

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 06 | 2020

Kommentar

DR. HERBERT SCHNEIDEMANN Deutsche Aktuarvereinigung e. V.

EZB-Markteingriffe beim Namen nennen

EZB-Markteingriffe beim Namen nennen



DR. HERBERT SCHNEIDEMANN Stellvertretender Vorsitzender, Deutsche Aktuarvereinigung e. V., Köln

Die soziale Marktwirtschaft lebt – wie die politische Debatte – vom Diskurs, der Rede und Gegenrede, oder anders ausgedrückt: schlichtweg vom natürlichen Ausgleich der Marktkräfte.

Welche marktverzerrenden Wirkungen Mono- oder auch Oligopole haben, hat uns die Geschichte gelehrt. Kartellbehörden haben auf derartige Marktstörungen zumeist nach einem festen Schema reagiert: Kartellverfahren mit empfindlichen Geldstrafen oder Aufspaltung der marktbeherrschenden Unternehmen. AT&T, Microsoft oder Google sind mahnende Zeugen der Vergangenheit.

Doch was ist, wenn staatliche oder zumindest halbstaatliche Institutionen wie die Zentralbanken aus gesamtgesellschaftlich absolut nachvollziehbaren Gründen die Gesetzmäßigkeiten des freien Marktes außer Kraft setzen? Genau diese Situation lässt sich in Japan, den USA und auch hier in Europa seit geraumer Zeit beobachten.

In der Bekämpfung der Euro- und der daraus erwachsenden Staatsschuldenkrise hat die EZB mit Zinssenkungen und riesigen Ankaufprogrammen eine Schlüsselrolle übernommen.

Und mit der Corona-Pandemie und der damit verbundenen weltweiten Rezession haben die Notenbanken ihre Stützkäufe noch einmal deutlich ausgeweitet. Allein seit Ausbruch der Corona-Krise sind die Bilanzsummen der US-amerikanischen FED um etwa 70 %, die der EZB um 45 % und die der Bank of Japan um etwa 20 % gestiegen.

Die Versicherer in Europa befinden sich inzwischen in einem Anlagenot-

stand, da die EZB mit dem Geld aus der Notenpresse schlichtweg den Markt leerkauft.

Es ist nicht die Aufgabe der Aktuarinnen und Aktuare, über die Gesetzeskonformität oder Notwendigkeit der Ankaufprogramme zu urteilen. Aber es ist unsere Aufgabe als Risikomanagerinnen und -manager, klar und deutlich einzufordern, dass diese billionenschweren Investments auch als externe, marktverzerrende Aktivitäten erkannt und bewertet werden. Das klingt nach einer Selbstverständlichkeit. Doch wer die Konsultationspapiere der europäischen Versicherungsaufsicht (EIOPA) zum lange geplanten Review des europäischen Aufsichtsregimes Solvency II aufmerksam liest, sieht sich mit dem Gegenteil konfrontiert. Darin werden die Maßnahmen der Frankfurter Behördenkolleginnen und -kollegen als ganz natürlich angesehen, und es wird unterstellt, dass diese bis in alle Ewigkeit fortgesetzt werden.

Solvency II wird Fundament entzogen
Für Außenstehende klingt das schnell nach Diskussionen zwischen Technokraten und Juristen auf Detailebene. Doch diese verkürzte Lesart ist falsch. Ja, das sind hochkomplexe finanzmathematische Fragestellungen mit

» Die Versicherer in Europa befinden sich in einem Anlagenotstand.«

vielen juristischen Fallstricken, die sich aber mittel- bis langfristig im Portemonnaie jeder Sparerin und jedes Sparers mit einer privaten oder betrieblichen Altersvorsorge niederschlagen. Deshalb appellieren wir als Deutsche Aktuarvereinigung e. V. (DAV) an die EIOPA und die EU-Kommission, die Auswirkungen der EZB-Anleihenankaufprogramme auf die Funktionsweise des Kapitalmarktes beim Solvency-II-Review nicht länger außer Acht zu lassen.

Denn nach Überzeugung der DAV und der Europäischen Aktuarvereinigung (AAE) agiert die Europäische Zentralbank als übermächtiger Käufer am Markt. Ein solches Verhalten wird sich aber nicht über Jahrzehnte fortsetzen lassen. Genau dies unterstellt jedoch EIOPA in den gegenwärtigen Vorschlägen zum Solvency-II-Review. Damit wird Solvency II das Fundament entzogen und künftige Prognoserechnungen der Versicherer beruhen auf grundlegend falschen Annahmen. Folglich müssen die Versicherungen in ihren Solvenzbilanzen unter anderem deutlich höhere Rückstellungen als nötig bilden – mit negativen Auswirkungen auf die Renditen aller, die für das Alter vorsorgen. Das kann ganz sicher nicht im Interesse der Politik sein. Mit dem Review sollte sich die EU-Kommission die Möglichkeit eröffnen, bei derart marktverzerrenden Entwicklungen zu intervenieren und ggf. auch abzuwarten, bis sich wieder ein natürliches Marktgleichgewicht gebildet hat. Die aktuellen Vorschläge von EIOPA setzen auf einer falschen Basis auf und gehen daher in eine falsche Richtung.

inhalt 06/2020



kommentare

DR. HERBERT SCHNEIDEMANN Deutsche Aktuarvereinigung e. V.
DIETER LEHMANN VolkswagenStiftung

artikel

Optionsbasiertes Risikomanagement in Zeiten von Extremereignissen

EDUARD LOSING, ERNST RIEGEL, ARNE TÖLSNER | Allianz Global Investors

Internationalisierung des Immobilienportfolios

ANDREAS BREME, BERNHARD KAST | Mercer Deutschland

Prognose von Finanzcrashes für ein dynamisches Risikomanagement

JAN-CHRISTIAN GERLACH, DONGSHUAI ZHAO, PROF. DR. DIDIER SORNETTE | ETH Zürich

Sustainable Finance – Regulatorische Anforderungen

MARTIN WEIRICH, KRISTINA STIEFEL, LENA GIEHLER, NIKLAS STORCH | PwC

Corporate Hybrids als Alternative im Niedrigzinsumfeld

DR. PETER ANDRES, ANDREAS DIMOPOULOS | Signal Iduna Asset Management

Alternative Food: Systemische Veränderungen, Disruption und exponentielle Trends

DR. HEINZ-WERNER RAPP, ANTJE BIBER | FERI

Differenzierungsmerkmale geschlossener und offener Fonds

DR. THOMAS A. JESCH | Bund Institutioneller Investoren

ALEXANDER AUF DEM KELLER | Simmons & Simmons

drei fragen an

DR. MICHAEL SOLF

Sprecher des Vorstands | INTER Versicherungsgruppe

Ja, ich möchte den Absolutreport 06/2020 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail