Quelle: European Central Bank/ Bernd Hartung for ECB

# EZB-Zinsentscheid: Was der neue Zinspfad für Lebensversicherer, Sparer und Vermittler bedeutet

Ute Pappelbaum

**Die Europäische Zentralbank belässt ihre Leitzinsen unverändert, obwohl steigende Energiepreise den Inflationsdruck erhöhen und zugleich das Wirtschaftswachstum belasten. Für Lebensversicherer bedeutet das anhaltend höhere Zinsniveau bessere Möglichkeiten bei der Wiederanlage von Kapital, während Sparer weiterhin zwischen nominaler Verzinsung und tatsächlichem Kaufkraftgewinn unterscheiden müssen. Bei Baufinanzierungen bleibt die Belastung hoch. Die Entscheidung zeigt vor allem eines: Stabile Leitzinsen bedeuten noch lange keine stabilen Finanzierungsbedingungen**

## Die EZB steht vor einem wirtschaftlichen Widerspruch

Der EZB-Rat hat am 29. Oktober 2026 beschlossen, die drei Leitzinssätze unverändert zu lassen. Der Einlagenzins bleibt bei 2,50 Prozent, der Hauptrefinanzierungssatz bei 2,65 Prozent und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 2,90 Prozent.

Damit verzichtet die Europäische Zentralbank vorerst auf eine weitere geldpolitische Straffung, obwohl sie selbst auf zunehmende Inflationsrisiken verweist. Die Energiepreise sind weiter gestiegen, und der damit verbundene Kostenschub dürfte nach Einschätzung der Notenbank sowohl die Verbraucherpreise erhöhen als auch das Wirtschaftswachstum schwächen.

Bislang zeigt sich die zugrunde liegende Inflation weitgehend stabil. Auch bei den Löhnen erkennt die EZB noch keine wesentliche Reaktion auf den Energieschock. Allerdings erwartet sie, dass dessen längere Dauer und größeres Ausmaß zunehmend auf andere Preise durchschlagen könnten.

Gleichzeitig haben sich die Finanzierungsbedingungen seit der vergangenen Sitzung bereits verschärft. Das bremst Investitionen und Konsum, wirkt aber auch dem Preisauftrieb entgegen.

Die EZB muss damit zwei Entwicklungen berücksichtigen, die sich gegenseitig verstärken können: steigende Kosten und eine schwächere wirtschaftliche Dynamik. Einen festen Zinspfad gibt sie deshalb ausdrücklich nicht vor. Künftige Entscheidungen sollen von der Datenlage abhängen.

## Auch die US-Notenbank hält ihre Zinsen stabil

Bereits einen Tag vor der Europäischen Zentralbank hatte die amerikanische Federal Reserve beschlossen, ihren Leitzins unverändert zu lassen. Der Zielkorridor liegt weiterhin zwischen 3,75 und 4,00 Prozent. Allerdings fiel die Entscheidung nicht einstimmig: Zwei Mitglieder des Offenmarktausschusses votierten für eine weitere Zinserhöhung um 25 Basispunkte.

Anders als im Euroraum zeigt sich die amerikanische Wirtschaft bislang vergleichsweise robust. Die Fed verweist auf eine kräftige wirtschaftliche Entwicklung, stabile Beschäftigung und hohe Investitionen. Gleichzeitig bleibt die Inflation erhöht, weshalb die Notenbank zunächst weitere Wirtschaftsdaten abwarten will.

Damit halten die beiden großen Zentralbanken ihre Zinsen vorerst konstant, allerdings unter unterschiedlichen wirtschaftlichen Voraussetzungen. Während die EZB vor allem die Folgen steigender Energiepreise für Inflation und Wachstum abwägen muss, sieht sich die Fed mit anhaltendem Preisdruck bei weiterhin kräftiger Konjunktur konfrontiert.

Für die internationalen Kapitalmärkte ist diese parallele Zinspause bedeutsam. Die Renditen amerikanischer Staatsanleihen beeinflussen auch die weltweiten Anleihemärkte und damit mittelbar die Wiederanlagebedingungen europäischer Lebensversicherer. Entscheidend wird sein, wie sich die Inflation auf beiden Seiten des Atlantiks entwickelt und ob die Notenbanken ihre Zinspolitik künftig unterschiedlich ausrichten.

