

ECONOMIC RESEARCH

# Finanzsystem trotz widriger Umstände resilient

2023 Q1

Financial Stability Perspectives

Autor/-in

Kay Seemann  
k.seemann@gdv.de

Dr. Anja Theis  
a.theis@gdv.de

## EXECUTIVE SUMMARY

Trotz großer Herausforderungen auf Grund des Angriffskriegs gegen die Ukraine, der Energiekrise und hoher Inflation hat sich das Finanzsystem bisher als robust erwiesen. Risiken für die Finanzstabilität bleiben aber weiterhin bestehen. Die Versicherungswirtschaft hat erneut ihre Stabilität in Krisenzeiten bewiesen. Auch die Versicherer sind aber mit erhöhten Risiken konfrontiert. Erfreulich ist vor diesem Hintergrund, dass der 2019 als makroprudenzieller Aufsichtsrahmen für die globale Versicherungswirtschaft geschaffene „Holistic Framework“ sich als leistungsfähig erwiesen hat – so das Ergebnis der jüngst abgeschlossenen Überprüfung durch FSB und IAIS.

## FOKUS FINANZSTABILITÄT

**Die gesamte Volkswirtschaft ist auf ein stabiles Finanzsystem angewiesen.** Versicherer bilden hier keine Ausnahme. Sie haben vielfältige Geschäftsbeziehungen mit anderen Akteuren des Finanzsystems und sind in den meisten Segmenten des Finanzmarkts aktiv. Umgekehrt ist eine stabile Versicherungswirtschaft von zentraler Bedeutung für Finanzsystem und Volkswirtschaft. Mit der Bereitstellung von Risikoschutz und als langfristig orientierte Anleger erbringen die Versicherer wichtige Funktionen für Wirtschaft und Gesellschaft. Fragen der Finanzstabilität und der makroprudenziellen Aufsicht sind daher traditionell von hoher Bedeutung für die Branche. Steigende systemische Risiken, u. a. durch geopolitische Spannungen, restriktivere Finanzierungsbedingungen oder den fortschreitenden

Klimawandel, erhöhen die Relevanz dieses Themenfelds. Vor diesem Hintergrund will die neue volkswirtschaftliche Veröffentlichungsreihe „Financial Stability Perspectives“ des GDV vierteljährlich einen Überblick über aktuelle Entwicklungen in diesem Bereich geben.

