

GDV Gesamtverband der Versicherer

ECONOMIC RESEARCH

Finanzstabilität im Zeichen von Schuldenlast und Strukturwandel

2025 Q4
Financial Stability Perspectives

Autorin

Dr. Anja Theis
a.theis@gdv.de

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary 02
Stabilitätslage des Finanzsystems 03
Textbox: Stablecoins – potenzielle Risiken für die Finanzstabilität 06
Lage des Versicherungssektors 09
Minderung systemischer Klimarisiken: Beitrag der deutschen Versicherer 10

Executive Summary

Trotz gravierender geoökonomischer Umbrüche ist das Finanzsystem auch im Jahr 2025 stabil geblieben. Die Risiken für die Finanzstabilität sind aber weiterhin hoch. Hier schlagen sich die strukturellen Veränderungen und die anhaltend große makrofinanzielle Unsicherheit, aber auch bestehende Verwundbarkeiten wie die wachsenden Staatsschulden in vielen Ländern nieder. Zusätzliche Risiken könnten durch das starke Wachstum der Stablecoins und der damit verbundenen Verflechtungen von Kryptoökosystem und traditionellem Finanzsektor entstehen.

Zur Minderung der systemischen Risiken im Finanzsystem kommt es zum einen auf eine hohe Anpassungsfähigkeit der Akteure und eine effektive Finanzaufsicht an. Für eine dauerhaft hohe Stabilität des Finanzsystems sind zum anderen eine nachhaltige Fiskalpolitik sowie Strukturreformen zur Stärkung von Wachstum und Resilienz der europäischen Volkswirtschaften zentral.

Für die Versicherungswirtschaft bleiben die Risiken weiterhin moderat. Die Versicherer profitieren von soliden Solvenzquoten und einer normalisierten Zinsstrukturkurve mit höheren Laufzeitprämien für ihre längerfristigen Anlagen. Dennoch bringt die komplexe Risikolandschaft auch für den Versicherungssektor große Herausforderungen mit sich. Ein Fokus bleibt dabei weiterhin auf klimabezogenen Risiken und dem Übergang zu einem nachhaltigen Versicherungswesen.

© GDV 2025

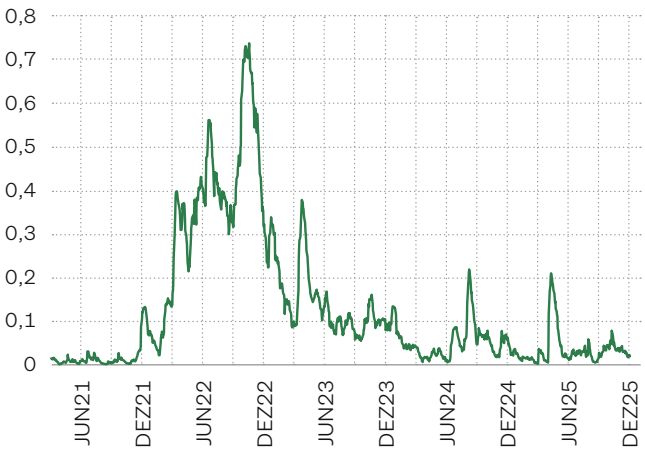
Stabilitätslage des Finanzsystems

Vor dem Hintergrund der tiefgreifenden geopolitischen Veränderungen und der anhaltend hohen makrofinanziellen Risiken hat sich das Finanzsystem im Jahr 2025 als stabil erwiesen. Für das globale Finanzsystem konstatiert der Internationale Währungsfonds in seinem Global Financial Stability Report vom Oktober 2025, dass sich die Märkte nach den starken Bewegungen in Folge der US-Zollankündigungen Anfang April in den letzten Monaten beruhigt und die Finanzierungsbedingungen durch die etwas lockere Geldpolitik verbessert haben. Positiv schlägt sich auch nieder, dass die Folgen der US-Zollpolitik für das Wirtschaftswachstum bisher deutlich weniger einschneidend waren als im Frühjahr befürchtet.[1] Dem europäischen Finanzsystem bescheinigen der Financial Stability Review der Europäischen Zentralbank vom November 2025 und der Bericht „Risks and Vulnerabilities in the EU Financial System" des Gemeinsamen Ausschusses (Joint Committee) der europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) vom September 2025 eine solide Widerstandsfähigkeit und Resilienz. Die Stressindikatoren für das europäische Finanzsystem waren in den letzten Monaten weiterhin entspannt (vgl. Abbildung 1). Die Robustheit des deutschen Finanzsystems zeigt der Finanzstabilitätsbericht 2025 der Deutschen Bundesbank vom November 2025.

[1] Für eine detaillierte Darstellung der aktuellen Entwicklungen von Gesamtwirtschaft und Finanzmärkten vgl. Ausgabe November 2025 GDV Economics & Finance Perspectives.

Stressindikatoren im Finanzsystem derzeit entspannt

Abb. 1 · Composite Indicator for Systemic Stress (NEW CISS) der EZB für den Euroraum



Quelle: EZB, eigene Darstellung

Systemische Risiken bleiben hoch

Alle makroprudenziellen Aufseher bewerten die Risiken für die Finanzstabilität aber weiterhin als hoch. Dies ist vor allem auf grundlegende strukturelle Veränderungen im Weltwirtschafts- und -finanzsystem zurückzuführen. Dementsprechend betitelt der IWF seinen Bericht mit „Shifting Ground beneath the Calm". An vorderster Stelle ist hier der 2025 erfolgte „Regime Change" in der US-Politik und die damit verbundenen vielschichtigen, bisher nur teilweise absehbaren geopolitischen und ökonomischen Folgen zu nennen. Die Finanzmarktentwicklungen der letzten Monate weichen von historischen Mustern ab und weisen darauf hin, dass die politischen Veränderungen auch zu veränderten Marktmechanismen und Asset-Korrelationen beitragen, etwa im Hinblick auf Safe-Haven Ströme in US-Staatsanleihen.[2]

Tiefgreifende Auswirkungen auf das Finanzsystem haben auch die parallel verlaufenden Umbrüche durch Digitalisierung und Künstliche Intelligenz, den fortschreitenden Klimawandel sowie die demografische Alterung in den meisten Weltregionen. Hinzukommen die strukturellen Veränderungen innerhalb des Finanzsystems seit der globalen Finanzkrise 2008 – darunter eine größere Bedeutung des Nicht-Banken-Finanzintermediations-(NBFI)-Sektors, ein zunehmender Anteil öffentlicher Schulden am globalen Kreditvolumen und das Anwachsen des Krypto-Sektors.

In der Folge dieser überlagernden Transformationsprozesse ist die Wahrscheinlichkeit von Schocks für das Finanzsystem angestiegen, und die Ansteckungskanäle sind vielfältiger geworden. Dies bedeutet erhöhte Anforderungen an die Anpassungsfähigkeit von Aufsehern, Finanzinstitutionen und Marktteilnehmern. **Vor diesem Hintergrund identifizieren die aktuellen Finanzstabilitätsberichte eine ganze Reihe von Verwundbarkeiten im Finanzsystem, die teilweise zusammenwirken.**

[2] Vgl das Sonderkapitel What safe haven after the April US tariff announcement? Implications for euro area financial stability im EZB-Finanzstabilitätsbericht.

