

**Fokus Märkte**

März 2022

# Vom Krieg zur Wirtschaftskrise?

Ökonomische Folgen des Ukraine-Konflikts



## Executive Summary

Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine ist eine Zäsur der europäischen Nachkriegsgeschichte, der das Land in einer schwere humanitäre Krise gestürzt hat. Auch Wirtschaft und Märkte stehen unter dem Eindruck der Kriegshandlungen. Die Sanktionen gegen Russland treffen zwar die dortige Wirtschaft hart; die direkten Auswirkungen auf Deutschland und den Euroraum dürften aufgrund des geringen Exportanteils Russlands aber überschaubar bleiben. Die infolge des Kriegs stark gestiegenen Energiepreise hingegen sind unmittelbar und ganz direkt zu spüren: Die Inflationsraten werden länger hoch bleiben, belasten den privaten Konsum und führen so auch zu Anpassungen in der Versicherungsbranche.

- Der gesamtwirtschaftliche Erholungsprozess erhält durch die Folgen des Ukraine-Kriegs einen empfindlichen Dämpfer. Nach dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2021 lässt der Aufschwung auch zu Jahresbeginn weiter auf sich warten, könnte im Sommer aber wieder an Fahrt aufnehmen. Die außergewöhnlich hohe Unsicherheit erschwert den Ausblick enorm.
- An den Finanzmärkten sorgt der Ausbruch des Kriegs für deutliche Kursabschläge. Diese können zuletzt zwar wieder aufgeholt werden, aber die Volatilität bleibt hoch. Die Märkte reagieren äußerst sensibel auf jede Nachricht aus dem Krisengebiet.
- Das seit Ausbruch des Kriegs eingetrübte Economic Sentiment der privaten Haushalte beeinträchtigt das Neugeschäft in der Lebensversicherung. Zudem führt das hohe Preisniveau in vielen Bereichen der Schaden- und Unfallversicherung zu deutlichen Leistungssteigerungen.

# Inhalt

<b>Executive Summary</b>	<b>02</b>
<b>Gesamtwirtschaft</b>	<b>05</b>
<b>Fokusthema</b>	<b>07</b>
<b>Finanzmärkte</b>	<b>09</b>
<b>Versicherungsmärkte</b>	<b>11</b>
<b>Anhang</b>	<b>15</b>

# Gesamtwirtschaft

Dr. Rolf Ketzler, Dr. Max Hanisch



Konjunkturerholung regional unterschiedlich stark ausgeprägt

## Globaler Konjunkturaufschwung verliert an Tempo

Die **globale Konjunkturerholung** hat im Schlussquartal 2021 wieder an Kraft gewonnen, allerdings mit deutlichen regionalen Unterschieden. In den USA, Japan und China sorgten Entspannung bei den Lieferengpässen und ein abklingendes Infektionsgeschehen für Zuwächse des realen Bruttoinlandsprodukts. Im Euroraum hingegen, wo die Ansteckungszahlen in den Wintermonaten stark anstiegen und vielerorts neue Höchststände erreichten, haben sich die daraus folgenden Einschränkungsmaßnahmen negativ auf die wirtschaftliche Dynamik ausgewirkt. Zwar wurden – mit Ausnahme von Österreich und den Niederlanden – keine weitreichenden Lockdowns verhängt; aber neuerliche Kontaktbeschränkungen und eine verbreitete freiwillige Konsumzurückhaltung schwächten die Aufwärtsbewegung ab.

In den **USA** hat sich das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2021 wieder beschleunigt. Das reale BIP konnte saisonbereinigt um 1,7 % gegenüber dem Vorquartal zulegen, nach nur +0,5 % in den vorangegangenen Sommermonaten. Vergleichsweise geringe Infektionszahlen, konsumfreudige private Haushalte, die von hohen pandemiebedingten Ersparnissen zehrten und damit den steigenden Verbraucherpreisen trotzten, sowie die Wiederaufnahme der Produktion in von zahlreichen Stürmen getroffenen Regionen an der Ostküste trugen dazu bei. Für das Gesamtjahr 2021 legte die US-amerikanische Wirtschaft um 5,7 % ggü. dem Vorjahr zu. In **China** stieg die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2021 nach offiziellen Angaben um 1,6 % gegenüber dem dritten Quartal, nach zuvor deutlich schwächeren +0,7 %. Dazu konnte vor allem der Außenhandel beitragen, zudem ließen Probleme mit der Energieversorgung, die die Wirtschaft im Sommer gebremst hatte, nach. Neuerliche Corona-Ausbrüche, denen im Zuge der

Zero-Covid-Strategie mit umfassenden lokalen Lockdowns begegnet wurde, sorgten jedoch immer wieder für international spürbare Verzögerungen bei der Produktion und Lieferung vieler Güter. In 2021 insgesamt wuchs die chinesische Wirtschaft um 8,1 %.

Nachdem das **BIP im Euroraum** im Sommerquartal mit 2,3 % kräftig zugelegt hatte, fiel das Wachstum im Schlussquartal mit +0,3 % nicht nur im zeitlichen, sondern auch im regionalen Vergleich, relativ schwach aus. Einschränkende Maßnahmen als Reaktion auf hohe Infektionszahlen belasteten vor allem den Dienstleistungssektor und die privaten Konsumausgaben. Die anhaltenden Lieferengpässe sorgten trotz einer leichten Entspannung weiter für Probleme. Innerhalb des Euroraums fielen die Wachstumsraten heterogen aus: Während sie in Spanien (+2 %) und Portugal (+1,6 %) vergleichsweise hoch waren, wuchsen die Niederlande (+0,9 %) Frankreich (+0,7 %), und Italien (+0,6 %) weniger stark. Dennoch konnte die Wirtschaftsleistung 2021 insgesamt um 5,2 % steigen.

Bereits vor Ausbruch des Ukraine-Kriegs hatte der **Internationale Währungsfonds (IWF)** wegen der Folgen des Omikron-Ausbruchs seine globale Wachstumsprognose für 2022 auf 4,4 % (zuvor: 4,9 %) gesenkt. Während die direkten wirtschaftlichen Folgen des Konflikts aufgrund des geringen Anteils Russlands am Handelsvolumen sowohl von Deutschland als auch vom Euroraum insgesamt eher klein ausfallen dürften, hat sich die Inflationsproblematik nun nochmals deutlich verschärft. Der IWF hat bereits angekündigt, seine Prognose noch weiter nach unten zu korrigieren.

## Inflationsprognosen müssen nach oben korrigiert werden

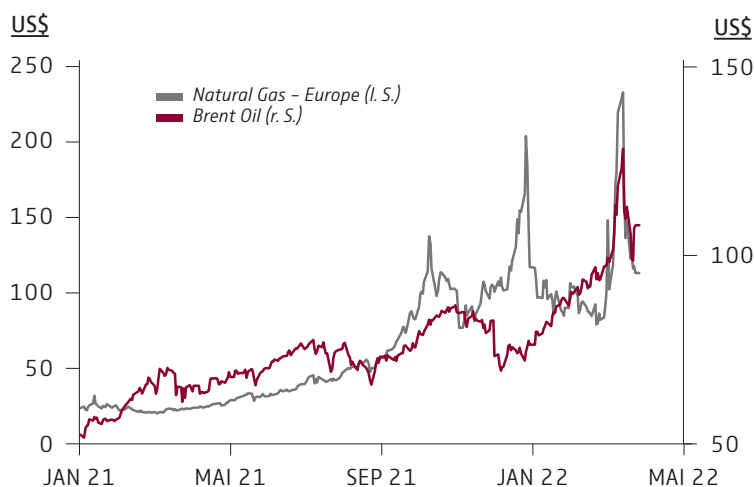
Ursprünglich war nach dem Jahreswechsel mit einem Abflauen der preislichen Dynamik in Deutschland und dem Euroraum gerechnet worden. So sind beispielsweise Basiseffekte wie die temporäre Mehrwertsteuersenkung in Deutschland aus der Berechnung herausgefallen. Die Verbraucherpreisinflationsrate, die sich im Jahresdurchschnitt 2021 deutlich auf 3,1 % bzw. 3,2 % (harmonisierter Verbraucherpreisindex; HVPI) erhöhte (2020: 0,5 % bzw. 0,4 %), war für 2022 vielfach unter ihrem Vorjahreswert erwartet worden. Bereits mit Auftreten der Omikron-Variante Ende des vergangenen Jahres deutete sich aber an, dass die Angebots- und Lieferengpässe, die Mitursache für die hohen Inflationsraten sind, länger als zuvor erwartet andauern und den Hochpunkt der Preissteigerungen weiter ins Jahr 2022 hinein verschieben würden. Der zusätzliche Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise im Zuge der Eskalation im Osten Europas und die zu erwartende Ausweitung der Preissteigerungen auf viele Lebensmittel verschärfen den Preisauftrieb nun massiv (siehe Abbildung 1).

