



Zinsen aktuell: Warum hohe Bund-Renditen Lebensversicherer stärken und zugleich belasten

Dirk Stein

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist nach ihrem jüngsten Höchststand auf 3,42 Prozent zurückgegangen. Für Lebensversicherer bleibt das höhere Zinsniveau ein zweischneidiger Faktor: Es verbessert die Bedingungen für die Kapitalanlage und kann die Solvenz stärken, während ältere Anleihebestände an Marktwert verlieren. Welche Folgen das für Garantien und Überschüsse hat, entscheidet sich allerdings nicht am täglichen Zinsgeschehen.

Wie bedeutsam dieser Zusammenhang geworden ist, zeigt die jüngste Entwicklung am Rentenmarkt. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen fiel am Montag, dem 12. Oktober, auf 3,42 Prozent, nachdem sie eine Woche zuvor mit 3,653 Prozent den höchsten Stand seit 2009 erreicht hatte. Innerhalb weniger Handelstage ging sie damit um gut 23 Basispunkte zurück. Eine Entspannung, die allerdings nichts daran ändert, dass Lebensversicherer weiterhin unter grundlegend anderen Zinsbedingungen wirtschaften als während der langen Niedrigzinsphase.

Besonders deutlich wird das an der Solvenz: Nach den vorliegenden Angaben des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) stieg die durchschnittliche Solvenzquote der Lebensversicherer von 295 Prozent Ende 2024 auf 374 Prozent Ende 2025. Damit stellt sich weniger die Frage, ob höhere Zinsen der Branche grundsätzlich helfen, sondern wie nachhaltig dieser Effekt ist und welche

Konsequenzen sich daraus für Kapitalanlage, Garantien und Überschussbeteiligungen ergeben.

Warum steigende Zinsen die Solvenz verbessern

Lebensversicherer verwalten Kapital, mit dem sie Verpflichtungen erfüllen müssen, die teilweise erst in mehreren Jahrzehnten fällig werden. Unter dem europäischen Aufsichtsregime Solvency II werden diese künftigen Zahlungen mit aktuellen Marktzinsen bewertet und auf ihren heutigen Wert abgezinst.

Steigen die maßgeblichen Zinsen, sinkt grundsätzlich der Barwert dieser Verpflichtungen. Gleichzeitig verlieren festverzinsliche Wertpapiere mit niedriger Verzinsung an Marktwert. Entscheidend ist deshalb, welcher Effekt überwiegt.

Da die versicherungstechnischen Verpflichtungen vieler Lebensversicherer eine längere Zinsbindung aufweisen als ihre Kapitalanlagen, kann ihr Wert bei steigenden Zinsen stärker zurückgehen als der Wert der Anlagen. Die anrechenbaren Eigenmittel und damit die Solvenzquote können sich dadurch verbessern.

Die durchschnittliche Solvenzquote von 374 Prozent bedeutet allerdings nicht, dass sämtliche Unternehmen gleichermaßen von dieser Entwicklung profitieren. Kapitalanlage, Garantiebestand, Laufzeitenstruktur und eingesetzte Übergangsmaßnahmen unterscheiden sich erheblich. Zudem beschreibt die Solvenzquote das Verhältnis zwischen anrechenbaren Eigenmitteln und aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen, nicht die laufende Ertragskraft eines Versicherers.

Was höhere Zinsen für die Kapitalanlage bedeuten

Während die Solvenzrechnung unmittelbar auf veränderte Marktzinsen reagiert, entfaltet sich der Ertragseffekt in der Kapitalanlage über einen längeren Zeitraum.

Lebensversicherer investieren einen erheblichen Teil ihrer Mittel in festverzinsliche Wertpapiere. Werden Anleihen fällig oder fließen neue Beiträge zu, können diese Gelder bei einem höheren Zinsniveau rentabler angelegt werden als noch vor wenigen Jahren. Damit verbessern sich schrittweise die Möglichkeiten, laufende Kapitalerträge zu erwirtschaften.

