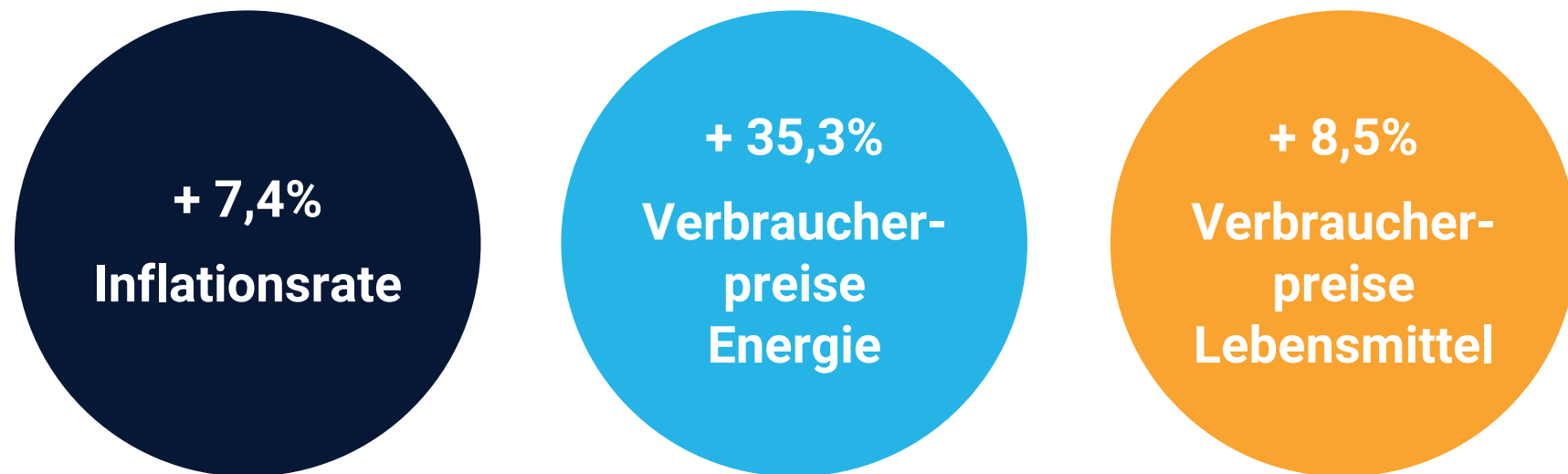
Zentralbanken gehen insb.
für 2022 und 2023 von
hoher Inflationsrate aus



Quelle: Bloomberg 4/2022

Details zur Inflation

Stand April 2022



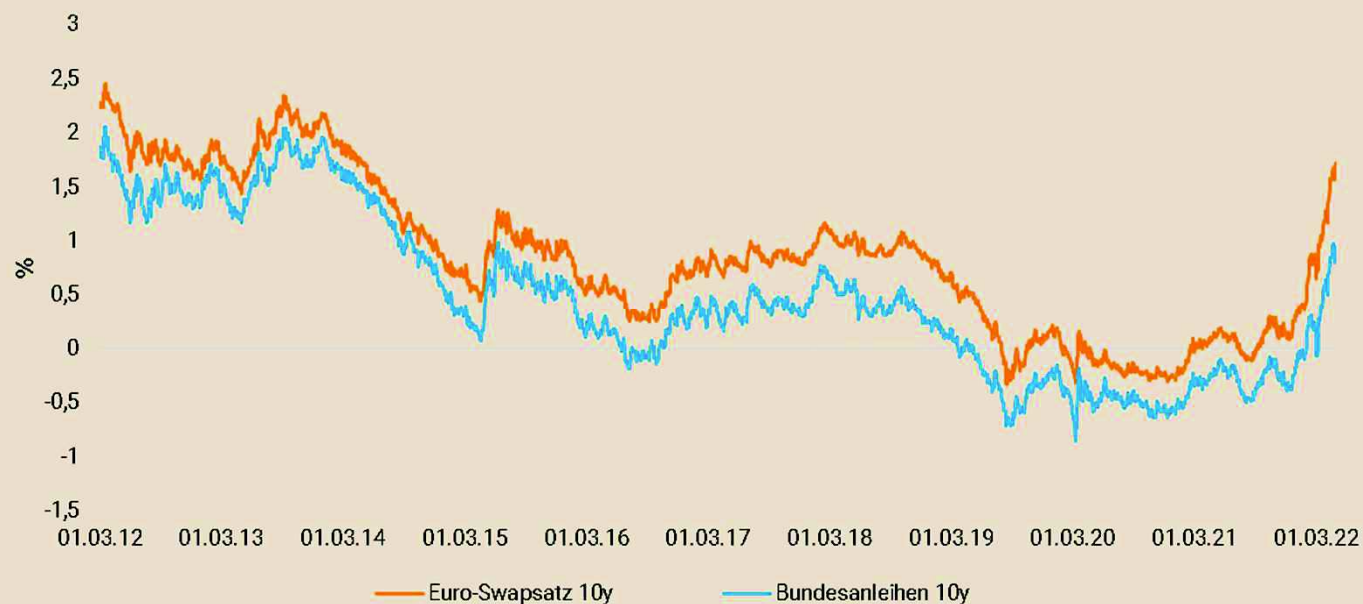
Quelle: DESTATIS, Statistisches Bundesamt