## Lebensversicherer profitieren von höheren Wiederanlagerenditen

Für die deutsche Lebensversicherungswirtschaft ist das gegenwärtige Zinsniveau grundsätzlich günstiger als die jahrelange Niedrigzinsphase. Auslaufende Anleihen können zu höheren Renditen ersetzt werden, wodurch sich die laufenden Kapitalanlageerträge langfristig verbessern können.

Allerdings erfolgt dieser Prozess schrittweise. Ein erheblicher Teil der Kapitalanlagen besteht aus langfristigen festverzinslichen Wertpapieren, deren Verzinsung bereits beim Erwerb festgelegt wurde. Höhere Marktrenditen erreichen die Versicherungsbestände deshalb erst mit zeitlicher Verzögerung.

Zudem haben steigende Kapitalmarktzinsen eine zweite Seite. Bereits gehaltene Anleihen verlieren zunächst an Marktwert, wenn neu ausgegebene Papiere höhere Zinsen bieten. Daraus können stille Lasten entstehen, die insbesondere bei vorzeitigen Verkäufen wirtschaftlich relevant werden.

Dass die EZB ihre Leitzinsen nun unverändert lässt, beseitigt diese Bewertungsrisiken nicht. Die Renditen langfristiger Staats- und Unternehmensanleihen entwickeln sich nicht ausschließlich entlang des Leitzinses, sondern spiegeln auch Inflationserwartungen, Kreditrisiken und die Nachfrage am Kapitalmarkt wider.

Hinzu kommt, dass die EZB ihre Anleihebestände aus den Programmen APP und PEPP weiter reduziert. Fällige Wertpapiere werden nicht ersetzt. Damit zieht sich das Eurosystem schrittweise als Nachfrager aus diesen Märkten zurück, was unter sonst gleichen Bedingungen auf die Anleihepreise drücken und die Renditen erhöhen kann.

## Überschussbeteiligung: Höhere Zinsen sind keine automatische Erhöhung

Für Versicherungsnehmer stellt sich vor allem die Frage, wann bessere Kapitalanlageerträge bei ihren Verträgen ankommen.

Die Überschussbeteiligung klassischer Lebensversicherungen hängt nicht allein von den aktuellen Marktzinsen ab. Entscheidend sind die Erträge des gesamten Kapitalanlagebestands, die Kostenentwicklung, das Risikoergebnis sowie die finanzielle Situation des jeweiligen Versicherers.

Eine Gesellschaft mit einem großen Bestand niedrig verzinster Anleihen kann deshalb anders auf das aktuelle Zinsniveau reagieren als ein Anbieter, der bereits umfangreich Kapital zu höheren Renditen angelegt hat.

Für bestehende Verträge gelten zudem die bei Abschluss vereinbarten Garantien. Bei neuen Verträgen beträgt der Höchstrechnungszins seit Anfang 2025 ein Prozent. Er ist jedoch nicht mit der gesamten garantierten oder tatsächlich erzielbaren Verzinsung eines Versicherungsvertrags gleichzusetzen.

Für die Beratung bedeutet das, dass die aktuelle Überschussdeklaration allein kein ausreichender Maßstab für die Qualität einer Lebensversicherung ist. Entscheidend bleiben die garantierten Leistungen, die langfristige Ertragskraft und die Kosten des Vertrags.

## Sparer müssen wieder genauer auf die Inflation schauen

Für Bankkunden bedeutet die Zinspause zunächst, dass von der EZB kein unmittelbarer zusätzlicher Impuls für höhere Tages- oder Festgeldzinsen ausgeht. Banken entscheiden allerdings selbst, in welchem Umfang sie Veränderungen der Geld- und Kapitalmarktzinsen an ihre Kunden weitergeben.

Die eigentliche Herausforderung liegt derzeit bei der Kaufkraft.

Steigen die Verbraucherpreise schneller als die Verzinsung der Ersparnisse, verliert das angelegte Kapital trotz positiver Zinserträge real an Wert. Ein Tagesgeldzins von 2,5 Prozent gleicht beispielsweise eine Inflationsrate von drei Prozent nicht aus.

Gerade vor dem Hintergrund der von der EZB beschriebenen Energiepreisentwicklung gewinnt dieser Unterschied wieder an Bedeutung. Höhere nominale Zinsen schützen Ersparnisse nur dann vor Kaufkraftverlusten, wenn sie die tatsächliche Teuerung ausgleichen.