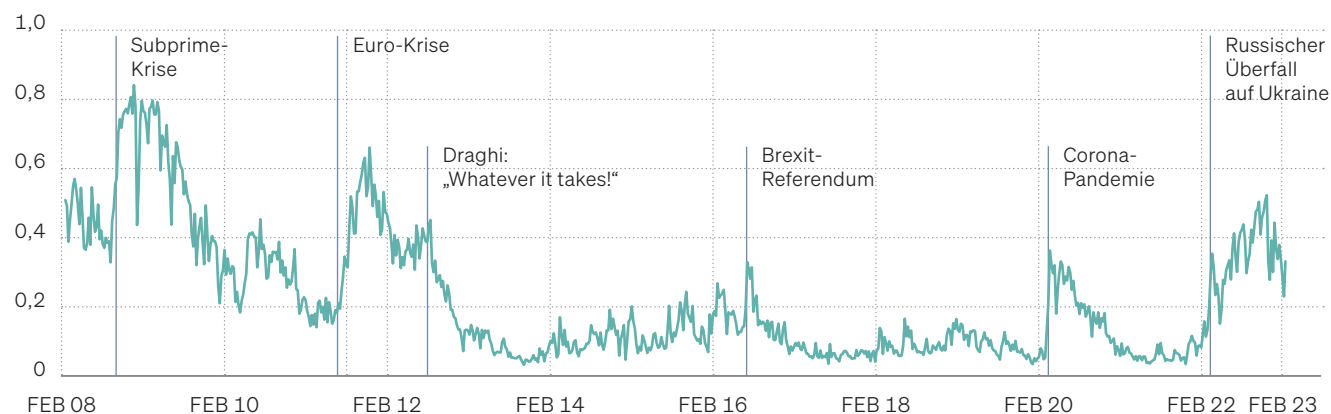
## MAKROFINANZIELLES UMFELD BIRGT WEITERHIN RISIKEN FÜR DIE FINANZSTABILITÄT

**Nach den Herausforderungen der Coronakrise war das Finanzsystem 2022 infolge des Angriffskriegs gegen die Ukraine, Energiekrise und hoher Inflation erneut einer großen Belastungsprobe ausgesetzt.** Dies hat den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) im September 2022 veranlasst, das erste Mal seit seiner Gründung im Jahr 2011 eine **formale allgemeine Warnung** vor Verwundbarkeiten des europäischen Finanzsystems auszusprechen. Der ESRB identifiziert dabei drei schwerwiegende systemische Risiken für die Finanzstabilität: (1) die Verschlechterung der makroökonomischen Aussichten und der Finanzierungsbedingungen, (2) mögliche starke Preiskorrekturen auf den Assetmärkten, sowie (3) eine potenziell damit verbundene Verschlechterung der Assetqualität und der Ertragsaussichten der Kreditinstitute.

**Indikatoren für systemischen Stress im europäischen Finanzsystem sind im Jahr 2022 kurzfristig deutlich angestiegen, fallen aber seit Dezember wieder.** So erreichte der „Composite Indicator of Systemic Stress“ „CISS“ der EZB (Abb. 1 und Textbox) im Oktober einen neuen lokalen Höhepunkt mit Werten

## Systemischer Stress bleibt weiter erhöht

Abbildung 1 · Composite Indicator of Systemic Stress (CISS) der EZB



Quelle: Datastream, eigene Darstellung

## Umfassende makroprudenzielle Überwachung des Finanzsystems

Mit dem Ziel der frühzeitigen Identifikation und Bewertung potenzieller systemischer Risiken haben die makroprudenziellen Aufseher – Zentralbanken, Aufsichtsbehörden, Ausschüsse für Finanzstabilität – ihre makroprudenzielle Überwachung über die letzten 15 Jahre stark ausgeweitet. Neben der Heranziehung von Erkenntnissen aus der mikroprudenziellen Aufsicht über die einzelnen Finanzinstitute wurde dafür ein vielfältiges Instrumentarium etabliert. Dieses reicht von regelmäßigen Finanzstabilitätsberichten, Risk Dashboards auf Basis von Indikatorensystemen, Stresstests und Szenariorechnungen bis hin zu situativen qualitativen oder quantitativen Erhebungen und vertieften Analysen, wie aktuell etwa zu den Auswirkungen der Inflation.

Ein Beispiel zur quantitativen Risikoerfassung für das europäische Finanzsystem sind das übergreifende vierteljährliche [Risk Dashboard des ESRB](#) sowie die

vierteljährlichen Risk Dashboards der sektoralen Aufsichtsbehörden, die auf Basis von Indikatorensystemen einen Überblick über die wichtigsten Risikobereiche geben.

Im Rahmen des Risk Dashboard des ESRB stellen ESRB/EZB auch einen übergreifenden Indikator für systemischen Stress im Finanzsystem bereit. Der „[Composite Indicator of Systemic Stress](#)“ (CISS) setzt sich aus Einzelindikatoren aus fünf Bereichen zusammen: Geldmarkt, Wertpapiermarkt, Aktienmarkt, Finanzintermediäre, Wechselkurse. Eine Besonderheit des CISS ist die Berücksichtigung der zeitvariierenden Korrelation zwischen den Märkten. Somit werden Situationen in denen Stress in mehreren Bereichen gleichzeitig auftritt höher gewichtet, da dies auch ein höheres Risiko für die Finanzstabilität bedeutet.

über dem Niveau zum Ausbruch der Pandemie. Auch [Deutsche Bundesbank](#) und [Europäische Zentralbank](#) konstatieren in ihren letzten Finanzstabilitätsberichten vom November 2022 erhöhte Stabilitätsrisiken. Herausgestellt werden zusätzlich gestiegene Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken durch verringertes Wirtschaftswachstum und die restriktiveren Finanzierungsmöglichkeiten.