Zinsentwicklung

In Deutschland und Europa

Deutlicher Zinsanstieg seit Jahresbeginn

Aktuelle Zinssätze implizieren bereits Zinsanhebungen der EZB im weiteren Jahresverlauf

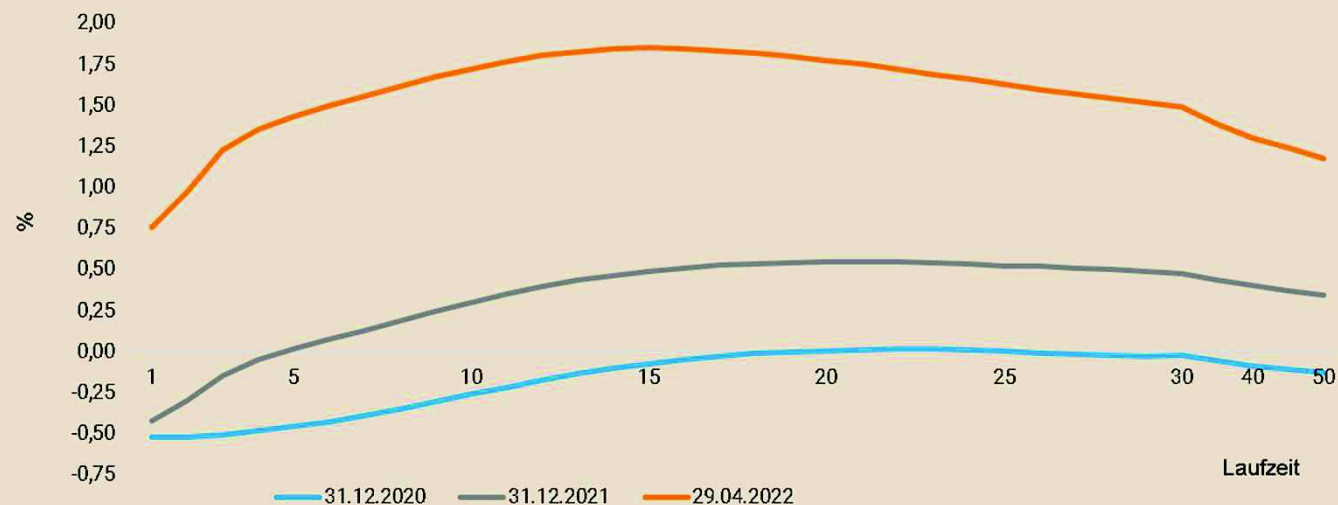


Quelle: Bloomberg 4/2022

Zinsentwicklung

Zinsstrukturkurven der letzten zwei Jahre

Starke Inversion der aktuellen Zinskurve am langen Ende



Quelle: Bloomberg 4/2022

Wirtschaftswachstum (BIP), Inflation und Arbeitsmarkt

| Indikatoren | 2021 | 2022 (E) | 2023 (E) |
|--------------------------|------|------------|------------|
| BIP | | | |
| Global | 5,8 | 3,5 | 3,4 |
| Europa | 5,2 | 2,8 | 2,4 |
| Deutschland | 2,8 | 2,2 | 2,8 |
| USA | 5,7 | 3,2 | 2,1 |
| China | 8,1 | 4,9 | 5,2 |
| Inflation | | | |
| Global | 4,0 | 5,9 | 3,6 |
| Europa | 2,6 | 6,5 | 2,4 |
| Deutschland | 3,2 | 6,2 | 2,6 |
| USA | 4,7 | 6,9 | 3,0 |
| China | 0,9 | 2,2 | 2,3 |
| Arbeitslosenquote | | | |
| Europa | 7,7 | 6,9 | 6,9 |
| Deutschland | 5,7 | 5,0 | 4,7 |
| USA | 5,4 | 3,6 | 3,5 |
| China | 4,4 | 4,0 | 3,8 |

- Globales Wachstum verliert 2022 voraussichtlich deutlich an Schwung (Ukraine-Krieg, Energiepreise, Lieferketten, Lockdown China)
- Inflation zieht weltweit stark an
- Arbeitsmärkte bleiben robust