Allerdings besteht ein Unterschied zwischen Marktwertverlusten und tatsächlich realisierten Verlusten. Eine ältere Anleihe mit niedrigem Kupon verliert bei steigenden Marktzinsen zwar an Börsenwert. Wird sie jedoch bis zur Fälligkeit gehalten und erfüllt der Schuldner seine Verpflichtungen, erhält der Versicherer grundsätzlich die vereinbarten Zahlungen einschließlich der Rückzahlung zum Nennwert.

Auch die Bilanzierung ist entscheidend. Während Solvency II grundsätzlich eine marktkonsistente Bewertung vorsieht, werden viele festverzinsliche Anlagen in der handelsrechtlichen Bilanz nach anderen Regeln bewertet. Deshalb schlagen sinkende Anleihekurse nicht zwangsläufig in gleicher Höhe auf das handelsrechtliche Ergebnis durch.

Die höheren Wiederanlagerenditen kommen zudem nur schrittweise im Kapitalanlageergebnis an. Der bestehende Anleihebestand bestimmt weiterhin einen großen Teil der laufenden Erträge.

Warum 3,42 Prozent noch keine Zinswende bedeuten

Der jüngste Rückgang der Bund-Rendite ist auch vor dem Hintergrund der Inflationsentwicklung zu betrachten. Nach den für September 2026 vorliegenden Angaben des Statistischen Bundesamtes stiegen die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat um 3,3 Prozent. Besonders stark verteuerte sich Energie mit 14,9 Prozent.

Hohe Energiepreise können die Inflationserwartungen und damit die Renditen langfristiger Anleihen beeinflussen. Zugleich wirken Konjunkturerwartungen, internationale Kapitalströme und die erwartete Geldpolitik auf die Zinsmärkte ein. Der schwächere US-Arbeitsmarktbericht vom vergangenen Freitag dürfte zur jüngsten Entspannung beigetragen haben, ohne dass daraus bereits eine dauerhafte Richtungsänderung abzuleiten wäre.

Für Lebensversicherer ist deshalb weniger die einzelne Renditebewegung entscheidend als die Frage, auf welchem Niveau sich langfristige Zinsen über mehrere Jahre einpendeln. Denn die Neu- und Wiederanlage erfolgt fortlaufend, während bestehende Verpflichtungen über Jahrzehnte bestehen bleiben.

Was Versicherte und Vermittler erwarten können

Für Versicherte bedeutet ein höheres Zinsniveau nicht automatisch steigende Überschussbeteiligungen. Deren Höhe hängt neben dem Kapitalanlageergebnis unter anderem vom Garantiebestand, der Risikosituation, den Kosten und den aufsichtsrechtlichen Anforderungen ab.

Auch der Höchstrechnungs-zins für neue Lebensversicherungsverträge folgt nicht den täglichen Bewegungen am Anleihemarkt. Er bildet einen regulatorischen Rahmen für die Kalkulation bestimmter Garantien und ist nicht mit der tatsächlich erzielten Kapitalanlagerendite gleichzusetzen.

Für Vermittler lohnt deshalb ein differenzierter Blick auf die einzelnen Gesellschaften. Neben der laufenden Verzinsung sind insbesondere die Finanzstärke, die Zusammensetzung des Kapitalanlagebestands und die langfristige Fähigkeit zur Erfüllung der Garantien von Bedeutung.

Die jüngste Bewegung der Bund-Rendite zeigt vor allem, wie rasch sich die Bedingungen an den Kapitalmärkten verändern

können. Die wirtschaftlichen Folgen für Lebensversicherer entstehen dagegen über deutlich längere Zeiträume. Ob aus dem höheren Zinsniveau dauerhaft bessere Erträge und größere Spielräume im Neugeschäft erwachsen, wird sich deshalb nicht an einem einzelnen Handelstag entscheiden.

Quellen: [GDV – Solvenz 2025](#) · [Deutsche Bundesbank – Renditen von Bundeswertpapieren](#)

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4952479/Zinsen-aktuell-Warum-hohe-Bund-Renditen-Lebensversicherer-staerken-und-zugleich-belasten/>