Tatsächlich sind die Preise zuletzt weiter gestiegen: Die Jahresteuersatzrate kletterte im Februar 2022 auf 5,1 % bzw. 5,5 % (HVPI), nach +4,9 % im Januar (HVPI Jan: 5,1 %) siehe (Abbildung 2). Im Euroraum insgesamt lag der der HVPI im selben Monat bei 5,8 %, nach zuvor 5,1 %. Der Anstieg der Energiepreise steuerte fast die Hälfte zur Inflationsrate bei. 2,3 Prozentpunkte gehen in Deutschland im Februar auf das Konto der Energie; der starke Anstieg hat also den inflationsdämpfenden Mehrwertsteuereffekt fast vollständig verpuffen lassen.

Aktuelle Inflationsprognosen gehen inzwischen von einer jahresdurchschnittlichen Inflationsrate von deutlich über 5 % aus. Vor dem Hintergrund der hohen geopolitischen Risiken und des sich daraus ergebenden volatilen makroökonomischen Umfelds dominieren die Aufwärtsrisiken den Inflationsausblick. Insbesondere könnten weitere Preissprünge an den Rohstoff- und Energiemärkten einen erheblichen zusätzlichen Inflationsschub entfachen – sei es entweder

## Energiepreise ziehen an

Abbildung 1 · Rohstoffpreise für Öl und Gas



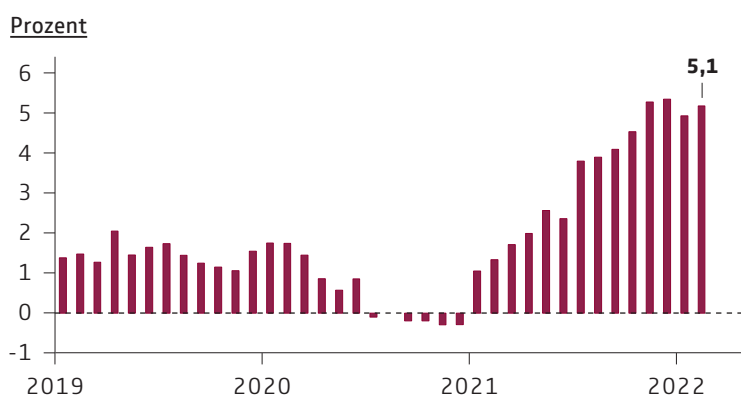
Quelle: Refinitiv

unmittelbar über höhere Konsumentenpreise für Haushaltsenergie und Kraftstoffe und/oder indirekt über höhere Energie- und Produktionskosten für nicht-energetische Waren, Dienstleistungen und Nahrungsmittel. In diesem Fall würden schließlich die höheren Energie-/Rohstoffpreise nach und nach in eine höhere Kern- und Nahrungsmittelinflation münden. Mit der Normalisierung des Pandemiegeschehens (einschließlich der allmählichen Rücknahme der meisten Corona-bedingten Einschränkungen) und der erwarteten Konjunkturerholung im Sommerhalbjahr 2022 dürfte auch der nachfrageseitige Preisdruck weiter zunehmen.

Inflation wird länger hoch bleiben

## Inflationsdynamik auf hohem Niveau

Abbildung 2 · Entwicklung der Verbraucherpreise



Quelle: Refinitiv

## Deutschland: Ukraine-Krieg dämpft die Konjunkturerholung

Bereits im vierten Quartal 2021 war die Wirtschaftsaktivität in Deutschland spürbar zurückgegangen. Nachdem sie im Sommer mit 1,7 % gewachsen war, musste sie im Winter einen Rückgang um 0,3 % hinnehmen. Während viele Euronachbarn ihr Vorkrisenniveau bereits Ende 2021 wieder erreicht haben, unterschritt die deutsche Wirtschaftsleistung ihren Vorkrisenstand vom vierten Quartal 2019 noch um 1,5 %. Im Jahr 2021 insgesamt erhöhte sich das reale BIP um 2,9 %.

Die jüngsten Pandemiewellen, die Engpässe bei internationalen Lieferketten und die nicht zuletzt deswegen anziehende Inflation hinterließen im Schlussquartal 2021 deutliche Bremsspuren. Die neuerlichen pandemiebedingten Beschränkungen und Verhaltensanpassungen trafen einige Dienstleistungsbereiche stark. Insgesamt hatten viele Unternehmen Ausfälle der Arbeitskräfte aufgrund von Quarantäneauflagen für Mitarbeiter mit einer COVID-19-Infektion zu verkraften. Materialknappheiten sorgten in der Baubranche für Engpässe. Trotz anhaltender Lieferengpässe konnte sich die Industrieproduktion zu Jahresbeginn etwas erholen. Die Auftragsbücher waren bereits das ganze Jahr 2021 über gefüllt, aber die Versorgungslage mit Vor- und Zwischenprodukten hatte die Produktion massiv beschränkt. Zwar stieg im Februar 2022 der Anteil der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, die unter Engpässen bei Vorleistungsgütern leiden, auf 74,6 %, nach 67,3 % im Januar; allerdings liegt dieser Wert unter dem Höchststand, der im Dezember 2021 mit 81,9 % erreicht wurde. Die angespannte Situation konnte sich daher nach dem Jahreswechsel zumindest leicht verbessern.

Für den **kurzfristigen Konjunkturverlauf im Frühjahr 2022** sind vor allem die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise entscheidend. Beide hängen eng miteinander zusammen. Die deutlich gestiegenen Energiepreise und damit verbunden höhere Inflationsraten sorgen für reale Einkommensverluste bei den privaten Haushalten. Nach 2021 ist auf Basis der aktuellen Inflationsprognosen

auch in 2022 mit einem erneuten Rückgang der real verfügbaren Einkommen zu rechnen. Allerdings spricht vieles dafür, dass die während der Corona-Pandemie angehäuften Überschussersparnisse die privaten Konsumausgaben stützen. Vor dem Hintergrund der Lockerungen der Corona-Restriktionen im Frühjahr wird der private Konsum daher eine wichtige Wachstumsstütze im laufenden Jahr bleiben. Insofern ist davon auszugehen, dass die Sparquote, die im vierten Quartal 2021 12,5 % betrug, im Jahresverlauf unter ihren langjährigen Vor-Corona-Wert von 11 % fällt. Die Unsicherheit hingegen belastet die Investitionsentscheidungen der Unternehmen und könnte für Zurückhaltung sorgen. Der Ukraine-Krieg hat bereits zu weitreichenden Sanktionen gegen Russland geführt, die, zusammen mit Produktionsausfällen ukrainischer Güter, z. B. bei Weizen, zu neuerlichen Lieferproblemen und in der Folge auch zu weiteren Preissteigerungen führen können.

Der Nachfrageüberhang, der sich aus den Störungen auf der Angebotsseite und dem rekordhohen Auftragsbestand der letzten Monate ergibt, wird die Produktionstätigkeit stützen, sobald die Probleme in den Lieferketten nachlassen. Zusätzliche Ausgaben für Verteidigung, die Versorgung der Geflüchteten, aber auch Unterstützungsleistungen für besonders betroffene Haushalte und Unternehmen (Stichwort hohe Energiekosten), tragen künftig ebenfalls zur Nachfrage bei.