Tabelle: Prognosen für 2022 und 2023 (geschätzte Durchschnittswerte in %), Quelle Bloomberg, Stand 29.4.2022

Was bedeutet dies alles für die Lebensversicherer?

Stille Reserven

- Massive (saldierte) stille Lasten bei festverzinslichen Wertpapieren
- Substanzwerte (Aktien, Immobilien, ...) (noch) mit weitgehend stabilen stillen Reserven

HGB-Bilanz

- Außerordentliche Kapitalerträge zur Finanzierung der Zinsgarantien bei vielen Lebensversicherern weiter erforderlich
- Kosten- und Risikoergebnisse müssen HGB-Bilanz stärken
- Kurz- und mittelfristig deutlich erhöhter „HGB-Druck“
- Langfristig Entspannung, da höherverzinsliche Neu- und Wiederanlage möglich

Was bedeutet dies alles für die Lebensversicherer?

Zinszusatzreserve (ZZR)

- Geringfügiger Rückgang der ZZR erwartet, da aktueller Zins (10 Jahres Euro Swapsatz) über dem aktuellen Referenzzins (1,57% per 31.12.21) liegt (siehe Grafik zur Zinszusatzreserve)
- **ACHTUNG:** ZZR ist nur für 15 Jahre finanziert. Bei Verträgen mit längerer Restlaufzeit entspricht die jährliche Zinserfordernis bei konstantem ZZR-Referenzzins weiterhin dem tariflichen Garantiezins

Solvency II

- Zinsanstieg bewirkt deutlichen Anstieg der Solvenzquoten
- Fokus verlagert sich weg von Solvency II und hin zu HGB

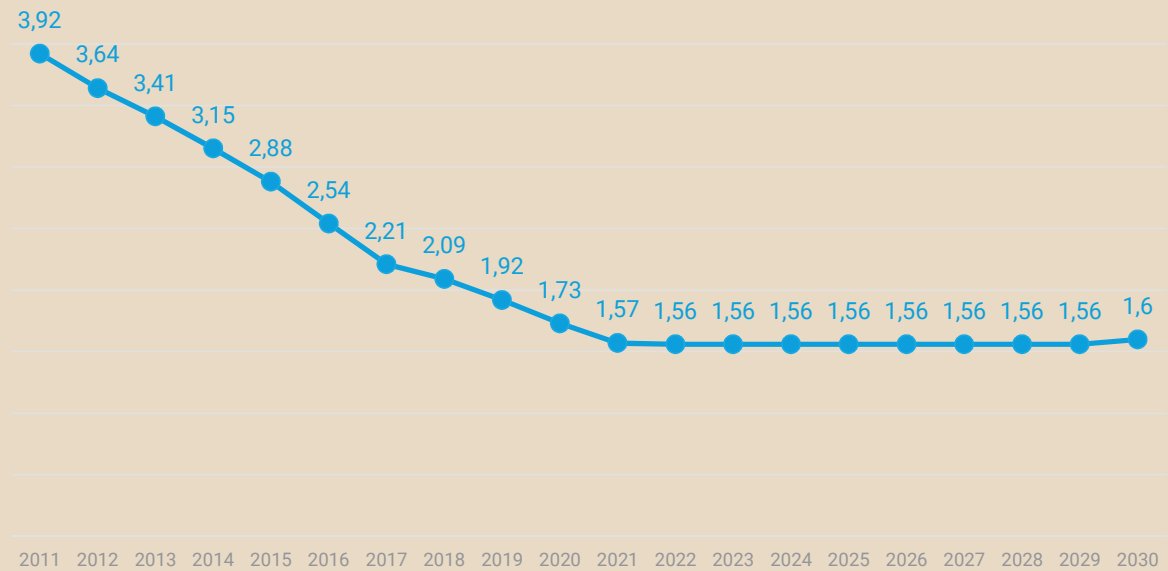
Zinszusatzreserve (ZZR)