© GDV 2025

Hohe Bewertungen vieler Vermögenswerte

Als eine zentrale Verwundbarkeit werden überhöhte Bewertungsniveaus von Vermögenswerten angesehen. Trotz der geoökonomischen Verwerfungen des Jahres 2025 und der hohen Unsicherheit haben sich die globalen Aktienmärkte auch in diesem Jahr sehr positiv entwickelt (vgl. Abbildung 2). Hier schlagen sich vor allem der globale KI-Boom und die extremen Bewertungssteigerungen bei einigen IT- und KI-bezogenen Werten nieder. Bewertungsmodelle, wie sie etwa der IWF in seinem Bericht anführt, legen nah, dass die hohen Bewertungen zum Teil deutlich von den Fundamentaldaten abgekoppelt und Risiken nicht adäquat eingepreist sein könnten. Sorgen bereitet den Aufsehern auch die hohe Konzentration der betroffenen Werte. So repräsentieren die Magnificent Seven (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla) mittlerweile über ein Drittel der gesamten S&P-500-Marktkapitalisierung.

Überbewertungen werden nicht nur an den Aktienmärkten identifiziert. Auch im stark gewachsenen privaten Kreditmarkt befürchten die Aufseher teilweise zu hohe Bewertungsansätze.

Dementsprechend sehen die makroprudenziellen Aufseher ein hohes Risiko von ungeordneten Preiskorrekturen und Verkaufswellen bei adversen Ereignissen wie negative Nachrichten-Schocks. Als risikoverstärkend werden dabei ein hohes Leverage bei einigen Akteuren aus dem NBFI-Sektor wie Hedgefonds und mögliche Liquiditäts-Inkongruenzen bei Investmentfonds angesehen, die die Wahrscheinlichkeit von Fire-Sales erhöhen.

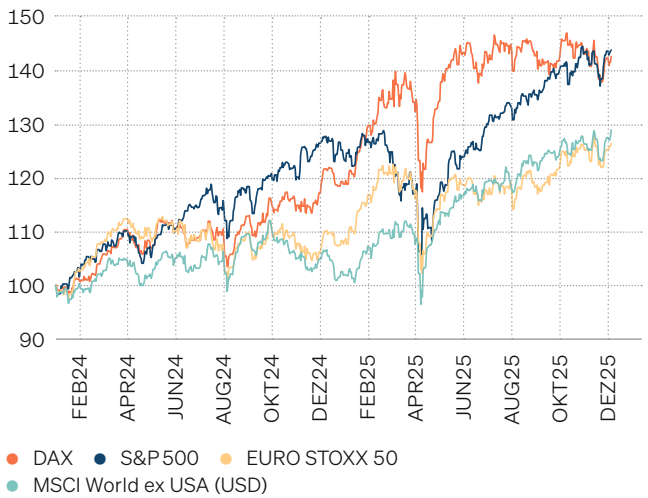
Hohe und weiter steigende Staatsschuldenstände

Als große Verwundbarkeit bewerten die makroprudenziellen Aufseher auch die im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung stark angestiegenen öffentlichen Schulden bei weiterhin hohen fiskalischen Defiziten (vgl. Abbildung 3). Im Durchschnitt der OECD-Länder betrug die Staatsschuldenquote im Jahr 2024 nach Daten der OECD bereits 111 % des BIP. Überdurchschnittlich angestiegen ist die Schuldenquote der USA, die 2024 gut 120 % erreicht hat. Für das Fiskaljahr 2025 liegt das US-Haushaltsdefizit bei 7,1 % des BIP – in Friedenszeiten bei wachsender Wirtschaft ein außergewöhnlich hoher Wert. Auch einige Länder des Euroraums wie Frankreich weisen Schuldenstände über 100 % und persistent hohe Haushaltsdefizite auf.

Durch das höhere Zinsniveau gegenüber den Jahren des Niedrigzinsumfelds bis 2021 und die Normalisierung der Zinsstrukturkurve haben sich die Zinsbelastungen für die öffentlichen Haushalte stark erhöht. Gleichzeitig wachsen die Anforderungen an die Staatshaushalte durch eine alternde Bevölkerung, sicherheitspolitische Notwendigkeiten und Transformationsbedarfe wie die Klimafolgenanpassung. Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen wird dadurch erschwert. Vor diesem Hintergrund projiziert der IWF in seinem Fiscal Monitor vom April 2025 einen weiteren Anstieg der Schuldenquoten.

Aktienboom setzt sich fort

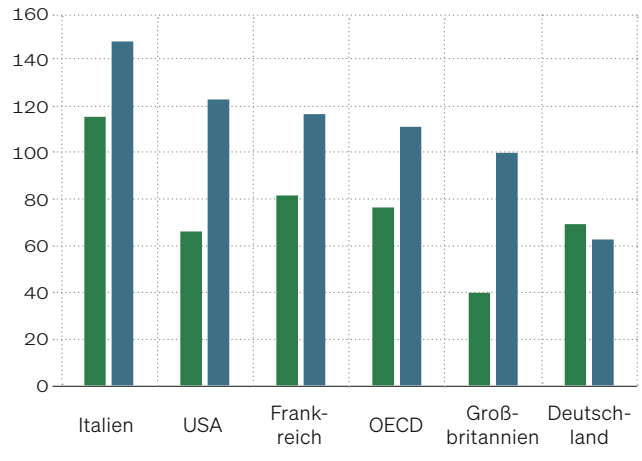
Abb. 2 · Indizes ausgewählter Aktienmärkte, 1. Januar 2024 = 100



Quelle: LSEG

Starker Anstieg der Staatsschulden

Abb. 3 · Staatsschulden in Relation zum BIP in %



Quelle:OECD

© GDV 2025

Hohe Staatsschulden erhöhen die systemischen Risiken im Finanzsystem über mehrere Kanäle. Sie beschränken die fiskalpolitischen Spielräume und damit die Möglichkeiten der Regierungen auf Schocks zu reagieren und Investitionen zu finanzieren, um strukturellen Herausforderungen (z. B. dem Klimawandel) zu begegnen und zukünftige Wachstumspotenziale zu sichern. Dies beeinträchtigt die Anpassungsfähigkeit der betroffenen Volkswirtschaften. Verschärfend kommt hinzu, dass große fiskalische Herausforderungen die politische Stabilität schwächen können. Dies ist derzeit in Frankreich zu beobachten, wo die schwierige Haushaltslage bereits zum Scheitern mehrerer Regierungen geführt hat. An den Rentenmärkten führen die mit nicht nachhaltigen fiskalischen Pfaden verbundenen Sorgen um die Schuldentragfähigkeit der öffentlichen Hand zu einer erhöhten Volatilität aufgrund einer sensibleren Risikowahrnehmung und verstärkter internationaler Kapitalströme, die sich auch auf die Wechselkurse auswirken. Soweit eine hohe staatliche Kapitalnachfrage zu einem Zinsanstieg führt, verschlechtert dies auch die Finanzierungsbedingungen und die Kredittragfähigkeit für die private Wirtschaft sowie den Haushaltssektor und senkt damit deren Resilienz auch direkt.

Die Analysen in den aktuellen Finanzstabilitätsberichten zeigen zudem auf, dass strukturelle Veränderungen im Finanzsystem und im Kreis der Anleger in Staatsanleihen die systemischen Risiken hoher Staatsschulden weiter vergrößert haben.[3] Aufgrund des höheren Finanzierungsbedarfs der Staaten sind diese zunehmend auf Investoren aus dem NBFI-Sektor angewiesen, die – anders als etwa der langfristorientierte Versicherungssektor – kurzfristigere Geschäftsmodelle verfolgen und sensibler auf Veränderungen reagieren.

Deutschland ist im internationalen Vergleich durch sehr solide öffentliche Finanzen gekennzeichnet. Auch nach der Reform der Schuldenbremse im März 2025 und der damit verbundenen erhöhten Kreditaufnahme bleibt die deutsche Staatsschuldenquote weit unterdurchschnittlich. Zudem profitieren deutsche Staatsanleihen von ihrer Rolle als Safe Haven in Stressepisoden. Wie der Finanzstabilitätsbericht der Deutschen Bundesbank herausstellt, gehören aber auch für das deutsche Finanzsystem aufgrund der engen europäischen und internationalen Einbindung die hohen Staatsschulden insbesondere in den USA und in einigen Euroraum-Ländern zu den wichtigsten systemischen Risiken.