### Energielage besser als befürchtet

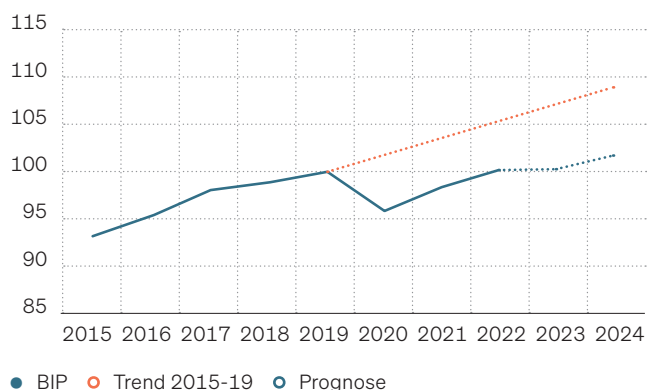
Seit Dezember 2022 ging der CISS-Indikator der EZB wieder leicht nach unten. So hat sich die Lage am Energiemarkt entschärft und ein möglicher Blackout diesen Winter scheint abgewendet. Wichtige Finanzmärkte haben sich seit dem dritten Quartal 2022 deutlich erholt und die angekündigte konjunkturelle Abkühlung wird wohl milder ausfallen als befürchtet ([Economic & Finance Perspectives 2023-1](#)). So ist der Rückgang des realen BIP in Q4 2022 mit -0,2% im Vergleich zum Vorquartal noch moderat ausgefallen und auch für die erste Jahreshälfte 2023 haben sich die Prognosen über die letzten Monate stetig verbessert.

**Die konjunkturelle Gemengelage bleibt jedoch weiter angespannt.** Die aktuellen Prognosen zeichnen zwar ein optimistischeres Bild als noch zum Ende 2022. Das reale BIP in Deutschland wird jedoch 2023 voraussichtlich bestenfalls sehr moderat wachsen. Aber

auch mit leichtem Wachstum für das Jahr 2023 würde die Entwicklung unter dem Niveau vor der Pandemie bleiben (Abb. 2).

### Deutsche Wirtschaftsleistung weiterhin deutlich unter Vorkrisentrend

Abbildung 2 · Reales BIP (Index, 2019 = 100)



Quelle: Datastream, IWF, eigene Darstellung

## Deutscher Verbraucherpreisindex hat Höhepunkt vorerst erreicht, bleibt aber hoch

Abbildung 3 · VPI-Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat (in Prozent)



Quelle: Datastream, eigene Darstellung

### Inflation bleibt hoch

In den vergangenen zwei Jahren erlebte nicht nur Deutschland einen ungewohnt schnellen Anstieg der Inflation. Durch fiskalpolitische Maßnahmen und eine Erholung der Energiepreise hat sich die starke Preisdynamik abgeschwächt und der bisherige Inflations-Höhepunkt wurde bereits im November 2022 erreicht (Abb. 3). **Dennoch bleibt weiterhin die Gefahr einer Entankerung der Inflation durch einen signifikanten Anstieg der langfristigen Inflationserwartungen bestehen.** So ergab die jüngste [Umfrage der ECB](#) (Q1, 2023) einen Anstieg der Inflationserwartungen für 2024 auf 2,7% von 2,4% im Vorquartal.

### Höhere Zinsen im Fokus

**Nach dem langjährigen Niedrigzinsumfeld ist es mit den Zinserhöhungen der Notenbanken im Jahr 2022 zu einem schnellen und substanziellen Anstieg des Zinsniveaus an den Märkten gekommen** (Abb. 4). Während die höheren Zinsen die Stabilitätslage für einige Akteure verbessern, führen die damit verbundenen deutlich restriktiveren Finanzierungsmöglichkeiten auch zu vielfältigen negativen Auswirkungen im Finanzsystem, u. a. zu erhöhten Kreditrisiken.

## Starker Anstieg der Staatsanleiherenditen 2022

Abbildung 4 · Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen (in Prozent)



Quelle: Datastream, eigene Darstellung

**Ein wesentliches Risiko für die Finanzstabilität ist insbesondere ein erneuter signifikanter und abrupter Zinsanstieg.** Nach den starken Leitzinserhöhungen 2022 verlangsamte die EZB zuletzt seit Dezember 2022 die Zinserhöhungen. Damit könnte die Gefahr eines weiteren unerwartet abrupten Zinsanstieges zunächst abgeschwächt sein. Entscheidend für die weitere Entwicklung wird u. a. sein, ob die Zentralbank ihre Glaubwürdigkeit behält und wie die nächsten geldpolitischen Schritte vom Markt aufgenommen werden. Eine wichtige Rolle wird dabei auch spielen, wie das anstehende „Quantitative Tightening“ – die Reduzierung der Zentralbank-Bilanzen nach den Asset-Käufen der letzten Jahre – von den Märkten aufgenommen wird. Besonders im Fokus für die Entwicklung der Staatsanleihen-Rendite ist das auslaufende „Asset Purchase Programme“ (APP) der Notenbank. Diese hatte im Rahmen des APP in den letzten Jahren einen wesentlichen Teil der Nettoneuemissionen an Staatsanleihen absorbiert. Die hierdurch ab März 2023 reduzierte Nachfrage nach Staatsanleihen könnte nun am Markt höhere Renditen zur Kompensation zur Folge haben. Der Bilanzabbau der EZB könnte die Renditen für Staatsanleihen somit weiter in die Höhe treiben und dadurch die Verwundbarkeit des Finanzsystems erhöhen.

