

ECONOMIC RESEARCH

Langfristige Umbrüche beeinflussen Finanzstabilität

2023 Q4

Financial Stability Perspectives

Autor/-in

Kay Seemann
k.seemann@gdv.de

Dr. Anja Theis
a.theis@gdv.de



EXIT

Executive Summary

Trotz der schwierigen makrofinanziellen Rahmenbedingungen der letzten Jahre haben sich Finanzsystem und Versicherungswirtschaft bisher als resilient erwiesen. Aber auch weiterhin bleiben die systemischen Risiken erhöht und die Herausforderungen groß. Aktuell schlagen verschärfte geopolitische Spannungen, schwache Wirtschaftsaussichten und eine erhöhte Unsicherheit zu buche. Die vollen Auswirkungen des starken Zinsanstiegs werden erst nach und nach sichtbar. Neben den zyklischen Herausforderungen müssen Realwirtschaft und Finanzsystem mit demografischem Wandel, digitaler Transformation und dem Übergang zu einer ökologisch nachhaltigen Wirtschaft auch tiefgreifende und überlappende strukturelle Umbrüche bewältigen. Dies sind daher zentrale Themen in der aktuellen makroprudenziellen Diskussion.

Neben der Analyse der aktuellen makroprudenziellen Entwicklungen widmet sich diese Ausgabe dem Fokusthema Versicherungslücken und Finanzstabilität. Angesichts zunehmender Risiken, etwa bei den Naturgefahren, kommt der privatwirtschaftlichen Versicherung eine zunehmende Bedeutung als gesamtwirtschaftlichem Stabilisierungsfaktor zu. Schon heute sind die Lücken im Versicherungsschutz jedoch groß und nehmen derzeit weiter zu. Es wird daher zunehmend nach Möglichkeiten gesucht, strukturellen Versicherungslücken entgegenzuwirken. Auch wenn dies aufgrund der komplexen Ursachen für fehlenden Versicherungsschutz keineswegs einfach ist: Wenn es gelingt, den Versicherungsschutz zu stärken, kann dies einen wichtigen Beitrag für mehr Finanzstabilität und eine resilientere Volkswirtschaft leisten.

WEITERHIN HOHE RISIKEN FÜR DIE FINANZSTABILITÄT

Die Lage des Finanzsystems bleibt im vierten Quartal 2023 weiter fragil. Dies konstatieren die jüngsten Stabilitätsberichte von IWF¹, EZB² und Deutscher

¹ Vgl. [Global Financial Stability Report](#) vom Oktober 2023.

² Vgl. [Financial Stability Review](#) vom November 2023.

Bundesbank³ gleichermaßen. Zwar habe das Finanzsystem sich im Zuge des Zinsanstiegs seit 2022 bisher als resilient erwiesen. Die vollumfänglichen Effekte der Zinserhöhungen zeigten sich jedoch erst im Zeitablauf. Die Risiken für die Finanzstabilität im Euroraum bleiben insbesondere durch verschlechterte wirtschaftliche Aussichten, erhöhte Unsicherheit und weiterhin straffe Finanzierungsbedingungen erhöht. Hinzu komme, dass adverse Entwicklungen etwa im Hinblick auf Inflation oder Einschätzungen zur Schuldentragfähigkeit zu abrupten Bewertungskorrekturen bei Assets führen und das Finanzsystem erneut auf die Probe stellen könnten.

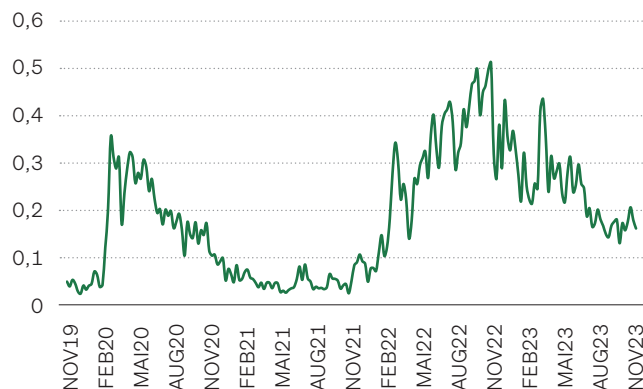
Auch wenn die EZB zuletzt eine Zinspause eingelegt hat und die Inflationsrate im November im Euroraum merklich auf 2,4 % zurückgegangen ist, sieht sich das europäische Finanzsystem nach insgesamt zehn aufeinanderfolgenden Zinserhöhungen seitens der europäischen Zentralbank auf einen Leitzins für die maßgebliche Einlagenfazilität von derzeit 4,0 % (Hauptrefinanzierungszins: 4,5 %) weiterhin mit den Folgen des Zinsanstiegs konfrontiert. Auch die wirtschaftlichen Aussichten bleiben weiterhin gedämpft. Insbesondere sind mit dem Nahost-Konflikt erneut geopolitische Risiken in den Vordergrund gerückt.

Der empirische Kompositindikator für Systemstress der EZB (CISS, Abb. 1) bremste seinen Abwärtstrend im dritten Quartal zunächst etwas ab. Er bleibt trotz der aktuellen geopolitischen Spannungen auf deutlich niedrigerem Niveau als nach der Bankenkrise in USA und Schweiz im März 2023. Die Volatilität des Indikators

³ Vgl. [Finanzstabilitätsbericht 2023](#) vom November 2023.

Trotz einer Beruhigung bleibt der Stress erhöht

Abbildung 1 · Composite Indicator for Systemic Stress (CISS)



Quelle: EZB, Datastream

bleibt aber auch im Jahresverlauf erhöht, was die Fragilität des Finanzsystems unterstreicht.

Geldpolitik sorgt weiterhin für Unsicherheit

Die zukünftige Entwicklung makrofinanzieller Kerngrößen wie Zins, (Kern-)Inflation und wirtschaftliche Aussichten bleibt weiterhin mit hohen Unsicherheiten behaftet. Die aktuelle geldpolitische Strategie der EZB beruht vor allem auf Entwicklung und Erwartungen wichtiger Kenngrößen (datenbasierter Ansatz). Dies führt aber auch dazu, dass Marktakteure selbst sensitiv auf neue Informationen reagieren, was die Volatilität vor allem an den Anleihemärkten erhöht. So wurde die „higher-for-longer“-Ankündigung der EZB zunächst mit einem starken Anstieg der Renditen auf den Staatsanleihemärkten beantwortet. Dies

hob die Rendite der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen im Oktober ziemlich abrupt auf zeitweise über 3% und somit auf neue Höchststände seit 2011. Diese Entwicklung wurde jedoch durch überraschend gute Inflationszahlen für den Euroraum im Oktober ebenso beendet. Die Renditen haben zum Höchststand teils wieder 50 Basispunkte eingebüßt (Abb. 3 auf S. 4).