Referenzzins ZZR – Grafischer Verlauf mit Prognose Angaben in %

Bei einem **aktuellen Zinsniveau** (10-Jahres-Swapsatz) von **1,95%** fällt der **Referenzzins** für die ZZR in 2022 nur noch **marginal** und **bleibt danach konstant**

ABER:
Beim aktuellen Zinsniveau wird er auch **nicht ansteigen** und damit auch **nicht signifikant ZZR freisetzen**

Gesamte Stille Reserven in % der Kapitalanlagen



Agenda

1. Inflation und Zinsen
2. **Altersvorsorgethemen im Koalitionsvertrag der Bundesregierung**
3. Regulatorische Themen
4. Perspektive für die Altersvorsorge in Deutschland

Kernaussagen des Koalitionsvertrages

Säule 1 Gesetzliche Rente

- Mindestrentenniveau von dauerhaft mind. 48%
- Beitragssatz von maximal 20% in der Legislaturperiode
- Keine Rentenkürzungen
- Keine Anhebung des Renteneintrittsalters
- Teilweise Kapitaldeckung der gesetzlichen Rente. In 2022 10 Mrd. aus Haushaltsmitteln für dauerhaften Fonds (öffentlich-rechtlich verwaltet)
- Finanzierung:
 - Erwerbsbeteiligung von Frauen
 - Ältere Erwerbstätige
 - Qualifizierte Zuwanderung
 - Nachholfaktor reaktivieren

Säule 2 Betriebliche Altersvorsorge

- Anlagemöglichkeiten mit höheren Renditen
- Umsetzung Sozialpartnermodell fördern

Säule 3 Private Altersvorsorge geförderte Altersvorsorge (Riester)

- Öffentlich verantworteter Fonds mit effektiven und kostengünstigen Angeboten prüfen
- Gesetzliche Anerkennung privater Anlageprodukte mit höherer Rendite als Riester prüfen
- Bestandsschutz für Riester-Verträge

pAV und bAV bleiben wichtig für ein gutes Leben im Alter

Altersvorsorgepflicht (in Säule 1) mit Wahlfreiheit für Selbständige (Opt-Out im Privatprodukt)

Wertung der Pläne für die gesetzliche Rente

Aus „Thesen zur Zukunft der Altersvorsorge in Deutschland“ (ifa Ulm; Ruß, Kling, Seyboth)

- 1) *Der demografische Wandel stellt die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland vor massive Herausforderungen. Die bisher getroffenen Maßnahmen sind nicht ausreichend, um das System auch für die Zeit nach dem Jahr 2030 stabil aufzustellen.*
- 2) *Zwei wichtige Stellschrauben der gesetzlichen Rentenversicherung dauerhaft und eine weitere temporär für tabu zu erklären, wie es beispielsweise im aktuellen Koalitionsvertrag geschieht (Mindestrentenniveau von 48%, Höchstbeitragssatz von 20% und Aussage, dass das gesetzliche Renteneintrittsalter nicht steigen kann), ist nicht zielführend.*
- 3) *Eine Absenkung des Rentenniveaus unter sowie eine Erhöhung des Beitragssatzes über die aktuell kommunizierten Haltelinien werden nicht vermieden werden können. Es kann lediglich versucht werden zu erreichen, dass die Veränderungen beim Rentenniveau und beim Betragssatz möglichst moderat ausfallen.*
- 4) *Die Herausforderungen der 2030er Jahre können durch ein heute neu eingeführtes kapitalgedecktes System nicht gelöst werden.*