Stärkere Verflechtungen zwischen Banken und NBFI

Einen Schwerpunkt des makroprudenziellen Monitoring bilden derzeit auch Verwundbarkeiten durch engere Verflechtungen des Bankensektors mit dem expandierenden NBFI-Sektor. Damit sind vielfältige Effekte verbunden, die sowohl risikomindernd – etwa durch die breitere Verfügbarkeit von Finanzierungsquellen – als auch -erhöhend wirken können.

Wie Analysen des IWF zeigen, können die gestiegenen Verflechtungen dazu führen, dass Schocks verstärkt werden und sich schneller im Finanzsystem ausbreiten. Ansteckungseffekte resultieren insbesondere aus gehebelten Geschäftsmodellen, z. B. bei Hedgefonds, und bestehenden Liquiditäts-Inkongruenzen bei offenen Investmentfonds. Im Blick der Aufseher sind dabei u. a. die Implikationen erhöhter Kreditrisiken durch die wirtschaftlichen Veränderungen (u. a. im Hinblick auf die Auswirkungen der US-Zollpolitik) und des starken Wachstums der privaten Kreditmärkte.

Die EZB widmet in ihrem Finanzstabilitätsbericht ein Sonderkapitel den möglichen systemischen Risiken für den europäischen Bankensektor durch dessen Verflechtungen mit europäischen und globalen Nichtbanken. Im Fokus sind dabei insbesondere Verbindungen über Kreditbeziehungen und Derivate. Zwei wesentliche Risiken werden identifiziert. Erstens entstehen Liquiditätsverwundbarkeiten, wenn Banken Kurzfristfinanzierungen durch NBFIs nutzen, da diese Quellen im Stressfall rasch abfließen können. Zweitens führen Kreditvergaben an internationale Hedgefonds, Immobilienfonds und andere NBFIs für gehebelte Strategien dazu, dass Banken anfälliger für abrupte Marktbewegungen werden. Verschärft sieht die EZB das Risiko durch die Konzentration dieser Geschäfte bei wenigen Banken. Ein signifikantes Exposure gegenüber dem NBFI-Sektor ermittelt die EZB vor allem bei den global systemrelevanten Banken (sog. G-SIBs) des Euroraums. Betont wird daher die Bedeutung der Verlustabsorptionsfähigkeit der G-SIBs in Stresszeiten.

[3] Dies war auch das Kernthema eines Vortrags des Generaldirektors der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zu aktuellen systemischen Risiken durch die Fiskalpolitik an der London School of Economics, vgl. de Cos, P. H.: Fiscal threats in a changing global financial system, 27.11.2025.

© GDV 2025

Digitalisierungs-Risiken gewinnen weiter an Bedeutung

Auch weiterhin werden systemische Cybersicherheitsvorfälle – beispielsweise Finanzmarktstörungen durch den großflächigen Ausfall von IT-Systemen – als eines der wichtigsten Finanzstabilitätsrisiken eingestuft. Die Zunahme hybrider Bedrohungen im Zuge der geopolitischen Konflikte haben nach Einschätzung der Aufseher die akute Bedrohungslage weiter verschärft. Als Beispiel nennt die Bundesbank die Kombination von Cyberangriffen mit anderen destabilisierenden Maßnahmen wie etwa Desinformationskampagnen.

Die aktuellen Berichte der makroprudenziellen Aufseher thematisieren erneut auch den zunehmenden Einsatz von Künstlicher Intelligenz als einen wichtigen Einflussfaktor für die Finanzstabilität. So setzt sich die Deutsche Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht in einem Exkurs mit möglichen Implikationen des KI-Einsatzes auf die Stabilität des deutschen Finanzsystems auseinander. Ähnlich wie andere makroprudenzielle Aufseher, die zu diesem Thema bereits Analysen veröffentlicht haben,[4] sieht auch die Bundesbank den zunehmenden Einsatz von KI als bedeutenden Faktor für die weitere Entwicklung des Finanzsystems und die Finanzstabilität. Unter Bezugnahme auf eine gemeinsame Umfrage von BaFin und Bundesbank konstatiert die Bundesbank, dass die deutschen Finanzinstitutionen KI im Branchenvergleich überdurchschnittlich nutzen. In den Kernbereichen wie Kreditvergabe und Handel der Banken werde KI bisher jedoch kaum eingesetzt.

In einem KI-Einsatz außerhalb der Kerngeschäftsfelder – etwa Chatbots – sieht die Bundesbank wenig Risiken. Ein KI-Einsatz in Kernbereichen ist nach Einschätzung der Bundesbank mit Chancen und Risiken verbunden. Als Chance wird u. a. die verbesserte Bepreisung von Risiken durch systematischere und schnellere Informationsverarbeitung angesehen. Als Risiken nennt die Bundesbank u. a. verstärkte Übertreibungen an den Finanzmärkten und erhöhte Volatilität aufgrund gleichgerichtetem Verhalten durch Einsatz ähnlicher KI-Modelle. Auch neue Risiken aus Konzentrationen und Abhängigkeiten innerhalb des Finanzsystems könnten entstehen. Zudem werden indirekte Effekte des KI-Einsatzes durch den damit verbundenen realwirtschaftlichen Strukturwandel identifiziert, der Kredit- und Marktrisiken erhöhen könne.

Potenzielle Stabilitätsrisiken sehen die makroprudenziellen Aufseher zudem durch die zunehmende Bedeutung von Krypto-Assets und insbesondere die wachsende Bedeutung von Stablecoins (vgl. Textbox).

[4] Für eine grundlegende Darstellung der Finanzstabilitäts-Implikationen von KI und dazu veröffentlichten Analysen vgl. Ausgabe Q2/2025 Financial Stability Perspectives, S. 13ff.

Stablecoins – potenzielle Risiken für die Finanzstabilität

Potenzielle systemische Risiken aus dem Krypto-Bereich sind schon seit einigen Jahren ein integraler Bestandteil des globalen makroprudenziellen Monitorings. Aufgrund der engen Verbindungen mit dem traditionellen Finanzsystem liegt ein besonderer Fokus dabei auf den sog. Stablecoins, d. h. Krypto-Assets privater Emittenten, die einen stabilen Nominalwert in einer bestimmten Währung versprechen.[1] Dieser soll durch die Bedeckung der Stablecoins mit liquiden sicheren Assets gewährleistet werden, z. B. kurzlaufenden Staatsanleihen.

In jüngster Zeit ist das globale Volumen der Stablecoins stark angestiegen von 3 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019 auf fast 300 Mrd. US-Dollar Ende September 2025.[2] Ganz überwiegend (zu rund 99 %) sind die Stablecoins bisher an den US-Dollar gebunden. Die Marktkapitalisierung ist hochkonzentriert und entfällt weitgehend auf die zwei Anbieter Tether und Circle. Bisher liegt die Hauptnutzung von Stablecoins noch im Kryptoökosystem, etwa zur Abwicklung des Handels an den Kryptobörsen. Darüber hinaus gehende Nutzungen etwa für Zahlungen oder als alternatives Wertaufbewahrungsmittel in Ländern mit hoher Inflation sind derzeit noch sehr begrenzt. Systemische Effekte der Stablecoins auf das Finanzsystem gibt es bislang in erster Linie über die Reservevermögen, die vor allem in US-Staatsanleihen oder Bankeinlagen gehalten werden. Nachdem in der EU mit der 2023 verabschiedeten „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR) ein neuer Regulierungsrahmen u. a. für

[1] Darüber hinaus existieren auch Stablecoins, die an andere Vermögenswerte wie Gold gekoppelt sind. Diese Stablecoins werden aufgrund anderer Wirkungsmechanismen hier nicht betrachtet.