Dies könne auch als Signal verstanden werden, dass Marktakteure keine weiteren Zinssteigerungen und gleichzeitig die Vermeidung einer Rezession („soft-landing“) als Basisszenario einpreisen, konstatiert die EZB. Der IWF merkt in seinem Finanzstabilitätsbericht an, dass das seitens der Zentralbanken angekündigte „higher-for-longer“ jedoch nur unzureichend von den Märkten eingepreist sei. Wichtig für die Finanzstabilität

Zinsstrukturkurve bleibt weiter invertiert

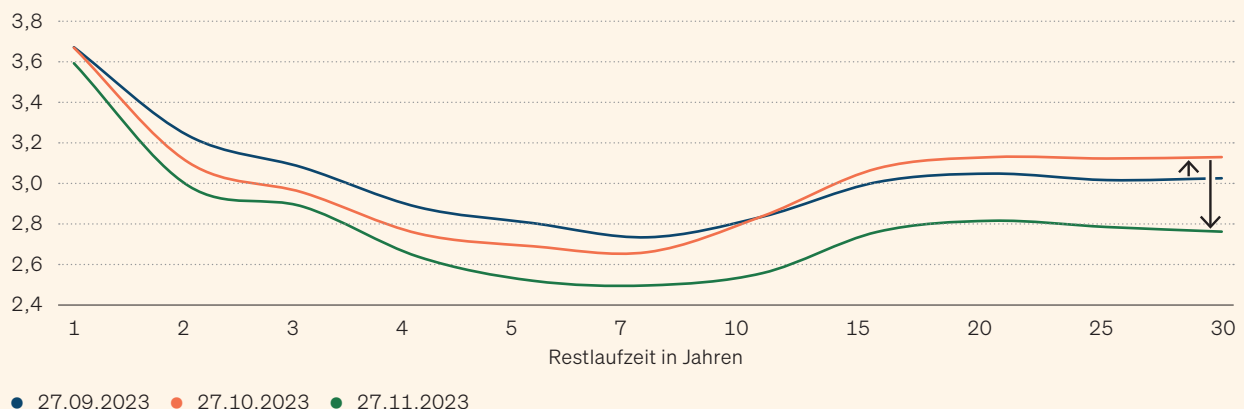
Mit den gestiegenen Leitzinsen der EZB hat sich auch die Struktur der deutschen Zinskurve geändert.¹ Zinsstrukturkurven haben maßgebliche Implikationen für das Finanzsystem. Entscheidend für den Verlauf sind im Wesentlichen zwei Faktoren: Leitzinsentscheidungen der Zentralbank für das kurze Ende und Inflationserwartungen am langen Ende. Für die zukünftige Zinsentwicklung sind also vor allem Rezessionsorgen,

Inflationserwartungen und die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken bedeutend. Zuletzt deutete die EZB eine „higher for longer“-Entwicklung an und legte eine erste Zinspause ein. Dies könnte darauf hindeuten, dass im Euroraum der Zinsgipfel erreicht ist. Auch die Märkte preisen bereits wieder eine erste Leitzinssenkung in Q2 2024 ein. Abbildung 2 zeigt, dass der Renditeanstieg im Oktober im Wesentlichen dem langen Ende galt, der anschließende Rückgang jedoch für alle Laufzeiten zu beobachten war. Daher bleibt die Zinsstrukturkurve auch weiterhin invertiert.

¹ Vgl. GDV Economics & Finance Flash 06/2023 („Ursache und Folgen der invertierten Zinskurve“).

Bewegung insbesondere am langen Ende

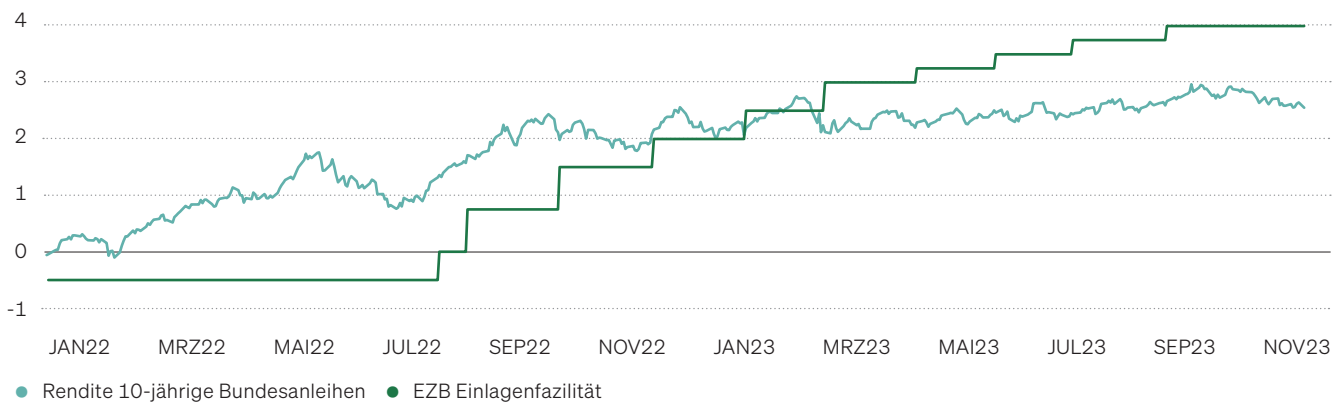
Abbildung 2 · Renditen deutscher Bundesanleihen in Prozent



Quelle: Refinitiv Datastream, eigene Darstellung

Anleiherenditen weiter auf hohem Niveau

Abbildung 3 · Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und EZB Leitzins in Prozent



Quelle: Refinitiv Datastream, eigene Darstellung

ist also derzeit die Frage, wie lange die Zinsen auf diesem hohen Niveau gehalten werden und ab wann mit Zinssenkungen der Zentralbanken zu rechnen ist.

Die EZB hält jedoch auch adverse Szenarien für die Inflation für möglich, u. a. durch erneut steigende Energiekosten. Zum einen könnte der Energiebedarf Chinas größer ausfallen als erwartet und zum anderen könnte eine Ausweitung des Nahost-Konflikts zu abrupt steigenden Energiepreisen führen. Ferner könne eine weitere Eskalation des Konflikts mit Russland zu Versorgungsschwierigkeiten mit Flüssiggas führen. In Kombination mit einem strengen Winter in weiten Teilen Europas könne jedes dieser Risiken die Energiepreise – und somit die Inflation – drastisch ansteigen lassen.

Erholung der Konjunktur lässt weiter auf sich warten

Die EZB geht jetzt nur noch von einem Wirtschaftswachstum in 2024 im Euroraum von 1% aus, gegenüber dem Frühjahrsbericht eine Verringerung von 60 Basispunkten. Die EZB sieht zugleich mögliche Abwärtsrisiken und hält auch eine Rezession für ein mögliches Szenario. Bei einer unerwartet schlechten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung könnten sich Investoren von risikoreichen Investitionen zurückziehen, was die finanziellen Bedingungen weiter verschärfen könne. Im aktuellen Bundesbank Finanzstabilitätsbericht wird ebenfalls darauf hingewiesen, dass trotz erhöhter Konjunktur- und Inflationsrisiken die Bewertungsniveaus an den Finanzmärkten im Verlauf des Jahres 2023 gestiegen seien. Angesichts der hohen makroökonomischen Unsicherheit, schwachen Wachstumsaussichten und niedrigen Risikoprämien bleibe das Risiko von Marktpreiskorrekturen und damit verbundener Verluste bei Finanzintermediären weiter erhöht.