Eigene Wertung der Pläne für die gesetzliche Rente

10 Mrd. € Kapitaldeckung in Säule 1

Staat kauft „Aktien auf Pump“

75,3 Mio. €
Steuerzuschuss
zur gesetzlichen
Rentenversicherung 2022

99,7 Mio. €
Neuverschuldung 2022*

*gem. 2. Regierungsentwurf (ohne Sonderetat für die Bundeswehr)

Eigene Wertung der Pläne für die gesetzliche Rente

Grundsätzlich ist **eine teilweise Kapitaldeckung in Säule 1 denkbar**, aber:

- **Finanzierung** muss aus **Beitragsmitteln** erfolgen
- Das **Demografie-Problem** der nächsten Jahrzehnte wird hierdurch **nicht gelöst**

Bundesregierung setzt zur Finanzierung der Säule 1 auf das „**Prinzip Hoffnung**“
Dringlichkeit der Demografieproblematik **nicht erkennbar**

Eigene Wertung der Pläne für die betriebliche Altersvorsorge

- + Grundsätzliches **Bekenntnis** des Koalitionsvertrages **zur betrieblichen Altersvorsorge**
- + Schaffung von **Anlagemöglichkeiten mit höheren Renditen** ist zwingend erforderlich und wird von der Politik erkannt
- + **Sozialpartnermodelle** sind dabei **eine** Möglichkeit
Politik will diese stärken
- Koalitionsvertrag bleibt aber weitestgehend **im Unklaren**, wie diese Ziele erreicht werden sollen
- Im aktuellen politischen Umfeld spielen diese Themen nur eine **sehr untergeordnete Rolle** für die Koalition

Wertung der Pläne für die private Altersvorsorge und für die geförderte Altersvorsorge

Aus „Thesen zur Zukunft der Altersvorsorge in Deutschland“ (ifa Ulm; Ruß, Kling, Seyboth)

- 5) *Die Riesterrente trägt – auch in den rentennahen Jahrgängen – signifikant zur Finanzierung des Lebensstandards im Alter bei. Eine Stärkung der Riesterrente ist daher dringend geboten.*
- 6) *Um Kündigungen von Riesterverträgen zu vermeiden, die andernfalls einen signifikanten Beitrag zur Altersvorsorge ihrer Besitzer leisten würden, muss den Menschen das Vertrauen in diese Form der Altersvorsorge zurückgegeben werden.*
- 7) *Es ist mit relativ einfachen Eingriffen möglich, die Riesterrente zukunftsfähig zu machen: Die Anforderung einer Garantie von 100% der eingezahlten Beiträge muss reduziert werden. Das Zulagenverfahren muss vereinfacht werden, sollte aber in seiner Grundsystematik bestehen bleiben.*
- 8) *Wenn der Staat als Spieler auftritt, sollte er sich wie im internationalen Vergleich auf ein Angebot in der ersten Säule beschränken. Außerhalb der ersten Säule lassen sich die gewünschten Ziele mit geringeren Risiken und Nebenwirkungen erreichen, wenn der Staats sich auf seine Rolle als Schiedsrichter beschränkt.*

Eigene Wertung der Pläne für die private Altersvorsorge und für die geförderte Altersvorsorge

Reform der Riesterrente seit Jahren **überfällig**

Öffentlicher Fonds in der **pAV** würde **Wettbewerb massiv verzerren**

Kollektives Entsparen für **Sicherung** des Lebensstandards **essentiell**

Politik sollte in Schicht 3 und bei der geförderten Altersvorsorge schnell **geeignete Rahmenbedingungen** für effektiven Wettbewerb in der privaten Wirtschaft schaffen

