



Die neue *sigma*-Studie von Swiss Re untersucht, welche Folgen die Inflation für Versicherer hat und wie diese Herausforderung zu meistern ist

Kontakt:

Astrid Frey, Zürich
Telefon +41 43 285 6269

Kurt Karl, New York
Telefon +1 212 317 5564

Clarence Wong, Hongkong
Telefon +852 2582 5644

Media Relations, Zürich
Telefon +41 43 285 7171

Schweizerische
Rückversicherungs-Gesellschaft AG
Mythenquai 50/60
Postfach
CH-8022 Zürich

Telefon +41 43 285 2121
Fax +41 43 285 2999
www.swissre.com

Zürich, 19. Oktober 2010 – Hohe Rohstoffpreise und die lockere Geldpolitik nähren Inflationsängste. Viele Versicherer haben die Inflation als eines ihrer wichtigsten Risiken erkannt. Die neueste *sigma*-Studie von Swiss Re «Inflation als Herausforderung für Versicherer» kommt zu dem Schluss, dass Versicherer die Auswirkungen der Inflation auf Anlagerenditen, Bewertungen von Vermögenswerten und zukünftige Verbindlichkeiten limitieren können. Geeignete Massnahmen sind unter anderem Inflations-Hedging, Ergänzung der Verträge durch Stabilisierungsklauseln und der Abschluss von Rückversicherungen.

Inflation ist das ökonomische Phänomen steigender Preise für Güter und Dienstleistungen. Sie beeinflusst den Schadenaufwand, die allgemeinen Kosten, den Wert der Verbindlichkeiten der Versicherer und, weniger direkt, die Bewertung der Vermögenswerte. Der Anstieg der Schadenkosten der Versicherer hat in der Vergangenheit die Inflation stetig übertroffen. Für diese Entwicklung ist vor allem der Faktor der Sozialinflation verantwortlich. Zur Sozialinflation tragen unter anderem teurere Rechtsstreitigkeiten, steigende medizinische Behandlungskosten und sich verändernde soziale Normen bei.

Inflation betrifft Lebens- und Nichtlebenversicherer auf unterschiedliche Weise

Unerwartete Inflation lässt die Schadenkosten für die Nichtlebenversicherer ansteigen und schwächt somit deren Rentabilität. Thomas Holzheu, einer der Autoren der neuen *sigma*-Studie, erklärt: «Längere Perioden zunehmender Inflation sind insbesondere für die Long-Tail-Segmente des Geschäfts problematisch.» Er fügt hinzu: «Versicherer versuchen die Auswirkungen durch die Anpassung der Prämienätze abzumildern. Doch aufsichtsrechtliche Bestimmungen oder das Wettbewerbsumfeld lassen dies nicht immer zu.»

Für Lebensversicherer stellen die Inflation und die Deflation ein Risiko dar. Inflation wird oft von steigenden Zinsen begleitet, die wiederum den Wert der Renditegarantien mindern. Ein Inflationsanstieg könnte die Nachfrage nach Lebensversicherungen beeinträchtigen,

Versicherungsnehmer dazu veranlassen, ihre Policen zu kündigen und die Kosten der Versicherer in die Höhe treiben.

Im Falle einer Deflation oder eines längeren Zeitraums sehr niedriger Inflation sinken in der Regel die Zinsen. Kurt Karl, US-Chefökonom bei Swiss Re und Mitautor der neuen *sigma*-Studie, sagt: «Dadurch haben es Lebensversicherer, die über umfangreiche Portefeuilles an Sparprodukten mit Mindestzinsgarantien verfügen schwerer, angemessene Anlagerenditen zu erzielen.»

Versicherer haben verschiedene Möglichkeiten zur Minderung des Inflationsrisikos

Versicherer, die ihr Inflationsrisiko senken möchten, haben verschiedene Instrumente zur Auswahl. David Laster, ein weiterer Mitautor der Studie, erläutert: «Auf der Vermögensseite können Versicherer in Rohstoffe, Immobilien und inflationsindexierte Anleihen investieren, die unseres Erachtens den besten Inflationsschutz bieten. Diese Anlagen haben in Zeiträumen hoher Inflation gut abgeschnitten.»

Versicherer haben auch die Möglichkeit, bei der Vertragsgestaltung die Abwicklungsdauer zu verkürzen, um so das Entwicklungsrisiko zu reduzieren. «Zur Entschärfung des Problems der Spätschäden eignen sich claims-made-Policen oder Policen mit Sunset-Klauseln», so Thomas Holzheu. «Man kann zudem Stabilisierungsklauseln einfügen, durch welche die Prämien, Limits und Eigenbehalte an einen inflationsbezogenen Index gebunden werden.»

Auch die Rückversicherung ist in der Lage, Schutz gegen Inflationsüberraschungen zu bieten. Dies ist vor allem in den Schwellenländern relevant, wo das Inflationsrisiko am grössten ist.