Immobilienmärkte weiter im Fokus

Durch das stark gestiegene Zinsniveau sind die Kreditrisiken gestiegen. Dies bekommt besonders die Immobilienbranche zu spüren. So legen sowohl die EZB als auch die Bundesbank in ihren aktuellen Finanzstabilitätsberichten einen Schwerpunkt auf den Immobiliensektor.

Risiken werden insbesondere bei Gewerbeimmobilien ausgemacht. Bei Gewerbeimmobilien wirken neben den verschlechterten Finanzierungsbedingungen auch die strukturellen Veränderungen durch die zunehmende Digitalisierung und die Folgen der Pandemiezeit bezüglich einer flexibleren Gestaltung des Arbeitsortes und einer Ausweitung des E-Commerce negativ auf die Preisentwicklung. Auch hier drücken als zyklischer Faktor gedämpfte Wirtschaftsaussichten auf die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien. Dies trägt zu einer Reduktion der Kreditqualität und zu erhöhten Refinanzierungsrisiken bei.

Durch die aktuellen Marktbedingungen sieht die EZB das Exposure der Banken gegenüber Gewerbeimmobilien stärker unter Druck gesetzt als bei Wohnimmobilienkrediten. Da Gewerbeimmobilienkredite nur 10% der Kreditengagements der europäischen Banken ausmachen, sieht die EZB nicht die Gefahr einer Systemkrise durch Entwicklungen in diesem Sektor. In adversen Szenarien könnten die Gewerbeimmobilien jedoch als Stressverstärker wirken. Daher hätten deutsche Banken ihre Risikoprämien für neue Gewerbeimmobilienkredite teils deutlich erhöht und ihre Kreditvergaberichtlinien im Firmenkundengeschäft bereits deutlich verschärft, konstatiert die deutsche Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht.

Wohnimmobilienkredite wiesen aufgrund des weit größeren Volumens (ca. 40 % des Kreditvolumens europäischer Banken) grundsätzlich eine höhere Relevanz für die Systemstabilität auf. Trotz der kurzen Zinsbindung bei vielen europäischen Wohnimmobilienkrediten hält die EZB die derzeitigen Risiken aus dem Zinsanstieg aber für überschaubar. Die deutsche Bundesbank konstatiert ebenfalls, dass eine Marktpreiskorrektur nicht unbedingt ein Risiko für die Finanzstabilität sei. Die privaten Haushalte würden weiterhin von einem soliden Arbeitsmarkt und zuletzt steigenden Nominal-Löhnen profitieren. Insgesamt sei die finanzielle Situation der Haushalte weiter solide. Das größere Risiko für die Finanzstabilität sei demnach ein kräftiger Anstieg der Arbeitslosigkeit und eine damit verbundene sinkende Schuldentragfähigkeit der privaten Haushalte. Je länger das erhöhte Zinsniveau anhält, desto schwerwiegender könnten die Folgen ausfallen.

Gestiegene Baukosten gepaart mit teureren Finanzierungsmöglichkeiten und verschlechterten Wirtschaftsaussichten sorgen auch für einen Nachfragerückgang bei Wohnimmobilien. Hinzu kommt eine sinkende Schuldentragfähigkeit der Haushalte, die restriktiv auf das Kreditangebot wirkt.⁴

Fiskalpolitik rückt in den Fokus

Aufgrund der geldpolitischen Straffung der Zentralbanken und den damit verbundenen Zinsanstiegen rücken auch die Staatsausgaben und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen verstärkt in den Fokus. Zum einen ist es für den Erfolg der Inflationsbekämpfung entscheidend, dass expansive Fiskalpolitik nicht die Inflationsbekämpfung unterminiert. Zum anderen haben sich nach einer Dekade der Niedrigzinspolitik die Finanzierungsbedingungen auch für Staaten deutlich verschlechtert, was bei Neuverschuldungen mit deutlich gestiegenen Kosten verbunden ist. Gleichzeitig steigt der Finanzierungsbedarf. Unter anderem sind die benötigten öffentlichen Investitionen zum Erreichen der Klimaziele und notwendiger Klimaanpassungsmaßnahmen enorm.⁵ Daher sei es geboten, die Haushaltspolitik der EU-Staaten im Blick zu behalten, und seitens der Staaten sei Disziplin gefragt.

Strukturwandel als Herausforderung für das Finanzsystem

Das Finanzsystem wird derzeit nicht nur durch schwache Wirtschaftsaussichten und ein erhöhtes Zinsniveau belastet. Große Herausforderungen bringen auch strukturelle Veränderungen mit sich. Wie die Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht herausstellt, befindet sich die **deutsche Wirtschaft derzeit durch den demografischen Wandel, die geopolitischen Veränderungen, die tiefgreifende Digitalisierung aller Lebensbereiche und den notwendigen Übergang auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft in einer Transitionsphase.** In einem Sonderkapitel des Berichts werden damit verbundene Risiken am Beispiel der Dekarbonisierung der Wirtschaft näher beleuchtet. Insgesamt hält die Bundesbank die Risiken einer geordneten langfristigen Transition zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft für gut beherrschbar. Die Finanzintermediäre werden aber aufgefordert, soweit notwendig, ihre Resilienz zu stärken. Zur Begrenzung der klimabezogenen Risiken mahnt die Bundesbank zudem einen verlässlichen und gut vorhersagbaren klimapolitischen Kurs an.

Die EZB setzt sich in ihrem Bericht mit den Auswirkungen der zunehmenden Digitalisierung auf die Finanzstabilität auseinander. Sie sieht hier vielfältige Nutzen, aber auch die Gefahr, dass durch die Digitalisierung systemische Risiken verschärft und ihre Materialisierung beschleunigt würden. Angesichts der aktuellen Aktienmarktentwicklung ist die EZB besorgt, dass der Optimismus der Investoren im Hinblick auf KI-Investitionen in den letzten Monaten zu Überbewertungen bei den Aktien von Technologieunternehmen und dem US-Aktienmarkt insgesamt geführt habe („**KI-bezogene Preisblase**“). Mögliche ungeordnete Preiskorrekturen in den USA könnten sich auch negativ auf die europäischen Akteure und Märkte auswirken. Durch die zunehmende Nutzung von KI-Anwendungen durch die Marktteilnehmer, etwa bei Kapitalanlagestrategien, Risikomanagement und Datenanalyse, sieht die EZB neben den Chancen auch Risiken für das Funktionieren und die Integrität der Märkte. So könne KI durch Verwendung ähnlicher Modelle im Portfolio-Management Herdenverhalten und Prozyklizität verstärken. Auch die zunehmende Verbreitung von Trading Apps und der leichtere Zugang von Kleinanlegern zu den Finanzmärkten erhöhe die Prozyklizität der Märkte. Über Social-Media-Aktivitäten könnten Bank Runs beschleunigt oder Marktstimmungen manipuliert werden. Unter Verweis auf die zunehmenden Cyberattacken auf Finanzinstitutionen betont die EZB erneut die hohe **Bedeutung einer ausreichenden Cyberresilienz** für die Stabilität des Finanzsystems.

