



Christoph Schwarzbach, Norman Rudschuck,
J.-Matthias Graf von der Schulenburg (Hrsg.)

Die Folgen der Finanzkrise für Regulierung und Eigenkapital – Evolution oder Revolution in der Versicherungsbranche?



12

Liebe Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen ein neues Werk der „grauen Reihe“ des Kompetenzzentrums Versicherungswissenschaften präsentieren zu dürfen. Der vorliegende Band ist im Rahmen unserer Veranstaltung vom 3. November 2010 in Hannover mit dem Thema „Die Folgen der Finanzkrise für Regulierung und Eigenkapital – Evolution oder Revolution in der Versicherungsbranche?“ entstanden.

„Mehr Sicherheit wagen!“ titelte das Handelsblatt im September 2010, nachdem für den Bankenbereich die Basel-III-Regeln bekannt wurden. Der Bankensektor gilt als Ursprung der Finanz- und der Staatsschuldenkrise. Nach einer Vielzahl von Bankenpleiten und -übernahmen im In- und Ausland, großen staatlichen Rettungsaktionen, zwischenzeitlich erneut sprudelnden Gewinnen, einer neuen Regulierung und den großen Problemen durch die Verschuldung vor allem europäischer Staaten ist dieser Sektor permanenten Änderungen ausgesetzt und steht im Zentrum des öffentlichen Interesses. Dies gilt nicht für Versicherungsunternehmen, obwohl diese in der Öffentlichkeit oft mit Banken pauschal als Finanzdienstleister zusammengefasst werden. Besonders durch die zuvor erwähnte Finanzkrise ist deutlich geworden, dass sich die Geschäftsmodelle der Banken und der Versicherer grundlegend unterscheiden. Während die Banken unter den direkten Folgen der Krisen zu leiden haben, sind es bei den Versicherungen eher die indirekten Folgen, die ihnen zu schaffen machen. So bereitet vor allem eine anhaltende Niedrigzinsphase der Lebens- und Rentenversicherung Probleme. Auch die Umsetzung der europäischen Aufsichtsreform Solvency II ab 2013 wird für Versicherer voraussichtlich eine erhöhte Eigenkapitalunterlegung der eingegangenen Risiken fordern. Hinzu kommt, dass die verstärkte Regulierung der Kapitalanlagen den Spielraum für Versicherer verringert, ihr Portfolio so zu gestalten, dass eine ausreichende Rendite erzielt wird. Durch eine erzwungene Anlage in Staatsanleihen wird das Insolvenzrisiko der Versicherer immer stärker an die Solvenz der Staaten, deren Anleihen sie halten, gekoppelt. Das Kapitalmarktrisiko wird durch das Staatsinsolvenzrisiko substituiert.

Wenn man mit Freunden oder Kollegen zusammensitzt und über das Thema der gegenwärtigen Finanzkrise redet, so spiegeln die Äußerungen und Meinungen immer die heutige Sichtweise – den „Zeitgeist“ – wider. Ebenfalls interessant sind Äußerungen, die man vielleicht vor etwa 10 Jahren zum Thema Finanzkrise finden konnte. André Kostolany äußerte sich vor geraumer Zeit wie

Vorwort

folgt zum gegenwärtigen Thema: „Staatsbankrott? Bankenkrise? Darauf gibt es nur eine Antwort: Viel Lärm um nichts!“ Derart würde heutzutage wahrscheinlich niemand argumentieren. Vor diesem Hintergrund gilt es drei Punkte in Hinsicht auf das vorliegende Thema ganz besonders zu betrachten: Den Rückblick, d. h. die Frage: Wie ist man bisher mit dem Thema Finanzkrise umgegangen? Den Durchblick, dort soll die Sichtweise des Ökonomen bezüglich der Regulierung des Finanzsektors im Fokus stehen und als drittes der Weitblick. Er soll einen Ausblick in die Zukunft geben, wie sie sich entwickeln müsste und sollte.

„Bankraub ist eine Initiative von Dilettanten. Wahre Profis gründen eine Bank.“ Dies sind die Worte von Bertolt Brecht. Heutzutage ist diese Aussage mit einem Fragezeichen zu versehen, denn das Bank- oder Versicherungswesen ist ein kompliziertes und kompetitives Geschäft, und es bedarf heutzutage keines „traditionellen“ Bankraubs oder krimineller Energie, um eine Bank zu ruinieren. Man erinnere sich nur an den September 2007 mit den Bildern des Bank Run auf die Filialen der Northern Rock. In der Folge sind dann viele Banken, wie z. B. die Lehman Brothers Inc., insolvent gegangen und unter anderem 60 % der Investmentbanken vom Markt verschwunden.