Die Inflation könnte sich mittelfristig als Bedrohung erweisen

Kurt Karl erklärt: «Die aggressive Geldpolitik und rekordhohe Staatsausgaben haben zwar Bedenken über einen starken Anstieg der Inflation ausgelöst. Dies ist jedoch angesichts hoher Arbeitslosenquoten und grosser Überkapazität in den nächsten ein bis drei Jahren unwahrscheinlich.» Er ergänzt: «Die Inflation könnte allerdings steigen, wenn die Geldpolitik zu lange akkommodierend bleibt, während sich das Wachstum rasch beschleunigt.»

Tabelle 1: Mittelfristige Inflationserwartungen in den USA (2011–2014)

Anlegerkategorie, USA	Prozentsatz der erwarteten Inflation:				Durchschnittlich erwartete Inflationsrate, in %
	Unter dem Zielwert	Nahe dem Zielwert	Über dem Zielwert	>2,5% über dem Zielwert	
Fondsmanager	9	30	41	20	3.0
Hedge-Fonds	16	22	37	25	3.0
Banken	16	26	42	16	2.8
Pensionskassen und Stiftungen	13	24	41	22	2.0
Versicherungsgesellschaften	6	25	41	28	3.3
Corporates	8	28	44	20	3.0
Privatbanken	9	25	41	25	3.1
ALM-Mandate	9	39	33	19	2.8
Gesamt-Total	11	27	41	21	3.0

Hinweis: In dieser Umfrage wurde das US-Inflationsziel auf 1,75% festgesetzt.
Quelle: «J.P. Morgan Inflation Expectations Survey», Juli 2009.

Tabelle 2: Mittelfristige Inflationserwartungen im Euroraum (2011–2014)

Anlegerkategorie, Euroraum	Prozentsatz der erwarteten Inflation:				Durchschnittlich erwartete Inflationsrate, in %
	Unter dem Zielwert	Nahe dem Zielwert	Über dem Zielwert	>2,5% über dem Zielwert	
Fondsmanager	16	48	26	9	2,5
Hedge-Fonds	21	42	25	12	2,6
Banken	19	50	27	4	2,4
Pensionskassen und Stiftungen	15	41	35	9	2,7
Versicherungsgesellschaften	13	43	33	11	2,7
Corporates	12	45	33	10	2,7
Privatbanken	11	51	32	6	2,6
ALM-Mandate	19	53	17	11	2,4
Gesamt-Total	17	46	28	9	2,6

Hinweis: In dieser Umfrage wurde das Inflationsziel für den Euroraum auf 2,0% festgesetzt.

Quelle: «J.P. Morgan Inflation Expectations Survey», Juli 2009.

Bemerkungen für die Redaktionen

Schweizerische

Rückversicherungs-Gesellschaft AG

Swiss Re ist ein führender und breit diversifizierter globaler Rückversicherer. Das Unternehmen ist mit Gruppengesellschaften und Vertretungen in mehr als 20 Ländern präsent. Swiss Re wurde 1863 in Zürich, Schweiz, gegründet und bietet Finanzdienstleistungsprodukte an, die das Eingehen von Risiken ermöglichen, was von wesentlicher Bedeutung für Unternehmen und den allgemeinen Fortschritt ist. Die traditionellen Rückversicherungsprodukte und damit verbundenen Dienstleistungen im Sach- und HUK-Bereich sowie das Leben- und Krankengeschäft werden durch versicherungsbasierte Corporate-Finance-Lösungen und -Dienstleistungen für ein umfassendes Risikomanagement ergänzt. Swiss Re wird von Standard & Poor's mit «A+», von Moody's mit «A1» und von A.M. Best mit «A» bewertet.

So erhalten Sie diese *sigma*-Studie:

In elektronischer Form steht die *sigma*-Studie Nr. 4/2010, «Die Folgen der Inflation für die Versicherer», in deutscher, englischer, französischer und spanischer Sprache auf der Website von Swiss Re bereit: www.swissre.com/sigma. Die Fassungen in chinesischer und japanischer Sprache erscheinen demnächst.

Gedruckte Ausgaben von *sigma* Nr. 4/2010 sind jetzt ebenfalls auf Deutsch, Englisch, Französisch und Spanisch erhältlich. Die Druckfassungen auf Chinesisch und Japanisch folgen in Kürze. Bitte senden Sie Ihre Bestellung mit vollständiger Postanschrift an:

E-Mail:	sigma@swissre.com	
Zürich:	Telefon + 41 43 285 38 89	Fax +41 43 282 0075
New York:	Telefon +1 212 317 5400	Fax +1 212 317 5455
Hongkong:	Telefon +852 25 82 5703	Fax +852 25 11 6603

So können Sie diese *sigma*-Medienmitteilung beziehen:

In elektronischer Form ist diese *sigma*-Studie in deutscher, englischer, französischer und spanischer Sprache auf der Website von Swiss Re erhältlich: www.swissre.com

Darüber hinaus wird diese Medienmitteilung auch per E-Mail verbreitet. Um sich auf den Verteiler setzen zu lassen, wenden Sie sich bitte an sigma@swissre.com.