⁴ Vgl. GDV Economics & Finance Flash 04/2023 („[Immobilienpreise: Der erste Domino oder normale Entwicklung?](#)“).

⁵ Vgl. etwa KfW Research „[Kommunale Klimainvestitionen im Spannungsfeld zwischen steigenden Bedarfen und begrenzten Ressourcen](#)“, April 2023.

STABILITÄTSLAGE DES DEUTSCHEN VERSICHERUNGSSEKTORS VERBESSERT

In den jüngsten Finanzstabilitätsberichten wird der Versicherungssektor weiterhin als stabil und resilient bewertet. So bescheinigt die EZB den Versicherern des Euroraums eine starke Ertrags- und Solvenzposition. Die Deutsche Bundesbank bewertet die Risikolage des deutschen Versicherungssektors gegenüber dem Vorjahr als insgesamt verbessert, vor allem bei den Lebensversicherern, die durch die gestiegenen Marktzinsen langfristig die garantierten Mindestverzinsungen für ihre Kunden leichter erwirtschaften können. Die Resilienz der deutschen Lebensversicherer sei gemessen an den Solvenzquoten nach Solvency II auf hohem Niveau.

Dementsprechend steht der Versicherungssektor im Hinblick auf die akuten Stabilitätsrisiken weiterhin nicht im Zentrum der Aufmerksamkeit der makroprudenziellen Aufseher. Aufgrund der herausfordernden makrofinanziellen Rahmenbedingungen bleiben jedoch auch für die Versicherungswirtschaft die Risiken erhöht. Die hohen makroökonomischen Risiken bedeuten auch für die Versicherer eine Herausforderung. Hinzu kommen u. a. Risiken im Hinblick auf Asset-Bewertungen und Kreditqualität, wie etwa der im September veröffentlichte [Risikobewertungs-Bericht zum EU-Finanzsystem](#) des Gemeinsamen Ausschusses der europäischen Aufsichtsbehörden konstatiert.

Cyberisiken haben sich erhöht

Anfang November hat die EIOPA eine [neue Ausgabe ihres vierteljährlichen Risk Dashboard](#)⁶ veröffentlicht (Tabelle 1). **Gegenüber der letzten Ausgabe des Risk Dashboards vom August 2023 bewertet die EIOPA die Risikolage des Versicherungssektors aber nun etwas ungünstiger.** Auch weiterhin ermittelt die EIOPA in keiner der zehn Rubriken des Dashboards die höchste Risikostufe „sehr hohe Risiken“. Die zweithöchste Bewertung „hohe Risiken“ wird nun jedoch für drei Bereiche vergeben. Vor dem Hintergrund verschlechterter globaler Wirtschaftsaussichten und der weiterhin erhöhten Inflation sieht die EIOPA die **makroökonomischen Risiken** – wie bereits seit der Corona-Krise 2020 – weiterhin als hoch an. Nachdem

⁶ Das Risk Dashboard der EIOPA ist – zusammen mit den Risk Dashboards der anderen europäischen Finanzaufsichtsbehörden – ein wesentliches Element der kontinuierlichen makroprudenziellen Überwachung des europäischen Finanzsystems und gibt auf Basis eines umfangreichen Indikatorensystems einen Überblick über die wichtigsten Risikobereiche des Versicherungssektors. Die aktuelle Ausgabe beruht u. a. auf Solvency II-Daten bis einschließlich Q2 2023.

die **Marktrisiken** für die Versicherer im Risk Dashboard des letzten Quartals um eine Stufe auf mittel zurückgestuft worden waren, bewertet die EIOPA diese Risiken aufgrund gestiegener Volatilität an den Aktienmärkten nun ebenfalls wieder als hoch. Hochgestuft auf „hohes“ Risiko wurde darüber hinaus auch die Risiko-Rubrik **„Digitalisierungs-/Cyberisiken“**. Begründet wird dies mit einer Zunahme der Cybervorfälle. Für diese Rubrik wird für die nächsten Monate eine weitere Erhöhung des Risikos erwartet.

In allen anderen Rubriken (darunter Kredit-, Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, Ertrags- und Solvenzrisiken, Versicherungs-(Underwriting-)Risiken, und ESG-bezogene Risiken) werden die Risiken von der EIOPA unverändert als „mittel“ bewertet.

Besonderes Augenmerk auf Liquiditätsrisiken

Vor dem Hintergrund von zinsanstiegsbedingten stillen Lasten in den Bilanzen der Lebensversicherer, einer verschlechterten wirtschaftlichen Lage der privaten Haushalte sowie der gestiegenen Attraktivität alternativer Anlageprodukte im Zuge des Zinsanstiegs gilt ein besonderes Augenmerk der makroprudenziellen Aufseher derzeit auch dem Stornorisiko der Lebensversicherer und damit verbundener Liquiditätsrisiken.

So beschäftigt sich die Deutsche Bundesbank in ihrem Bericht näher mit möglichen Liquiditätsrisiken durch eine Kündigungswelle bei Lebensversicherungsverträgen. Wie bereits in den

Makroökonomische Risiken, Marktrisiken und Cyberisiken für Versicherer hoch

Tabelle 1 · EIOPA Risk Dashboard November 2023

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

● sehr hoch ● hoch ● mittel ● niedrig

Quelle: EIOPA, eigene Darstellung

Vorjahres-Finanzstabilitätsberichten präsentiert die Bundesbank erneut Modellrechnungen zu unternehmensindividuellen kritischen Zinsniveaus von Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit, ab denen aufgrund der derzeitigen gesetzlichen Regelung zu den Rückkaufswerten im „hypothetischen Extremszenario einer Kündigungswelle“ einzelne Versicherer im Fortbestand gefährdet sein könnten. Gegenüber den früheren Berechnungen wurde die Methodik angepasst und eine verbesserte Datenbasis zugrunde gelegt, so dass nun ein höherer kritischer Zinssatz resultiert, der im Median der betrachteten Unternehmen 4,3% beträgt (Berechnungen 2022: 3,0%). Die Bundesbank weist dabei jedoch auf die Begrenzungen ihrer Modellrechnungen hin, die u. a. die Absicherung von Berufsunfähigkeit sowie Transaktions- und Informationskosten nicht berücksichtigten, und konstatiert, dass der kritische Zins aus Sicht vieler Kunden höher liegen dürfe. Angeführt werden dabei auch Umfrageergebnisse der Bundesbank zur Kündigungsbereitschaft in Abhängigkeit von der Verzinsung risikoarmer Bankanlagen – eine Anlagealternative für die privaten Haushalte. So habe über die Hälfte der Personen mit Lebensversicherungen mit Garantiezinsen angegeben, diese auch bei einer beliebig hohen Alternativverzinsung nicht zu stornieren. Als bedeutsamstes Kündigungshemmnis erweist sich dabei der Verlust der Absicherung biometrischer Risiken.

Die Bundesbank verweist darauf, dass sich während des Zinsanstiegs das Vertragsstorno bei den deutschen Lebensversicherern bislang nur leicht erhöht habe.⁷ Aufgrund der Kapitalmarktsituation zyklisch etwas erhöhtes Stornoverhalten beobachten punktuell auch BaFin und GDV in ihren Datenerhebungen. Insgesamt bewegt sich das Storno aber weiterhin auf moderatem Niveau und ist mit den Entwicklungen in früheren Marktzyklen aus den Vorjahren vergleichbar.