Bei langfristigen Vorsorgeentscheidungen kommen weitere Fragen hinzu: Wie dauerhaft sind die angebotenen Zinsen, welche Kosten fallen an und wie hoch ist die Rendite nach Steuern und Inflation?

## Baufinanzierungen: Die Zinspause ist keine Entlastungsgarantie

Auch für Immobilienkäufer und Anschlussfinanzierer ist der unveränderte EZB-Leitzins keine Garantie für gleichbleibende Kreditkonditionen.

Langfristige Hypothekenzinsen orientieren sich wesentlich an den Renditen längerfristiger Kapitalmarktanlagen und den Refinanzierungskosten der Banken. Steigende Inflationserwartungen können diese Renditen nach oben treiben, selbst wenn die EZB ihre Leitzinsen nicht verändert.

Wie stark bereits ein Prozentpunkt Unterschied wirkt, zeigt eine einfache Modellrechnung: Bei einem Immobiliendarlehen von 300.000 Euro und einer anfänglichen Tilgung von zwei Prozent beträgt die monatliche Rate bei drei Prozent Sollzins zunächst 1.250 Euro. Bei vier Prozent steigt sie auf 1.500 Euro.

Das sind 250 Euro zusätzlich im Monat beziehungsweise 3.000 Euro im Jahr.

Besonders relevant ist diese Entwicklung für Haushalte, deren bestehende Zinsbindung in den kommenden Jahren ausläuft. Sie müssen ihre Anschlussfinanzierung zu den dann geltenden Marktkonditionen abschließen, unabhängig davon, ob die EZB ihren Einlagenzins verändert hat.

## Was sich für Versicherungsvermittler verändert

Für die Versicherungsberatung bleibt das Zinsumfeld anspruchsvoll. Einerseits verbessern höhere Wiederanlagerenditen die wirtschaftlichen Voraussetzungen klassischer Vorsorgeprodukte. Andererseits konkurrieren diese stärker mit verzinsten Bankanlagen und kapitalmarktorientierten Sparformen.

Dabei unterscheiden sich die Produkte erheblich.

Eine klassische Rentenversicherung kann lebenslange Rentenleistungen und vertraglich vereinbarte Garantien bieten. Fondsgebundene Versicherungen ermöglichen eine stärkere Beteiligung an den Kapitalmärkten, übertragen aber je nach Ausgestaltung auch größere Anlagerisiken auf die Versicherungsnehmer. Bankeinlagen wiederum sind in ihrer Laufzeit, Verfügbarkeit und Absicherung anders strukturiert.

Ein Vergleich allein anhand ausgewiesener Zinssätze führt deshalb kaum zu belastbaren Ergebnissen.

Für bestehende Lebensversicherungen gilt das in besonderem Maße. Ältere Verträge können Garantiezinsen enthalten, die bei einem Neuabschluss nicht mehr erhältlich sind. Eine Kündigung zugunsten eines vermeintlich rentableren Produkts kann deshalb wirtschaftlich nachteilig sein, wenn Garantien verloren gehen oder neue Abschlusskosten entstehen.

Die gegenwärtige Zinssituation macht eine sorgfältige Bestandsanalyse damit wichtiger, nicht überflüssig.

## Die nächste Entscheidung bleibt offen

Mit dem Beschluss vom 29. Oktober hält die EZB an ihrem geldpolitischen Kurs fest, ohne sich auf weitere Zinsschritte festzulegen. Sie will abwarten, wie stark die höheren Energiepreise auf andere Wirtschaftsbereiche durchschlagen und in welchem Umfang die bereits verschärften Finanzierungsbedingungen den Preisauftrieb begrenzen.

Für die Versicherungswirtschaft wird deshalb nicht allein der nächste Leitzinsbeschluss entscheidend sein, sondern

die Entwicklung der langfristigen Kapitalmarktrenditen. Sie bestimmen wesentlich, zu welchen Konditionen Versicherer neues Kapital anlegen und welche Erträge daraus künftig entstehen können.

Für Sparer und Kreditnehmer bleibt dieselbe Zinsentwicklung eine Rechnung mit unterschiedlichen Vorzeichen. Höhere Renditen auf der einen Seite bedeuten häufig höhere Finanzierungskosten auf der anderen.

Quelle: Europäische Zentralbank (EZB)

Versicherungs- und Finanznachrichten

# expertenReport

https://www.experten.de/id/4952743/ezb-leitzins-oktober-2026-lebensversicherung-sparer/