[2] Zur aktuellen Entwicklung von Stablecoins vgl. etwa IWF: Global Financial Stability Report, Oktober 2025, S. 25ff.

© GDV 2025

Stablecoins implementiert wurde, ist 2025 mit dem „Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins (GENIUS) Act“ auch in den USA ein neuer Rechtsrahmen für Stablecoins beschlossen worden. Durch die damit erreichte Rechtssicherheit wird ein weiteres substanzielles Wachstum von Stablecoins erwartet. Vor diesem Hintergrund beschäftigen sich alle aktuellen Finanzstabilitätsberichte mit den Implikationen von Stablecoins für die Finanzstabilität.

Der IWF identifiziert für das globale Finanzsystem drei Hauptkanäle möglicher systemischer Risiken durch Stablecoins:

1. Makroökonomisch schwache Volkswirtschaften könnten mit einer Substitution ihrer Währung durch Stablecoins konfrontiert sein, verbunden mit einer verringerten Effektivität ihrer politischen Instrumente, z. B. der Geldpolitik. Dieser Kanal ist für entwickelte Staaten mit stabilen Institutionen wie die EU-Länder weniger relevant.

2. Asset-Käufe zur Bedeckung von Stablecoins beeinflussen die Struktur der Anleihemärkte und wirken sich auf die Bankeinlagen aus. Schon heute sind die Emittenten von Stablecoins wichtige Anleger in kurzfristige US-Staatsanleihen, mit einem Volumen von 100 Mrd. USD im 2. Quartal 2025. Damit können die Stablecoins u. a. die Zinsstruktur beeinflussen. Soweit Stablecoins von Kunden anstelle von Bankeinlagen gehalten werden, kann dies zu einer „Kredit-Disintermediation“, d. h. einem geringeren Kreditvolumen des Bankensektors beitragen.[3]

3. Kommt es zu einem Run auf eine Stablecoin, etwa nach Vertrauensverlusten in die Höhe und Verfügbarkeit der Reserve-Assets, kann dies Notverkäufe dieser Assets erzwingen. Damit können vielfältige Ansteckungseffekte über die Märkte oder den Bankensektor verbunden sein, die von kurzzeitigem Liquiditätsstress bis hin zu Funktionsstörungen der Märkte reichen.

Euro-denominierte Stablecoins machen bisher nur einen sehr kleinen Anteil des Stablecoin-Volumens aus. Über die Verflechtungen im Finanzsystem sind jedoch auch USD-denominierte Stablecoins von Relevanz für das europäische Finanzsystem.

Sowohl die EZB als auch die Deutsche Bundesbank stufen das Risiko-Exposure des europäischen Finanzsystems gegenüber Stablecoins derzeit noch als begrenzt ein. Dies geht aus einer Textbox im EZB-Finanzstabilitätsbericht bzw. einem Exkurs im Bundesbank-Finanzstabilitätsbericht zu den Auswirkungen von Stablecoins auf die Finanzstabilität hervor. Als Risiken werden vor allem die enge Verbindung zum traditionellen Finanzsektor, hohe Konzentrationen sowie mögliche Runs mit Notverkäufen und Kapitalabzügen genannt. Zudem identifiziert die EZB eine regulatorische Arbitrage aufgrund unterschiedlicher internationaler Regulierungssysteme als potenzielle Gefahr. Mit zunehmender Nutzung von Stablecoins könnten diese Risiken an Bedeutung gewinnen.

Die zukünftige Rolle der Stablecoins im Finanzsystem über das Kryptoökosystem hinaus ist derzeit schwer absehbar. Neben der Entwicklung des Angebots an Stablecoins und der Innovationsdynamik in diesem Bereich wird sie u. a. auch von der Weiterentwicklung der traditionellen Zahlungssysteme und der Rolle von digitalem Zentralbankgeld (etwa einer Einführung des digitalen Euro) abhängen.

Um größere systemische Risiken durch Stablecoins frühzeitig zu erkennen und adressieren zu können, betonen die aktuellen Finanzstabilitätsberichte einhellig die Notwendigkeit einer engen makroprudenziellen Überwachung der Marktdynamiken und einer effektiven Regulierung von Stablecoins, etwa im Hinblick auf Reserve- und Liquiditätsstrukturen. Verwiesen wird hier u. a. auf die vom Financial Stability Board (FSB) 2023 verabschiedeten Empfehlungen für die Regulierung und Beaufsichtigung von Stablecoins bzw. des Kryptosektors insgesamt.

Der europäische Regulierungsrahmen MiCAR wird von den makroprudenziellen Aufsehern positiv bewertet. Dennoch wird auch in der EU im Hinblick auf grenzüberschreitende Geschäfte noch Handlungsbedarf gesehen. Im Fokus sind dabei sog. „Multi-Emittenten“-Stablecoins, bei denen Emittenten aus der EU und Drittland-Emittenten gemeinsam einen Stablecoin begeben – beispielsweise ein in den USA angesiedelter Finanzdienstleister unter US-Aufsicht gemeinsam mit einem europäischen Tochterunternehmen, das gemäß MiCAR als Kryptowerte-Dienstleister lizenziert ist. Dieser Fall findet in MiCAR bisher keine explizite Berücksichtigung. In einer Untersuchung möglicher systemischen

[3] Hier kommt auch der Art der Bedeckung der Stablecoins eine wichtige Rolle zu.

© GDV 2025

Risiken aus Stablecoins[4] zeigt der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) hierdurch erzeugte systemische Risiken für das EU-Finanzsystem auf: Sollte es bei diesen Stablecoins zu einem Run kommen, könnten die Stablecoin-Halter ihre Bestände unabhängig vom Emittentenland und der Belegenheit der Reserven in der EU-zurückgeben wollen, da der Regulierungsrahmen hier sehr gute Rückgabebedingungen vorschreibt. Die Rückgabewünsche in der EU könnten dann die Reserven gemäß EU-Regulierung überschreiten, mit der Folge einer Verschärfung des Runs. Zur Adressierung dieser Risiken fordert der ESRB in einer formellen Empfehlung „on third-country multi-issuer stablecoin schemes" die EU-Kommission auf klarzustellen, dass derartige grenzüberschreitende Mehrfachemittenten-Stablecoins nicht MiCAR konform sind.

[4] Vgl. ESRB: Crypto-assets and decentralised finance – Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups, Oktober 2025.

Stärkung der Resilienz des Finanzsystems

Angesichts der hohen systemischen Risiken sehen die makroprudenziellen Aufseher großen Handlungsbedarf, um die Finanzstabilität zu stärken.

Gefordert werden Maßnahmen zur weiteren Stärkung der makroprudenziellen Aufsicht. Die Aufsichtsreformen der letzten Jahre sowie die verbesserte Kapitalausstattung von Banken und Versicherern haben die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber systemischen Risiken durch die geopolitischen Risiken sowie die hohe politische und makroökonomische Unsicherheit bereits deutlich erhöht. Weitere Reformen sind auf den Weg gebracht. So werden mit der Reform des europäischen Versicherungsaufsichtssystems Solvency II, die sich derzeit in nationaler Umsetzung befindet, ab 2027 neue makroprudenzielle Instrumente und Maßnahmen für den Versicherungssektor eingeführt.[5] Zusätzlichen Handlungsbedarf sehen die Aufseher noch im Hinblick auf systemweite Ansteckungseffekte sowie Liquiditäts-Inkongruenzen und hohen Leverage im Investmentfonds-Sektor. Eine zentrale Forderung ist ein erweitertes makroprudenzielles Monitoring der Verflechtungen im Finanzsystem durch einen verbesserten sektor- und grenzüberschreitenden Datenaustausch zwischen Aufsehern sowie sektorübergreifende Stresstests. Betont wird auch die große Bedeutung der internationalen Zusammenarbeit in Aufsicht und Regulierung sowie der weiteren nationalen Implementierung globaler Aufsichts-Standards. Dies stellt auch das Financial Stability Board(FSB) im Brief seines Vorsitzenden an die G20 vom November 2025 heraus. Im Blick sind dabei insbesondere die Bankenaufsicht (Basel III), der Umgang mit NBFI-Leverage[6] und die Regulierung von Stablecoins.[7]

In den Berichten wird aber auch deutlich, dass eine gute Finanzaufsicht nur ein Baustein zur Gewährleistung der Finanzstabilität sein kann und die aktuellen Herausforderungen nur durch einen ganzheitlichen Ansatz bewältigt werden können.

Die Empfehlungen richten sich daher auch auf eine Stärkung von Wirtschaftswachstum, fiskalischer Nachhaltigkeit und Resilienz der Volkswirtschaften als wichtige Voraussetzungen für eine dauerhafte Finanzstabilität. So fordert die Deutsche Bundesbank umfassende Reformen zur Stärkung der deutschen und europäischen Wettbewerbsfähigkeit. Genannt werden u. a. Maßnahmen zum Abbau unnötiger Bürokratie, zur Anreizsetzung für private Investitionen sowie zur Stärkung der Kapitalmarktfinanzierung und besseren Integration der europäischen Finanzmärkte. Die Bundesbank mahnt zudem glaubhafte Fiskalregeln an, und stellt heraus, dass die langfristige Wirkung des deutschen Fiskalpakets auf Wirtschaft und Finanzstabilität um so größer sein wird, je stärker die Ausgaben in Investitionen fließen, die zur Resilienz, Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft beitragen. Die EZB plädiert für schnelle Fortschritte auf dem Weg zur europäischen Spar- und Investitionsunion, um die europäische Wettbewerbsfähigkeit, Finanzstabilität und strategische Autonomie zu stärken. Mit Blick auf die aktuellen Diskussionen zur US-Notenbank betont der IWF die hohe Bedeutung der Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit der Zentralbanken. um sicherzustellen, dass die Geldpolitik auf die Preisstabilität fokussiert und Inflationserwartungen verankert bleiben.

[5] Vgl. Ausgabe Q1/2024 Financial Stability Perspectives, S. 12ff.

[6] Hierzu hat das FSB im Juli 2025 Empfehlungen vorgelegt.

[7] Das FSB kommt in einem Peer Review Report Thematic Review on FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities vom Oktober 2025 zu dem Ergebnis, dass noch signifikante Lücken und Inkonsistenzen in der Umsetzung der FSB-Empfehlungen zu Krypto-Assets und Stablecoins bestehen.

© GDV 2025

Lage des Versicherungssektors

Der deutsche und europäische Versicherungssektor ist weiterhin durch eine hohe Stabilität gekennzeichnet. Dies konstatieren die makroprudenziellen Aufseher auf deutscher, europäischer und internationaler Ebene gleichermaßen. Die Deutsche Bundesbank vermerkt in ihrem Finanzstabilitätsbericht 2025 vom November 2025, dass die Solvenzquoten der deutschen Lebensversicherer derzeit deutlich über den Anforderungen liegen und sich seit dem Jahr 2024 weiter erhöht haben. Auch der IWF bescheinigt in seiner diesjährigen Stellungnahme zur Situation Deutschlands vom November 2025 den deutschen Versicherern eine gute Kapitalisierung und verbesserte Ertragslage. Für die europäischen Versicherer konstatiert die EZB in ihrem Financial Stability Review vom November 2025 ebenso wie der Gemeinsame Ausschuss (Joint Committee) der europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) in seinem Bericht „Risks and Vulnerabilities in the EU Financial System" vom September 2025 Resilienz und eine starke Solvenzposition.

Gleichzeitig betonen die Aufseher jedoch auch die Herausforderungen und Risiken für die Versicherungswirtschaft durch das schwierige geopolitische und makrofinanzielle Umfeld. Die Verwundbarkeiten im Finanzsystem und erhöhten Finanzstabilitätsrisiken betreffen auch die Versicherer.

EIOPA Insurance Risk Dashboard: Marktrisiken hoch

In der Ende Oktober veröffentlichten neuen Ausgabe ihres vierteljährlichen Insurance Risk Dashboard bewertet die EIOPA die aktuelle Risikolage der europäischen Versicherungswirtschaft als stabil auf mittlerem Niveau (vgl. Tabelle 1).[8] In neun der zehn Risikorubriken des Dashboards – darunter Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, Kreditrisiken und Versicherungsrisiken – werden die Risiken als moderat eingestuft. Die Marktrisiken der Versicherer werden weiterhin mit „hoch" (zweithöchste Risikostufe) bewertet. Zugrunde liegen hier vor allem mögliche Verwundbarkeiten aus den zum Teil sehr hohen Marktbewertungen von Vermögenswerten im Vergleich zu den zugrunde liegenden Fundamentaldaten.

Im Trend für die letzten 3 Monate zeigen die Indikatoren des Risk Dashboard lediglich bei den ESG-Risiken einen leichten Risikoanstieg, während bei den Rubriken "Insurance Risks" und "Market Perceptions"[9] Rückgänge zu verzeichnen waren. Im Ausblick für die nächsten 12 Monate, dem qualitative Risikoeinschätzungen der nationalen Aufseher in der EU zur Bedeutung von Risiken zugrunde liegen, wird aufgrund der erhöhten Wahrscheinlichkeit von Cyberangriffen im neuen geopolitischen Umfeld mit einem Anstieg bei den Cyberrisiken gerechnet. Bei allen anderen Risiken ist der Ausblick stabil.

Kapitalanlagen im Fokus der Aufseher

Als langfrist- und sicherheitsorientierte Anleger legen die Versicherer einen großen Anteil ihres Portfolios in meist langlaufende Rentenpapiere

[8] Das Insurance Risk Dashboard der EIOPA ist – zusammen mit den Risk Dashboards der anderen europäischen Finanzaufsichtsbehörden – ein wesentliches Element der kontinuierlichen makroprudenziellen Überwachung des europäischen Finanzsystems und gibt auf Basis eines umfangreichen Indikatorensystems einen Überblick über die wichtigsten Risikobereiche des Versicherungssektors. Die aktuelle Ausgabe beruht u. a. auf Solvency II-Daten bis einschließlich Q2 2025.

[9] Diese Risikorubrik misst anhand von Indikatoren wie z. B. der relativen Entwicklung der Aktienkurse von Versicherern und der Versicherer-Ratings die Einschätzung der Finanzmärkte zur Lage der Versicherungswirtschaft.

Risikolage der europäischen Versicherer stabil auf mittlerem Niveau

Tabelle 1 · EIOPA Insurance Risk Dashboard Oktober 2025

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

● sehr hoch ● hoch ● mittel ● niedrig

Quelle: EIOPA, eigene Darstellung

© GDV 2025

an.[10] Positiv für die Stabilität der Versicherungswirtschaft wirkt sich daher der Anstieg des langfristigen Zinsniveaus im Jahr 2025 und die Normalisierung der Zinsstrukturkurve aus. Dadurch werden Solvenz und Ertragskraft insbesondere der Lebensversicherer gestärkt.

Mögliche Risiken im Bereich der Kapitalanlagen der Versicherungswirtschaft bilden jedoch weiterhin einen Schwerpunkt in der makroprudenziellen Überwachung. Neben der EIOPA sehen auch die anderen makroprudenziellen Aufseher direkte und indirekte negative Auswirkungen aus abrupten Marktpreisveränderungen derzeit als wichtiges Risiko für die Kapitalanlage der Versicherer an. Die Investments der Versicherer verfügen überwiegend über eine sehr gute Kreditqualität. 2024 waren 90 % der festverzinslichen Anlagen im Investment-Grade-Segment angesiedelt. Dementsprechend sind die Verwundbarkeiten der Versicherer durch erhöhte Kreditrisiken im Vergleich zu anderen Finanzintermediären geringer. Vor dem Hintergrund der negativen Auswirkungen des schwierigen makroökonomischen Umfelds auf die gesamtwirtschaftliche Kreditqualität sind jedoch auch bei den Versicherern mögliche erhöhte Kreditrisiken im Blick der Aufseher. So nennt die EZB Exposures gegenüber illiquiden Assets wie Private Debt, die bei verschlechterten Bedingungen einem Bewertungsdruck ausgesetzt sein könnten, als mögliche Verwundbarkeiten für die europäischen Versicherer. Der IWF thematisiert im Rahmen seines Global Financial Stability Reports vom Oktober 2025 bezogen auf das globale Finanzsystem mögliche systemische Risiken aus zunehmenden Verflechtungen und Ansteckungskanälen zwischen Banken und Versicherern durch die wachsende Bedeutung der privaten Kreditmärkte, insbesondere in den USA. In der deutschen Versicherungsaufsicht sind Alternative Kapitalanlagen, darunter Private Debt, schon seit geraumer Zeit ein Aufsichtsschwerpunkt. Im Fokus der BaFin sind dabei vor allem die besonderen Anforderungen an die Versicherer, etwa im Risikomanagement, die bei diesen Anlagen zu stellen sind.[11]

Die Deutsche Bundesbank beschäftigt sich wie schon in ihren früheren Finanzstabilitätsberichten auch im aktuellen Bericht vor allem mit den systemischen Auswirkungen von Stillen Lasten in den Bilanzen der Lebensversicherer. Aufgrund ihrer langfristigen Kapitalanlage befinden sich in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherer nach wie vor substanzielle Bestände an festverzinslichen Wertpapieren aus der Niedrigzinsphase bis 2021, deren aktuelle Marktwerte unter ihrem Nennwert liegen. Die Stabilität der Versicherer bedrohen die damit verbundenen Stillen Lasten nicht, weil diese Papiere bis zum Ende der Laufzeit gehalten werden können und dann zum Nennwert zurückgezahlt werden. Als negativen systemischen Effekt wertet die Bundesbank jedoch, dass die Lebensversicherer aufgrund ihrer Stillen Lasten bei krisenhaften Entwicklungen weniger als früher als stabilisierender Faktor im Finanzsystem wirken. Gemäß Analysen der Bundesbank zeigt sich seit dem Zinsanstieg 2022 eine Abnahme des antizyklischen Handelns der deutschen Versicherer. Dies führt die Bundesbank darauf zurück, dass Versicherer Veräußerungsverluste vermeiden wollen und deswegen ihre Handelsaktivität einschränken.

Als potenzielle Verwundbarkeit für den Versicherungssektor nennt die Bundesbank das Exposure gegenüber Zinsänderungsrisiken, dass aus Zinsgarantien und garantierten Rückkaufswerten in klassischen Lebensversicherungsverträgen resultiert. Das Risiko einer Kündigungswelle und damit verbundener Liquiditätsprobleme hält die Bundesbank derzeit jedoch für begrenzt. Als risikomindernd bewertet die Bundesbank dabei auch die Veränderungen im Produktportfolio der Lebensversicherer, insbesondere die verringerte Bedeutung von Zins- und Rückkaufswertgarantien. Als Extremszenario für den Fall ansteigender Zinsen hält die Bundesbank das Risiko einer Kündigungswelle jedoch weiter für relevant. Begrüßt wird daher das mit der Solvency-II-Reform[12] neu eingeführte makroprudenzielle Instrument einer temporären Aussetzung des Rückkaufsrechts der Lebensversicherten in Extremsituationen.

Minderung systemischer Klimarisiken: Beitrag der deutschen Versicherer

Zu den größten Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie die Stabilität und Leistungsfähigkeit des Finanzsystems gehören vor allem mittelfristig auch die klimabezogenen Risiken. Dementsprechend kommt ihnen in der makroprudenziellen Aufsicht seit einigen Jahren eine zunehmende Bedeutung zu.[13] Im Hinblick auf den Versicherungssektor reichen die relevanten Aspekte dabei von Transitionsrisiken in der Kapitalanlage durch

[10] Bei den deutschen Erstversicherern machten die Renten-Anlagen Ende 2024 75,8 % aus, vgl. Ausgabe Q3/2025 Financial Stability Perspectives, S. 9f.

[11] Vgl. Wiens, J.: Wir wollen eine zukunftsfähige Versicherungsbranche, Artikel vom 29.10.2025.

[12] Vgl. Ausgabe Q1/2024 Financial Stability Perspectives, S. 12ff.

[13] Vgl. Ausgabe Q1/2025 Financial Stability Perspectives, S. 11ff.

© GDV 2025

Wertverluste im Zuge der Dekarbonisierung der Volkswirtschaft über Versicherungsrisiken aus zunehmenden Extremwetterereignissen bis zu systemischen Risiken im Finanzsystem durch Versicherungslücken bei Naturgefahren, etwa aufgrund von nicht abgesicherten Wertverlusten bei Immobilien und dem Ausfall von Immobilienkrediten. Den möglichen globalen Finanzstabilitätsimplikationen einer unzureichenden Absicherung gegen Naturkatastrophen sowie Ansätzen zur Reduzierung dieser Schutzlücke hat die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS die diesjährige „Special Topic"-Ausgabe ihres Global Insurance Market Reports gewidmet, die im November 2025 veröffentlicht wurde.

Für die deutsche Versicherungswirtschaft sind klimabezogene Risiken daher ein zentrales Thema und ein strategischer Schwerpunkt. Die in Deutschland tätigen Versicherer haben sich 2021 in einer gemeinsamen Positionierung zu den Pariser Klimazielen und den UN-Nachhaltigkeitszielen bekannt und zu konkreten Nachhaltigkeitszielen verpflichtet, die 2023 aktualisiert wurden.[14] Die Fortschritte bei der Erreichung dieser Ziele sowie die damit verbundenen Herausforderungen werden seitdem in einem jährlichen Nachhaltigkeitsbericht des GDV dokumentiert. Die diesjährige Ausgabe des GDV-Nachhaltigkeitsberichts wurde im Oktober 2025 veröffentlicht.[15] Der Bericht zeigt, dass Nachhaltigkeit mittlerweile fest in den Unternehmensstrukturen und -prozessen der Versicherer verankert ist und die Branche auch im Jahr 2024 bei der Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsziele vorangekommen ist. In den letzten fünf Jahren haben Versicherer die strukturellen Bedingungen für die nachhaltige Transformation geschaffen. Fast alle Unternehmen verfügen über eine Nachhaltigkeitsstrategie und bündeln Nachhaltigkeitsthemen in einer separaten Organisationseinheit oder Funktion.

Im Hinblick auf ihren CO_2-Fußabdruck haben die Versicherer auf Branchenebene im eigenen Geschäftsbetrieb im Jahr 2024 erneut Netto-Null in Scope 1- und 2-Emissionen[16] erreicht. Die direkten Emissionen blieben mit 0,16 Mio. Tonnen CO_2 gegenüber 2023 (0,17 Mio. tCO_2) nahezu unverändert und wurden vollständig kompensiert. Der Anteil rein elektrischer Dienstwagen stieg auf 19 % (Vorjahr: 10 %), begleitet von einem Ausbau der Ladeinfrastruktur um 50 %. Die Werte für die Scope 3-Emissionen[17] stiegen hingegen leicht an (+8 %) und belaufen sich auf 0,35 Mio. tCO_2. Dieser Anstieg ist vor allem auf genauere Daten bei der Erfassung und die Ausweitung der Datenbasis zurückzuführen.