Vor diesem Hintergrund schätzt die Bundesbank das Risiko einer Kündigungswelle für den deutschen Versicherungsmarkt als begrenzt ein. Zur weiteren Verminderung der Stornorisiken der Lebensversicherer spricht sich die Bundesbank wie schon in den Vorjahren aber erneut für eine Reform der Rückkaufwertregulierung aus, die den Versicherern bei klassischen Lebensversicherungen mit Garantiezins anstatt der derzeitigen über die gesamte Vertragslaufzeit vorab garantierten Rückkaufswerte zinssensitive

Rückkaufswerte ermöglicht, die die aktuelle Kapitalmarktsituation berücksichtigen.

Potenzielle Liquiditätsrisiken der Versicherer sieht die Bundesbank auch für den Fall steigender Nachschusspflichten aus Zinsderivaten in volatilen Marktphasen. Dadurch könnten die Lebensversicherer gezwungen sein, stille Lasten zu realisieren. Ein Szenario steigender Nachschusspflichten hatte in den letzten Monaten u. a. auch die EIOPA bereits eingehend untersucht und im Hinblick auf mögliche Systemrisiken aus den Derivatepositionen der europäischen Versicherer Entwarnung gegeben (vgl. [Financial Stability Perspectives 2023 Q3](#)).

Stabilisierungsrolle der Versicherer an den Finanzmärkten

Mit Kapitalanlagen von rund 1,9 Billionen Euro gehören die Versicherer zu den größten institutionellen Investoren in Deutschland. Im Unterschied zu anderen institutionellen Investoren, wie etwa Investmentfonds, ist die Kapitalanlage nicht alleiniger Kern des Geschäftsmodells der Versicherer; sie ist wesentlich durch das eigentliche Versicherungsgeschäft, also die Übernahme von Risiken und die Absicherung der Erfüllbarkeit von Leistungsverpflichtungen gegenüber den Kunden, bedingt. **Die besonderen Charakteristika des Versicherungsgeschäfts – Langfristorientierung, stetiger Mittelzufluss und Vorfinanzierung der Versicherungsleistungen durch Prämien sowie die Anknüpfung der meisten Versicherungsfälle an externe Faktoren – wirken sich verstetigend und stabilisierend auf die Kapitalanlagepolitik der Versicherer aus.** Damit können die Versicherer als stabilisierender Faktor im Finanzsystem wirken.⁸

Die Bundesbank stellt in ihrem Bericht die Bedeutung dieser Stabilisierungsrolle der Versicherer für die Finanzstabilität heraus. So könnten Versicherer aufgrund ihres langfristigen Anlagehorizonts bei starken Preisrückgängen an den Märkten unterbewertete Wertpapiere kaufen und überbewertete Wertpapiere verkaufen. Als Beispiel führt die Bundesbank die Stressphase im März 2020 zu Beginn der Corona-Krise an: Damals hätten Versicherer mit ausreichend Eigenmitteln durch antizyklische Investitionen in riskantere Anleihen, deren Preise gefallen waren, dazu beigetragen, die Finanzmärkte zu stabilisieren. Angesichts der derzeitigen Herausforderungen für das Finanzsystem und gestiegener Liquiditätsrisiken, auch bei den

⁷ Insbesondere in Italien war in jüngster Zeit ein erhöhtes Storno zu verzeichnen, dies ist jedoch auf Besonderheiten der italienischen Lebensversicherung zurückzuführen.

⁸ Vgl. dazu Ausgabe 11 der GDV-Reihe Volkswirtschaftliche Themen und Analysen („[Kapitalanlage der Versicherer: Volkswirtschaftliche Potenziale ausschöpfen](#)“, 2021).

Versicherern, **thematisiert die Bundesbank mögliche Auswirkungen der aktuellen Herausforderungen auf die Stabilisierungsrolle der Versicherer.** Durch die stillen Lasten der Lebensversicherer und dadurch erhöhte Liquiditätsrisiken befürchtet die Bundesbank Einbußen im Hinblick auf eine marktstabilisierende Wirkung der Lebensversicherer in künftigen Stresssituationen. Es könnte auf Portfolio-Umschichtungen verzichtet werden, um Verluste zu vermeiden. Freiwerdende Mittel aus der während der Niedrigzinsphase aufgebauten Zinszusatzreserve (Ende 2022: 93 Mrd. Euro) sieht die Bundesbank dabei als Möglichkeit, um Verluste bei der Realisierung von stillen Lasten zu verringern und die Ertragslage der Versicherer zu stärken.

Um in Stressphasen das Risiko prozyklischen Investitionsverhaltens der Versicherer zu verringern, spricht sich die Bundesbank dafür aus, die im Rahmen des derzeitigen Gesetzgebungsverfahrens zur Reform des europäischen Versicherungsaufsichtssystems Solvency II (vgl. [Financial Stability Perspectives 2023 Q3](#)) von der EU-Kommission vorgeschlagenen konkreten Bestimmungen zum Management von Liquiditätsrisiken (u. a. verpflichtende interne Liquiditätsstresstests) in den Regulierungsrahmen zu übernehmen. So könnten Liquiditätsrisiken in Zukunft besser erkannt und adressiert werden.

Aus Sicht der Versicherungswirtschaft sollte vor allem die Effektivität der Maßnahmen zur Bewertung langfristiger Garantien zielgerichtet verbessert werden, um die Stabilisierungs-Potenziale aus den besonderen Charakteristika der Kapitalanlage der Versicherer bestmöglich auszuschöpfen. Die aktuellen politischen Verhandlungen zur Überarbeitung von Solvency II bieten hier die Chance für Verbesserungen.

FOKUSTHEMA: VERSICHERUNGSLÜCKEN UND FINANZSTABILITÄT

Für die makroprudenzielle Aufsicht gewinnt seit einiger Zeit das Thema „Versicherungslücken“ zunehmend an Bedeutung. Ein aktuelles Beispiel ist der im November 2023 veröffentlichte grundlegende Bericht der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichter IAIS, der der Adressierung von Schutzlücken bei Naturgefahrenversicherungen gewidmet ist.⁹ Makroprudenzielle Erwägungen spielen in diesem Bericht eine wichtige Rolle. Ebenfalls im November hat

der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) Vorschläge zur Schließung von Schutzlücken präsentiert.¹⁰ Bereits im Frühjahr hatte die EZB gemeinsam mit der EIOPA ein Diskussionspapier vorgelegt, das u. a. mit Blick auf die Finanzstabilität Maßnahmen zur Verringerung von Versicherungslücken anmahnt.¹¹

Diesen Aktivitäten liegt die wichtige Rolle von privatwirtschaftlichem Versicherungsschutz für die Stärkung der Resilienz von Realwirtschaft, Staat und Finanzsystem zugrunde. Im Rahmen des gesellschaftlichen Risikomanagements sind Versicherungsverträge zwar nur ein Element zur Risikobewältigung, und es sind auch keineswegs alle Risiken privatwirtschaftlich versicherbar.¹² Für den Bereich der versicherbaren Risiken ist die private Versicherung mit ihrem Risikoausgleich im Versichertenkollektiv und über die Zeit sowie der internationalen Risikodiversifizierung über die Rückversicherungsmärkte jedoch ein zentrales Instrument des Risikomanagements.

Versicherungsschutz senkt systemische Risiken

Versicherungsverträge ermöglichen nicht nur einzelwirtschaftlich eine finanzielle Absicherung von Risiken. Auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht kommt ihnen eine wichtige Stabilisierungsfunktion zu. Beispielsweise garantiert eine hohe Abdeckung durch private Versicherungen bei Naturkatastrophen die Verfügbarkeit finanzieller Mittel für die Beseitigung der Schäden. Kaufkraft und gesamtwirtschaftliche Nachfrage werden damit stabilisiert.¹³ Belastungen der öffentlichen Hand werden verringert, die staatliche Schuldentragfähigkeit gestärkt. Die risikoorientierte Bepreisung von Versicherungsschutz befördert zudem einen angemessenen Umgang mit Risiken, etwa im Hinblick auf Präventionsmaßnahmen.

Systemische Risiken im Finanzsystem werden damit durch Versicherungsschutz über zahlreiche direkte und indirekte Kanäle vermindert. **Ein wichtiger**

⁹ [„A call to action: the role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps“](#)

¹⁰ [„Mind the gap – how a European risk-sharing scheme could bolster private insurance coverage of natural catastrophes“](#)

¹¹ [„Policy options to reduce the climate insurance protection gap“](#)

¹² Eine private Versicherung ist insbesondere nur dann möglich, wenn Datengrundlagen und Modelle für die Prämienkalkulation existieren und die Risikotragfähigkeit der Versicherer nicht überschritten wird. Nicht versicherbar sind etwa Wirtschaftskrisen, große geopolitische Risiken oder auch großflächige Betriebsschließungen wie zu Zeiten der Corona-Pandemie.

¹³ Vgl. etwa die umfangreiche empirische Untersuchung von Cambridge Centre for Risk Studies und AXA XL [„Optimising Disaster Recovery: The Role of Insurance Capital in Improving Economic Resilience“](#) (2020), die festgestellt hat, dass jeder Prozentpunkt an höherer Versicherungsdurchdringung (= Versicherungsprämien zu BIP) der Schaden-/Unfallversicherung in einem Land die Erholungszeit nach einem Katastrophenereignis um fast 12 Monate reduziert.

Wirkungskanal ist dabei auch, dass Versicherungsverträge nicht nur die Versicherten schützen, sondern oft auch ihre Gläubiger. So wäre das Bankensystem bei Immobilienkrediten ohne die Existenz von Gebäudeversicherungen einem sehr viel größeren Risiko durch Naturgefahrenschäden ausgesetzt, die bei großen Naturkatastrophen durchaus auch systemisch werden könnten. Diesen Aspekt und mögliche negative Konsequenzen für das Kreditangebot hat beispielsweise die EZB wiederholt herausgestellt.

Versicherungslücken nehmen zu

Insgesamt nehmen Risiken und Absicherungsbedarf derzeit in vielen wichtigen Bereichen zu. Dies betrifft nicht nur die Naturgefahren, die durch den Klimawandel stark erhöht werden. Durch den demografischen Wandel steigt der Vorsorge- und Absicherungsbedarf für eine alternde Bevölkerung substanziell an, wie jüngst etwa der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinem [Jahresgutachten 2023/24](#) herausgestellt hat. Durch die Digitalisierung haben sich zudem die Cyber Risiken zu einem zentralen Risiko entwickelt. Entsprechender Versicherungsschutz wird damit immer wichtiger. Die ohnehin bestehenden Versicherungslücken vergrößern sich.

Verschärfend wirkt sich derzeit die anhaltend hohe Inflation aus. Sie führt insbesondere bei Lebensversicherungsverträgen dazu, dass der Realwert der Versicherungsleistungen sinkt und damit vielfach Sicherungslücken bei der Alterssicherung und der Absicherung von Hinterbliebenen entstehen oder größer werden.¹⁴ Höhere Risiken und Vorsorgebedarfe können in Zeiten von Kaufkraftverlusten der privaten Haushalte und schlechterer Finanzierungsbedingungen vieler Unternehmen auch verstärkt die Frage der Bezahlbarkeit von ausreichendem Versicherungsschutz aufwerfen.

In Deutschland und in vielen anderen Ländern ist im Jahr 2022 die Versicherungsdurchdringung – das Verhältnis der Versicherungsbeitragseinnahmen zum Bruttoinlandsprodukt, eine wichtige Kenngröße zur Entwicklung der Versicherungsabdeckung – deutlich gesunken (Abb. 4). Es spricht zwar einiges dafür, dass dies in erster Linie ein temporärer Effekt aufgrund der akuten Auswirkungen der hohen Inflation ist, die sich aufgrund der Zeitverzögerungen bei Prämien- und Vertragsanpassungen erst sukzessive in höheren Versicherungsbeiträgen niederschlägt. Angesichts eines steigenden Schutzbedarfs

und der hohen Unsicherheit über die weiteren wirtschaftlichen Aussichten stellt sich die Frage des Handlungsbedarfs zur Verringerung von Versicherungslücken damit jedoch verstärkt.

Aufgrund der hohen systemischen Relevanz haben die makroprudenziellen Aufseher neben Versicherungslücken bei Naturgefahren vor allem Schutzlücken bei Alterssicherung und Cyber Risiken im Fokus. Schon 2020 hatte der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) ein Papier veröffentlicht, das grundsätzliche Fragen im Hinblick auf die Stabilitätswirkungen der europäischen Alterssicherungssysteme untersucht.¹⁵ Angesichts der aktuellen Entwicklung hat der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden in seinem jüngsten [Risikobewertungs-Bericht zum EU-Finanzsystem](#) im September 2023 seine Besorgnis um inflationsbedingt erhöhte Altersvorsorgelücken ausgesprochen. Mit den Möglichkeiten und Grenzen von Cyberversicherungen auch aus makroprudenzieller Sicht hat sich beispielsweise die IAIS in einer [Sonderausgabe ihres Global Insurance Market Reports vom April 2023](#) beschäftigt.