Insgesamt wächst die deutsche Volkswirtschaft im laufenden Jahr 2022 deutlich schwächer als noch vor Ausbruch des Krieges in der Ukraine erwartet. Derzeit gehen Konjunkturforscher von einem BIP-Wachstum von gut 2 % aus. Allerdings unterliegen die Prognosen angesichts des nicht abzusehenden weiteren Kriegsverlaufs und möglicher Rückwirkungen – insbesondere auf die Energiemärkte – einer sehr hohen Unsicherheit. Neben dem Basisszenario werden daher typischerweise auch Negativszenarien betrachtet, die etwa von einem stärkeren und dauerhafteren Anstieg des Gaspreises ausgehen. In diesem Fall fiel das Wachstum nochmals deutlich schwächer aus, während die Inflationsrate weiter ansteigen würde. Damit bestünde das Risiko einer stagflationären Entwicklung, wie sie die deutsche Volkswirtschaft in den 1970er Jahren durchlaufen hatte.

Die Problematik um Lieferengpässe bleibt wegen des Ukraine-Kriegs auch in 2022 relevant



# Fokusthema

## Krieg in der Ukraine und die wirtschaftlichen Folgen

Dr. Rolf Ketzler

Europa steht vier Wochen nach dem Beginn des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine weiterhin unter Schock. Mehrere Millionen Ukrainerinnen und Ukrainer mussten in Folge des Krieges ihre Heimat verlassen. Die erschütternden Bilder aus der Ukraine haben eine Welle der Solidarität mit den Geflüchteten ausgelöst, an der auch die deutschen Versicherer mit zahlreichen Initiativen beteiligt sind. Als Beitrag für die Geflüchteten übernehmen die deutschen Versicherer zudem den Haftpflichtschutz für unversicherte PkWs aus der Ukraine.

Neben den humanitären und politischen Herausforderungen bringt der militärische Konflikt auch vielfältige **wirtschaftliche Konsequenzen** mit sich. Für Deutschland spielt dabei vor allem die hohe Abhängigkeit von russischen Energielieferungen eine wichtige Rolle. Aber auch die weitreichenden Sanktionen, die vor allem die russische Wirtschaft treffen, und der Rückzug zahlreicher Unternehmen, u. a. auch von Versicherern, aus dem Russlandgeschäft haben Rückwirkungen auf die deutsche Wirtschaft.

Die **direkten Auswirkungen** auf die deutsche Versicherungswirtschaft sind aktuell überschaubar und insbesondere auf die Sparten der **Transport- und Kreditversicherung** beschränkt. Zum Teil greifen hier auch Kriegsausschlüsse. Mit dem Kriegsausbruch zeichnet sich ein deutlicher Rückgang der Exporte nach Russland ab. Hinzu kommen Ankündigen der Versicherer, kein Neugeschäft mehr zu zeichnen. In dem Zusammenhang ist grundsätzlich festzuhalten, dass sich das gesamte Außenhandelsvolumen Deutschlands mit Russland im Jahr 2021 mit 2,3 % auf einem niedrigen Niveau befindet. Darüber hinaus sind Ausstrahlungseffekte auf angrenzende Märkte möglich.

Folge des Konflikts ist auch ein steigendes Risiko für Cyberangriffe, die perspektivisch zu

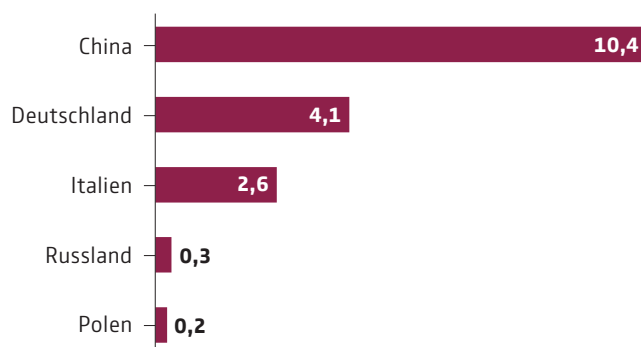
zusätzlichen Schadensfällen bei in Deutschland versicherten Unternehmen führen können. Bis jetzt sind jedoch noch keine vermehrten Schäden im Bereich der **Cyberversicherung** zu verzeichnen. Auch im Bereich der **Kapitalanlagen** der deutschen Versicherer spielen Schwellenländer typischerweise nur eine untergeordnete Bedeutung. Zwar gibt es vereinzelt Investments in Russland. Wertverluste aus diesen Engagements wären jedoch aufgrund des geringen Volumens nicht mit einem spürbaren Effekt auf die gesamten Kapitalanlagen verbunden.

Einige deutsche Versicherer sind zudem über Tochtergesellschaften in begrenztem Umfang in Russland aktiv. Bei der Einordnung dieser Aktivitäten ist zu berücksichtigen, dass der russische Versicherungsmarkt gemessen an den Beitragseinnahmen nach Zahlen der Swiss Re von 2020 nur einen Weltmarktanteil von 0,3 % ausmacht (siehe *Abbildung 3*). Mit 1,4 % ist die Versicherungsdurchdringung (Anteil der Bruttobeitragseinnahmen am BIP) weit unterdurchschnittlich (Versicherungsdurchdringung im weltweiten Durchschnitt 7,4 %). Das gesamte Beitragsvolumen

Direkte Auswirkungen des Ukraine-Krieges auf die deutschen Versicherer begrenzt

### Russischer Versicherungsmarkt mit nur sehr geringem Marktanteil

**Abbildung 3** · Marktanteil der Bruttobeitragseinnahmen (2020) ausgewählter Länder



Quelle: Swiss Re

Zweitrundeneffekte wirken sich voraussichtlich auch auf die Geschäftsentwicklung der Versicherer aus

im Jahr 2020 betrug 21,3 Mrd. \$, wobei der Großteil mit 15,4 Mrd. \$ auf den Nicht-Leben Bereich entfällt. Im Länderranking der Beitragseinnahmen befindet sich Russland damit auf Platz 28. Darüber hinaus setzte bereits nach der Krim-Annexion im Jahr 2014 eine zunehmende Abschottung des russische Versicherungsmarktes ein.

Dagegen könnten von **Zweitrundeneffekten** einer schwächeren gesamtwirtschaftlichen Entwicklung nach unserer Einschätzung größere Auswirkung auf die Geschäftsentwicklung der Versicherer ausgehen. Am sichtbarsten sind die Effekte des Konflikts anhand der Steigerungen von Energie- und Rohstoffpreisen. In der Folge wurden die Prognosen für die **Inflation** bereits reihenweise nach oben korrigiert (siehe Abschnitt *Gesamtwirtschaft*). Vollständig werden sich die Implikationen des Krieges erstmals in der März-Inflationsrate abbilden, die vermutlich um die 6 % liegen wird. Neben den kurzfristigen Inflationsrisiken führt die anvisierte Diversifikation der Energielieferungen aber voraussichtlich auch mittelfristig zu höheren Preissteigerungsraten. In der Folge haben die Inflationserwartungen bereits zugelegt. Damit ist grundsätzlich auch eine höhere Schadeninflation angelegt.

Umgekehrt haben sich die Wachstumsperspektiven für die Gesamtwirtschaft deutlich eingetrübt. Reale Kaufkraftverluste und eine Investitionszurückhaltung verlangsamten den nach den Corona-Lockerungen ursprünglich erwarteten Konjunkturaufschwung. Besonders betroffen von dem Konflikt sind energieintensive Branchen, für die sich zusätzliche

Insolvenzrisiken ergeben könnten. Zudem dürfte der erneute Rückgang der **real verfügbaren Einkommen** in diesem Jahr, verbunden mit der hohen Unsicherheit über die Inflations- und Konjunkturperspektiven und eingetrübte Zukunftsperspektiven, auch eine dämpfende Wirkung auf den Abschluss langfristig ausgerichteter Altersvorsorgeverträge haben. Entlastend dürften sich die Unterstützungsmaßnahmen der Bundesregierung für die besonders von den hohen Energiepreisen betroffenen Haushalte auswirken.

An den Finanzmärkten konnten die Kursrückschläge nach der Invasion ähnlich wie auch in vorherigen Krisen zum Teil bereits wieder wettgemacht werden. Solange der Krieg andauert und es keine – ernsthaften – Verhandlungen über einen Waffenstillstand gibt, dürfte die Nervosität im Markt jedoch hoch bleiben. Die EZB hat trotz der gestiegenen Risiken durch den Ukraine-Krieg im März erste Schritte für eine Normalisierung der Geldpolitik eingeleitet, was in der Tendenz die Renditeentwicklung stützt.

Der konjunkturelle Ausblick unterliegt wie zu Beginn der Corona-Pandemie einer außergewöhnlich hohen Unsicherheit und ist vor allem vom weiteren Kriegsverlauf sowie der Sanktionspolitik abhängig (Stichwort: Energieembargo). Auch die Zweitrundeneffekte aus dem gesamtwirtschaftlichen Umfeld müssen daher regelmäßig neu bewertet werden. Derzeit ergeben sich aus den unterschiedlichen Übertragungskkanälen insgesamt nur geringfügige Auswirkungen auf die deutschen Versicherer.



# Finanzmärkte

Dr. Max Hanisch

## Anleiherenditen mit extremer Volatilität

Auch an den Finanzmärkten ist der Ukraine-Konflikt seit Ausbruch der Kampfhandlungen das alles bestimmende Thema. Die unmittelbare Reaktion der Anleiherenditen war eine typische risk-off-Bewegung: Die Rendite der zehnjährigen Bunds fiel in der Woche nach dem russischen Angriff auf die Ukraine um gut 30 Basispunkte, jene der US-amerikanischen Treasuries gleicher Laufzeit um knapp 30 Basispunkte (siehe Abbildung 3). Damit sank die deutsche Rendite kurzzeitig wieder ins Negative, nachdem sie grade das erste Mal seit zwei Jahren fest im positiven Bereich notiert hatte. Der Preis für Rohöl – russisches Exportgut Nummer Eins – sprang förmlich von ca. 90 USD/Barrel auf in der Spitze 130 USD.

### Notenbanken setzen auf Inflationsbekämpfung

Mitte März hingegen machte sich an den Märkten vorsichtige Hoffnung auf ein baldiges Ende der Kämpfe breit, als sowohl von ukrainischer als auch russischer Seite positive Signale aus den Waffenstillstandsverhandlungen gemeldet wurden. Parallel hat die US-Notenbank Fed erstmalig seit vier Jahren die Leitzinsen erhöht. Der Leitzins liegt nun bei 0,25 - 0,5 %. Darüber hinaus rechnen die Vertreter der amerikanischen Notenbank auf jedem kommenden Treffen des geldpolitischen Rates dieses Jahr mit einer weiteren Zinserhöhung um jeweils 25 Basispunkte. Mit insgesamt sieben Anhebungen läge der Zinskorridor Ende des Jahres bei 1,75 % bis 2,00 %. Ende 2023 wird im Mittel ein Zinsniveau von knapp 3 % erwartet. In der zweiten Jahreshälfte könnte die Fed auch damit beginnen, ihren Anleihebestand zu verringern. Laut Fed-Präsident Jerome Powell hätte dies den Effekt einer einzelnen weiteren Zinserhöhung. Bemerkenswert ist der kräftige Anstieg der Zinserwar-

tungen und die Beurteilung der Inflationsentwicklung im Vergleich zur Sitzung davor. Noch vor drei Monaten hat keines der Ratsmitglieder die Zinsen über 2,25 % Ende nächsten Jahres gesehen (nun im Mittel knapp 3 %, manche halten bis zu 3,75 % für möglich). Die Inflation wird dieses Jahr bei 4,3 % erwartet; im Dezember lag die Erwartung noch bei lediglich 2,6 %. Im Vergleich zur letzten Sitzung vom Dezember schlägt die Fed damit deutlich falchenhaftere Töne an und setzt die Inflationsbekämpfung angesichts einer robusten US-Wirtschaft ganz oben auf die Agenda.

Erste Gespräche zwischen den Kriegsparteien wurden an den Märkten als Signal für eine stärkere Rolle der Diplomatie gewertet. In der Folge setzten die Renditen dies- und jenseits des Atlantiks zu einer kräftigen Gegenbewegung an: Um nahezu 50 Basispunkte ging es für die Rendite der Bunds hinauf, auf zuletzt fast 0,4 %; der höchste Stand seit Ende 2018 (US-Treasuries: 2,19 %). Damit notieren die Anleihen höher als vor Ausbruch des Ukraine-Kriegs.

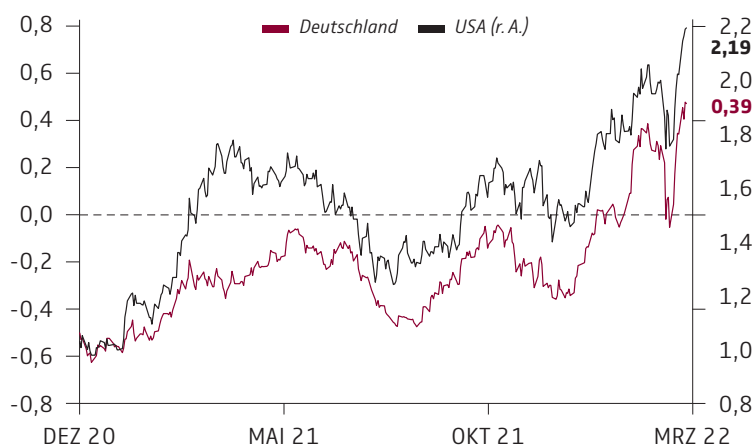
Weniger energisch, aber im Ton doch deutlich restriktiver als zuvor hat sich auch die EZB im Rahmen ihrer Sitzung am 10. März geäußert. Zwar wurden, wie im Vorfeld erwartet, die Zinssätze unverändert belassen und das



Nachrichten aus dem Kriegsgebiet treiben die Märkte

## Ukraine-Krieg sorgt für Renditeeinbruch

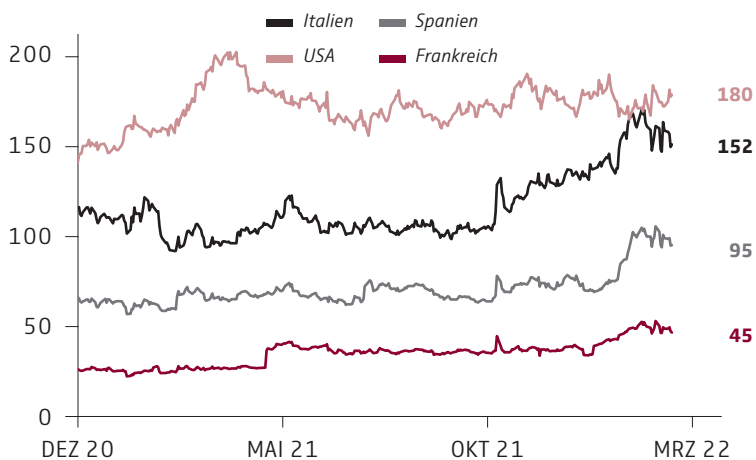
Abbildung 4 · Renditen zehnjähriger Staatsanleihen (in %)



Quelle: Datastream, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)

## EZB-Entscheidung sorgt für höhere Spreads

Abbildung 5 · Renditespreads zehnjähriger Staatsanleihen ggü. Deutschland (in bps)



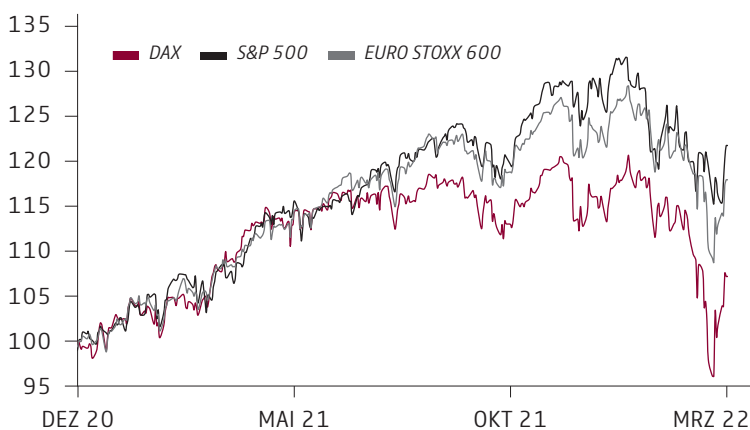
Quelle: Datastream, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)

Notenbanken im Spannungsfeld zwischen Inflation und Konjunktur

Wertpapierkaufprogramm PEPP soll wie geplant Ende März auslaufen. Als Reaktion auf die anhaltend hohen Inflationsraten aber wird das parallel weiter laufende APP kürzer als zuvor geplant aufgestockt (im April auf 40 Mrd. €, im Mai auf 30 Mrd. € und im Juni auf 20 Mrd. €); vorher waren diese Summen vorgesehen für die Quartale zwei, drei und vier, respektive. Mit dem Vorziehen und gleichzeitigen Verkürzen der Anleihekäufe überraschte die EZB. Die Entscheidung wurde als tendenziell falkenhaft aufgefasst, trotz der erhöhten Unsicherheit im Rahmen des Ukraine-Kriegs. Tatsächlich hält sich die EZB aber alle Optionen offen. In Abhängigkeit von den wirtschaftlichen Folgen des Kriegs kann sie flexibel mit einer Ausweitung der Anleihekäufe über

## Aktien erleben bisher ein schwieriges Jahr

Abbildung 6 · Indizes ausgewählter Aktienmärkte (inkl. Dividenden, 1. Dezember 2021=100)



Quelle: Bloomberg, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)

Juli hinaus, aber auch mit einem vollständigen Ende des APP, reagieren. Eine neue Formulierung im policy statement, die Zinsen „einige Zeit nach“ dem Ende der Anleihekäufe zu erhöhen, ließe sogar einen ersten Zinsschritt noch dieses Jahr zu. Das zeitliche Entkoppeln vom Ende der Anleihekäufe und einem ersten solchen Schritt hält gleichzeitig aber die Möglichkeit aufrecht, auch erst 2023 mit dem „lift-off“ zu beginnen.

## Renditeabstand der Euronachbarn steigt nach EZB-Entscheidung

Bereits auf diese Entscheidung hatten die Renditen mit Anstiegen reagiert, vor allem jene der Euronachbarn. Die Risikoaufschläge zu italienischen und spanischen Anleihen stiegen in der Aussicht auf weniger geldpolitischer Unterstützung in der Folge deutlich (siehe Abbildung 4). Der Ausbruch des Kriegs stoppte diese Bewegung, denn zwischenzeitlich wurden Überlegungen laut, die EU könnte angesichts zusätzlicher Rüstungsausgaben neue gemeinsame Anleihen begeben. An den Märkten werden aber zwei EZB-Zinsschritte im zweiten Halbjahr eingepreist. Diese Erwartungshaltung dürfte verhindern, dass die Spreads noch weiter sinken.

## Ukraine-Konflikt belastet Aktienkurse

Auf einen ohnehin schwierigen Start ins neue Jahr mussten die Börsen mit Ausbruch der Kämpfe im Osten Europas weitere Kursrücksetzer hinnehmen. War der DAX bis dahin mit -8 % seit Jahresbeginn weniger gefallen als der S&P 500 (-11,3 %), gaben die Kurse in Europa danach stärker ab: Der DAX fiel unter die Grenze von 13.000 Punkten und notierte am Tiefpunkt bei fast -20 %, der S&P 500 hingegen bei lediglich -12,5 % (beide YTD, siehe Abbildung 5). In einer Gegenreaktion auf die Abschläge konnte der DAX daraufhin mit einem Plus von mehr als 1.000 Punkten an nur einem Tag einen Befreiungsschlag landen. Weitere Gespräche zwischen den Kriegsparteien sorgten für Erleichterung, sodass der DAX zuletzt wieder oberhalb von 14.000 Punkten bei „nur“ noch -9 % (YTD) und damit in etwa auf dem Niveau vor der russischen Invasion notierte.

# Versicherungsmärkte

Dr. Martin Altemeyer-Bartscher

Das menschliche Leid und die Zerstörung angesichts des brutalen Kriegs in der Ukraine machen fassungslos und haben auch die deutsche Versicherungswirtschaft zu zahlreichen Hilfs- und Spendenaktionen veranlasst. Zahlreiche Familien in Deutschland nehmen zurzeit ukrainische Geflüchtete bei sich auf. Daraus ergeben sich veränderte Versicherungsbedarfe. Viele Versicherungsunternehmen unterstützen ihre helfenden Kunden mit einem erweiterten kostenfreien Versicherungsschutz. So werden etwa Geflüchtete aus der Ukraine teilweise über die Privathaftpflichtversicherung der Gastgeber mitversichert. Zusätzlicher kostenloser Versicherungsschutz, der aufgenommene Geflüchteten miteinschließt, wird von zahlreichen Versicherungsunternehmen unter anderem in der Hausratversicherung und der Kraftfahrtversicherung angeboten.

Aufgrund des immensen Schadenpotenzials sind Kriegsrisiken zumeist vom privaten Versicherungsschutz ausgeschlossen. Die

Geschäftsbeziehungen deutscher Versicherer in Russland sind zudem sehr begrenzt, so dass auch Sanktionen nur vergleichsweise geringe direkte Wirkungen auf die deutsche Versicherungswirtschaft haben. Direkt betroffen sind dagegen Transport- und Luftfahrtversicherung sowie Industrieversicherung und die Rückversicherung. Auch erhöhte Cyberrisiken treffen die deutschen Versicherer direkt.

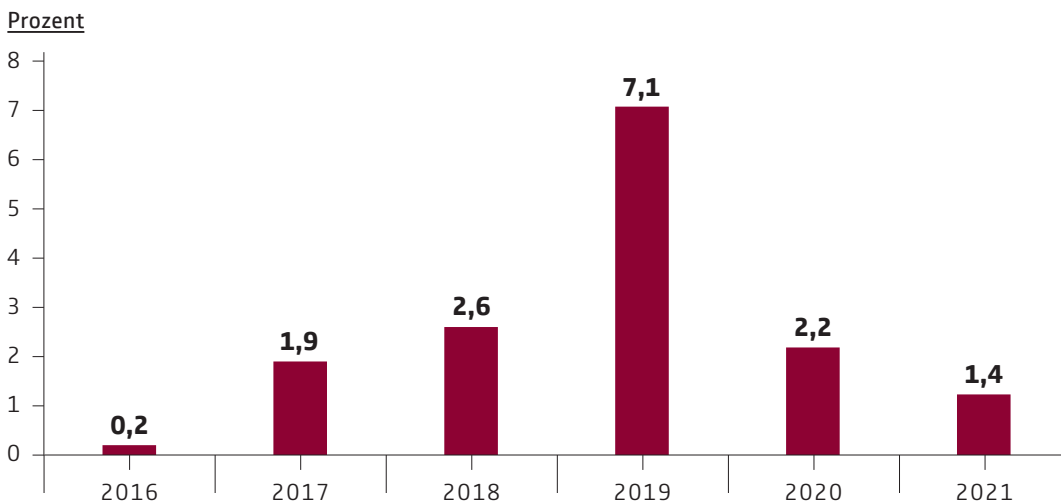
Die aktuelle Krise hat darüber hinaus sekundäre Auswirkungen auf die deutsche Versicherungswirtschaft. Die negativen gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen, wie bereits im Abschnitt Gesamtwirtschaft diskutiert, trüben das Economic Sentiment ein. Unternehmen und private Haushalte agieren zukünftig in einem Ordnungsrahmen, in dem Krieg in Europa eine greifbare Bedrohung ist. Nach dem Wegfall der Friedensdividende werden sich Lieferketten zukünftig zum Teil neu ausrichten mit Auswirkungen auf die Risikolandschaft.



Schnelle Hilfe für die Leittragenden des Kriegs ist nun erforderlich

## Schwächere Beitragsentwicklung in der Versicherungswirtschaft

Abbildung 7 · Beitragsentwicklung Versicherungswirtschaft insgesamt, Veränderung in % ggü. Vorjahr



Quelle: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)

## Lebensversicherung

Wirtschaftliche Perspektiven der privaten Haushalte haben sich eingetrübt

Die Beitragseinnahmen in der Lebensversicherung beliefen sich im Jahr 2021 auf knapp 99,7 Mrd. Euro, das ist ein Minus von 1,4 %. Zurückzuführen ist diese Entwicklung auf ein schwächeres Einmalbeitragsgeschäft (minus 5,5 % auf 36,0 Mrd. Euro), während die laufenden Beitragseinnahmen leicht auf 63,7 Mrd. Euro zulegten (+1,1 %).

Im zweiten Corona-Jahr 2021 stieg die Zahl neu abgeschlossener Verträge im Vergleich zum Jahr 2020 um 4,5 % auf knapp 4,8 Mio. Die **Stornoquote (gemessen am laufenden Beitrag)** in der Lebensversicherung nahm im Jahr 2021 leicht ab. Betrachtet man die Stückzahl, so bewegen sich die Vertragsstornos im letzten Jahr auf historisch niedrigem Niveau. Die Lebensversicherer hatten Ende 2021 gut 82,7 Mio. Verträge im Bestand, rund 0,8 % weniger als ein Jahr zuvor. Dabei wurde eine Bestandsübertragung eines Nicht-Mitgliedsunternehmens auf ein Mitgliedsunternehmen berücksichtigt.

Die Einnahmen der **Pensionskassen** sanken im vergangenen Jahr um 2,5 % auf 2,2 Mrd. Euro. Die Beiträge der **Pensionsfonds** stiegen hingegen deutlich (+26,8 %) auf 1,3 Mrd. Euro.

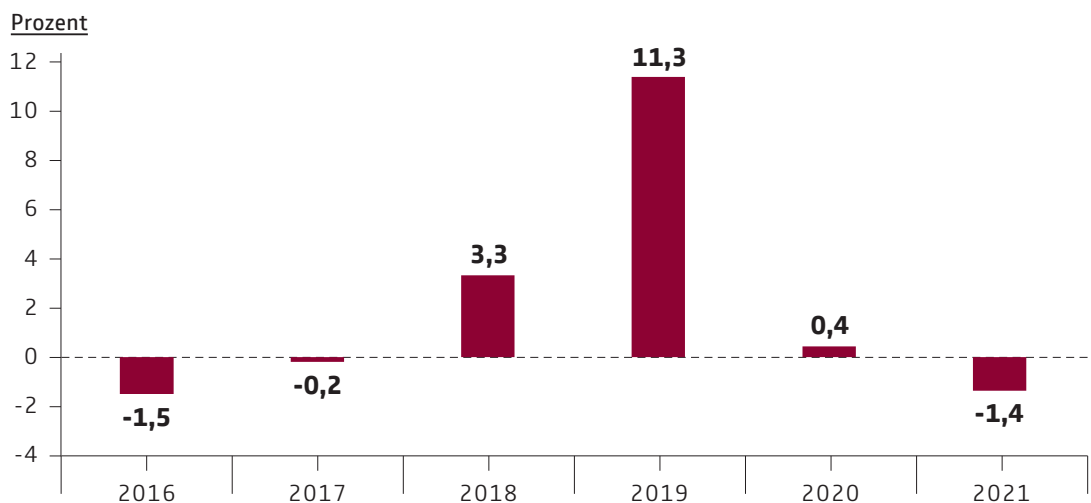
Somit nahmen die Beitragseinnahmen in der **Lebensversicherung insgesamt** (einschließlich der Pensionskassen und Pensionsfonds) im Jahr 2021 um 1,1 % ab und erreichten ein Volumen von 103,2 Mrd. Euro.

Von deutlich mehr Unsicherheit sind die **wirtschaftlichen Perspektiven der privaten Haushalte** seit Ausbruch des Kriegs geprägt. Zudem schmelzen die während der Pandemie gebildeten Überersparnisse durch die hohen Energiepreise ab. Generell gilt, dass die Entscheidungen für langfristige Vorsorge und Absicherungen in Krisenzeiten tendenziell in die Zukunft vertagt werden. Dieses Phänomen konnte bereits nach dem Ausbruch der Pandemie beobachtet werden. Das Neugeschäft fiel damals im Vergleich zum wachstumsstarken Jahr 2019 verhaltener aus.

Das Marktumfeld gestaltet sich für die Lebensversicherer daher in diesem Jahr herausfordernd. Abzuwarten bleibt, inwiefern sich die hohe Volatilität in den Finanzmärkten auf das Lebensversicherungsgeschäft auswirkt.

## Rückläufige Beiträge in der Lebensversicherung im zweiten Corona-Jahr

Abbildung 8 · Beitragsentwicklung Lebensversicherung, Veränderung in % ggü. Vorjahr



Quelle: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV)

## PKV

Für die PKV lief das Geschäft 2021 zufriedenstellend, mit Blick auf die schwierigen Umstände der Pandemie kann es sogar als gut angesehen werden. Die Beitragseinnahmen der privaten Krankenversicherungsunternehmen haben sich im Jahr 2021 um 5,7 % auf 45,3 Mrd. Euro erhöht (Vorjahr: 42,9 Mrd. Euro). Mit 30,2 Mrd. Euro entfällt davon der Großteil auf die Krankenvollversicherung, das ist ein Plus von 6,5 %.

In der private Pflegepflichtversicherung lagen die Einnahmen bei 4,3 Mrd. Euro, ein Anstieg von 3,4 %. Die ausgezahlten Versicherungsleistungen der PKV haben 2021 eine Höhe von 31,8 Mrd. Euro erreicht. Das sind 3,3 % mehr als im Vorjahr.

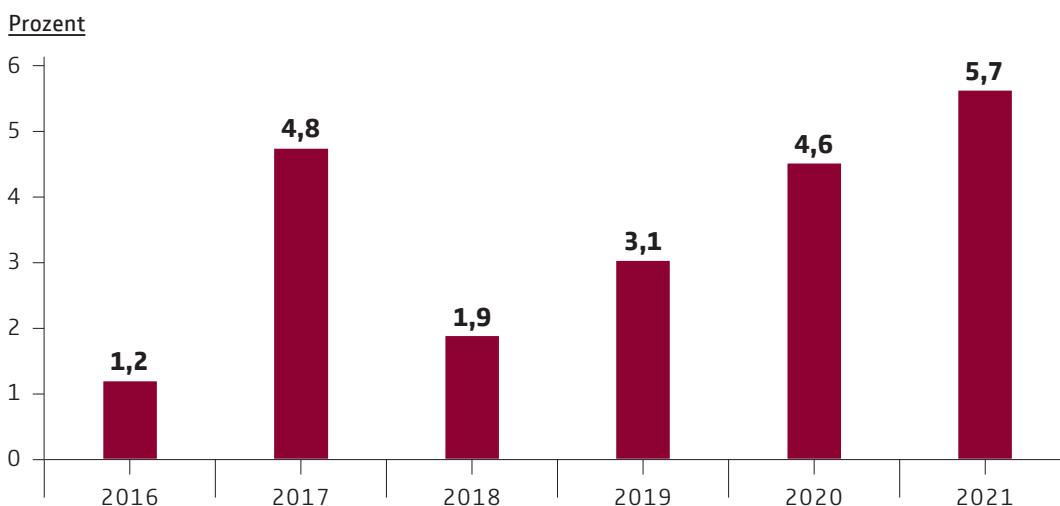
Die Pandemie hat der Bevölkerung vor Augen geführt, wie wichtig ein umfassender Gesundheitsschutz ist – die Nachfrage von Versicherten in der Gesetzlichen Krankenversicherung nach **zusätzlicher Absicherung** (beispielsweise stationäre Wahlleistungen, Zahnzusatzleistungen) hat sich im vergangenen Jahr weiter erhöht. So ist der Bestand der Zusatzversicherungen 2021 um 3,4 % auf 28,4 Mio. gewachsen.

Die Erfolgsgeschichte der **betrieblichen Krankenversicherung** (bKV) setzte sich auch im vergangenen Jahr weiter fort. So waren im Jahr 2021 insgesamt über 1,5 Mio. Beschäftigte in der bKV versichert; rund 17.500 Unternehmen bieten mittlerweile eine bKV an. Viele Unternehmen nutzen das Angebot einer betrieblichen Krankenversicherung zunehmend als Instrument gegen den Fachkräftemangel. So wird auch in diesem Jahr von einer positiven Entwicklung in diesem Produktsegment ausgegangen.

Die Pandemie hat die Nachfrage nach Zusatzschutz in der Krankenversicherung gestärkt

## Beitragszuwachs in der Privaten Krankenversicherung

Abbildung 9 · Beitragsentwicklung PKV, Veränderung in % ggü. Vorjahr



Quelle: PKV-Verband

## Schaden- und Unfall

In der Schaden- und Unfallversicherung haben sich im Jahr 2021 die Beiträge um 2,4 % auf 76,7 Mrd. Euro erhöht. (2020: 74,9 Mrd. Euro). Maßgeblich für die schwächere Beitragsentwicklung ist das **niedrigere Beitragsplus in der Kraftfahrt- sowie der Sachversicherung**.

Auch nach der Aufhebung zahlreicher Corona-Maßnahmen war im vergangenen Jahr eine geringere Mobilität auf den Straßen zu verzeichnen, die spürbar unter dem Vor-Corona-Niveau lag. Dadurch stiegen die Beitragseinnahmen in der Kraftfahrtversicherung im Jahr 2021 nur geringfügig um 0,7 % auf 29,1 Mrd. Euro. Zwar war das Ergebnis der Kraftfahrtversicherung auch von den Folgen der Naturkatastrophen im Sommer 2021 geprägt, aber insgesamt schreiben die Kraftfahrtversicherer mit einer Combined Ratio von 95 % im versicherungstechnischen Ergebnis schwarze Zahlen. Die ebenfalls schwächere Beitragsdynamik in der Sachversicherung geht teilweise auf die Mehrwertsteuersenkung im zweiten Halbjahr 2020 zurück, die zu einer niedrigen Summenanpassung zu Beginn des Jahres 2021 beigetragen hat.

Im Jahr 2021 stieg der Schadenaufwand in der Schaden- und Unfallversicherung signifikant an, und zwar um über 23,6 % auf 64,0 Mrd. Euro (2020: 51,8 Mrd. Euro). Vor allem die **Flutkatastrophe Bernd** im Juli **sowie**

**Hagelschläge** im Juni prägen das Schaden-geschehen im Geschäftsjahr 2021: Mit versicherten Schäden an Gebäuden, Hausrat, Betrieben und Kraftfahrzeugen von rund 12,5 Mrd. Euro ist 2021 das teuerste Naturgefahrenjahr Deutschlands seit Beginn unserer Statistik Anfang der 1970er-Jahre.

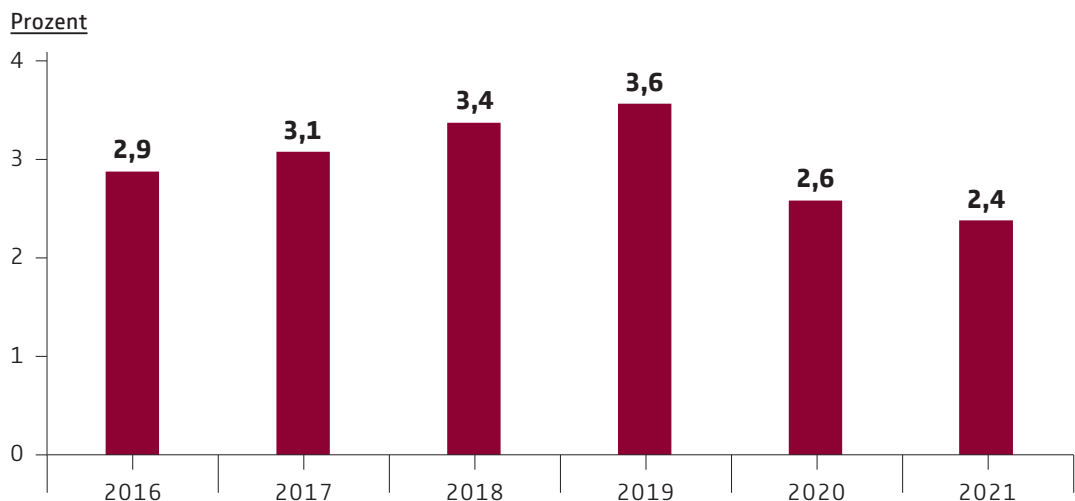
Für das Jahr 2022 könnte die Beitragsdynamik in der Schaden- und Unfallversicherung wieder kräftiger ausfallen. Der Anstieg der Neuzulassungen von PKWs zu Beginn des Jahres die allmähliche Normalisierung des **Mobilitätsverhalten** im laufenden Jahr **könnten sich positiv auf das Beitragswachstum auswirken**. Die aktuell **stark steigenden Baupreise** treiben über eine höhere Summenanpassung die Beitragsentwicklung in der Sachversicherung. Hier macht sich die Inflation beispielsweise in der Beitragsentwicklung der Wohngebäudeversicherung bemerkbar.

In der Allgemeinen Haftpflichtversicherung stützt die zum 01.07.2021 bestehende Beitragsanpassungsmöglichkeit in diesem Jahr das Beitragswachstum. Dagegen sind in der Allgemeinen Unfallversicherung keine nennenswerten Impulse für das Beitragswachstum zu erwarten. Das zum 01.01.2021 in Kraft getretene Kostenrechtsmodernisierungsgesetz hat zu einer deutlichen **Erhöhung der Rechtskosten** geführt, die sich frühestens 2023 in Beitragsanpassungsmöglichkeiten niederschlagen kann.

Inflation wirkt sich auf die Entwicklung der Schadenleistungen aus

## Bedingt durch die Pandemie – Schwächere Beitragsdynamik in der Kompositversicherung

Abbildung 10 · Beitragsentwicklung Schaden- und Unfallversicherung, Veränderung in % ggü. Vorjahr



Quelle: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)



Tabelle 1 · Bruttoinlandsprodukt (reale Veränderung ggü. Vj./quartal)<sup>1</sup>

	2020	2021	Q.I 21	Q.II 21	Q.III 21	Q.IV 21
EU	-5,9	5,3	0,1	2,1	2,2	0,4
Euroraum	-6,4	5,3	-0,1	2,2	2,3	0,3
Großbritannien	-9,4	7,5	-1,2	5,6	1,0	1,0
USA	-3,4	-	1,5	1,6	0,6	1,7
Japan	-4,5	-	-0,5	0,6	-0,7	1,1

Tabelle 2 · Deutschland, Verwendung des BIP<sup>2</sup> (real)

	2020	2021	Q.I 21	Q.II 21	Q.III 21	Q.IV 21
BIP	-4,6	2,9	-1,7	2,2	1,7	-0,3
Privater Konsum	-5,9	0,1	-5,2	3,7	6,0	-1,8
Konsumausg. des Staates	3,5	3,1	-1,1	5,1	-2,8	1,0
Ausrüstungsinv.	-11,2	3,4	-0,4	0,6	-3,9	0,9
Bauinvestitionen	2,5	0,7	0,2	1,7	-3,6	0,0
Exporte	-9,3	9,9	1,9	1,1	0,0	4,8
Importe	-8,6	9,3	4,3	2,3	-0,1	5,1

Quelle: Thomson Reuters

Tabelle 3 · Wirtschaftliche Lage der Privaten Haushalte

Deutschland	2021	Q.I 21	Q.II 21	Q.III 21	Q.IV 21
Verfügbares Einkommen <sup>4</sup>	1,9	-0,7	3,7	2,2	2,5
Sparquote <sup>1</sup>	15,1	19	16,8	11,9	12,5

Tabelle 4 · Verbraucherpreise<sup>3</sup>

	2021	Nov 21	Dez 21	Jan 22	Feb 22
<b>Euroraum</b>					
HVPI	15,1	19	16,8	11,9	12,5
Kernrate <sup>5</sup>	0,9	1,6	1,9	2,1	2,6
<b>Deutschland</b>					
VPI	0,5	3,9	4,1	4,5	5,2
Kernrate <sup>5</sup>	0,9	2,8	2,9	2,9	3,3

