

Zinsanstieg 2025: Warum Lebensversicherer trotz stiller Lasten an Kapitalstärke gewinnen

Der deutliche Anstieg der langfristigen Zinsen im Jahr 2025 verändert die Kapitalposition deutscher Lebensversicherer spürbar. In einem Marktkommentar analysiert Aleksander Rejman von der WTW Versicherungsberatung, warum steigende stille Lasten und verbesserte Solvency-II-Quoten kein Widerspruch sind – und weshalb der Effekt je nach Gesellschaft sehr unterschiedlich ausfallen kann.



Quelle: WTW

Die letzten fünf Jahre im Rückblick

Bis zum Jahr 2021 befanden sich die Märkte in einem Umfeld niedriger Zinsen. 2022 erfolgte dann eine drastische Trendwende mit einem sprunghaften Zinsanstieg. Die Jahre 2023 und 2024 waren durch relative Stabilität – zumindest auf Jahressicht – oder sogar leichte Rückgänge geprägt. 2025 erfolgte erneut ein deutlicher Zinsanstieg. Parallel dazu war auch eine leichte Verringerung der Spreads sowie eine positive Entwicklung am Aktienmarkt zu verzeichnen.

Auswirkungen auf Lebensversicherer – HGB-Bilanzierung und stille Lasten

Höhere Zinssätze bedeuten einerseits die Aussicht auf höhere Erträge aus künftig erworbenen Anleihen, andererseits jedoch einen Rückgang des Marktwerts festverzinslicher Instrumente im bestehenden Portfolio. So führte der außergewöhnliche Zinsanstieg im Jahr 2022 dazu, dass die Marktwerte der Anleihen im Portfolio eines typischen deutschen Lebensversicherers unter deren Buchwerten lagen (sogenannte stille Lasten). Vereinfacht gesagt: Die Renditen der Bestandsanleihen waren niedriger als die Renditen aktuell am Markt angebotener Anleihen.

Es war zu erwarten, dass sich die Differenz zwischen Buchwert und Marktwert im Zeitverlauf durch Fälligkeit der bestehenden Anleihen und Reinvestition in neue, höher verzinsliche Instrumente reduzieren würde. Der erneute Zinsanstieg im Jahr 2025 dürfte jedoch zur Aufrechterhaltung eines erhöhten Niveaus stiller Lasten geführt haben.

Auswirkungen auf Lebensversicherer – Kapitalausstattung

Darüber hinaus wirken sich die höheren Zinssätze positiv auf die Kapitalposition deutscher Lebensversicherer aus: Sensitivitätsanalysen in den SFCR-Berichten (Bericht über Solvabilität und Finanzlage eines Lebensversicherers) zeigen, dass sich die SCR (Solvency Capital Requirement)-Bedeckungsquote bei Zinsanstieg typischerweise verbessert.

Bei einem Anstieg der langfristigen Zinssätze um rund 50-90 Basispunkte im Jahresvergleich ist ein durchschnittlicher Anstieg der SCR-Bedeckungsquoten um 15-30 Prozentpunkte zum Jahresende 2025 zu erwarten. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass einzelne Versicherer eine niedrigere SCR-Bedeckungsquote als zum Jahresende 2024 ausweisen.

Die Sensitivitätsanalysen verdeutlichen, dass die Verbesserung der Kapitalposition primär auf sinkende Kapitalanforderungen (SCR) zurückzuführen ist, während die Auswirkungen auf die Solvency-II-Eigenmittel sehr heterogen sind.

Der Rückgang der Kapitalanforderungen bei steigenden Zinsen ist intuitiv nachvollziehbar: Höhere Zinssätze führen zu niedrigeren Verpflichtungen und geringeren Marktwerten der Anleihen im Portfolio. Damit sinkt die Exponierung gegenüber Risiken wie dem Kostenrisiko, Langlebigkeits- oder Spread-Risiken. Auch das Zinsänderungsrisiko nimmt bei leicht kürzerer Duration der Aktiva gegenüber den Passiva ab.

Anders könnte sich das Stornorisiko entwickeln: Hohe stille Lasten im Aktivportfolio erhöhen dieses Risiko typischerweise, insbesondere das Mass-Lapse-Risiko. Die Interaktion dieser Faktoren bestimmt, ob das SCR für versicherungstechnische Risiken steigt oder fällt – mit entsprechenden Auswirkungen auf die Risikomarge und letztlich auch auf die Solvency-II-Eigenmittel. Ob das Stornorisiko also am Ende stark ins Gewicht fällt, hängt vom einzelnen Versicherer ab.

Positives Fazit für deutsche Lebensversicherer

Aus Sicht der Kapitalanforderungen ist der Ausblick für den deutschen Lebensversicherungsmarkt aus diesem Grund positiv. Viele Gesellschaften werden ihre Kapitalposition verbessern und sich dadurch Handlungsspielräume eröffnen können.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4947860/Zinsanstieg-2025-Warum-Lebensversicherer-trotz-stiller-Lasten-an-Kapitalstaerke-gewinnen/>