Noch wichtiger für ein nachhaltiges Versicherungswesen als der eigene Geschäftsbetrieb ist die Nachhaltigkeit in der Erfüllung der volkswirtschaftlichen Funktionen der Versicherer, d.h. im Versicherungsgeschäft und bei den Kapitalanlagen der Versicherer.

Bei ihrer Kapitalanlage verfolgen 91 % der Versicherer für ihren CO_2-Fußabdruck ein Netto-Null-Ziel, das ganz überwiegend bis 2050 erreicht sein soll. Fast 90 % arbeiten mit konkreten Reduktionspfaden. Im Jahr 2024 stieg das Volumen von explizit als nachhaltig klassifizierten Anlagen gemäß EU-Offenlegungsverordnung auf 184 Milliarden Euro (Vorjahr: 163 Mrd. Euro) – rund 10 % des gesamten Anlageportfolios. Das Anlagevolumen in Erneuerbare Energien sank um 2 Mrd. auf ca. 21 Mrd. Euro (Vorjahr 23 Mrd. Euro). Fast der gesamte Markt (94 %) möchte den Anteil nachhaltiger Investitionen in Zukunft erhöhen. Der GDV setzt sich daher für bessere Rahmenbedingungen für Investitionen in nachhaltige Infrastruktur und schlankere Planungsverfahren für den Ausbau Erneuerbarer Energien ein. In Deutschland ist der Hochlauf von Investitionen in Übertragungsnetze und die Umsetzung der Energie- und Wärmewende besonders relevant.

Von den übrigen Kapitalanlagen befindet sich ein großer Teil im Transitionsprozess. So werden mittlerweile drei Viertel der Kapitalanlagen unter Verwendung von Ausschlusskriterien gemanagt. Dabei haben sich Ausschlüsse von Kohle und Öl mit 99 % bzw. 84 % nahezu flächendeckend etabliert.[18] Der für das Jahr 2024 gemessene CO_2-Fußabdruck für Unternehmensanteile, -anleihen und Immobilien lag bei 47 Tonnen CO_2 je investierter Million Euro. Im Vergleich zu 2023 (61 Tonnen CO_2 je investierter Million Euro) ist damit ein deutlicher Rückgang von gut 20 % zu verzeichnen (vgl. Abbildung 4). Diese positive Entwicklung ist unter anderem auf den

[14] Vgl. GDV: Nachhaltigkeitspositionierung: Der Beitrag der deutschen Versicherer zum Klimaschutz, aktuelle Fassung von 2024.

[15] Der Nachhaltigkeitsbericht stützt sich auf zwei umfangreiche Erhebungen unter den Mitgliedsunternehmen des GDV, an denen sich 218 Versicherer beteiligt haben, auf die rund 85 % des gesamten Kapitalanlagevolumens und 79 % der Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft entfallen.

[16] Scope 1 bezeichnet direkte Treibhausgasemissionen aus unternehmenseigenen Quellen, Scope 2 indirekte Emissionen aus der Erzeugung eingekaufter Energie und Wärme. Unter Netto-Null wird hier die Aufrechnung der gesamten Scope 1 und 2-Emissionen der Branche mit den gesamten stillgelegten CO_2-Zertifikaten verstanden.

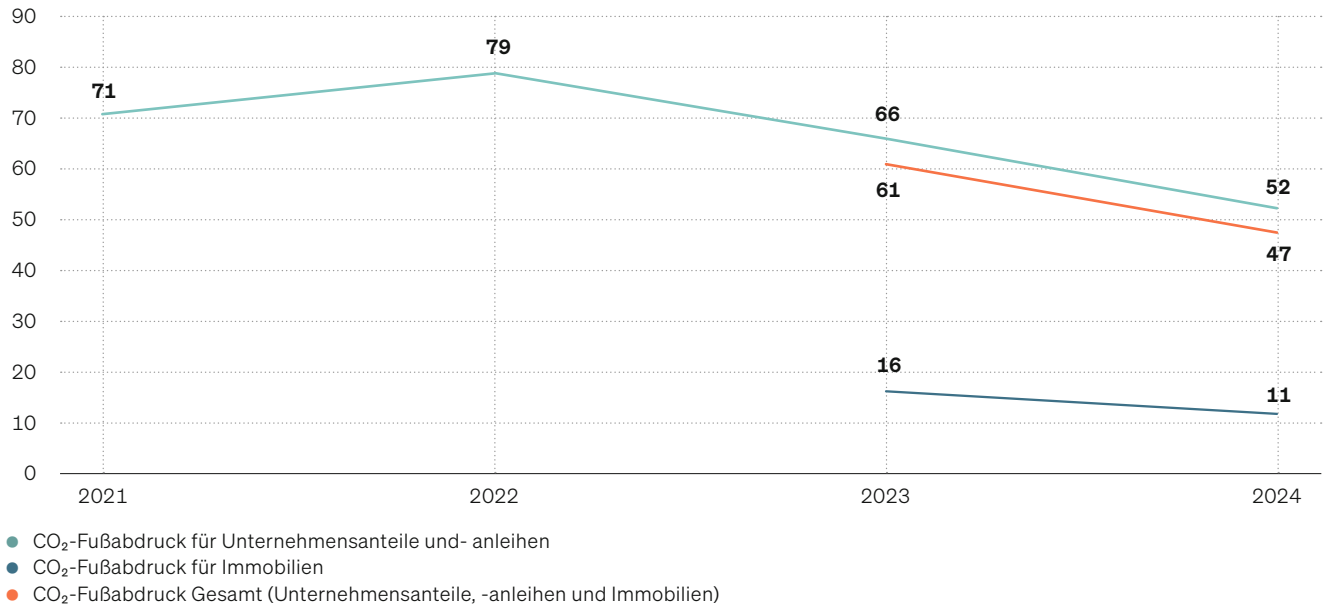
[17] Scope 3 Emissionen umfassen die indirekten Treibhausgasemissionen, die entlang der Wertschöpfungskette eines Unternehmens (z. B. bei eingekauften Gütern und Dienstleistungen) entstehen.

[18] Gemessen als Anteil an den mit Ausschluss- oder Negativlisten gemanagten Investments; relative Gewichtungen auf Zeitwertbasis.

© GDV 2025

Positive Entwicklung des CO_2-Fußabdrucks 2021-2024

Abb. 4 · Angaben in Tonnen CO_2 pro investierte Millionen Euro für Unternehmensanteile, –anleihen und Immobilien



Quelle: GDV

Rückgang der CO_2-Emissionen in Europa und Deutschland im Jahr 2024 zurückzuführen. Ein weiterer möglicher Grund für den gesunkenen CO_2-Fußabdruck ist die größere Datenbasis im Vergleich zum Vorjahr.[19] Darüber hinaus sind laufende Umschichtungen der Versicherer ein weiterer Faktor. Im Vergleich zu 2020 haben die Ausschlüsse von Kohle um 18 Prozentpunkte und die von Öl sogar um 24 Prozentpunkte zugelegt. Da der CO_2-Fußabdruck kurzfristigen (Markt-)Schwankungen unterliegt, ist eine mittelfristige Betrachtung aussagekräftiger. Seit der ersten Erhebung im Jahr 2021 ist der CO_2-Fußabdruck für Aktien und Anleihen innerhalb von vier Jahren um 27 % gesunken.