1 Quartalswerte saisonbereinigt in %

2 BIP Quartalswerte saison- und kalenderbereinigt in %

3 Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorjahresmonat in %

4 in jeweiligen Preisen, Veränderung ggü. Vorjahr/Vorjahresquartal in %

5 Verbraucherpreisindex ohne Nahrungsmittel und Energie

Tabelle 5 · Total Return ausgewählter Indizes

	2017	2018	2019	2020	2021	28. Feb. 22 (YTD)	17. Mrz. 22 (YTD)	Rendite aktuell
<b>Staatsanleihen</b>								
USA	2,3%	0,9%	6,9%	8,0%	-2,3%	-2,5%	-4,9%	2,2%
Eurozone	0,2%	1,0%	6,8%	5,0%	-3,5%	-3,0%	-4,3%	0,7%
Deutschland	-1,4%	2,4%	3,0%	3,0%	-2,7%	-2,3%	-3,9%	0,1%
<b>Unternehmensanleihen</b>								
<b>EUR</b>								
Investment Grade	2,4%	-1,3%	6,2%	2,8%	-1,0%	-3,8%	-4,9%	1,5%
High Yield	6,9%	-3,8%	11,3%	2,3%	3,4%	-4,3%	-4,8%	5,3%
<b>USD</b>								
Investment Grade	6,4%	-2,5%	14,5%	9,9%	-1,0%	-5,3%	-7,8%	3,5%
High Yield	7,5%	-2,1%	14,3%	7,1%	5,3%	-3,7%	-5,2%	6,1%
<b>Gedeckte Anleihen</b>								
EUR Covered	0,7%	0,3%	2,8%	1,9%	-2,2%	-2,5%	-3,6%	0,7%
<b>Aktienmärkte</b>								
MSCI World (USD)	23,1%	-8,2%	28,4%	16,5%	22,3%	-7,6%	-7,4%	
MSCI World (EUR)	8,1%	-3,6%	30,8%	6,9%	31,6%	-6,5%	-5,2%	
MSCI Europe (EUR)	10,9%	-10,0%	26,9%	-2,8%	25,8%	-6,1%	-6,4%	
DAX	12,5%	-18,3%	25,5%	3,5%	15,8%	-9,0%	-9,4%	
S&P	21,8%	-4,4%	31,5%	18,4%	28,7%	-8,0%	-7,1%	
Dow Jones	28,1%	-3,5%	25,3%	9,7%	20,9%	-6,4%	-4,6%	

Quelle: Bloomberg Finance L.P.

**Tabelle 6 · Geschäftsentwicklung in der Lebensversicherung, Pensionskassen und Pensionsfonds**

Lebensversicherung <sup>3</sup>	2019		2020*		2021 <sup>1</sup>		CAGR (in %) <sup>2</sup>	
	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	2019–21	2010–21
<b>Geb. Brutto-Beiträge</b>	99,5	11,3	101,1	-	99,7	-1,4	0,1	1,3
Neuzugang / Lfd. Beitrag	5,8	11,0	5,8	-	6,4	10,2	4,2	-
Einmalbeitrag	36,8	35,8	38,1	-	36,0	-5,5	-1,1	3,7
Abgang / Lfd. Beitrag	5,9	6,1	6,0	-	6,1	1,6	1,3	-
Ausgezahlte Leistungen	86,2	0,0	87,6	1,6	-	-	-	-
<b>Struktur des Neuzugang</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Prozent</b>	<b>Prozent</b>
Kapitallebensvers.	0,5	-1,4	0,4	-12,0	0,4	-2,7	-	-
Rentenvers. Gesamt	2,3	10,9	2,2	-3,7	2,4	9,8	-	-
Mischformen m. G.	1,6	17,8	1,5	-7,8	1,5	0,7	-	-
<b>Lebensvers. insgesamt</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Mrd. Euro</b>	<b>Ver. in %</b>	<b>Prozent</b>	<b>Prozent</b>
<b>Geb. Brutto-Beiträge</b>	92,6	2,2	103,2	11,4	103,2	0,0	5,6	1,3

1 teilweise vorläufige Werte

2 Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate (Compound Annual Growth Rate)

3 ohne Pensionskassen und Pensionsfonds

\* Zum 01.01.2021 fand eine größere Bestandsübertragung in der Lebensversicherung von einem Nicht-Mitgliedsunternehmen zu einem Mitgliedsunternehmen statt.

**Tabelle 7 · Geschäftsentwicklung in der Privaten Krankenversicherung**

		Ver. in %		Ver. in %		Ver. in %	Prozent	Prozent	
<b>Geb. Brutto-Beiträge</b>	Mrd.	41,0	3,1	42,9	4,6	45,3	5,7	5,1	3,1
<b>Ausgez. Leistungen</b>	Mrd.	30,1	5,2	30,7	2,3	31,8	3,3	2,8	3,8
<b>Priv. Krankenv. insg.</b>	Mio.	35,4	1,9	36,2	2,2	37,1	2,6	2,4	15,4

**Tabelle 8 · Geschäftsentwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung**

	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Prozent	Prozent
<b>Geb. Brutto-Beiträge</b>	73,2	3,5	74,9	2,6	76,7	2,4	2,4	3,1
Kraftfahrt	28,6	2,3	28,9	1,1	29,1	0,7	0,9	3,6
Priv. Sach	12,0	5,7	12,6	5,5	13,1	4,0	4,5	4,7
Nicht-Priv. Sach <sup>1</sup>	9,6	6,4	10,1	6,6	10,5	4,0	4,6	3,6
Allg. Haftpflicht	8,1	3,1	8,1	1,5	8,3	2,0	1,2	1,9
Allg. Unfall	6,7	1,8	6,7	0,3	6,7	0,5	0,0	0,4
Rechtsschutz	4,3	2,9	4,4	3,0	4,6	4,5	3,4	3,1
Transport und Luftfahrt	2,0	3,6	2,0	-2,6	2,0	3,5	0,0	1,0
Kredit, Kautions, VSV	1,8	5,3	1,8	0,2	1,9	8,0	2,7	1,5
<b>Schadenaufwendungen</b>	53,3	1,6	51,8	-2,8	64,0	23,6	9,6	4,0
<b>Verträge / Risiken<sup>2</sup> in Mio.</b>	323,7	2,5	331,8	2,7	335,2	1,0	1,8	1,3

1 Industrielle, Gewerbliche, Landwirtschaftliche Sachversicherung sowie Technische Versicherung (inkl. Betriebsunterbrechung)

2 Kraftfahrt: Anzahl Risiken

**Tabelle 9 · Geschäftsentwicklung in der Versicherungswirtschaft insgesamt**

	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Prozent	Prozent
<b>Geb. Brutto-Beiträge</b>	217,4	7,1	222,2	2,2	225,2	1,4	1,8	2,3
<b>Laufender Beitrag</b>	179,3	2,3	182,8	1,9	188,0	2,6	2,4	2,2

Quelle Tabelle 6–9: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV)

# Impressum

## Herausgeber

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.  
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin  
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin  
Tel. 030 / 20 20 – 50 00, Fax 030 / 20 20 – 60 00  
www.gdv.de, berlin@gdv.de

## Verantwortlich

Götz Treber  
Leiter Kompetenzzentrum Unternehmenssteuerung und Regulierung  
g.treber@gdv.de

## Autoren

Dr. Martin Altemeyer-Bartscher  
m.altemeyer-bartscher@gdv.de

Dr. Max Hanisch  
m.hanisch@gdv.de

Dr. Rolf Ketzler  
r.ketzler@gdv.de

## Publikationsassistenz

Heike Strauß

## Redaktionsschluss

23. März 2022

## Bildnachweis

Titel: sakura – stock.adobe.com

## Disclaimer

Die Analyse stellt eine allgemeine, unverbindliche Information dar. Die Inhalte wurden mit der erforderlichen Sorgfalt erstellt. Gleichwohl besteht keine Gewährleistung auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der darin enthaltenen Angaben oder Einschätzungen. Eine Verwendung liegt in der eigenen Verantwortung des Lesers.



Wilhelmstraße 43/43G  
10117 Berlin  
Tel.: 030 / 20 20 - 50 00  
Fax: 030 / 20 20 - 60 00  
E-Mail: berlin@gdv.de

Rue du Champ de Mars 23  
B-1050 Brüssel  
Tel.: +32 - 2 - 282 47 - 30  
Fax: +49 30 2020 - 6140  
E-Mail: bruessel@gdv.de

[www.gdv.de](http://www.gdv.de)  
[www. DieVERSICHERER.de](http://www.DieVERSICHERER.de)  
[f facebook.com/DieVERSICHERER.de](https://www.facebook.com/DieVERSICHERER.de)  
[t Twitter: @gdv\\_de](https://twitter.com/gdv_de)  
[y www.youtube.com/GDVBerlin](https://www.youtube.com/GDVBerlin)