#### Finanzsystem bisher resilient

**Bisher hat das europäische und deutsche Finanzsystem die zahlreichen neuen Herausforderungen des Jahres 2022 gut bewältigt und sich als resilient erwiesen.** Dies ist sicherlich auch auf die umfassenden Aufsichtsreformen seit der globalen Finanzkrise 2008 und die umfangreichen Verbesserungen in Risikomanagement und Governance der Finanzinstitute zurückzuführen.

**Die Stabilitätsrisiken dürften aber auch für 2023 substantiell erhöht bleiben.** Auch wenn das makroökonomische Umfeld zurzeit wieder von mehr Optimismus geprägt ist, bleiben die systemischen Risiken weiter hoch. Zum einen kommen Zweittrunden-Effekte und zeitverzögerte Effekte aus den verschlechterten Finanzierungsbedingungen und verringerten Realeinkommen erst in den kommenden Monaten und Jahren voll zum Tragen – etwa auf den Immobilienmärkten. Zum anderen bleiben die Abwärtsrisiken für die wirtschaftliche Entwicklung – etwa eine erneute Verschärfung der Energiekrise oder die Notwendigkeit für zusätzliche geldpolitische Maßnahmen zur Eindämmung der Inflation – hoch.

## STABILITÄTSRISIKEN IM VERSICHERUNGSSEKTOR BLEIBEN MODERAT

**Der Versicherungssektor steht im Hinblick auf die akuten Stabilitätsrisiken nicht im Zentrum der Aufmerksamkeit der makroprudenziellen Aufseher.** Sowohl die Europäische Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA als auch die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS haben im Dezember in ihrem [Financial Stability Report](#) bzw. [Global Insurance Market Report](#) im Rahmen ihrer makroprudenziellen Überwachung die Stabilitätslage der europäischen bzw. globalen Versicherungswirtschaft positiv bewertet.

**Die EIOPA konstatiert, dass der regulatorische Rahmen sich als robust erwiesen hat und die Versicherer die zahlreichen Schocks der letzten Jahre gut gemeistert haben.** Die Kapitalausstattung bleibe komfortabel. Angeführt wird dabei u. a. der Anstieg der Solvenzquoten der Lebensversicherer zurückgehend auf das im Jahr 2022 gestiegene Zinsniveau (auf 237 % in Q2 2022 gegenüber 216 % in Q2 2021).

#### Makroökonomische Risiken von größter Bedeutung

**In ihrem jüngsten [Risk Dashboard vom Januar 2023](#) bewertet die EIOPA die Risikosituation der Versicherungswirtschaft als unverändert stabil.** In keiner der Risikoruhrubriken des EIOPA Risk Dashboards (Abb. 5) werden die Risiken als „sehr hoch“ (rot, höchste Bewertung) eingestuft. Vor dem Hintergrund der verschlechterten gesamtwirtschaftlichen Aussichten und der hohen Inflation gilt die Hauptsorge der Aufsichtsbehörde weiterhin den makroökonomischen Risiken, die – wie bereits seit der Corona-Krise 2020 – als hoch bewertet werden (zweithöchste Risikostufe). Auch die Marktrisiken für die Versicherer sieht die EIOPA seit Juli 2022, u. a. aufgrund der hohen Volatilität an den Finanzmärkten, als hoch an. Für alle anderen Risikobereiche (darunter u. a. Kredit-, Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, Ertrags- und Solvenzrisiken, Digitalisierungs- / Cyberrisiken und ESG-Risiken) liegt die Risikobewertung auf „mittel“. Im Ausblick für die nächsten 12 Monate, der auf qualitativen Einschätzungen der nationalen Aufsichtsbehörden beruht, ist laut aktuellem Risk Dashboard tendenziell ein Anstieg der Risiken zu erwarten.

## Makroökonomische und Marktrisiken für Versicherer hoch

Abbildung 5 · EIOPA Risk Dashboard Januar 2023

Risiken	Level	Trend (letzte 3 Monate)	Ausblick (nächste 12 Monate)
1. Macro risks	hoch	→	↗
2. Credit risks	mittel	↓	↗
3. Market risks	hoch	→	↗
4. Liquidity and funding risks	mittel	→	↗
5. Profitability and solvency	mittel	→	↗
6. Interlinkages and imbalances	mittel	→	→
7. Insurance (underwriting) risks	mittel	↑	↗
8. Market perceptions	mittel	→	→
9. ESG related risks	mittel	→	↗
10. Digitalisation & Cyber risks	mittel	→	↗

● sehr hoch ● hoch ● mittel ● niedrig

Quelle: EIOPA

### Weitere Risikofaktoren unter Beobachtung

**Von den makroprudenziellen Aufsehern werden für den Versicherungssektor in den jüngsten Berichten insbesondere die folgenden potenziellen Risikofaktoren herausgestellt:**

- negative Auswirkungen der hohen Inflation auf die Schaden- / Unfallversicherer, insbesondere durch den starken Anstieg der Schadenzahlungen in einigen Bereichen
- Liquiditätsrisiken für die Lebensversicherer bei weiter abrupt steigenden Zinsen, wenn dies stark vermehrte Vertragskündigungen nach sich ziehen würde
- erhöhte Markt- und Kreditrisiken aus Assets mit geringerer Kreditqualität oder illiquiden Assets (etwa im Fall einer weiteren Ausweitung der Spreads bei Staats- und Unternehmensanleihen)

**Darüber hinaus galt in den letzten Monaten auch den Derivategeschäften der Versicherer verstärkte Aufmerksamkeit:** In Großbritannien hatten im September 2022 stark prozyklisch wirkende Anleihe-Verkäufe britischer Pensionsfonds aufgrund von Margin Calls aus Derivate-Positionen zu Turbulenzen am britischen Staatsanleihen-Markt geführt (s. [BIS Quarterly Review Dec. 2022](#)). Vor diesem Hintergrund setzt sich die EIOPA in ihrem Bericht vom Dezember 2022 vertieft mit der Nutzung von Derivaten durch Versicherer und Einrichtungen betrieblicher Altersversorgung auseinander und gibt Entwarnung: Die EIOPA kommt zu der Einschätzung, dass Versicherer und bAV-Einrichtungen der EU zum einen weniger

verwundbar gegenüber Risiken aus Nachschusspflichten sind. Zum anderen würden bei einem Bedarf an Asset-Liquidierung aufgrund der gut diversifizierten Portfolios geringere Auswirkungen auf die Liquidität in spezifischen Marktsegmenten resultieren.

### ZUNEHMENDE BEDEUTUNG SYSTEMISCHER CYBER- UND KLIMARISIKEN

**Mit der digitalen Transformation des Finanzsystems werden Cyberrisiken zu einem der wichtigsten potenziellen Stabilitätsrisiken.** Versicherer sind hiervon in zweifacher Hinsicht betroffen: Wie andere Finanzinstitutionen unterliegen sie in ihrem Geschäftsbetrieb operationalen Risiken im Hinblick auf die Betriebsstabilität ihrer eigenen IT-Systeme sowie diejenigen ihrer Geschäftspartner (etwa Anbieter von Cloud-Dienstleistungen). Darüber hinaus haben sie eine wichtige volkswirtschaftliche Rolle mit der Bereitstellung von Versicherungsschutz für Cyberrisiken für andere Unternehmen. Bisher ist der Cyberversicherungsmarkt noch vergleichsweise klein, aber durch hohe Wachstumsraten gekennzeichnet. Die Versicherung von Cyberrisiken ist dabei durch besondere Herausforderungen charakterisiert, etwa das Potenzial für schwer versicherbare Kumulrisiken.

**Ukraine-Krieg verstärkt Fokus auf Cyberrisiken**  
**Nach dem russischen Überfall auf die Ukraine hatten die makroprudenziellen Aufseher zunächst vor gestiegenen Cyberrisiken gewarnt.** So hatte die EIOPA in ihrem Risk Dashboard vom Juli 2022 die

„Digitalisierungs- / Cyberrisiken“ hochgestuft auf die Bewertung „hohes Risiko“. Seit Oktober 2022 werden die Cyberrisiken von EIOPA jedoch wieder auf mittlerem Niveau gesehen.