Auch im Versicherungsgeschäft ergänzen Versicherer ihre Risikosicht zunehmend mit Nachhaltigkeitsaspekten im Sinne einer ganzheitlichen Risikopartnerschaft für Wirtschaft und Gesellschaft. Nachhaltigkeitsaspekte fließen in die Risikozeichnung, Produktgestaltung und Schadenregulierung der Versicherer ein (vgl. Abbildung 5 auf S. 13). Eine sehr wichtige Rolle spielen dabei auch Schadenprävention und -minderung. So hat beispielsweise die Mitversicherung von Balkonkraftwerken in den Bedingungen zur Hausrat- und Wohngebäudeversicherung zugenommen auf 72 % bzw. 67 %. 90 % der Schaden- und Unfallversicherer berücksichtigen mittlerweile Nachhaltigkeitsaspekte im Schadenprozess. So setzen 44 % auf klimaresiliente Reparaturen, etwa mit hagelfester Dämmung, und 62 % fördern die Nutzung von Gebrauchtteilen – ein Anstieg um elf Prozentpunkte zum Vorjahr. 95 % der Schaden- und Unfallversicherer informieren ihre Versicherten, wie sie Schäden (z. B. Brand, Blitzschlag oder Überschwemmungen) vermeiden können. 54 % der Schaden- und Unfallversicherer beraten ihre Versicherten, wie sie sich vor den Folgen des Klimawandels schützen können und über Klimafolgenanpassungsmaßnahmen („Build Back Better“[20]).

Im Hinblick auf den Versicherungsschutz kommt angesichts der zunehmenden Extremwetterereignisse insbesondere auch der Absicherung von Wohngebäuden gegen Naturgefahren eine große Bedeutung zu. Nahezu alle Gebäude in Deutschland verfügen über eine Wohngebäudeversicherung, die die Naturgefahren Sturm und Hagel abdeckt. Deutlich geringer ist derzeit noch die Absicherung weiterer Naturgefahren, insbesondere von Überschwemmung infolge von Starkregen oder Hochwasser, die früher als gesonderter Zusatzbaustein versichert werden mussten.

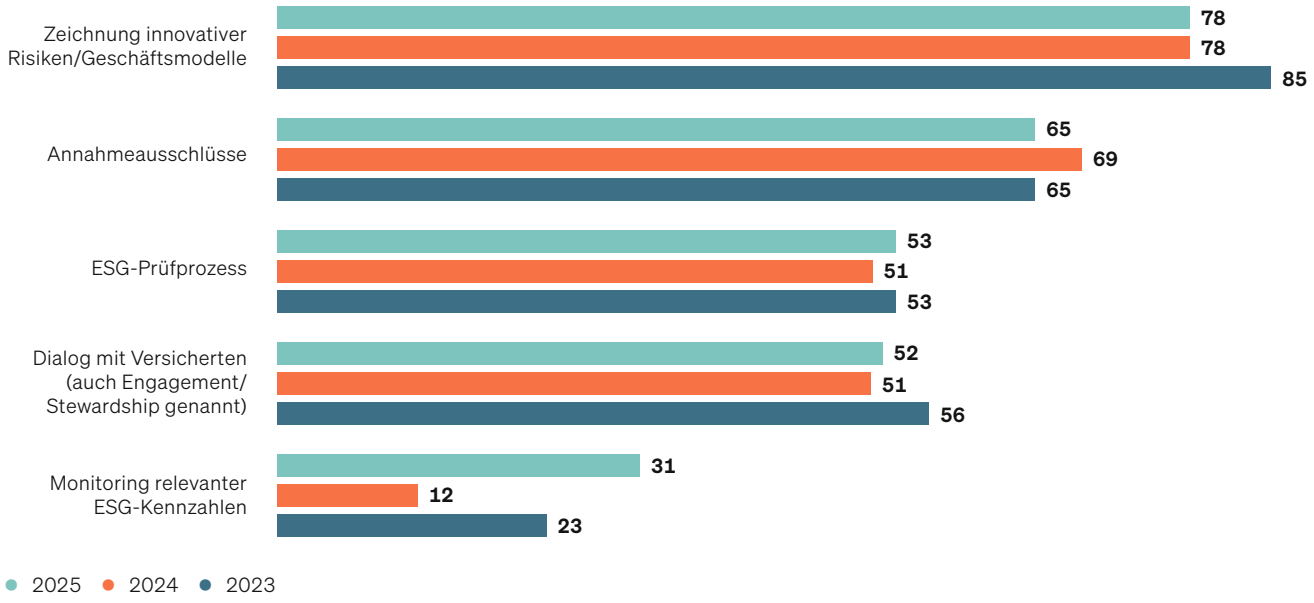
[19] Es gibt Hinweise darauf, dass zunehmend realwirtschaftliche Unternehmen mit einem niedrigen CO_2-Fußabdruck in ESG-Datenbanken miteinbezogen werden.

[20] Um die Klima-Resilienz bei Wiederaufbau und Reparatur zu erhöhen, hat der GDV einen Leitfaden erstellt, mit dem Wohngebäude nach dem „Build Back Better“-Prinzip wiederhergerichtet werden können.

© GDV 2025

Ansätze und Methoden zur Förderung der nachhaltigen Entwicklung in der Risikozeichnung

Abb. 5 · Antworten in % gewichtet nach Marktanteilen Schaden-/Unfallversicherung; Mehrfachnennungen möglich



Quelle: GDV

In den vergangenen Jahren haben die deutschen Versicherer mit vielfältigen Maßnahmen daran gearbeitet, Versicherungslücken zu reduzieren. So wird die Absicherung der erweiterten Naturgefahren im Neugeschäft mittlerweile regelmäßig angeboten. Insgesamt konnte die Versicherungsdichte in den letzten fünf Jahren um 12 Prozentpunkte von 45 % im Jahr 2019 auf 57 % im Jahr 2024 angehoben werden, mit weiter steigender Tendenz. Signifikante Versicherungslücken bestehen damit allerdings weiter. In die aktuelle politische Diskussion um eine Pflichtversicherungslösung für die Naturgefahrenversicherung von Wohngebäuden bringen die Versicherer sich mit eigenen Vorschlägen ein.[21] Ein Fokus liegt dabei auch auf der zentralen Bedeutung von Prävention und Klimafolgenanpassung, damit die Versicherung von Naturgefahren auch in Zukunft in der Breite möglich und bezahlbar bleibt.

Dabei machen die Versicherer ihre Expertise im Hinblick auf Naturgefahrenrisiken und Präventionsmöglichkeiten auch der Öffentlichkeit verfügbar. So veröffentlicht der GDV jährliche Naturgefahrenreports, zuletzt im Oktober 2025, und einen begleitenden Datenservice, der eine detaillierte Bilanz der Schäden an Gebäuden, Hausrat, Gewerbe, Industrie, Landwirtschaft und an Fahrzeugen aus den versicherten Naturgefahrenrisiken in Deutschland bereitstellt. Diese Daten fließen u. a. in die Klimaanpassungsstrategien der öffentlichen Hand ein, werden von der Wissenschaft genutzt und stehen als Input für Klimaschadenschätzungen zur Verfügung.

[21] Vgl. GDV: Debatte um Elementarschaden-Pflichtversicherung: Opt-out ist Teil der Lösung, Artikel vom 30.05.2025 sowie GDV: Elementarschutz für alle: Versicherer legen Modell für Sicherungssystem gegen Naturgefahren vor, Artikel vom 03.12.2025.

© GDV 2025

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Besuchereingang: Leipziger Straße 121
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020–5000, Fax +49 30 2020–6000
www.gdv.de, berlin@gdv.de

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe
05.12.2025

Autorin
Dr. Anja Theis

Publikationsassistenz
Nadine Luther, Heike Borchardt

Bildnachweis
Titelbild: alex-t-T_f-hclxsbU-unsplash.jpg

Alle Ausgaben
auf GDV.DE

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

© GDV 2025