Keine Beeinflussung des Wettbewerbs mit ineffizienten staatlichen Apparaten

DAV fordert seit Langem
eine **Abkehr** von der
100%-Beitrags-Garantie

Agenda

1. Inflation und Zinsen
2. Altersvorsorgethemen im Koalitionsvertrag der Bundesregierung
- 3. Regulatorische Themen**
4. Perspektive für die Altersvorsorge in Deutschland

Solvency II

- Mit **Zinsanstieg verbessern sich Solvenzquoten** der Lebensversicherer **signifikant**
- **Fokus** der bilanziellen Unternehmenssteuerung rückt von Solvency II wieder verstärkt **hin zum HGB**
- Auf EU-Ebene geplanter **Review von Solvency II** stellt in der von der Kommission vorgelegten Form ein **ausgewogenes** und aus heutiger Sicht von den deutschen Lebensversicherern **zu bewältigendes Gesamtpaket** dar. Dennoch bleiben **Kritikpunkte**
- Geplante Regulierung zu „**Recovery & Resolution**“ stellt deutlich größeres Problem dar, da es – insbesondere bei kleineren Unternehmen – zu **enormen Aufwänden** führen kann (Stichwort „**Abwicklungspläne**“)
- Auslegungsentscheidungen der BaFin können die Solvenzquote zudem maßgeblich beeinflussen
- Der interne sowie externe **Umsetzungs-Aufwand** für Solvency II bleibt **enorm hoch**

Nachhaltigkeits-Regulierung

- Europäische Nachhaltigkeitsregulierung wird bei den Unternehmen **Aufwände vergleichbar zu Solvency II** erzeugen
- Folgende Elemente sind derzeit u.a. zu beachten:
 - Offenlegungs-Verordnung:**
 - Insbesondere aufwändige, qualitative PAI-Statements ab 2023 (Indikatoren zu negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen)
 - Produktbezogene Angaben zu Nachhaltigkeitsrisiken
 - Taxonomie-Verordnung:**
 - Ausweis taxonomiekonformer Aktivitäten
 - Deutliche Erweiterung der CSR-Berichte
 - IDD (ab 2.8.22):**
 - Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen im Beratungsprozess
- ➔ **Transformation der Kapitalanlage** der Versicherer sowie umfangreiche Datenerhebung und Berichterstattung zu den Kapitalanlagen
- ➔ **Transformation der Produktlandschaft** der Lebensversicherer hin zu nachhaltigen Produkten

Weitere aktuelle Themen der Regulierung

EU-Strategie für Kleinanleger:

- Drohendes Provisionsverbot
- Weiterentwicklung PRIIP, IDD, MiFD
- Erweiterung und Präzisierung der POG-Vorgaben

Beating Cancer & Right to be forgotten

- Einschränkung der Risikoprüfung bei länger zurückliegenden Krebserkrankungen
- Risiko der Ausweitung auf andere Krankheiten
- ➔ Verteuerung biometrischer Produkte als Folge bis hin zur Un-Versicherbarkeit

U.v.m.

Agenda

1. Inflation und Zinsen
2. Altersvorsorgethemen im Koalitionsvertrag der Bundesregierung
3. Regulatorische Themen
4. **Perspektive für die Altersvorsorge in Deutschland**

Der Blick in die Glaskugel

Demografie, Inflation und die Nachhaltigkeitsthematik werden mittel- bis langfristig die private und betriebliche Altersvorsorge in Deutschland stärken

Entsparprozesse rücken zunehmend (mit der Alterung der Bevölkerung) ins Blickfeld und zeigen die Stärke kollektiver Modelle der Lebensversicherer

Regulatorik wird weiter zunehmen und den Konsolidierungsdruck des Marktes verschärfen. Entscheidend dabei ist die Qualität der Regulatorik und nicht der Umfang

Der Staat wird sich auf Grund der großen innen- wie außenpolitischen Herausforderung aus der pAV bzw. bAV heraushalten (müssen) und nicht als Player in den Markt eintreten

Vielen Dank!

Stuttgarter Lebensversicherung a.G.
Rotebühlstraße 120
70197 Stuttgart

T 0711 665-0

F 0711 665-1516

info@stuttgarter.de

www.stuttgarter.de