**Bereits in den letzten Jahren sind zahlreiche Aufsichtsreformen erfolgt, um Cyberrisiken entgegenzuwirken und eine umfassende Beaufsichtigung sicherzustellen.** Dazu gehört die Verabschiedung der europäischen Verordnung über die Betriebsstabilität digitaler Systeme des Finanzsektors (DORA) im Jahr 2022. Aktuell arbeitet die EIOPA an einer Methodik zur Integration von Cyberrisiken in ihren Stresstest-Rahmen.

### Steigende Bedeutung der Klimarisiken

**Insbesondere in mittelfristiger Betrachtung sind zudem klimabezogene Risiken als signifikante potenzielle Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems anzusehen.** Finanzinstitutionen und Aufseher richten seit einigen Jahren erhebliche Anstrengungen auf die Analyse und Bewertung solcher Risiken. Die Versicherer sind hier besonders aktiv, weil sie wie bei den Cyberrisiken auch bei den Klimarisiken in mehrfacher Hinsicht betroffen sind: im eigenen Geschäftsbetrieb, als Kapitalanleger und durch die Bereitstellung von Versicherungsschutz, insbesondere für Naturgefahren.

**Auch angesichts der derzeitigen Energiekrise dürfen Klimarisiken und die notwendige Nachhaltigkeitswende auf keinen Fall in den Hintergrund rücken** – darauf weisen die jüngsten Stabilitätsberichte unisono hin. Wie die Cyberrisiken haben die makroprudenziellen Aufseher Klimarisiken mittlerweile in ihre regelmäßige Überwachungstätigkeit integriert. So beinhaltet etwa der Global Insurance Market Report 2022 in einem Sonderkapitel eine Aktualisierung der Analysen der IAIS zu Klimarisiken der globalen Versicherungswirtschaft.

**Im Blick sind dabei sowohl die Klimarisiken in der Kapitalanlage – etwa Transitionsrisiken im Zuge des Umbaus der Volkswirtschaften – als auch die Auswirkungen auf den Versicherungsschutz.** Ein besonderes Augenmerk der makroprudenziellen Aufseher gilt dabei der mittel- bis langfristigen Versicherbarkeit von Naturgefahren mit Fortschreiten der Klimaveränderungen sowie derzeitigen und zukünftigen Versicherungslücken. Diese sind aufgrund der Verflechtungen von Realwirtschaft und Finanzsystems potenziell systemrelevant, etwa aufgrund erhöhter Kreditrisiken, wenn kein Versicherungsschutz für Naturgefahren besteht. Der Finanzstabilitätsbericht der

EIOPA vom Dezember 2022 setzt sich in einem eigenen Kapitel mit dem Exposure der Nicht-Lebensversicherer gegenüber physischen Klimawandel-Risiken auseinander. Anhand einer neu entwickelten Methodik werden ausgehend von den derzeitigen (weltweiten) Exposures der europäischen Versicherer für ein 2 Grad-Klimawandel-Szenario bis Mitte des Jahrhunderts die direkten Auswirkungen auf die verschiedenen Versicherungssparten untersucht. Festgestellt wird, dass die große Mehrzahl der Exposures in Regionen mit niedrigem oder mittlerem Risiko verortet ist. Auch für das untersuchte, relativ milde, Erwärmungs-Szenario seien jedoch Kaskadeneffekte zu erwarten. Die größten Auswirkungen wetterbedingter Katastrophenrisiken werden für die Sachversicherung ermittelt.

### BESTÄTIGUNG DES „HOLISTIC FRAMEWORK“ DER IAIS

**Die aktuellen Herausforderungen und gestiegenen Risiken erhöhen die Bedeutung der makroprudenziellen Aufsicht über die Stabilität des Finanzsystems weiter.** Vor diesem Hintergrund sind die Ergebnisse der 2022 erfolgten Überprüfung des globalen makroprudenziellen Aufsichtsrahmens für die Versicherungswirtschaft erfreulich: Die [IAIS](#) und das [Financial Stability Board \(FSB\)](#) sind zum Ergebnis gekommen, dass der „Holistic Framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector“ sich bewährt hat und auch in Zukunft den globalen makroprudenziellen Rahmen für die Versicherungswirtschaft bilden soll. Festgestellt wurde auch, dass die nationale Umsetzung des Rahmenwerks schon weit fortgeschritten ist.