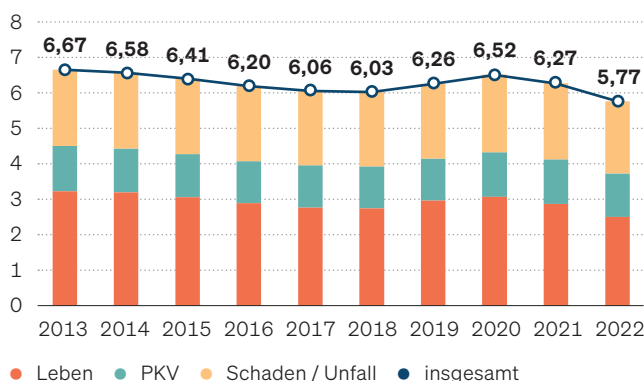
In allen drei Bereichen zeigen empirische Untersuchungen große Lücken in der finanziellen Absicherung von Schäden bzw. des Einkommens im Alter auf. So hat der internationale Verband der Versichererverbände (Global Federation of Insurance Associations, GFIA) in einer im März 2023 veröffentlichten Studie¹⁶

¹⁵ „Pension schemes in the European Union: challenges and implications from macroeconomic and financial stability perspectives“

¹⁶ „Global protection gaps and recommendations for bridging them“

Anteil der Beitragseinnahmen der Versicherer am BIP gesunken

Abbildung 4 · Versicherungsdurchdringung in Deutschland in Prozent



¹⁴ Vgl. GDV Insurance Perspectives 2023/01 („Neues Hochinflationsumfeld: Welche Auswirkungen für den Versicherungssektor?“).

derzeitige jährliche weltweite Absicherungslücken für die Alterssicherung von einer Billion USD, für Cyber Risiken von 900 Mrd. USD sowie für Naturgefahren von 100 Mrd. USD ermittelt. Dies liegt in der Größenordnung von etwa 2 % des weltweiten Bruttoinlandsprodukts. Aufgrund großer Daten-, definitorischer und konzeptioneller Herausforderungen können derartige Abschätzungen nur eine Orientierung geben. Beispielsweise sind die Datenquellen zu Cyberschäden und -versicherungen noch im Aufbau, und hinsichtlich Alterssicherung sind zahlreiche Annahmen u. a. zu Zins, Lebenserwartung und staatlichen Leistungen zu treffen. Absicherungslücken sind zudem auch nicht automatisch Versicherungslücken, weil neben Versicherungen auch andere Instrumente des Risikomanagements zur Verfügung stehen und eine vollständige Absicherung oft nicht die beste Lösung ist. **Einigkeit besteht aber dahingehend, dass Unterversicherung ein weit verbreitetes Phänomen ist und damit wichtige Potenziale des privaten Versicherungsschutzes für Wirtschaftswachstum und Finanzstabilität nur unzureichend ausgeschöpft werden.**

Versicherungslücken haben vielfältige und komplexe Ursachen

Die Gründe für Versicherungslücken sind vielfältig und komplex. **Sie reichen von nachfrage- und angebotsbezogenen Aspekten bis hin zu institutionellen Gegebenheiten und staatlicher Regulierung.**¹⁷

Die versicherungsökonomische Forschung hat zahlreiche Ursachen für eine unzureichende Versicherungsnachfrage identifiziert. Versicherungsentscheidungen fallen vielen Menschen schwer. Fehler und Verzerrungen in der Risikowahrnehmung oder ein Aufschiebungs- und Vermeidungsverhalten, weil Versicherungsentscheidungen als kompliziert angesehen werden und mit negativen Ereignissen verbunden sind, sind häufig zu beobachten. Insbesondere für private Haushalte mit geringem Einkommen können die Prämien für einen angemessenen privaten Versicherungsschutz (etwa für die Altersvorsorge) auch schwer bezahlbar sein.

Bezogen auf die Angebotsseite von Versicherungsschutz können beispielsweise Datendefizite die Bereitstellung von Versicherungsschutz erschweren oder für Spitzenrisiken die Zeichnungsgrenzen der Versicherungsmärkte überschritten sein. Besondere Herausforderungen ergeben sich bei

neuartigen Risiken wie Cyberrisiken, für die ein breiter Versicherungsmarkt erst nach und nach entsteht, weil beispielsweise die Modelle und Statistiken, die die Grundlage der Prämienkalkulation bilden, erst sukzessive entwickelt werden.¹⁸

Auch staatlichem Handeln kommt eine große Bedeutung zu. Wichtig ist zum einen das Zusammenspiel von privatwirtschaftlicher Versicherung und staatlichen Sicherungssystemen, etwa im Rahmen des Drei-Säulen Systems der Alterssicherung. So dürften die Verzögerungen bei notwendigen Rentenreformen zur Bewältigung des demografischen Wandels wie in den letzten Jahren in Deutschland bei den privaten Haushalten ein Abwarteverhalten im Hinblick auf eine zusätzliche private Altersvorsorge gefördert haben, verbunden mit größeren Absicherungslücken. Zum anderen ist eine effektive und effiziente staatliche Rahmensezung – von der Versicherungsaufsicht bis zur Bauordnung – eine wichtige Voraussetzung für eine hohe Leistungsfähigkeit der privaten Versicherungswirtschaft. Unzureichende Maßnahmen zur Risikominderung (z. B. im Hinblick auf Naturgefahren eine klimagerechte Anpassung der Bauordnungen) erschweren das Angebot preislich attraktiven Versicherungsschutzes.

Konzertiertes Agieren und Bündel an Maßnahmen erforderlich

Angesichts der Bedeutung von Versicherungsschutz für das gesellschaftliche Risikomanagement wird vermehrt nach Möglichkeiten gesucht, strukturellen Versicherungslücken entgegenzuwirken. **Einfache Wege oder Pauschallösungen für die Reduzierung von Versicherungslücken gibt es dabei nicht.** Wie in den vorliegenden Studien einhellig aufgezeigt wird, kommt es aufgrund der komplexen Ursachen von Versicherungslücken auf die Nutzung zahlreicher Ansatzpunkte und das Zusammenwirken aller Akteure an, darunter insbesondere Gesetzgeber, Aufsichtsbehörden, Versicherer und Vermittler, aber etwa auch Verbraucherschutz- und Bildungseinrichtungen.

Ansatzpunkte bestehen dabei insbesondere in folgenden Bereichen:

→ **Stärkung der Risiko- und Versicherungskompetenz:** Ein wichtiges Handlungsfeld für verbesserte Risikoeinschätzungen und Nachfrageentscheidungen sind Maßnahmen zur Erhöhung von Versicherungsbildung und Informationslage der

¹⁷ Vgl. hierzu etwa die ausführliche Analyse in der angeführten GFIA-Studie oder die Studie „[Understanding and Addressing Global Insurance Protection Gaps](#)“ des Think Tanks Geneva Association von 2018.

¹⁸ Für die besonderen Herausforderungen bei der Versicherung von Cyberrisiken vgl. etwa den im November 2023 von der Geneva Association veröffentlichten Report „[Cyber risk accumulation: fully tackling the insurability challenge](#)“.

privaten Haushalte und Unternehmen, beispielsweise über Information und Beratung durch Anbieter und Vermittler oder durch Aufklärungskampagnen. Zahlreiche neue Möglichkeiten bietet hier die Digitalisierung.

- **Datengrundlage und Modellierung von Risiken:** Verbesserungen der verfügbaren Datenbasis sowie der Methoden der Risikobewertung und Prämienkalkulation sind sowohl bei klimabezogenen Risiken als auch bei Cyberrisiken von großer Bedeutung für ein attraktives Versicherungsangebot.

- **Risikominderung / Prävention:** Für die Schließung von Versicherungslücken kommt regelmäßig auch Maßnahmen zur Reduzierung von Risiken eine zentrale Bedeutung zu. So wird durch verbesserte Klimafolgenanpassung bei Gebäuden oder durch IT-Sicherheitsmaßnahmen der Versicherungsschutz bezahlbarer oder teilweise sogar erst ermöglicht.