Gordon Gekko, gespielt von Michael Douglas, sagt im Film „The Wall Street“ von 1987 „The most valuable commodity I know of is information.“ Dieses Zitat ist bezeichnend für den zweiten Punkt – den Durchblick. Informationstheorie ist der Schlüssel zu dem, was wir in den letzten Jahren bis heute in Form von Insider-Trading erlebt haben. Es herrschen Asymmetrien nicht nur bezüglich der Information, sondern auch der Verhandlungsposition, der Marktmacht und vor allem der Gewinn- und Verlustverteilung vor. Der letzte Punkt findet besonders in der aktuellen Finanzkrise Aufmerksamkeit, da die Gewinne privatisiert, die Verluste hingegen sozialisiert werden.

Insgesamt sollte eine Regulierung, die versucht den Markt zu stabilisieren, nicht bei der Bestimmung der richtigen Eigenkapitalquote oder bei der Frage „Wie schätzt man Risiko?“ verweilen, sondern sie sollte sich vor allem auf die Beseitigung der vielfältigen Asymmetrien konzentrieren, die ursächlich für einen großen Teil der erzielten Gewinne sind. Weiterhin hatte bereits Albert Einstein erkannt: „Das, wobei unsere Berechnungen versagen, nennen wir Zufall.“ D. h., die vorhandenen Modelle können nicht alle Risiken bestimmen und antizipieren, wie z. B. der Hurricane Katrina, der New Orleans verwüstete, gezeigt hat.

Wenn man nun zum Weitblick kommt, kann man eine negative Haltung im Sinne der Äußerung Mahatma Gandhis einnehmen: „Die Geschichte lehrt die Menschen, dass die Geschichte die Menschen nichts lehrt.“ In ihrem eindrucksvollen Buch „This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly“ zeigen Carmen M. Reinhart und Kenneth S. Rogoff, dass die Akteure bei jeder Krise meinen, die Gründe seien neu, obwohl sich die Muster sehr ähneln. Deswegen lohnt sich schon eine sorgfältige Analyse vergangener Krisen und dessen, was die Staaten unternommen haben, sie zu überwinden. Den Satz von Johann Wolfgang von Goethe „Wenn wir bewahren wollen, was wir haben, müssen wir vieles ändern“, können wir ergänzen durch die Feststellung, dass wir unser Verhalten und unsere Meinung, die geprägt sind vom Verständnis „this time is different“, revidieren müssen.

In diesem Sinne wurden im Zuge der Veranstaltung vier interessante Vorträge aus Wissenschaft und Praxis von **Dr. Klaus Endres**, AXA Liabilities Managers, **Prof. Dr. Stefan Weber**, Leibniz Universität Hannover, **Mario Gruppe**, NORD/LB, und **Dr. Torsten Oletzky**, ERGO Versicherungsgruppe, gehört. Die Referenten haben ihre Überlegungen und Gedanken zu den Folgen der Finanzkrise für Regulierung und Eigenkapital nicht nur im Rahmen der Veranstaltung präsentiert, sondern nun auch in schriftlicher Form für dieses Werk verfasst.

Inhaltlich werden Fragen bezüglich der Lehren, die Versicherungsunternehmen aus dieser Krise ziehen, diskutiert. Auch geht es darum die Folgen der erhöhten Eigenkapitalanforderungen und etwaige Lösungsansätze zu erörtern. Ferner gilt es einen Blick in die Zukunft zu wagen: Wie werden sich z. B. die von der Schuldenkrise betroffenen Staaten entwickeln?

An dieser Stelle gilt unser Dank natürlich zuallererst den Referenten und Autoren, die mit ihren Vorträgen die Veranstaltung getragen und ihre Beiträge für diese Publikation zur Verfügung gestellt haben. Weiterhin möchten wir uns besonders bei Frau Regina Thon für ihren wertvollen Beitrag bei der Erstellung der vorliegenden Publikation bedanken.

November 2011

J.-Matthias Graf von der Schulenburg
Christoph Schwarzbach

Inhalt

- 1 Eigenkapitalanforderungen unter Solvency II: Auswirkungen auf
Versicherungs-Altbestände und deren Abwicklung..... 1
Klaus Endres, Johannes von Mikulicz-Radecki

- 2 Black-Scholes, marktkonsistente Bewertung und Risikomaße 15
Thomas Knispel, Gerhard Stahl, Stefan Weber

- 3 Die Griechenlandkrise - Credit Risk jetzt auch am europäischen
Staatsanleihenmarkt? 61
Mario Gruppe, Tobias Basse

- 4 Versicherungsaufsicht und Eigenkapital-Anforderungen
- Was lernen wir für die nächste Krise? 79
Torsten Oletzky