### Umfassender makroprudenzieller Rahmen für die Versicherer

**Der „Holistic Framework“ war 2019 verabschiedet worden.** Er sieht sowohl eine umfassende laufende Überwachung potenzieller Stabilitätsrisiken als auch umfangreiche aufsichtliche Instrumente zur Adressierung von potenziellen Stabilitätsrisiken vor. Im Zuge der Einführung des Holistic Framework ist eine durchgehende Integration makroprudenzieller Aspekte in die Kernprinzipien der IAIS für die Versicherungsaufsicht („Insurance Core Principles, ICPs) sowie den „Common Framework“ (ComFrame) der IAIS für die Beaufsichtigung der international aktiven Versicherungsgruppen erfolgt. Zudem hat die IAIS eine jährliche umfangreiche Datenerhebung (Global Monitoring Exercise) bei nationalen Aufsichtsbehörden und den großen international aktiven Versicherern installiert.

**Vorangegangen war eine mehrjährige intensive Diskussion über die Systemrelevanz der Versicherungswirtschaft und den geeigneten makroprudenziellen Rahmen auf globaler Ebene.** Die Einbeziehung der Versicherer in den weltweiten Aufsichtsrahmen des FSB zu global systemrelevanten Finanzinstituten ab 2013 und die Benennung von „Global Systemically Important Insurers“ (G-SII-Regime) war von Beginn an sehr kontrovers und wurde von der Versicherungswirtschaft als nicht sachgerecht abgelehnt. Mit der Verabschiedung des Holistic Framework 2019 hatte das FSB das G-SII-Regime zunächst für drei Jahre ausgesetzt, um abzuwarten, wie das ganzheitliche Rahmenwerk der IAIS sich in der Praxis bewährt. Im Dezember 2022 wurde das G-SII-Regime nun dauerhaft beendet.

### Systemische Risiken der Versicherungswirtschaft begrenzt

**Damit hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass systemische Risiken im Versicherungssektor sehr viel geringer als im Bankensektor und deutlich anders gelagert sind.** Im Vordergrund stehen potenzielle Risiken, die sich aus sektorweiten Entwicklungen ergeben könnten. Dagegen spielen Gefahren aus Schief-lagen einzelner sehr großer international tätiger Versicherer (too big too fail-Thematik) kaum eine Rolle. Generell gilt, dass die Besonderheiten des Versicherungsgeschäfts – Langfristcharakter, Finanzierung der Versicherungsleistungen durch vorabbezahlte Prämien, überwiegende Anknüpfung der Versicherungsleistung an externe Ereignisse – überwiegend stabilisierend wirken, auch in Krisensituationen.

**Aus Sicht der deutschen Versicherer ist ein effektiver makroprudenzieller Rahmen für die Versicherungswirtschaft sehr wichtig,** damit die Branche ihre volkswirtschaftlichen Funktionen gut erfüllen kann. Der Holistic Framework der IAIS mit seiner ganzheitlichen, risikoorientierten und proportionalen Herangehensweise bietet hierfür ein hervorragendes Rahmenwerk auf globaler Ebene. Schon heute stehen die deutschen und europäischen Aufsichtsregeln ganz überwiegend im Einklang mit dem Holistic Framework, wie die Untersuchungen der IAIS zur bisherigen weltweiten Umsetzung des Holistic Frameworks zeigen.



Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.  
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin  
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin  
Tel.: +49 30 2020–5000, Fax: +49 30 2020–6000  
www.gdv.de, berlin@gdv.de

**Verantwortlich**  
Dr. Paul Berenberg-Gossler  
Leiter Volkswirtschaft und Finanzmärkte  
Tel.: +49 30 2020–5130  
E-Mail: p.berenberg-gossler@gdv.de

**Redaktionsschluss**  
10.02.2023

**Autor/-in**  
Kay Seemann, Dr. Anja Theis

**Publikationsassistentz**  
Heike Strauß, Anja Birkenmaier

**Bildnachweis**  
Unsplash

**Alle Ausgaben**  
auf GDV.DE

**Disclaimer**  
Die Inhalte wurden mit der erforderlichen Sorgfalt erstellt. Gleichwohl besteht keine Gewährleistung auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der darin enthaltenen Angaben oder Einschätzungen.

© GDV 2023