- **Regulierungs- und Aufsichtsrahmen:** Reformen bei Regulierung und Aufsicht können das Angebot attraktiven Versicherungsschutzes erleichtern und innovative Lösungen fördern. Ein Beispiel sind hier

Beispiel Naturgefahrenversicherung in Deutschland

Nahezu alle Gebäude in Deutschland verfügen über eine Wohngebäudeversicherung, die die Risiken Feuer, Sturm, Hagel sowie Schäden durch Leitungswasser absichert. Deutlich geringer ist dagegen die Absicherung weiterer Naturgefahren, insbesondere von Starkregen und Überschwemmung, die mit dem Klimawandel immer wichtiger werden. Dies hat in starkem Maße historische Gründe: Die Versicherung der erweiterten Naturgefahren musste früher als gesonderter Zusatzbaustein abgeschlossen werden, der wenig verbreitet war.

Zur Schließung von Versicherungslücken haben die Versicherer in den letzten Jahren ihre Produkte umgestellt, so dass diese Risiken jetzt in aller Regel Teil des Standardangebots in der Gebäudeversicherung sind, und sie haben ihren Beratungsprozess auf die Mitversicherung dieser Gefahren ausgerichtet. Heute müssen die erweiterten Naturgefahren vom Kunden aktiv „abgewählt“ werden, wenn ihre Versicherung nicht gewünscht ist (vom „Opt-in“ zum „Opt-out“). Über die letzten 20 Jahre ist es gelungen, die Verbreitung dieses Versicherungsschutzes von 19 % (2002) auf 52 % (2022) zu erhöhen (s. Abb 5). Die Versicherungslücken bleiben damit aber nach einhelliger Einschätzung weiterhin zu hoch, die Anpassung der „Versicherungskultur“ in diesem Bereich ist bisher noch nicht ausreichend gelungen.

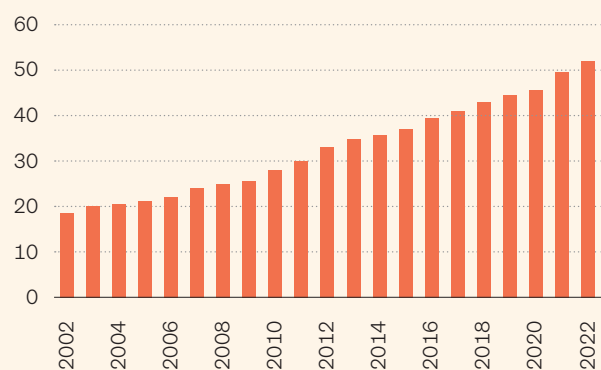
Vor dem Hintergrund der schweren Unwetterereignisse im Sommer 2021 in Rheinland-Pfalz und Nordrhein-Westfalen gibt es in Deutschland eine intensive Diskussion um weitere Maßnahmen zur Schließung der verbleibenden Naturgefahren-Versicherungslücke. Von verschiedener Seite wird dabei eine Versicherungspflicht für Hauseigentümer als vermeintlich einfache Lösung gefordert. Wichtige Fragen, etwa zu

Risikoprävention, Bezahlbarkeit und zum Umgang mit Spitzenrisiken bleiben dabei jedoch oft offen.

Die Versicherungswirtschaft hat stattdessen ein integriertes [Gesamtkonzept](#) entwickelt. Neben Maßnahmen zur starken Erhöhung der Versicherungsverbreitung, insbesondere durch automatische Umstellung der Bestandsverträge auf umfassenden Naturgefahrenschutz mit „Opt-out“ Möglichkeit, werden dabei auch Risikoprävention und Schritte zur Klimafolgenanpassung ins Zentrum gestellt (u. a. Bauverbote in Hochrisikogebieten und Einrichtung eines bundesweiten Naturgefahrenportals). Darüber hinaus wird eine Beteiligung des Staates an Spitzenrisiken vorgeschlagen, um für Deutschland auch bei zunehmenden Extremwetterereignissen bezahlbaren Naturgefahrenversicherungsschutz für die Zukunft sicherzustellen.

Zunahme der Wohngebäudeversicherungen mit erweitertem Naturgefahrenschutz

Abbildung 5 · Versicherungsdichte in Prozent



Quelle: GDV

etwa die derzeitigen Pläne auf nationaler und europäischer Ebene zum Bürokratieabbau.

→ **Verbesserungen der Aufgabenteilung zwischen staatlicher Absicherung und privater Versicherungswirtschaft:** Neben Rentenreformen zur Verbesserung der Alterssicherungssysteme kommt auch Public-Private-Modellen, bei denen Spitzenrisiken durch den Staat als „Insurer of Last Resort“ übernommen werden, eine wichtige Bedeutung zu.

In allen Bereichen und von allen Beteiligten gibt es bereits zahlreiche Aktivitäten zur Verbesserung der Absicherung von privaten Haushalten und Unternehmen. Von staatlicher Seite sind beispielsweise die geplanten Rentenreformen, weitere Gesetzgebung zur Klimafolgenanpassung oder auch die aktuellen Initiativen zur Verbesserung der Finanz- und Versicherungsaufsicht zu nennen. Für die Versicherungsaufsicht stellt u. a. der neue IAIS-Bericht auf globaler Ebene eine Plattform für die weitere Diskussion und Adressierung von Schutzlücken bereit. Dabei werden fünf Handlungsfelder für die (mikro- und makroprudenziellen) Aufsicht identifiziert: 1. Bewertung der Versicherungslücken, 2. Verbesserung der Risikowahrnehmung und Finanzbildung von Verbrauchern,

3. Anreize für Risikoprävention und Schadenminderung, 4. Schaffung eines förderlichen Aufsichtsrahmens und 5. beratende Rolle gegenüber Staat und Versicherungswirtschaft, z. B. im Hinblick auf staatlich-private Risiko-Partnerschaften.

Für die Versicherungsbranche ist die Verbesserung der Versorgung mit Versicherungsschutz seit jeher ein großes Anliegen, das über zahlreiche Aktivitäten verfolgt wird. Diese reichen von vielfältigen Initiativen zur Risikoaufklärung und Risikominderung über neuartige Produktkonzepte bis hin zur branchenweiten Zusammenarbeit bei der Risikobewertung und Entwicklung neuer Märkte. Für den Bereich der Naturgefahrenversicherung wird dies in der Textbox auf Seite 11 näher ausgeführt.

Angesichts der derzeitigen grundlegenden Transformationsprozesse und der zunehmenden Risiken in wichtigen Bereichen wird das Ziel, Versicherungslücken zu verringern, auch in Zukunft herausfordernd bleiben. Soweit es gelingt, den privaten Versicherungsschutz zu verbessern, kann dies jedoch einen wichtigen Beitrag für mehr Finanzstabilität und eine resilientere Volkswirtschaft leisten.



Financial Stability Perspectives 2023 Q4

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 dieser Ausgabe

30.11.2023

Autor/-innen

Kay Seemann, Dr. Anja Theis

Publikationsassistenz

Heike Strauß, Anja Birkenmaier

Bildnachweis

Unsplash | M. Marie

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