



Konjunktur und Märkte 2016

**Trotz angespannter Wachstums- und Risikolage:
Solides Geschäftsergebnis in der
Versicherungswirtschaft**

Impressum

Herausgeber

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
Wilhelmstraße 43/43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel. 030 2020-5000, Fax 030 2020-6000
www.gdv.de, berlin@gdv.de

Geschäftsführer Volkswirtschaft und Finanzmärkte

Chefvolkswirt

Dr. Klaus Wiener
Tel. 030 2020-5800
E-Mail: k.wiener@gdv.de

Autoren

Chris Gothan
Tel. 030 2020-5134
E-Mail: c.gothan@gdv.de

Dr. Rolf Ketzler
Tel. 030 2020-5132
E-Mail: r.ketzler@gdv.de

Publikationsassistenz

Cathleen Hickstein
Tel. 030 2020-5131
E-Mail: c.hickstein@gdv.de

Bestellungen

Tel. 030 2020-5131
Fax 030 2020-6616
E-Mail: volkswirtschaft@gdv.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

18.04.2016

Druck

HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg

ISSN-Nr. 2191-4931

Trotz angespannter Wachstums- und Risikolage: Solides Geschäftsergebnis in der Versicherungswirtschaft

Das globale Wirtschaftswachstum hat sich im vergangenen Jahr 2015 nicht zuletzt auch aufgrund der angestiegenen Risikofaktoren abgeschwächt und war mit 3,1 % so niedrig wie seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 nicht mehr. Im Euroraum setzte sich der verhaltene Konjunkturverlauf fort. Von der extrem expansiven EZB-Geldpolitik gingen allerdings kaum realwirtschaftliche Impulse aus. Vielmehr entwickelt sich die unkonventionelle Geldpolitik etwa mit der Einführung von Negativzinsen zunehmend zu einer Gefahr für die Konjunktur. Gleichzeitig ist ein Ende des Niedrigzinsumfelds nicht abzusehen. Die Versicherungswirtschaft bleibt damit gefordert, Antworten auf die niedrigen Zinsen zu finden. Die deutsche Wirtschaft hat ihren soliden Wachstumskurs fortgesetzt. Dabei profitiert die Konjunktorentwicklung vor allem von der robusten Binnenwirtschaft. Eine tragende Rolle hat hierbei die gute wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte, auf die ein Großteil der Versicherungsnachfrage (rund 90 % der Beitragseinnahmen) entfällt. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von etwa 1,5 %.

Die Versicherungswirtschaft hat diesen schwierigen Rahmenbedingungen in 2015 trotzen können. Dazu hat auch eine robuste Versicherungsnachfrage beigetragen: So stiegen die Beitragseinnahmen (einschließlich Pensionskassen und Pensionsfonds) im vergangenen Jahr den teils noch vorläufigen Geschäftszahlen zufolge um 0,6 %. Dabei wurde die Beitragsentwicklung erneut vom zunehmend volatilen Verlauf im Einmalbeitragsgeschäft der Lebensversicherung geprägt. Betrachtet man nur das Geschäft zu laufenden Beiträgen (ohne die in 2015 rückläufigen Einmalbeiträge der Lebensversicherung), liegt die Zunahme des Beitragsaufkommens in 2015 bei 1,5 %. Dieses Wachstum beruht im Wesentlichen auf einer kräftigen Steigerung in der Schaden- und Unfallversicherung, die mit 2,7 % allerdings geringer ausfiel als im Vorjahr. Derweil konnte in der Privaten Krankenversicherung ein deutlicheres Plus als im Vorjahr verzeichnet werden (+1,4 %). Für die Beitragseinnahmen der Lebensversicherung ergab sich bei stabiler Entwicklung im Geschäft zu laufenden Beiträgen aufgrund eines Konsolidierungseffekts bei den Einmalbeiträgen ein Rückgang um 1,1 %. Für das laufende Jahr wird derzeit eine ähnliche Beitragsentwicklung in den drei Hauptsparten erwartet. Angesichts des schwierigen Umfelds und der immensen Herausforderungen verspricht 2016 dabei ein herausforderndes Jahr zu werden.

Editorial: Das Inflationsziel überdenken	2
Weltwirtschaft weiterhin nur mit geringer Wachstumsdynamik	4
Weltwirtschaftliche Entwicklung	4
Konjunkturentwicklung im Euroraum und der EU	6
Deutschland: Konjunkturperspektiven solide	7
Konjunkturentwicklung	7
Lage der Unternehmen	8
Preisentwicklung	9
Arbeitsmarkt	9
Wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte	9
Geldvermögensbildung der privaten Haushalte	10
Geschäftsklima in der Versicherungswirtschaft	12
Versicherungswirtschaft insgesamt	12
Lebensversicherung	12
Private Krankenversicherung	13
Schaden- und Unfallversicherung	13
Entwicklung der Versicherungsmärkte	14
Lebensversicherung i. e. S.	14
Pensionskassen und Pensionsfonds	16
Lebensversicherung insgesamt	16
Private Krankenversicherung	17
Schaden- und Unfallversicherung	18
Versicherungswirtschaft insgesamt	20

Editorial: Das Inflationsziel überdenken

Schwierige Risikolage

Selten in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte ist es auf den Finanzmärkten zu einem so schwierigen Start in ein Jahr gekommen. Große Verluste waren v. a. auf den Aktienmärkten zu verzeichnen. Im Falle des deutschen Leitindex DAX etwa betragen die Kursabschläge zeitweilig 20 %. Und obwohl sie sich bereits auf sehr niedrigen Niveaus befanden, sind die Renditen in den Kernmärkten der westlichen Industrieländer in den ersten Monaten des Jahres noch einmal kräftig gefallen.

Die Ursachen für diese Entwicklungen sind vielschichtig. Zum einen sind die politischen Risiken nach wie vor hoch. Zu nennen sind hier die menschenverachtenden Terroranschläge von Brüssel und Istanbul ebenso wie die Flüchtlingsfrage, die trotz des Abkommens mit der Türkei wohl noch nicht gelöst sein dürfte. Darüber hinaus sind aber auch Sorgen um eine globale Rezession aufgetreten. Schwache Konjunkturdaten und die massiven Aktienverluste an der Börse in Shanghai haben Befürchtungen genährt, dass China – mittlerweile die zweitgrößte Volkswirtschaft der Erde – in eine Rezession abgleiten könnte. Aber auch in Deutschland gab es Signale für eine mögliche Wachstumsverlangsamung: So ist der ifo Konjunkturindex zu Beginn des Jahres deutlich gefallen, wobei der Februar-Wert den dritten Rückgang in Folge markierte. In der Vergangenheit war dies immer ein sicheres Signal für eine wirtschaftliche Trendumkehr. Erst im März ist es zu einer leichten Gegenbewegung gekommen.

Brexit und Nullzinspolitik

Beunruhigende Meldungen kamen darüber hinaus aber auch aus dem (wirt-

schafts-)politischen Bereich. So hat das für den 23. Juni fixierte Referendum das Schreckensgespenst eines Austritts Großbritanniens aus der EU heraufbeschworen. Ein „Brexit“ wäre mit erheblichen Wohlfahrtsverlusten für Großbritannien und die EU verbunden und dürfte die seit Jahresbeginn zu beobachtende hohe Schwankungsintensität auf den Finanzmärkten noch erheblich verstärken. Die Europäische Zentralbank hat ihren historisch beispiellosen Expansionskurs im März noch einmal verschärft und damit eine heftige Diskussion über die „Risiken und Nebenwirkungen“ ihrer Politik ausgelöst. Besonders deutlich wurden die Risiken im Kursverlauf von Bankaktien. Wegen der nochmals erhöhten „Strafzinsen“ auf die Einlagen bei der EZB erwarten die Marktteilnehmer nun erhebliche Belastungen für die Ertragslage der Geschäftsbanken, sodass Banktitel im 1. Quartal erheblich an Wert verloren.

Heftig diskutiert wird die aktuelle Geldpolitik der EZB aber zunehmend auch mit Blick auf die Gefahren für die Altersvorsorge. Gegebene Sparziele sind von den Haushalten im gegenwärtigen Zinsumfeld nicht mehr zu erreichen, es sei denn, die Sparanstrengungen werden massiv ausgeweitet. Hierzu ein Beispiel: Bei einem Zinsrückgang von 4 % auf 1 % und einer 30-jährigen Ansparphase muss der monatliche Sparbetrag um knapp zwei Drittel erhöht werden, um das gleiche Sparziel zu erreichen. Geschieht dies auf breiter Basis, würde es den Konsum massiv belasten. Werden die Sparanstrengungen aber nicht erhöht, droht Altersarmut. In der Versicherungswirtschaft sind solche Tendenzen beim Absatz von Altersvorsorgeprodukten erkennbar: Lag der trendmäßige Anstieg der Beitragseinnahmen in der Lebensversicherung in den letzten 25 Jahren bei 5 %

pro Jahr, hat sich dieser in den letzten beiden Jahren auf nahezu null reduziert.

Dies gilt im Übrigen auch für viele Unternehmen, die zum Wohle ihrer Mitarbeiter Pensionsverpflichtungen eingegangen sind. Um eine Unterdeckung zu vermeiden, muss ein immer größerer Teil der jährlichen Gewinne den Pensionskassen zugeführt werden. Dies geht zu Lasten der Investitionen, die sich bislang nur verhalten entwickeln. Hieran ändern auch niedrige Zinsen nichts, denn entscheidend für Investitionen sind die Absatz- und Ertragsersparungen – und die hängen vom Vertrauen in die Zukunft ab. Insgesamt mehren sich also die Anzeichen, dass die EZB mit ihrer extremen Geldpolitik das Gegenteil von dem bewirkt, was sie eigentlich will, nämlich höheres Wachstum und mehr Inflation.

Lage besser als die Stimmung

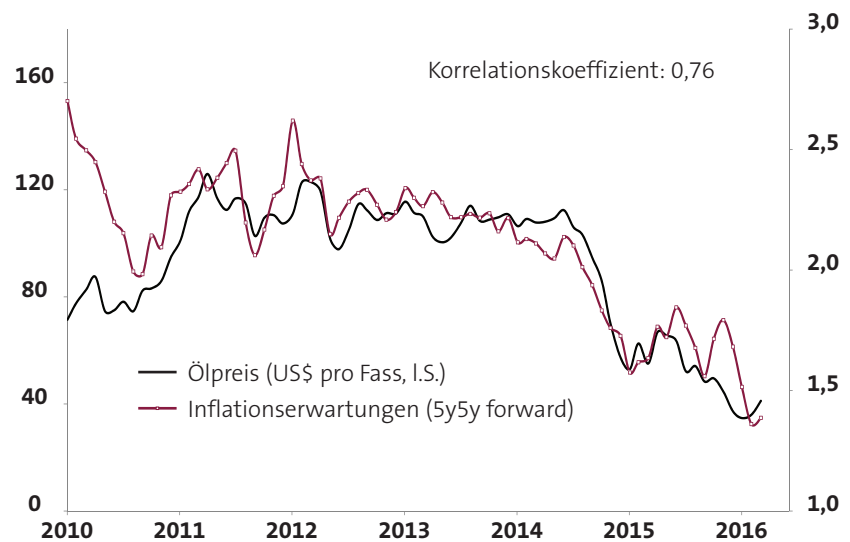
Ganz wesentlich für die weitere Entwicklung auf den Finanzmärkten wird die globale Konjunktur sein. Hier sind wir der Auffassung, dass die Stimmung auf den Finanzmärkten zu Jahresbeginn schlechter war als die tatsächliche konjunkturelle Lage. Unseres Erachtens gibt es gute Gründe anzunehmen, dass sich die Weltwirtschaft im weiteren Verlauf des Jahres als robuster erweisen wird als zu Jahresbeginn befürchtet wurde. Wesentliche Gründe hierfür sind:

- 1) Eine „harte Landung“ der Konjunktur in China ist unwahrscheinlich: China verfügt über ausreichend fiskalische und geldpolitische Munition, um das Wachstum zu stabilisieren. Zudem wächst die Binnennachfrage auf Grund der von der Regierung herbeigeführten Verschiebung der Wachstumskräfte zunehmend stärker.

- 2) Die US-Wirtschaft befindet sich in einem stabilen Aufwärtstrend: Dank der ausgezeichneten Lage auf dem Arbeitsmarkt, der niedrigen Inflation und wegen der immer noch sehr günstigen Finanzierungsbedingungen wird das Wachstum in den USA mit gut 2 % stabil bleiben.
- 3) Das Wachstum in Deutschland wird zunehmend von der Binnennachfrage getragen: Wie schon im letzten Jahr sollte der reale Konsum – befeuert von Rekordbeschäftigung und steigenden Löhnen – mit knapp 2 % erneut ordentlich steigen. Aber auch der Boom in der Bauwirtschaft dürfte dank der extrem niedrigen Zinsen anhalten.
- 4) Exogene Faktoren stimulieren die Wirtschaft im Euro-Raum: Auch wenn das externe Umfeld durch zahlreiche Risiken gekennzeichnet ist, wird die Wirtschaft im Euro-Raum von den immer noch sehr niedrigen Ölpreisen und dem schwachen Euro profitieren.
- 5) Höhere Inflationsraten: Mit Stabilisierung der Ölpreise werden sich die Inflationsraten im Verlauf des Jahres 2016 von den aktuell sehr niedrigen Niveaus lösen. Damit dürfte das Schreckgespenst einer deflationären Entwicklung in der öffentlichen Diskussion an Bedeutung verlieren – und die Investitionsneigung wieder steigen.

Die jüngsten Kursanstiege bei risikobehafteten Assets, in deren Folge deutsche Aktien einen Gutteil der vorangegangenen Verluste wettmachen konnten, sowie der leichte Anstieg der Ölpreise sprechen dafür, dass sich eine verhal-

Ölpreis und Inflationserwartungen



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

tene positive Sicht der Dinge am Markt durchsetzt. Allerdings sind die Kapitalmarktinzinsen immer noch extrem niedrig.

Ruhe und Gelassenheit

Mit Verringerung der Sorgen um eine globale Rezession und wegen des zu erwartenden Anstiegs der Teuerung im weiteren Jahresverlauf dürfte dann auch der Ton in der Geldpolitik moderater werden. Aktuell sendet die EZB fortgesetzt Signale eines unvermindert drohenden Absturzes in eine Deflation, deren Bekämpfung immer höhere Dosen einer sehr starken Medizin erfordert. Damit mag sie zwar das (Rest-) Risiko einer echten deflatorischen Entwicklung verringern, mit der Krisenkommunikation und den extrem niedrigen Zinsen dämpft sie aber auch das Vertrauen der Haushalte in die Zukunft. Dabei ist das Wachstum im Euro-Raum seit elf Quartalen in Folge positiv, die Kreditvergabe steigt mit knapp 3 % im Vorjahresvergleich wieder und die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) beträgt knapp 1 % im Vorjahresvergleich.

Was die Inflationserwartungen angeht, so sind sie im hohen Maß mit der Entwicklung der Ölpreise korreliert (siehe Grafik). Stark fallende Ölpreise wirken aber nicht deflationär. Im Gegenteil: In den ölimportierenden Ländern wirken sie wie ein großes Konjunkturprogramm. Damit sind sie als reflationär einzustufen. Insgesamt wäre es also wünschenswert, wenn die EZB bei der Beurteilung der Preisrisiken nicht starr am Inflationsziel von „unter, aber nahe 2 %“ festhalten würde. Bei Gründung der Währungsunion lautete das Inflationsziel „kleiner 2 %“. Erst im Jahr 2003 wurde der Zusatz „nahe“ 2 % eingeführt. Wir meinen, dass es an der Zeit ist, zum ursprünglichen Ziel zurückzukehren und wieder etwas mehr Ruhe und Gelassenheit in der Geldpolitik zu zeigen.

Dr. Klaus Wiener
Geschäftsführer Volkswirtschaft und Finanzmärkte

Weltwirtschaft weiterhin nur mit geringer Wachstumsdynamik

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Der ohnehin bereits moderate Konjunkturverlauf der Weltwirtschaft hat Ende des letzten Jahres noch etwas an Tempo verloren. Mit einer Rate von 3,1 % wies das Jahr 2015 das bisher geringste Wachstum seit der globalen Finanzkrise 2008/2009 auf. Entgegen den Erwartungen konnte die Weltwirtschaft damit nicht von dem drastischen Ölpreisverfall profitieren. Zwar hat sich in den Industrieländern das Wachstum u. a. aufgrund der Impulse für den privaten Verbrauch leicht belebt. In den ölexportierenden Schwellenländern wie Russland oder Brasilien belasten die niedrigen Rohstoffpreise aber das Wachstum. Die Auswirkungen auf die Investitionen im Ölsektor sind ebenfalls teilweise erheblich.

Die globale Wachstumsverlangsamung steht daher vor allem im Zusammenhang mit der schwächeren Entwicklung in den Schwellenländern. Neben dem Ölpreisverfall haben hierzu auch die vielfältigen strukturellen Probleme beigetragen. Zudem hat die chinesische Wirtschaft im Zuge der Neuausrichtung ihres Wachstumsmodells an Schwung verloren. In den Industrieländern einschließlich des Euroraums setzte sich der verhaltene Aufschwung fort. Vor allem in den USA bleibt die Aufwärtsbewegung trotz des moderaten Schlussquartals in Takt. In Japan hingegen schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal 2015.

Im Zuge der robusten konjunkturellen Entwicklung in den USA hat die ameri-

EZB-Geldpolitik in der Sackgasse

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Expansionsgrad der Geldpolitik im März erneut gelockert. Zu den umfangreichen Lockerungsmaßnahmen des EZB-Rats zählte dabei die Absenkung des Leitzinses auf 0 % sowie des Einlagenzinses auf jetzt -0,4 %. Zusätzlich beschloss die EZB das Volumen des Anleiheankaufprogramms um monatlich 20 Mrd. Euro auf 80 Mrd. Euro auszuweiten. Daneben wurde das Programm auch um den Ankauf von Unternehmensanleihen erweitert. Zudem bietet die EZB den Geschäftsbanken ein neues längerfristiges Refinanzierungsprogramm an, das erstmals auch die Möglichkeit von Negativzinsen vorsieht und damit die Inanspruchnahme von Zentralbankmitteln bei „besserer“ Kreditvergabe der Geschäftsbanken belohnt. Hierzu reicht es bereits, wenn die Kreditvergabe einer Bank weniger stark schrumpft.

Ausschlaggebend für die erneute Ausweitung der Geldpolitik waren die anhaltend niedrige Inflationsdynamik im Euroraum sowie die Sorge um eine Rezession in China. Dabei sollte v. a. das seit März 2015 laufende massive Ankaufprogramm zu einer Erhöhung der Inflationsdynamik im Euroraum beitragen und die Inflation wieder zurück zu ihrem Zielwert von „unter, aber nahe 2 %“ bringen. Allerdings waren die Erfolgsaussichten bereits bei Einführung des Programms begrenzt, u. a. da die Zinsen schon auf einem sehr niedrigen Niveau lagen. Tatsächlich ist die Inflation wegen des erneuten Rückgangs der Rohölpreise im Februar trotz des beispiellosen Expansionsgrads der Geldpolitik wieder in den negativen Bereich gefallen. Weder hat sich die Kreditvergabe

spürbar belebt, noch ist es zu einem Investitionsaufschwung im Euroraum gekommen. Vielmehr hat sich die Wachstumsdynamik im Verlauf des letzten Jahres abgeschwächt.

Insgesamt wurde von Seiten der Geldpolitik in den letzten Jahren sehr viel unternommen, um das Wachstum sowie die Preisentwicklung zu stützen. Fest steht jedoch, dass die Geldpolitik allein nicht in der Lage ist, eine nachhaltige Wachstumsperspektive zu bieten. Der Nutzen der expansiven Geldpolitik ist zunehmend unklar. Gleichzeitig steigen die Risiken für die Finanzstabilität. Zudem stellt die expansive Geldpolitik eine immer stärkere Belastung für die private Altersvorsorge und u. a. durch die Einführung der Negativzinsen für die Kreditinstitute dar. Zuletzt setzte sich daher zunehmend die Einschätzung durch, dass die EZB Gefahr läuft von den Risiken ihrer Geldpolitik eingeholt zu werden.

Die Lockerungsmaßnahmen vom März sind auch ein Spiegelbild des gestiegenen Aktivitätsgrads der EZB. Hinzu kommt, dass die Sorgen im Zusammenhang mit der niedrigen Inflation zunehmend weniger geteilt werden, auch da die Konjunktur im Euroraum von den niedrigen Rohölpreisen profitiert. An den Finanzmärkten konnte der geldpolitische Kurs der EZB zuletzt nicht mehr überzeugen. Damit riskiert die EZB, dass das Vertrauen in ihre Geldpolitik nachlässt. Vor diesem Hintergrund spricht vieles dafür, den geldpolitischen Kurs der EZB zu überprüfen mit dem Ziel, auch im Euroraum ein baldiges Ende der Niedrigzinspolitik einzuleiten.

kanische Zentralbank (Fed) im Dezember erstmals seit knapp 10 Jahren ihren Leitzins angehoben. Nach dem Auslaufen des Anleihekaufprogramms 2014 setzt die Fed die geldpolitische Normalisierung fort. Dagegen haben die Bank of Japan und auch die EZB (siehe Kästen) vor dem Hintergrund der anhaltend niedrigen Preisdynamik ihren geldpolitischen Kurs zuletzt nochmals gelockert. Ursache der geringen Preissteigerungsraten ist weiterhin der drastische Rückgang der Ölpreise; Deflations Sorgen sind deshalb unbegründet.

Die Geldpolitik in den Industrieländern ist damit zunehmend unterschiedlich ausgerichtet. Allerdings sprechen die Sorge vor einer Aufwertung des Dollars sowie die jüngsten Finanzmarktstörungen dafür, dass die Fed weitere Zinserhöhungen nur sehr zögerlich vornehmen wird. Die abwartende Haltung der Fed verdeutlicht die nicht zu unterschätzenden Herausforderungen, die mit einer geldpolitischen Wende verbunden sind. In den USA aber noch vielmehr im Euroraum besteht dabei die Gefahr, dass die geldpolitische Normalisierung zu spät erfolgt mit entsprechenden negativen Konsequenzen für Finanzmärkte aber auch die Realwirtschaft.

Die globalen Wachstumsaussichten sind auch weiterhin verhalten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Wachstumsprognose für 2016 und 2017 daher erneut zurückgenommen und geht für das laufende Jahr jetzt von einem BIP-Anstieg von 3,2 % aus. Nach Einschätzung des IWF wird sich die schrittweise Festigung der globalen Konjunktur aber fortsetzen. Zwar dürften sich die globalen Konjunktursorgen, die im Zuge der teilweise heftigen Kursturbulenzen an den Kapital-

Wirtschaftswachstum* in ausgewählten Regionen

	2012	2013	2014	2015	2016 ³	2017 ³
USA	+2,2	+1,5	+2,4	+2,4	+2,4	+2,5
Euroraum	-0,9	-0,3	+0,9	+1,6	+1,5	+1,6
Japan	+1,7	+1,4	-0,0	+0,5	+0,5	-0,1
Industrieländer insgesamt	+1,2	+1,2	+1,8	+1,9	+1,9	+2,0
China	+7,7	+7,7	+7,3	+6,9	+6,5	+6,2
Asiatische Emerging-Markets ¹	+6,9	+6,9	+6,8	+6,6	+6,4	+6,3
Lateinamerika ²	+3,2	+3,0	+1,3	-0,1	-0,5	+1,5
Welt	+3,5	+3,3	+3,4	+3,1	+3,2	+3,5

* Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in %
 1 neben China und Indien u. a. Indonesien, Thailand und Malaysia
 2 einschließlich Karibik
 3 Prognosen

Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), April 2016

Entwicklung wichtiger weltwirtschaftlicher Bezugsgrößen

	2014	2015	Q IV 2015	Q I 2016	12/15	01/16	02/16	03/16
Welthandel ¹	+3,1	+2,0	+0,7	-	+1,0	-0,4	-	-
US-Dollar/Euro ²	1,2141	1,0887	1,0887	1,1385	1,0887	1,0920	1,0888	1,1385
Ölpreis (Brent) in US-Dollar pro Barrel ²	55,27	36,61	36,61	36,75	36,61	33,14	35,92	36,75
HWWI Rohstoffindex ³	93,1	89,1	81,1	80,9	80,9	79,7	79,9	83,1
Dow Jones Industrial Average ²	17823	17425	17425	17685	17425	16466	16516	17685

1 reale Veränderung gegenüber Vorjahr und Vorjahresquartal bzw. Vormonat in %

2 Stand am Jahres-, Quartals- oder Monatsende

3 Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe ohne Energierohstoffe (Kohle und Rohöl) in Euro; Monats-, Quartals- oder Jahresdurchschnitte; 2010=100

Quelle: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Europäische Zentralbank, US Energy Information Administration, Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut, Dow Jones

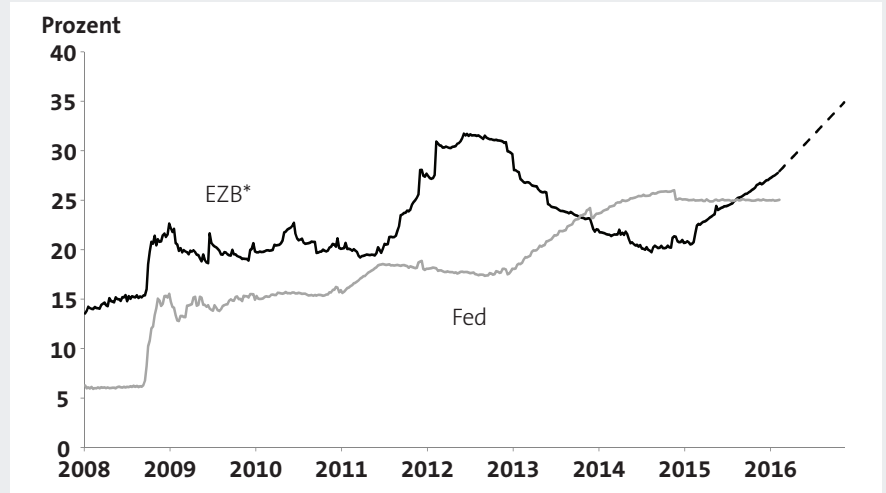
märkten zu Jahresbeginn zu Tage getreten sind, in dieser Form als unbegründet erweisen. Dennoch geht aktuell von der erhöhten Volatilität insgesamt eine bremsende Wirkung auf die Konjunktur aus.

Insgesamt haben die Risiken für den globalen Konjunkturverlauf zuletzt deutlich zugenommen. Dabei ist auch eine ungewöhnliche Häufung zu beobachten. Zu den größten Risiken zählt aktuell eine deutliche Wachstumsverlangsamung der chinesischen Wirtschaft. Diese „harte Landung“ dürfte aufgrund der hohen wirtschaftlichen Integration Chinas auch die Weltkonjunktur empfindlich belasten. Weitere Risiken können sich aus der erneuten Zuspitzung der geopolitischen Konflikte sowie eines weiteren Verfalls der Rohölpreise ergeben. Auch in Europa sind mit dem politischen Umgang der Flüchtlingskrise, dem evtl. Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union, dem stagnierenden Reformprozess in vielen Peripherieländern und damit verbunden eine nicht auszuschließende Rückkehr der „Euro-Krise“ die Unsicherheiten für den Konjunkturverlauf groß.

Konjunktorentwicklung im Euroraum und der EU

Der moderate Aufschwung im Euroraum hat im 2. Halbjahr 2015 etwas an Schwung verloren. Nach einem Anstieg um 0,5 % zu Jahresbeginn hat das Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal 2015 nur noch um 0,3 % zugelegt. Dämpfend wirkte dabei auch das schwächere weltwirtschaftliche Umfeld. Wachstumsimpulse kamen vom privaten Konsum, dem staatlichen Verbrauch sowie von den Investitionen. Insgesamt nahm die Wirtschaftsleistung im Euroraum im

Bilanzsumme EZB und Fed in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts



* ab April 2016: Projektion

Quelle: Europäische Zentralbank (EZB), Federal Reserve (Fed), eigene Berechnungen

vergangenen Jahr um 1,6 % zu. In der gesamten EU ist das Bruttoinlandsprodukt 2015 um 1,9 % angestiegen.

Die konjunkturelle Entwicklung war in den meisten Euro-Mitgliedsländern weiterhin positiv. In Frankreich sowie in Italien blieb das Wachstum im vergangenen Jahr weiterhin hinter dem Euroraum-Durchschnitt zurück. Dagegen setzte sich die dynamische Aufwärtsbewegung in Spanien und insbesondere in Irland fort. Lediglich in Griechenland war die Wirtschaftsleistung rückläufig.

Die langsame Erholung auf dem Arbeitsmarkt hielt auch zu Jahresbeginn 2016 weiter an. Insgesamt verringerte sich die Arbeitslosenquote im Februar auf 10,3 % und lag damit gegenüber dem Vorjahresmonat um knapp 1 Prozentpunkt niedriger. Verbessert hat sich die Lage am Arbeitsmarkt dabei auch in den von der Krise besonders betroffenen Ländern. So ist die Arbeitslosigkeit in Spanien binnen Jahresfrist um knapp

3 Prozentpunkte auf jetzt 20,4 % gesunken. Im Vergleich etwa zu den USA liegt die Arbeitslosenquote in der Eurozone aber immer noch auf einem hohen Niveau.

Auch im laufenden Jahr dürfte die moderate Aufwärtsbewegung vermutlich anhalten, auch wenn sich zuletzt einige Frühindikatoren eingetrübt hatten. Gestützt wird der Konjunkturverlauf vor allem vom privaten Verbrauch. Die Investitionsneigung dürfte vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzmarkt-turbulenzen und der gestiegenen politischen Risiken zurückhaltend bleiben. Eine dynamischere Konjunktorentwicklung zeichnet sich angesichts der vielen strukturellen Probleme trotz der expansiven Geldpolitik der EZB im Euroraum derzeit nicht ab.

Deutschland: Konjunkturperspektiven solide

Konjunkturentwicklung

Das Expansionstempo des Bruttoinlandsprodukts hat in Deutschland im 2. Halbjahr 2015 etwas nachgelassen, blieb mit einem Zuwachs von 0,3 % in realer Rechnung aber moderat aufwärts gerichtet. Insgesamt setzte die deutsche Wirtschaft 2015 ihren Aufschwung in etwa auf dem Niveau des Jahres 2014 fort. Die deutsche Wirtschaft hat dabei von den anhaltend günstigen Rahmenbedingungen profitiert. Wachstumsfördernd wirkten v. a. die weiterhin rückläufigen Energiepreise und der niedrige Euro-Wechselkurs und nicht zuletzt auch die günstigen Finanzierungsbedingungen. Einen dämpfenden Effekt hatte dagegen das zuletzt schwierigere außenwirtschaftliche Umfeld.

Der konjunkturelle Aufschwung wurde fast ausschließlich von der Binnennachfrage getragen. Besonders der seit einiger Zeit schwungvolle private Verbrauch trug stärker als in den Vorjahren zum Wachstum bei. Zunehmend kräftiger entwickelten sich im 2. Halbjahr 2015 die staatlichen Konsumausgaben. Dieser Zuwachs steht auch in Verbindung mit den Mehrausgaben zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen blieb dagegen weiterhin nur verhalten. Hierbei dürfte im 2. Halbjahr bereits das schwächere außenwirtschaftliche Umfeld eine Rolle gespielt haben. Spürbare Auswirkungen hatte die gedämpfte Auslandsnachfrage auch auf die Exporte. Erstmals seit zwölf Quartalen kam es im Schlussquartal 2015 zu einem Rückgang der Exporte. Nachfrageeinbußen gab es dabei vor allem bei den Exporten

Reales Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten*

	2013	2014	2015	Q I 2015	Q II 2015	Q III 2015	Q IV 2015
Bruttoinlandsprodukt	+0,3	+1,6	+1,7	+0,4	+0,4	+0,3	+0,3
Private Konsumausgaben	+0,6	+0,9	+1,9	+0,4	+0,1	+0,6	+0,3
Konsumausgaben Staat	+0,8	+1,7	+2,4	+0,5	+0,7	+0,5	+1,0
Ausrüstungsinvestitionen	-2,3	+4,5	+4,8	+1,9	+0,6	+0,2	+1,0
Bauinvestitionen	-1,1	+2,9	+0,3	+1,4	-1,8	-0,2	+2,2
Exporte	+1,6	+4,0	+5,4	+1,5	+1,8	+0,3	-0,6
Importe	+3,1	+3,7	+5,8	+2,2	+0,6	+1,1	+0,5

* Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorquartal (saison- und kalenderbereinigt) in %

Quelle: Statistisches Bundesamt

in die Schwellenländer, die zuletzt nicht mehr durch höhere Ausfuhren in die USA oder den Euroraum kompensiert werden konnten. Auch die Importnachfrage hat sich zuletzt etwas verlangsamt. Insgesamt ging 2015 vom Außenhandel nur ein geringer Wachstumsbeitrag aus.

Für das laufende Jahr rechnen die führenden Konjunkturforscher aktuell mit einem Wachstum von gut 1,5 %. Teilweise wird auch ein kräftigeres Wachstum für möglich gehalten. Dies würde allerdings eine Beschleunigung des Wachstumstempos gegenüber dem Vorjahr voraussetzen. Notwendig dafür wären eine zunehmende Investitionsaktivität der Unternehmen und auch zusätzliche Impulse aus dem Außenhandel. Ein ent-

sprechendes Szenario halten wir jedoch angesichts der zuletzt wieder angestiegenen globalen Konjunkturrisiken für nicht wahrscheinlich.

Wir gehen davon aus, dass das Expansionstempo der deutschen Volkswirtschaft auch 2016 mit etwa 1,5 % im Bereich der letzten beiden Jahre liegen wird. Dabei überwiegen u. a. aufgrund der schwachen Entwicklung der Weltwirtschaft aber auch des politischen Umfelds in der EU die Abwärtsrisiken. Getragen wird die Konjunktur weiterhin von der Binnennachfrage. Vor allem der private Konsum dürfte aufgrund des hohen Beschäftigungszuwachses und günstiger Einkommensperspektiven weiter expandieren. Vor dem Hintergrund der Mehrausgaben durch die

Flüchtlingszuwanderung sowie zusätzlicher öffentlicher Investitionsmittel wirkt die Finanzpolitik im laufenden Jahr expansiv. Zusätzliche Wachstumsimpulse dürften von den Bauinvestitionen ausgehen. Dabei profitieren v. a. die Wohnungsbauten, gestützt durch die hohe Zuwanderung aber auch das Niedrigzinsumfeld. Aufgrund der bereits sehr niedrigen Zinsen dürften weitergehende Impulse des extrem expansiven monetären Umfelds inzwischen eher begrenzt sein. Wenig wachstumsförderlich waren zuletzt auch die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen.

Lage der Unternehmen

Das schwächere außenwirtschaftliche Umfeld hat in Deutschland insbesondere zu einer etwas langsameren Gangart in der Industrie geführt. Ausdruck hiervon ist der Rückgang in der Industrieproduktion im 2. Halbjahr 2015. Dagegen blieb die Entwicklung im Dienstleistungsbereich weiter aufwärts gerichtet. Insgesamt hat sich die Lage der Unternehmen laut ifo Geschäftsklimaindex in

Indikatoren zur Konjunktorentwicklung im Unternehmensbereich

	2014	2015	10/ 2015	11/ 2015	12/ 2015	01/ 2016	02/ 2016	03/ 2016
ifo Geschäftsklima (2005=100) ¹	108,0	108,1	108,2	109,0	108,6	107,3	105,7	106,7
ZEW Konjunkturindikator ¹	+29,6	+31,5	+1,9	+10,4	+16,1	+10,2	+1,0	+4,3
Auftragseingang Industrie ²	+2,9	+1,5	+1,6	+0,7	-0,5	+0,5	-1,2	-
Industrieproduktion ³	+2,0	+1,1	+0,5	-0,3	+0,3	+2,1	-0,5	-
Bauproduktion ⁴	+5,1	+0,1	+2,0	+1,5	+0,3	-0,6	+6,4	-
Ausfuhren ⁵	+3,3	+6,5	-0,8	+1,0	-1,3	-0,6	+1,3	-

1 Jahreswerte: Durchschnitte der Monatswerte

2 Verarbeitendes Gewerbe; Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vormonat in %

3 Produzierendes Gewerbe; Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vormonat in %

4 Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vormonat in %

5 nicht preisbereinigt; Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vormonat in %

Veränderungsraten gegenüber Vormonat sind saison- und kalenderbereinigt

Quelle: ifo Institut für Wirtschaftsforschung München, Statistisches Bundesamt, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

Prognosen des realen Wirtschaftswachstums in Deutschland für 2016 und 2017*

Institution	IW ¹	ifo ²	Bbk ³	BR ⁴	EU ⁵	OECD ⁶	IfW ⁷	DIW ⁸	SVR ⁹	IWF ¹⁰	GD ¹¹
Prognosemonat	11/15	12/15	12/15	01/16	02/16	03/16	03/16	03/16	03/16	04/16	04/16
2016	+1,5	+1,9	+1,8	+1,7	+1,8	+1,3	+2,0	+1,6	+1,5	+1,5	+1,6
2017	-	+1,7	+1,7	-	+1,8	+1,7	+2,2	+1,5	+1,6	+1,6	+1,5

* Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in %

1 Institut der deutschen Wirtschaft Köln; 2 ifo Institut für Wirtschaftsforschung München; 3 Deutsche Bundesbank; 4 Bundesregierung; 5 EU-Kommission; 6 Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Werte kalenderbereinigt); 7 Institut für Weltwirtschaft Kiel; 8 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung; 9 Sachverständigenrat; 10 Internationaler Währungsfonds (Werte kalenderbereinigt); 11 Gemeinschaftsdiagnose („Frühjahrsgutachten“)

den letzten Monaten robust gezeigt. Dagegen haben sich die Geschäftserwartungen zu Beginn des Jahres deutlich eingetrübt. Ursächlich hierfür dürfte vor allem die zunehmende Verunsicherung u. a. im Zusammenhang mit den Turbulenzen an den Finanzmärkten aber auch den politischen Risiken innerhalb der EU sein. In der Folge ist der ifo Geschäftsklimaindex seit Dezember drei Mal in Folge gesunken. Erst im März 2016 hat sich die Stimmung der Unternehmen wieder verbessert. Sowohl die Lage als auch die Geschäftserwartungen werden jetzt zuversichtlicher beurteilt.

Im Unterschied zu der eher verhaltenen Entwicklung der Stimmungsindikatoren deuten die realwirtschaftlichen Frühindikatoren auf eine zunehmende wirtschaftliche Aktivität im 1. Quartal 2016 hin. Dafür sprechen sowohl die Industrieproduktion als auch der starke Anstieg der Bauproduktion im Februar. Ebenfalls aufwärts gerichtet waren im Februar wieder die Exporte. Die zuletzt rückläufige Tendenz bei den Auftragseingängen spricht allerdings gegen einen stärkeren Wachstumstrend im weiteren Jahresverlauf.

Preisentwicklung

Der Anstieg der Verbraucherpreise bewegte sich in den letzten Monaten nach wie vor auf sehr niedrigem Niveau. Maßgeblich für die geringe Preisdynamik sind weiterhin die niedrigen Energiepreise, die mittlerweile schon seit Juli 2014 dämpfend auf die Gesamtteuerung wirken. Der Ölpreis gab Anfang des Jahres 2016 erneut nach, legte seit Ende Januar aber wieder leicht zu. Die Preise für Nahrungsmittel, Wohnungsmieten und Dienstleistungen waren zuletzt moderat aufwärts gerichtet. Die Kern-

Entwicklung der Verbraucherpreise*

	2012	2013	2014	2015	10/ 2015	11/ 2015	12/ 2015	01/ 2016	02/ 2016	03/ 2016
Verbraucherpreisindex	+2,0	+1,5	+0,9	+0,3	+0,3	+0,4	+0,3	+0,5	+0,0	+0,3
Kerninflation ¹	+1,3	+1,2	+1,4	+1,2	+1,4	+1,2	+1,1	+1,3	+0,9	+1,3

* Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorjahresmonat in %
 1 Verbraucherpreisindex ohne Nahrungsmittel und Energie
 Quelle: Statistisches Bundesamt

inflation, also die Teuerung ohne Nahrungsmittel und Energie, lag weiterhin etwa einen Prozentpunkt über der Gesamtrate. Eine deflationäre Entwicklung zeichnet sich nicht ab. Im weiteren Verlauf ist wieder mit steigenden Inflationsraten zu rechnen, da die Effekte des Ölpreistrübschlags auslaufen und zudem aufgrund steigender Löhne der binnenwirtschaftliche Preisdruck zunimmt.

Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich im Jahr 2015 erneut positiv. Die Zahl der Erwerbstätigen erreichte mit über 43 Mio. im Jahresdurchschnitt den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung. Während es bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung hohe Zuwächse gab (Ende 2015: 30,77 Mio.), kam es infolge der Mindestlohneinführung zu deutlichen Rückgängen bei den Minijobs. Die Zahl der Selbstständigen nahm weiter ab. Die Arbeitslosenquote sank ebenfalls und bleibt die niedrigste im Euroraum. Der Beschäftigungsaufschwung resultiert neben der robusten Konjunktur v. a. aus der anhaltenden Zuwanderung aus den EU-Beitrittsländern. Der Beschäftigungsaufbau dürfte auch in den kommenden Monaten anhalten. Kurzfristig dürfte die Flücht-

lingsmigration aber zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führen, da der Übergang in Beschäftigung oft nur langsam gelingt. Um die Beschäftigungsaussichten der Flüchtlinge zu erhöhen, wird ein erfolgreicher Abbau von Sprach- und Qualifikationsdefiziten entscheidend sein. Dämpfend auf die Entwicklung am Arbeitsmarkt könnte sich perspektivisch das schwächere außenwirtschaftliche Umfeld auswirken.

Wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte

Die wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte ist weiterhin ausgesprochen günstig. Die seit einiger Zeit aufwärts gerichtete Beschäftigung und kräftige Lohnsteigerungen haben 2015 zu einem erneuten Anstieg der verfügbaren Einkommen geführt und damit die Expansion der privaten Konsumausgaben getragen. Die hohe Dynamik wurde zusätzlich durch die niedrigen Ölpreise begünstigt. Leicht gedämpft wurde der Konsum durch den geringen Anstieg der Sparquote. Insgesamt ist der private Konsum im vergangenen Jahr so stark wie zuletzt im Jahr 2000 angestiegen.

Die Rahmenbedingungen für eine anhaltend hohe Dynamik bei den Konsum-

ausgaben bleiben auch im weiteren Jahresverlauf in Takt. Die Einkommen dürften u. a. vor dem Hintergrund der anhaltend positiven Arbeitsmarktentwicklung sowie der Anhebung der Renten in 2016 weiter steigen. Die zunächst weiterhin niedrige Inflation führt zu zusätzlichen realen Kaufkraftgewinnen. Zu Jahresbeginn hat sich das Konsumklima der GfK auf hohem Niveau stabilisiert. Die Einzelhandelsumsätze hatten allerdings zuletzt nicht weiter zugenommen. Positiv hat sich in den ersten beiden Monaten des Jahres 2016 dagegen die Anzahl der Pkw-Neuzulassungen entwickelt. Eine Verunsicherung der Verbraucher etwa als Folge der gestiegenen Terrorgefahr oder auch Sorgen im Zusammenhang mit der Flüchtlingswanderung ist nicht zu erkennen.

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

Die Sparquote ist im vergangenen Jahr erneut angestiegen. Der seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 zu beobachtende Abwärtstrend hat sich damit zum zweiten Mal in Folge nicht fortgesetzt. Für den Anstieg der Sparquote dürften allerdings zuallererst temporäre Faktoren verantwortlich sein. Darauf deutet insbesondere der Quartalsverlauf der Sparquote hin. Der Anstieg der Sparquote im 4. Quartal 2015 ist ein Indiz, dass die privaten Haushalte ihren zusätzlichen Einkommensspielraum als Ergebnis des erneuten Ölpreiserückgangs nur teilweise für Konsumzwecke genutzt haben, und damit auch ihre Ersparnisbildung ausgeweitet haben. Kurzfristig könnte die Ersparnisbildung damit weiterhin etwas höher ausfallen. Mittel- bis langfristig dürfte vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds die Sparquote wieder sinken. Hier-

Konsumverhalten und Konsum-/Sparklima

	2013	2014	2015	12/ 2015	01/ 2016	02/ 2016	03/ 2016	04/ 2016
Einzelhandelsumsatz ¹	+1,4	+1,5	+3,0 ⁵	+0,8	-0,3	-0,4	-	-
Pkw-Neuzulassungen (Anzahl) ²	-4,2	+2,9	+5,6	+7,7	+3,3	+12,0	+0,0	-
GfK-Konsumklima ³	6,5	8,5	9,3	9,3	9,4	9,4	9,5	9,4
GfK-Sparklima ⁴	99,8	98,8	98,7	98,7	98,6	98,5	98,7	98,8

1 ohne Kfz-Handel, nominale Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vormonat (saison- und kalenderbereinigt) in %

2 Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorjahresmonat in %

3 Stand am Jahres- bzw. Monatsende; je deutlicher die Zahl im positiven Bereich ist, desto optimistischer sind die Verbraucher

4 Stand am Jahres- bzw. Monatsende

5 vorläufiger Wert

Quelle: Statistisches Bundesamt, Kraftfahrt-Bundesamt, GfK

Verfügbares Einkommen und Sparquote

	2013	2014	2015	Q IV 2014	Q I 2015	Q II 2015	Q III 2015	Q IV 2015
Verfügbares Einkommen ¹	+1,8	+2,3	+2,8	+3,1	+2,8	+2,9	+2,9	+2,5
Sparquote ²	9,1	9,5	9,7	9,8	9,5	9,7	9,5	10,0

1 nominale Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorjahresquartal in %

2 Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens; Quartalswerte saison- und kalenderbereinigt

Quelle: Statistisches Bundesamt

für spricht auch das nach wie vor niedrige Niveau des von der GfK erhobenen Sparklimas.

Diese Entwicklung spiegelt sich auch bei der Geldvermögensbildung wider. Insgesamt belief sich die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im Jahr 2015 auf gut 178 Mrd. Euro. Gegenüber 2014 fiel die Geldvermögensbildung um etwa 25 Mrd. Euro höher aus. Das Geld-

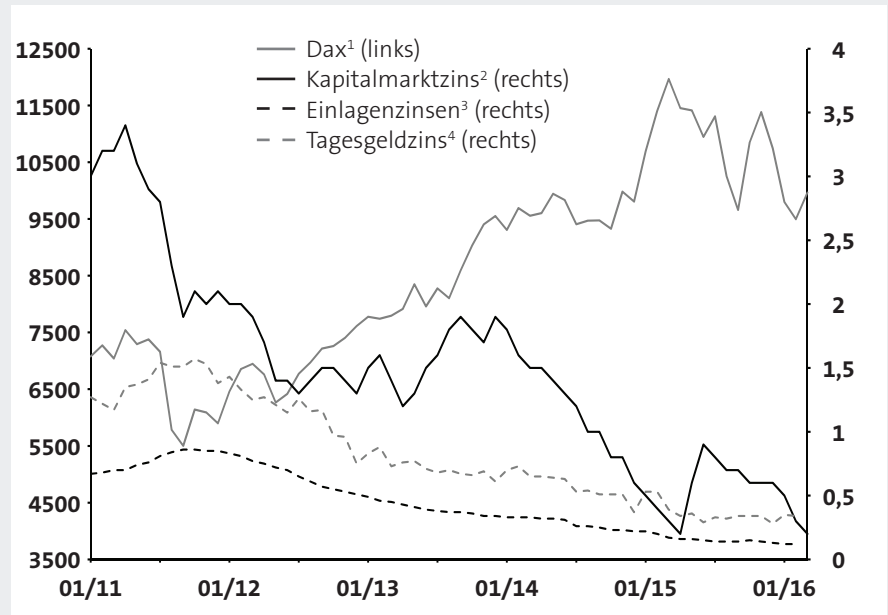
vermögen der privaten Haushalte, zu dessen Veränderung neben der Geldvermögensbildung auch Bewertungsänderungen beitragen, ist im Jahr 2015 auf 5.318 Mrd. Euro angestiegen. Hierzu trugen Bewertungsgewinne vor allem bei Aktien und Investmentfonds über 57 Mrd. Euro bei.

Die Geldvermögensbildung wurde auch im Jahr 2015 durch das Niedrigzins-

umfeld geprägt. Die Tendenz zu liquiden Bankeinlagen blieb in Takt. Als Reaktion auf die niedrigen Zinsen haben die privaten Haushalte zuletzt ihr Engagement beim Erwerb von Aktien ausgeweitet. Auch der Mittelzufluss in Fondsanteile hielt an. Insgesamt ist der Anteil des Geldvermögens am Kapitalmarkt aber weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Auch die Nachfrage nach kapitalbildenden Versicherungsprodukten konnte sich 2015 aufgrund der vergleichsweise höheren Renditen gut behaupten. Die Mittelzuflüsse in Versicherungen sind nach wie vor stabil. Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte deutet damit weiterhin auf eine anhaltende Risikoaversion hin. Spürbar stärker stieg in Folge der niedrigen Zinsen 2015 mit 38,5 Mrd. Euro die Kreditaufnahme, und hier in erster Linie die Wohnungsbaukredite.

Auch im laufenden Jahr dürfte die Ersparnisbildung der privaten Haushalte bei einer in etwa konstanten Sparquote stabil bleiben. Größere Veränderungen in der Struktur der Geldvermögensbildung sind nicht zu erwarten. Insgesamt dürfte die Verunsicherung der privaten Haushalte vor allem als Reaktion auf die unkonventionelle EZB Geldpolitik etwa durch die Negativzinsen weiter zunehmen, sodass der zu beobachtende Attentismus anhalten dürfte. Auch ein deutlich stärkeres Kapitalmarktengagement erscheint uns aufgrund der Finanzmarkturbulenzen zu Jahresbeginn unwahrscheinlich. Hoch bleiben dürfte dagegen die Nachfrage nach Immobilien.

Kapitalmarktzins, Einlagenzinsen und Aktienkurse



1 DAX-30 (Monatsschlusswerte)

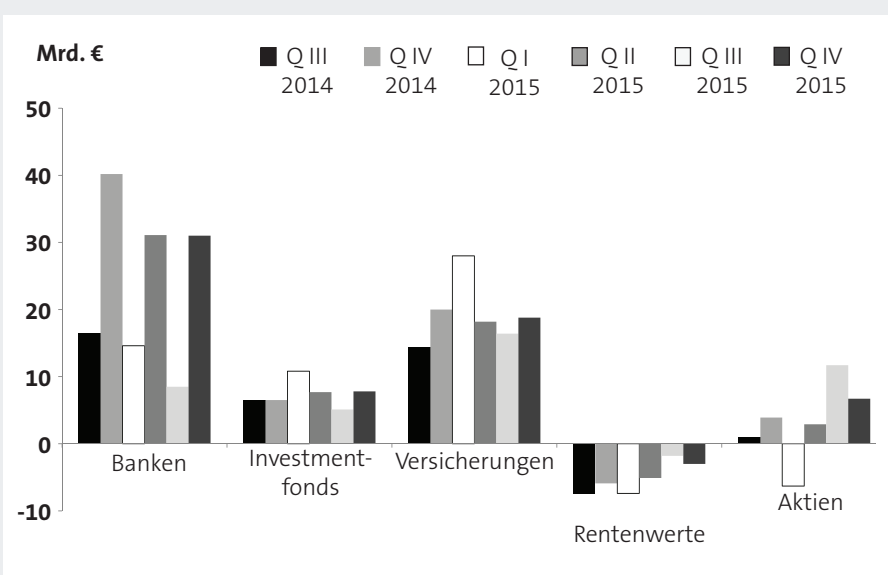
2 Umlaufrendite von Anleihen der öffentlichen Hand mit Restlaufzeit über 9 bis einschließlich 10 Jahre

3 Effektivzinssatz für Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit bis 1 Jahr (Neugeschäft)

4 Effektivzinssatz für Einlagen privater Haushalte, täglich fällig (Neugeschäft)

Quelle: Deutsche Bundesbank, Deutsche Börse AG

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte in ausgewählten Anlageformen



Quelle: Deutsche Bundesbank

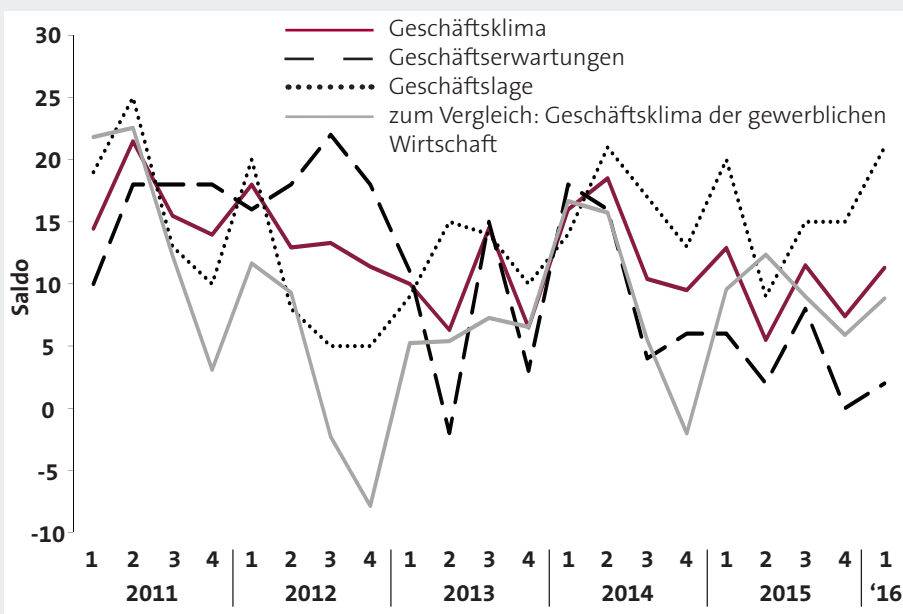
Geschäftsklima in der Versicherungswirtschaft

Versicherungswirtschaft insgesamt

Das ifo Geschäftsklima der deutschen Versicherungswirtschaft hat sich im 1. Quartal 2016 leicht verbessert. Der Klimawert stieg zuletzt auf +11,3 (4. Quartal 2015: +7,4). Dadurch fällt die Stimmung in der Versicherungswirtschaft erneut freundlicher aus als in der gewerblichen Wirtschaft (1. Quartal 2016: +8,8), verbleibt allerdings auf eher unterdurchschnittlichem Niveau.

Die Aufhellung beruht im Wesentlichen auf einer günstigeren Beurteilung der aktuellen Geschäftslage. Im 1. Quartal 2016 befanden 29 % der Versicherer ihre Lage als günstig (zuvor 25 %), 63 % als befriedigend (65 %) und 8 % als ungünstig (10 %). Die momentane Situation wird damit per Saldo deutlich positiver eingeschätzt als die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate, die sich gegenüber ihrem relativ verhaltenen Stand im Vorquartal kaum gebessert haben. Dabei rechnen 16 % (vorher 11 %) der Unternehmen mit einem günstigeren, 70 % (78 %) mit einem in etwa gleichbleibenden und 14 % (11 %) mit einem eher ungünstigeren Geschäftsverlauf für das nächste halbe Jahr. Hinter dieser Einschätzung stehen unterschiedliche Bewertungen in den drei Hauptparten: In der Lebensversicherung hat sich die zuvor unterkühlte Stimmung etwas erholt. Auch in der Schaden- und Unfallversicherung nahm der Klimawert leicht zu und repräsentierte so die beste Stimmung unter den drei Hauptparten. Das Klima in der Privaten Krankenversicherung hat sich derweil deutlich verbessert und fiel zuletzt überdurchschnittlich freundlich aus.

Entwicklung des Geschäftsklimas in der Versicherungswirtschaft und in der gewerblichen Wirtschaft¹



1 Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel

Quelle: ifo Institut für Wirtschaftsforschung München, eigene Berechnungen

Insgesamt spiegelt das Stimmungsbild, das die Umfrageergebnisse des ifo Instituts zeichnen, auch das schwierige Umfeld wider. Kurzfristig stellen v. a. das verschärfte Niedrigzinsumfeld, die stark gestiegenen Regulierungsanforderungen und die fortschreitende Digitalisierung die Versicherer vor große Herausforderungen. Zusätzlich werden zukünftig auch die gesellschaftlichen Megatrends wie der demografische und der klimatische Wandel die Versicherungswirtschaft begleiten.

Lebensversicherung

In der Lebensversicherung hat sich das Geschäftsklima im 1. Quartal 2016 etwas erholt und liegt damit nicht länger im negativen Bereich (+0,1 nach -2,9). Diese Erholung ist darauf zurück-

zuführen, dass der Jahreswechsel aus Sicht der Unternehmen per Saldo zumindest eine Verbesserung der aktuellen Geschäftslage mit sich gebracht hat. So schätzten im 1. Quartal 2016 36 % der Lebensversicherer ihre gegenwärtige Situation als günstig (zuvor 22 %), 53 % als befriedigend (66 %) und 11 % (12 %) als ungünstig ein. Grundsätzlich schlägt sich jedoch v. a. das seit Jahresbeginn nochmals verschärfte Niedrigzinsumfeld deutlich in den Umfrageergebnissen nieder. Dabei fallen die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate ähnlich pessimistisch aus wie während der Hochphase der Finanz- und Wirtschaftskrise. 70 % der Unternehmen rechnen mit einer gleichbleibenden Geschäftsentwicklung (zuvor 81 %), während 26 % (17 %) von einer eher ungünstigeren und ledig-

lich 4 % (2 %) von einer eher günstigeren Entwicklung ausgehen. Im Vergleich der einzelnen Produktsegmente ist das Klima in der Berufsunfähigkeitsversicherung am freundlichsten (+43,9), gefolgt von der fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung (+29,0). Auch in der Risikolebensversicherung liegt das Klima oberhalb des Sparteniveaus (+10,8), während es sich in der klassischen Renten- (-26,8) sowie der Kapitallebensversicherung (-58,0) im unterkühlten Bereich bewegt. Generell wird auch an diesen im Langfristvergleich niedrigen Umfragewerten deutlich, wie ernst die Lebensversicherer die derzeitigen Herausforderungen wie die Kapitalmarktentwicklung, die Zurückhaltung in der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte sowie den demografischen Wandel nehmen.

Private Krankenversicherung (PKV)

In der PKV hat sich das Geschäftsklima zuletzt deutlich verbessert (+12,4 nach +2,4). Im Langfristvergleich fällt die Stimmung damit im 1. Quartal 2016 überdurchschnittlich freundlich aus.

Dazu haben sowohl eine günstigere Einschätzung der aktuellen Geschäftslage als auch optimistischere Geschäftserwartungen beigetragen. Die Lage wurde jedoch nach wie vor eher verhalten bewertet. So befanden mehr als zwei Drittel des Marktes (69 %) ihre derzeitige Situation als befriedigend (zuvor 63 %), während 19 % bzw. 12 % ihre Lage als günstig bzw. ungünstig beschrieben (17 % bzw. 20 %). Die Zuversicht hinsichtlich der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate ist daneben per Saldo deutlicher ausgeprägt: 68 % der befragten Unternehmen rechnen

hier mit einer in etwa gleichbleibenden Geschäftslage (58 %), während 25 % unverändert eine Verbesserung erwarten. Nur noch 7 % (17 %) gehen von einer Verschlechterung aus. Das Geschäftsklima in der Vollversicherung hat sich im Zuge optimistischerer Erwartungen an das Neugeschäft ebenfalls deutlich aufgehellt und steigt auf den höchsten Wert seit dem Jahr 2012 (+4,7). Außerordentlich positiv stellt sich auch die Stimmung in der Zusatzversicherung dar (+22,5).

Schaden- und Unfallversicherung

Die Schaden- und Unfallversicherung weist weiterhin das freundlichste Geschäftsklima auf. Im 1. Quartal 2016 verbesserte sich die Stimmung hier noch einmal leicht (+23,0 nach +20,9).

Zwar schätzten die Kompositversicherer die aktuelle Geschäftslage etwas verhaltener ein als im Vorquartal; die Lagebeurteilung fiel damit bei längerfristiger Betrachtung aber noch immer überdurchschnittlich günstig aus: 73 %

der Unternehmen stufen ihre derzeitige Situation als befriedigend ein (zuvor 65 %), wohingegen 25 % (32 %) sie für günstig erklärten und lediglich 2 % (3 %) als ungünstig erachteten. Daneben wurde die Erwartungshaltung noch einmal deutlich heraufgesetzt, wodurch sich das Stimmungsbild insgesamt verbessert hat. 73 % der Kompositversicherer halten eine in etwa gleichbleibende Entwicklung für wahrscheinlich (zuvor 83 %). 25 % (15 %) antizipieren hingegen eine Verbesserung, während nach wie vor lediglich 2 % eine Verschlechterung erwarten. Eine Stimmungsaufhellung ist derweil in fast allen Sparten und Zweigen zu beobachten. Die einzige Ausnahme stellt die Haftpflichtversicherung dar, die damit nur noch den zweithöchsten Klimawert aufweist (+21,9). Am freundlichsten ist die Stimmung jetzt in der Privaten Sachversicherung (+23,5). Nur wenig verhaltener ist sie in der Unfall- (+21,3), Rechtsschutz- (+21,0) und Kraftfahrtversicherung (+20,9) ausgeprägt. Die Stimmung in den industriell-gewerblichen Zweigen ist weiterhin eher gedämpft (+4,8).

Methodische Hinweise zum ifo Konjunkturtest Versicherungswirtschaft

Das ifo Institut für Wirtschaftsforschung München ermittelt im Auftrag des GDV quartalsweise Geschäftslage, Geschäftserwartungen und Geschäftsklima in der deutschen Versicherungswirtschaft. So werden die Unternehmen gefragt, ob sie ihre gegenwärtige Geschäftslage als „günstig“, „befriedigend“ oder „ungünstig“ beurteilen. Gleichzeitig sollen die Unternehmen ihre Geschäftsaussichten für die nächsten sechs Monate als „eher günstiger“, „etwa gleichbleibend“ oder „eher ungünstiger“ kennzeichnen. Das Geschäftsklima ist ein

Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage und den Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate. Ausgewiesen wird der Saldo aus den Anteilen der positiven und negativen Meldungen (so auch in der hier verwendeten Abbildung). Die Meldungen der befragten Unternehmen werden dabei mit dem Prozentsatz gewichtet, der dem jeweiligen Marktanteil entspricht. An den Umfragen des ifo Instituts beteiligen sich rund 85 % des Marktes, sodass die Ergebnisse in hohem Maße als repräsentativ gelten können.

Entwicklung der Versicherungsmärkte

Lebensversicherung i. e. S.

In der Geschäftsentwicklung der Lebensversicherung i. e. S. (ohne Pensionskassen und -fonds) können seit längerem tiefgreifende Strukturveränderungen beobachtet werden. Dabei machen sich neben politischen Einflüssen auch der gesellschaftliche Wandel und das anhaltende Niedrigzinsumfeld bemerkbar.

So besteht im Neugeschäft ein Trend zum Einmalbeitragsgeschäft an Stelle des Geschäfts zu laufenden Beiträgen. Diese Verschiebung wird neben der Demografie auch durch die Tatsache begünstigt, dass die Einmalbeiträge seit dem Jahr 2005 nicht mehr steuerlich benachteiligt werden. Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich dieser Trend verstärkt und war auch in den Jahren 2013 und 2014 besonders ausgeprägt. So konnte bei den Einmalbeiträgen in 2014 nach einem Anstieg um 13,0 % ein neuer Höchststand von 28,7 Mrd. Euro verzeichnet werden. Ausgehend von diesem Rekordniveau verringerten sich die Einmalbeiträge in 2015 zwar um 8,8 %, beliefen sich danach aber immer noch auf ihren zweithöchsten jemals gemessenen Wert von 26,2 Mrd. Euro. Dabei machten die Einmalbeiträge einen Anteil von 29,8 % am gesamten Beitragsaufkommen der Lebensversicherung i. e. S. aus (2005: 12,7 %). Der Rückgang in 2015 beruht v. a. auf einem schwächeren Jahresendgeschäft, das auch das Neugeschäft zu laufenden Beiträgen betraf.

Im Neuzugang / laufender Beitrag hatte sich in 2014 auch im Zuge der Senkung des Höchstrechnungszinses zum 1. Ja-

Geschäftsentwicklung in der Lebensversicherung i. e. S.

	2013		2014		2015	
	Mrd. Euro	Veränd. in %	Mrd. Euro	Veränd. in %	Mrd. Euro	Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge	87,4	+4,0	90,3	+3,3	88,0	-2,6
Neuzugang / laufender Beitrag ¹	5,2	-12,8	5,4	+4,2	5,2	-3,0
Einmalbeiträge	25,4	+13,8	28,7	+13,0	26,2	-8,8
Abgang / laufender Beitrag ¹	5,8	+2,0	5,7	-0,3	5,4	-5,3
ausgezahlte Leistungen	79,4	+4,8	84,4	+6,3	82,3	-2,6

¹ Beiträge für ein Jahr

Riester-Produkte in der Lebensversicherung i. e. S.

	2013		2014		2015	
		Veränd. in %		Veränd. in %		Veränd. in %
Neuzugang / Anzahl Verträge in Mio.	0,45	-25,8	0,46	+2,4	0,37	-19,6
Neuzugang / Beiträge in Mrd. Euro ¹	2,02	-3,6	1,85	-8,2	1,88	+1,3
Bestand / Anzahl Verträge in Mio.	10,83	-0,2	10,85	+0,1	10,80	-0,4

¹ laufender Beitrag für ein Jahr und Einmalbeiträge

Basisrenten in der Lebensversicherung i. e. S.

	2013		2014		2015	
		Veränd. in %		Veränd. in %		Veränd. in %
Neuzugang / Anzahl Verträge in Mio.	0,12	-33,2	0,11	-6,2	0,10	-12,0
Neuzugang / Beiträge in Mrd. Euro ¹	0,89	-4,4	0,92	+3,1	0,98	+6,7
Bestand / Anzahl Verträge in Mio.	1,76	+6,5	1,88	+6,8	1,97	+4,8

¹ laufender Beitrag für ein Jahr und Einmalbeiträge

nuar 2015 eine Steigerung um 4,2 % ergeben. In 2015 ging der Neuzugang / laufender Beitrag dagegen um 3,0 % zurück. Insgesamt verringerte sich die Zahl neu abgeschlossener Verträge so um 7,9 % auf 5,1 Mio.

Auch im Hinblick auf den Produkt-Mix lassen sich im Neugeschäft der Lebensversicherung i. e. S. strukturelle Veränderungen beobachten. Nachdem sich der Trend zugunsten der fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung mit der Finanzkrise zunächst umgekehrt hat, zeigt sich am aktuellen Rand wieder eine Zunahme ihres Anteils am Neugeschäft: Im Jahr 2008 hatte dieser gemessen an der Anzahl der Verträge noch 27,1 % und gemessen am Annual Premium Equivalent (APE)¹ 30,2 % betragen. Bis 2013 hat sich die Quote auf 14,3 % (nach Vertragszahl) bzw. 18,1 % (nach APE) verringert. Mit dem andauernden Niedrigzinsumfeld liegt der aktuelle Anteil (2015) bei 16,2 % gemessen an der Vertragszahl und bei 21,0 % gemessen am APE (2014: 14,9 bzw. 18,9 %). Dabei nimmt auch der Anteil der Mischprodukte mit Garantien inkl. entsprechender fondsgebundener und „neuer“ Produkte zu: In 2015 machten sie gemessen am APE der kapitalbildenden Versicherungen bereits 37 % aus (2014: 31 %; 2013: 24 %).

Nicht fortgesetzt hat sich in 2015 der langfristige Trend von der („gemischten“) Kapitallebensversicherung hin zur Rentenversicherung. Seit 2011 blieb der Anteil, den kapitalbildende Versicherungen mit rentenförmiger Auszahlung am Neugeschäft haben, in etwa stabil. Zuletzt war hier aufgrund des Rückgangs bei den klassischen Rentenversicherungen sogar eine leichte Abnahme zu verzeichnen: Gemessen an der Anzahl der

Struktur des Neuzugangs in der kapitalbildenden Lebensversicherung i. e. S.

	2013		2014		2015	
	Anzahl in 1 000	Veränd. in %	Anzahl in 1 000	Veränd. in %	Anzahl in 1 000	Veränd. in %
Verträge						
Kapital-Lebensversicherung ¹	593	-16,5	581	-2,1	527	-9,2
Rentenversicherung ¹	1 709	-18,7	1 620	-5,2	1 355	-16,4
Fondsgebundene Lebensversicherung ²	82	-19,6	82	+0,3	79	-3,6
Fondsgebundene Rentenversicherungen ²	679	-13,3	745	+9,7	748	+0,4

¹ Einzel- und Kollektivversicherungen

² Einzelversicherungen

Verträge hatten Rentenversicherungen in 2015 einen Anteil von 41,1 % am Neugeschäft. Im Vorjahr hatte er noch 42,6 % betragen. Gemessen am APE sank der Anteil in 2015 von 67,9 % auf 66,8 %. Vor zehn Jahren (2005) hatte dieser Wert noch bei 56,7 % gelegen.

Für das laufende Jahr wird hinsichtlich des Neugeschäfts in der Lebensversicherung i. e. S. von einer erneut rückläufigen aber moderateren Entwicklung als in 2015 ausgegangen. Die Wettbewerbssituation der Lebensversicherung ist trotz des erneuten Zinsrückgangs gegenüber anderen Anlageformen weiterhin attraktiv, allerdings steht dem die demografische Entwicklung und eine im Niedrigzinsumfeld geringere Sparneigung der privaten Haushalte entgegen. Aus dem Bereich der geförderten Altersvorsorge wird dabei kein deutlicher Anstoß erwartet, blieb die Entwicklung in 2015 bei der Riester-Rente doch rückläufig. Neue Impulse wären daher für die

geförderte Altersvorsorge in Deutschland notwendig.

Auch der Abgang zu laufenden Beiträgen ging in 2015 zurück (-5,3 %). Im Vorjahr hatte er sich in etwa stabil entwickelt (-0,3 %). Während der vorzeitige Abgang (inkl. Rückkauf) dabei erneut deutlich zurückging (-10,3 %; 2014: -4,8 %), wurde in 2015 auch bei den regulären Abläufen ein Minus verzeichnet (-1,1 %; 2014: +9,1 %). Dadurch erreichte die Stornoquote gemessen an der Anzahl der Verträge mit 2,86 % (2014: 3,14 %) den niedrigsten Stand seit 1991. Für 2016 ist bei tendenziell steigendem regulärem Ablauf sowie einer anhaltend guten wirtschaftlichen Lage der Privathaushalte (Stichwort: Vollbeschäftigung) verbunden mit dem

¹ Bei dieser international gebräuchlichen Kennzahl werden im Neugeschäft zum laufenden Beitrag für ein Jahr 10 % der Einmalbeiträge hinzuaddiert. Das APE soll damit sowohl den laufenden Beitrag als auch den Einmalbeitrag im Neugeschäft angemessen gewichtet berücksichtigen. In 2015 betrug es 7,8 Mrd. Euro (-5,0 %).

Mangel an Alternativen in der Geldanlage mit einem in etwa stabilen Abgang zu rechnen.

Im Ergebnis verlief das Geschäft zu laufenden Beiträgen in 2015 mit einem leichten Plus im Beitragsaufkommen von 0,3 % weiterhin stabil (2014: -0,7 %). Zusammen mit den Einmalbeiträgen ergibt sich daraus für die Lebensversicherung i. e. S. in 2015 ein Rückgang von 2,6 % (2014: +3,3 %). Die ausgezahlten Leistungen sanken derweil ebenfalls um 2,6 % (2014: +6,3 %).

Insgesamt wird in der Lebensversicherung i. e. S. für 2016 ein erneuter aber schwächerer Beitragsrückgang erwartet. Weiterhin wird die Geschäftsentwicklung von gegenläufigen Einflussfaktoren geprägt sein: So sollten die gute wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte und die günstige Wettbewerbssituation der Lebensversicherer die Lebensversicherungsnachfrage begünstigen. Im Gegensatz dazu dürften die Demografie und die im Niedrigzinsumfeld fallende Sparneigung die langfristige Geldanlage bremsen.

Pensionskassen und Pensionsfonds

Eine Gesamtbetrachtung der privaten Altersvorsorgemärkte im Bereich der deutschen Versicherungswirtschaft umfasst auch die der Lebensversicherung zuzurechnenden Pensionskassen und Pensionsfonds. Aufgrund des hier oftmals volatilen Geschäftsverlaufs kann sich die Entwicklung in diesem Bereich auch auf Hauptspartenebene niederschlagen.² Der Anteil der Pensionskassen und -fonds am Beitragsaufkommen der Lebensversicherung insgesamt betrug zuletzt 5,0 % (2014: 3,6 %).

Geschäftsentwicklung bei Pensionskassen*

	2013		2014		2015	
	Mio. Euro	Veränd. in %	Mio. Euro	Veränd. in %	Mio. Euro	Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge	2.954,3	+3,2	2.826,9	-4,3	2.825,7	0,0
Neuzugang / laufender Beitrag ¹	129,1	-25,3	114,9	-11,0	94,2	-18,1
Einmalbeiträge	223,4	+48,6	166,2	-25,6	207,0	+24,5

* Angaben für Mitglieder im GDV
1 Beiträge für ein Jahr

Geschäftsentwicklung bei Pensionsfonds*

	2013		2014		2015	
	Mio. Euro	Veränd. in %	Mio. Euro	Veränd. in %	Mio. Euro	Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge	435,1	+10,0	542,5	+24,7	1.836,5	+238,5
Neuzugang / laufender Beitrag ¹	10,2	-20,0	9,3	-8,4	10,5	+12,3
Einmalbeiträge	300,5	+15,2	402,2	+33,8	1.696,9	+321,9

* Angaben für Mitglieder im GDV
1 Beiträge für ein Jahr

Im vergangenen Jahr hat sich dabei die größte Schwankung seit neun Jahren (2006) ergeben: Während sich das Beitragsaufkommen der Pensionskassen stabil entwickelte (0,0 %; 2014: -4,3 %), expandierten die Einnahmen der Pensionsfonds um 238,5 % (2014: +24,7 %). Ausschlaggebend war dabei eine Vierfachung der Einmalbeiträge gegenüber dem Vorjahresniveau. Für das Jahr 2016 ist hier mit einer Normalisierung zu rechnen.

Lebensversicherung insgesamt

Die Beitragseinnahmen der Lebensversicherung insgesamt (einschließlich Pensionskassen und Pensionsfonds) sind in 2015 um 1,1 % auf 92,7 Mrd. Euro ge-
² Die Geschäftsentwicklung der Pensionsfonds wird regelmäßig von einzelnen Transaktionen im Bereich der Auslagerung einer internen betrieblichen Altersversorgung geprägt. Je nachdem, ob derartige Transaktionen in einem Geschäftsjahr anfallen oder nicht, können sich relativ hohe Veränderungsraten des Beitragsaufkommens ergeben.

sunken (2014: +3,1 %). Bedingt durch die positive Entwicklung bei den Pensionsfonds ergab sich hier in 2015 ein höherer Wert als für die Lebensversicherung i. e. S. Im Zuge der erwarteten Normalisierung könnte die Entwicklung in der Lebensversicherung i. e. S. in 2016 günstiger ausfallen als in der Lebensversicherung insgesamt. Allerdings bestehen hier aufgrund der zunehmenden Volatilität im Einmalbeitragsgeschäft erhöhte Prognoseunsicherheiten.

Private Krankenversicherung (PKV)

In der Privaten Krankenversicherung spielt die Entwicklung der politischen Rahmenbedingungen eine noch stärkere Rolle als in der Lebensversicherung. Das liegt daran, dass bereits eine Intensivierung der politischen Debatte über Reformen an der Schnittstelle zwischen der PKV und der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) zu einer Verunsicherung der potenziellen Neukunden und damit zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsbedingungen führen kann. Einen weiteren Einflussfaktor, der auch in der PKV aktuell von besonderer Bedeutung ist, stellt die anhaltende Niedrigzinsphase dar. Angesichts des Zinsrückgangs in den letzten Jahren müssen die Privaten Krankenversicherer in zunehmendem Maße ihre Rechnungszinsen anpassen. Das kann bei einer turnusmäßigen Anpassung der Bestandsbeiträge im Zuge der kontinuierlichen Kostensteigerungen im Gesundheitswesen aufgrund einer steigenden Lebenserwartung und des medizinischen Fortschritts zu höheren Beitragssteigerungen führen.

Als prägendster Einflussfaktor stand in 2015 jedoch erneut die wirtschaft-

Geschäftsentwicklung in der Privaten Krankenversicherung

	2013		2014		2015 ⁴	
		Veränd. in %		Veränd. in %		Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge in Mrd. Euro ¹	36,1	+1,2 ⁵	36,3	+0,8	36,8	+1,4
Ausgezahlte Versicherungsleistungen in Mrd. Euro ¹	24,3	+4,6 ⁶	24,8	+1,8	25,8	+4,1
Vollversicherte in Mio. ²	8,890	-0,7	8,834	-0,6	8,787	-0,5
Nettoneuzugang an vollversicherten Personen	-66 200	X	-55 700	X	-47 100	X
Zusatzversicherungen in Mio. ^{2,3}	23,895	+3,6 ⁷	24,342	+1,9	24,768	+1,7

1 Krankenversicherung und Pflegeversicherung

2 Stand am Jahresende

3 Doppelzählungen enthalten

4 vorläufige Ergebnisse

Quelle: PKV-Verband

5 bereinigt um statistischen Sondereffekt: +0,8 %

6 bereinigt um statistischen Sondereffekt: +4,2 %

7 bereinigt um statistischen Sondereffekt: +2,0 %

liche Lage der Privathaushalte im Vordergrund: Während die Versicherungsnachfrage zwar grundsätzlich von einer günstigen Arbeitsmarktentwicklung profitiert, ergibt sich hieraus aktuell auch eine dämpfende Wirkung auf das Neugeschäft der PKV. Ursächlich dafür ist die in den letzten Jahren stetig steigende Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Viele privatversicherte Kleinselbstständige, die im Zuge dieser Entwicklung in ein Arbeitnehmerverhältnis gewechselt sind, mussten in die GKV eintreten, sodass der Wechselsaldo zwischen PKV und GKV im Ergebnis negativ ausfällt.

Vor diesem Hintergrund hatte der Bestand in der Vollversicherung in 2012 erstmals seit Jahrzehnten leicht abge-

nommen. Bei kontinuierlicher Steigerung der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten setzte sich auch die leichte Verringerung im Bestand fort. Vorläufigen Ergebnissen zufolge ging die Anzahl der vollversicherten Personen in 2015 um 47 100 auf 8,79 Mio. zurück (-0,5 %). Der Rückgang war damit geringer als im Vorjahr (-0,6 %). Derweil konnte in der Zusatzversicherung der Trend zur Aufstockung der GKV-Leistungen deutlich zum Ausdruck kommen: In 2015 hat sich hier die Zahl der Verträge um 1,7 % auf 24,8 Mio. erhöht (2014: +1,9 %). Besonders stark fiel wie in den Vorjahren der Zuwachs in der Pflegezusatzversicherung aus. Die Gesamtzahl der geförderten und ungeförderten Policen nahm insgesamt um 7,5 % zu und belief sich somit auf 3,3 Mio.

Das Beitragsaufkommen in der PKV stieg in 2015 insgesamt um 1,4 % auf 36,8 Mrd. Euro an (2014: +0,8 %). Wachstumstreiber war dabei neben der Zusatz- auch die Pflegepflichtversicherung, von der aufgrund der Leistungsausweitungen im Rahmen des Pflegeversicherungsgesetzes zusätzliche Impulse ausgingen. In der Vollversicherung haben sich moderate Beitragssteigerungen und der angesprochene Sondereffekt in Verbindung mit der Arbeitsmarktentwicklung dämpfend auf das Wachstum ausgewirkt. Bei den ausbezahlten Versicherungsleistungen war derweil ein Anstieg um 4,1 % auf 25,8 Mrd. Euro zu verzeichnen (2014: +1,8 %). Daneben wurden den Alterungsrückstellungen etwa 13 Mrd. Euro zugeführt, die sich damit auf ca. 219 Mrd. Euro belaufen.

Insgesamt hat sich die PKV im aktuell extrem schwierigen Umfeld damit weiterhin gut behaupten können. In 2016 könnten die Beitragsanpassungen trotz des Niedrigzinsumfelds beim aktuellen Rekordniveau der Rückstellungen für Beitragsrückerstattung (RfB) ähnlich moderat ausfallen wie im Vorjahr. Insgesamt wird für 2016 mit einer vergleichbaren Geschäftsentwicklung wie in 2015 gerechnet.

Schaden- und Unfallversicherung

Weite Bereiche der **Schaden- und Unfallversicherung** sind seit Jahren von einem intensiven Preiswettbewerb geprägt. Damit geht auch ein zyklischer Geschäftsverlauf einher, für den die Entwicklung in der Kraftfahrtversicherung als größte Sparte des Kompositgeschäfts oftmals ausschlaggebend ist. Das Mengengerüst (Anzahl der Verträge bzw. der Risiken im Bestand) entwi-

Geschäftsentwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung

	2013		2014		2015 ³	
		Veränd. in %		Veränd. in %		Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge in Mrd. Euro	60,6	+3,3 ⁴	62,6	+3,3	64,3	+2,7
Schadenaufwendungen in Mrd. Euro ¹	49,7	+12,2	45,4	-8,6	47,7	+5,2
Verträge/Risiken, Anzahl im Bestand in Mio. ²	299,7	+0,5	301,2	+0,7	303,6	+0,8

¹ Aufwand für Geschäftsjahres-Schäden

² Kraftfahrtversicherung: versicherte Risiken, sonst: Verträge; 2014: bereinigte Veränderungsrate aufgrund der Änderung der Grundgesamtheit; nominelle Veränderungsrate +0,5 %

³ vorläufiges Ergebnis

⁴ bereinigt um statistische Sondereffekte: +3,5 %

ckelt sich insgesamt mit einem jährlich durchschnittlichen Wachstum von etwa 1 % in den letzten zehn Jahren relativ stabil. Dies liegt zum einen daran, dass die Schaden- und Unfallversicherung bereits über eine hohe Marktabdeckung verfügt. Zum anderen zeigt sich in dieser Stabilität die robuste Nachfragebasis. Hierin spiegelt sich die unverzichtbare Funktion wider, die Kompositversicherer bei der Absicherung der unterschiedlichsten Risiken für Gesellschaft und Wirtschaft übernehmen.

Den vorläufigen Geschäftszahlen zufolge wuchs das **Beitragsaufkommen** der Schaden- und Unfallversicherung in 2015 um 2,7 % auf 64,3 Mrd. Euro. Dieser Anstieg beruht neben der günstigen Konjunktur auch auf Beitragsanpassungen in einer Reihe wichtiger Sparten. In 2014 konnte mit einer Veränderungsrate von 3,3 % eine höhere Steigerung verbucht werden. Für 2016 wird ein geringeres Wachstum erwartet, da markt-

durchschnittlich mit niedrigeren Preis- anpassungen gerechnet wird.

Die **Schadenaufwendungen** stiegen in 2015 um 5,2 % auf 47,7 Mrd. Euro. Im Vorjahr hatte sich die Schadenlast mit einem Rückgang um 8,6 % normalisiert, nachdem sich im Zuge der Elementarschadenereignisse 2013 ein Anstieg um 12,2 % ergeben hatte. Durch die Entlastung war die Schaden-Kosten-Quote (**Combined Ratio**) in 2014 mit 94,6 % auf den niedrigsten Stand seit 2007 gesunken und hatte für ein versicherungstechnisches Ergebnis von 3,3 Mrd. Euro gesorgt. Im Jahr 2015 sank das Ergebnis aufgrund der höheren Aufwendungen auf 2,5 Mrd. Euro bei einer Combined Ratio von 96 %. In einzelnen Sparten und Zweigen des Kompositgeschäfts ergaben sich jedoch erneut Verluste. Dabei ist zu berücksichtigen, dass im Niedrigzinsumfeld in der Schaden- und Unfallversicherung nicht mehr wie im früheren Maß Kapitalerträge zum Ausgleich

versicherungstechnischer Verluste zur Verfügung stehen.

In der **Kraftfahrtversicherung** stiegen die Beitragseinnahmen in 2015 um 3,5 %. Dazu haben sowohl die Kraftfahrzeug-Haftpflicht- (+3,0 %) als auch die Vollkaskoversicherung (+4,5 %) beigetragen. Damit verringerte sich die Wachstumsrate im Zuge moderaterer Beitragsanpassungen allerdings zum zweiten Mal in Folge. Derweil nahmen die Schadenaufwendungen u. a. aufgrund einer gestiegenen Fahrleistung sowie einer höheren Elementarschadenlast, die im Vorjahr unterdurchschnittlich ausgefallen war, um 5,8 % zu. Die Combined Ratio verschlechterte sich daher auf 98 % (2014: 96,7 %).

Das Beitragswachstum der **Sachversicherung** beruhte in 2015 im Wesentlichen auf steigenden Versicherungssummen sowie Deckungserweiterungen. Mit einem Plus von 4,5 % stiegen die Einnahmen in der Privaten Sachversicherung am stärksten (Verbundene Wohngebäudeversicherung: +6,0 %; Verbundene Hausratversicherung: +2,0 %). In der Nicht-Privaten Sachversicherung konnte ein Beitragswachstum von 3,0 % verzeichnet werden. Der Zweig umfasst die Industrielle, Gewerbliche und Landwirtschaftliche Sachversicherung sowie die Technische Versicherung (einschließlich Betriebsunterbrechung). In der Industrierversicherung hat sich in 2015 die günstige Konjunktur des Jahres 2014 zeitverzögert auf die Entwicklung der Beitragseinnahmen ausgewirkt. Auf der Schadenseite schlug sich der Orkan „Niklas“ mit einem Schadenaufwand von insgesamt etwa 750 Mio. Euro nieder. Auch dadurch stieg die Schadenbelastung im privaten bzw. nicht-privaten Segment um 5,0 bzw. 7,9 %. Die Com-

Beitragseinnahmen in den Sparten und Zweigen der Schaden- und Unfallversicherung

	2013		2014		2015 ²	
	Mrd. Euro	Veränd. in %	Mrd. Euro	Veränd. in %	Mrd. Euro	Veränd. in %
Gebuchte Brutto-Beiträge						
Kraftfahrtversicherung	23,3	+5,8	24,4	+4,8	25,2	+3,5
Private Sachversicherung	8,9	+5,1	9,3	+4,7	9,8	+4,5
Nicht-Private Sachversicherung ¹	7,8	+3,7 ³	8,0	+1,9	8,2	+3,0
Allgemeine Haftpflichtversicherung	7,2	+1,8	7,4	+3,0	7,5	+1,0
Allgemeine Unfallversicherung	6,4	-1,7	6,5	+0,9	6,4	-1,0
Rechtsschutzversicherung	3,4	+2,2	3,5	+2,0	3,6	+4,0
Transport- und Luftfahrtversicherung	1,8	-7,6 ⁴	1,8	+0,1	1,8	+1,0
Kredit-, Kautions-, Vertrauensschadenversicherung	1,6	+0,7	1,6	-1,3	1,6	+0,0

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

2 vorläufiges Ergebnis

3 bereinigt um statistischen Sondereffekt (Veränderung im Meldeverhalten): +2,7 %

4 bereinigt um statistischen Sondereffekt (Zusammensetzung der Grundgesamtheit): +1,4 %

bined Ratio in der Privaten Sachversicherung belief sich insgesamt zwar auf 95 %, verblieb in der Wohngebäudeversicherung allerdings im defizitären Bereich (102 %). In der Nicht-Privaten Sachversicherung lag die Combined Ratio bei 103 %.

Bei der **Allgemeinen Haftpflichtversicherung** ist ebenfalls zwischen privaten, gewerblichen und industriellen Kunden zu unterscheiden. In den Bereichen, die der Beitragsanpassungsklausel unterliegen, wozu u. a. der überwiegende

Teil des Privatkundensegments gehört, bestand zum 1. Juli 2015 eine Beitragsanpassungsmöglichkeit. In der Versicherung industrieller und gewerblicher Risiken wirkte sich derweil in 2015 die Kopplung der Tarifierung an die Lohn- und Umsatzsummenentwicklung positiv aus. Insgesamt wurde das Wachstum aber von einem Abrieb im großvolumigen Geschäft gebremst, sodass sich lediglich ein leichtes Beitragsplus von 1,0 % ergab. Für 2016 wird wieder mit einem ähnlichen Wachstum wie in den Vorjahren gerechnet.

Die **Allgemeine Unfallversicherung**, die v. a. dem Privatkundengeschäft zuzurechnen ist, weist bereits seit mehreren Jahren leicht rückläufige Vertragszahlen auf. Zusätzlich dämpften die Niedrigzinsen in 2015 das Neugeschäft in der Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr. Daher ging das Beitragsaufkommen im vergangenen Jahr um 1,0 % zurück.

In der ebenfalls überwiegend privaten **Rechtsschutzversicherung** wurde in 2015 hingegen ein kräftiges Beitragswachstum von 4,0 % realisiert. Ursächlich dafür sind Beitragsanpassungsmöglichkeiten, die aus erheblichen Steigerungen der Schaden- und Unfallversicherungsbeiträgen resultierten. Auslöser für den Aufwandsanstieg war v. a. das in 2013 in Kraft getretene 2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz. Durch den zeitlichen Versatz zwischen Aufwandsanstieg und Beitragsanpassungsmöglichkeit lag die Combined Ratio der Rechtsschutzversicherer weiterhin bei 102 %.

In der **Transport- und Luftfahrt-** sowie der **Kredit-, Kautions- und Vertrauensschadenversicherung** hielten sich die Impulse aus der günstigen Konjunktur und der intensive Wettbewerb in etwa die Waage. Dadurch konnte das Beitragsaufkommen kaum zunehmen (0,0 bis +1,0 %).

Versicherungswirtschaft insgesamt

Die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft sind in 2015 den teils noch vorläufigen Geschäftszahlen zufolge insgesamt um 0,6 % auf 193,8 Mrd. Euro gestiegen (2014: +2,7 %). Dieses leichte Plus beruht auf dem Wachstum der Schaden- und Unfallversicherung sowie der PKV, während das Beitragsaufkommen in der Lebensversicherung, geprägt von der Entwicklung im Einmalbeitragsgeschäft, rückläufig war. Betrachtet man die Beitragseinnahmen ohne diese Einmalbeiträge, so ergibt sich ein stärkeres

Plus von 1,5 % (2014: 1,1 %). Damit hat sich die deutsche Versicherungswirtschaft trotz des schwierigen Umfelds gut behaupten können.

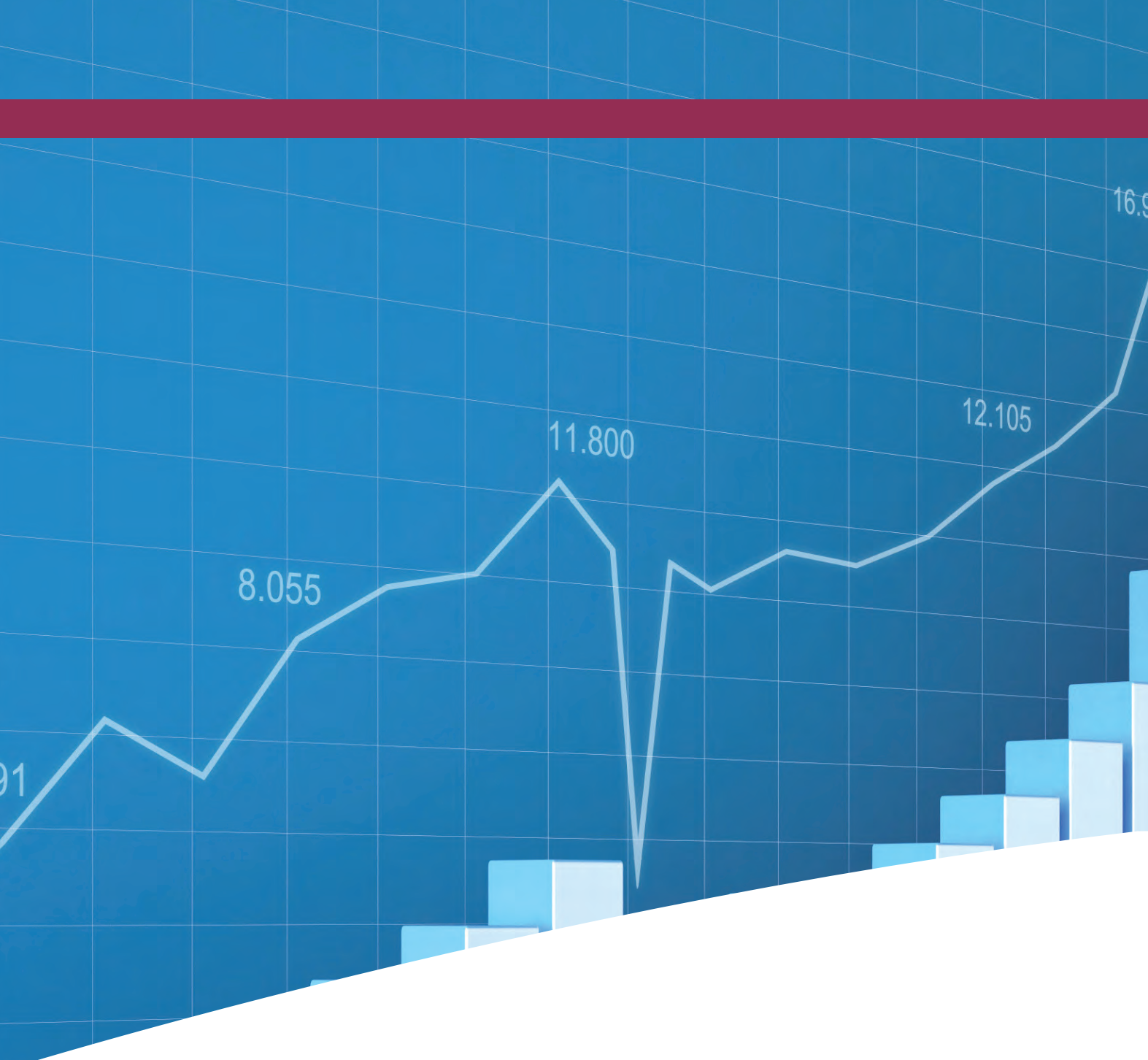
2016 wird erneut ein herausforderndes Jahr für die Versicherer. Die anhaltende Niedrigzinsphase hat sich aufgrund der weiteren Lockerung der EZB-Geldpolitik verschärft. Die Risikolandschaft wird zunehmend von neuen geopolitischen und technologischen Entwicklungen geprägt. Die Veränderungen durch die Digitalisierung beschleunigen sich weiter. Die Versicherungsunternehmen sind hier gefordert, Antworten auf diese grundlegenden Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft zu finden. Gleichwohl dürfte das Beitragsaufkommen in etwa stabil bleiben. Neben der guten finanziellen Lage der privaten Haushalte spricht hierfür v. a., dass die Versicherer flexibel auf die Herausforderungen des externen Umfeldes reagieren, sei es durch Reduzierung der Kosten oder durch neue Produktangebote.

Beitragsentwicklung in der Versicherungswirtschaft

	2013		2014		2015 ²	
	Mrd. Euro	Veränderung in %	Mrd. Euro	Veränderung in %	Mrd. Euro	Veränderung in %
Lebensversicherung ¹	90,8	+4,0	93,7	+3,1	92,7	-1,1
- laufender Beitrag	64,9	+0,5	64,4	-0,8	64,6	+0,3
Private Krankenversicherung	36,1	+1,2 ³	36,3	+0,8	36,8	+1,4
Schaden- und Unfallversicherung	60,6	+3,3 ⁴	62,6	+3,3	64,3	+2,7
Versicherungswirtschaft insgesamt ¹	187,4	+3,2	192,6	+2,7	193,8	+0,6
- laufender Beitrag	161,5	+1,7	163,3	+1,1	165,7	+1,5

¹ einschließlich Pensionskassen und Pensionsfonds
² teilweise vorläufige Ergebnisse

³ bereinigt um statistischen Sondereffekt: +0,8 %
⁴ bereinigt um statistischen Sondereffekt: +3,5 %



DIE DEUTSCHEN VERSICHERER

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.

Wilhelmstraße 43/43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin

Tel. 030 2020-5000, Fax 030 2020-6000
berlin@gdv.de, www.gdv.de

