



GDV

Gesamtverband
der Versicherer

ECONOMIC RESEARCH

Geopolitik, KI und Staatsschulden – Die neuen Bruchlinien der Finanzstabilität

2026 Q3

Financial Stability Perspectives

Autorin

Dr. Anja Theis

a.theis@gdv.de

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary 02

1. Stabilitätslage des Finanzsystems 03

 Textbox: Geopolitische hybride Bedrohungen – Untersuchung der
 Deutschen Bundesbank 04

 Textbox: DORA – Erkenntnisse zu Cybervorfällen 2025 09

2. Lage des Versicherungssektors 10

 Textbox: Cyberversicherungen als digitales Sicherheitsnetz für
 Unternehmen – Möglichkeiten und Grenzen 16

Executive Summary

Die Weltwirtschaft hat den schweren Angebots- und Energiepreisschock durch den Iran-Konflikt bisher besser bewältigt als erwartet. Auch das Finanzsystem zeigt sich weiterhin resilient. Dennoch bleiben die Risiken für die Finanzstabilität auf hohem Niveau. Das gedämpfte Wirtschaftswachstum, höhere Inflation und Zinsen sowie vor allem die ausgeprägte makrofinanzielle Unsicherheit wirken als Belastungsfaktoren. Die andauernden geopolitischen Konflikte und die rasanten Fortschritte im Bereich der Künstlichen Intelligenz könnten zu weiteren adversen Schock-Ereignissen für Weltwirtschaft und Finanzsystem führen. Bestehende Verwundbarkeiten – insbesondere die sehr ambitionierten Bewertungen KI-bezogener Vermögenswerte und die hohen Staatsschulden wichtiger Staaten – wirken risikoverstärkend. Angesichts zunehmender hybrider Bedrohungen und neuartiger Fähigkeiten der Frontier-KI-Modelle gewinnen zudem systemische Cyber Risiken weiter an Bedeutung.

Für den Versicherungssektor bleiben die Risiken auf mittlerem Niveau. Als langfristig orientierte Investoren profitieren Versicherer vom höheren Zinsniveau. Solide Solvenzquoten bieten robuste Puffer für das Auftreten von Schocks. Die makroökonomischen Folgen des Iran-Konflikts schlagen sich jedoch in einer verhalteneren Geschäftsentwicklung nieder. Zudem bringt die zunehmend komplexere Risikolandschaft auch für die Versicherer wachsende Herausforderungen mit sich. Gleichzeitig leistet die Versicherungswirtschaft u. a. durch die Unterstützung des Risikomanagements der Wirtschaft einen Beitrag zur Stärkung der Resilienz von Volkswirtschaft und Finanzsystem. Dies zeigt sich exemplarisch am wachsenden Markt für Cyberversicherungen.

1. Stabilitätslage des Finanzsystems

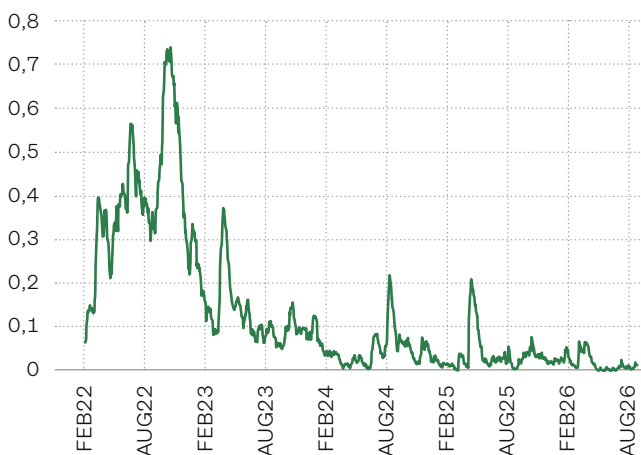
Das Finanzsystem zeigt sich weiterhin resilient.

So konstatiert die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem [Annual Economic Report 2026](#) vom Juni 2026, dass sich Weltwirtschaft und globale Finanzmärkte bisher widerstandsfähig gegenüber den jüngsten Schocks zeigen. Der Verwaltungsrat des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB), das makroprudenzielle Gremium der EU, stellt in seiner jüngsten Sitzung im Juni fest, dass sich das europäische Finanzsystem gegenüber den durch den Krieg im Nahen Osten ausgelösten schweren Störungen als resilient erwiesen hat.¹ Dem deutschen Finanzsystem bescheinigt der Ausschuss für Finanzstabilität, das deutsche makroprudenzielle Gremium, in seinem [Jahresbericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland](#) vom Juli 2026 Widerstandsfähigkeit gegenüber den Herausforderungen im Berichtszeitraum, darunter die hohe wirtschafts- und geopolitische Unsicherheit. Der Indikator von EZB und ESRB für systemischen Stress im Euroraum „CISS“ bleibt entspannt (vgl. Abb. 1).

¹ Vgl. ESRB: [Outcomes of the 62nd General Board meeting of the European Systemic Risk Board – 25 June 2026](#), Information vom 02.07.2026.

Stressindikatoren im Finanzsystem derzeit auf niedrigem Niveau

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



Quelle: EZB, eigene Darstellung

Geopolitische Konflikte und KI-Fortschritte prägen Risikolage

Die Risiken für die Stabilität des Finanzsystems werden von den makroprudenziellen Aufsehern jedoch weiterhin als hoch eingestuft. Durch die geopolitischen Konflikte und Verschiebungen sowie die rapiden technologischen Entwicklungen ist die Wahrscheinlichkeit adverser Szenarien für das Finanzsystem angestiegen. Der deutsche Ausschuss für Finanzstabilität spricht von einer herausfordernden Gesamtrisikolage, und der ESRB konstatiert, dass insbesondere das gleichzeitige Eintreten mehrerer schwerer Schocks – etwa geopolitische Ereignisse und eine Umkehr der Marktstimmung zu KI-Geschäftsmodellen – ein signifikantes Risiko für die Finanzstabilität bedeuten könnte.

Bisher erweisen sich die negativen makrofinanziellen Folgen des Iran-Konflikts und der Schließung der Straße von Hormus zwar als schwächer als zunächst befürchtet, wie der IWF im Rahmen seines [World Economic Outlook Updates](#) vom Juli 2026 feststellt. Nach wie vor dauern die Lieferkettenstörungen aber an, und die Unsicherheit über die weitere Entwicklung im Nahen Osten ist weiterhin sehr groß. Mit den geopolitischen Konflikten bleiben auch die hybriden Bedrohungen hoch, etwa im Hinblick auf staatlich unterstützte Cyberangriffe (vgl. auch Textbox auf der folgenden Seite). Gleichzeitig haben sich durch die rasanten Fortschritte in den KI-Modellen die systemischen Cyberrisiken substantiell verschärft (vgl. S. 7).

Die aktuellen Stabilitätsgefahren werden durch bestehende Verwundbarkeiten verstärkt. Dazu gehören vor allem die sehr hohen Marktbewertungen, immense kreditfinanzierte Investitionen im Zuge des KI-Booms, hohe Staatsschulden in wichtigen Ländern sowie die strukturelle Wachstumsschwäche Deutschlands und Europas. Stark gehebelte Geschäftsmodelle und Liquiditätsinkongruenzen im Investmentfondssektor und bei einigen Private-Credit-Vehikeln wirken ebenfalls risikoverstärkend.

Geopolitische hybride Bedrohungen – Untersuchung der Deutschen Bundesbank

In der veränderten geopolitischen Risikolandschaft kommt systemischen Risiken aus hybriden Bedrohungen eine zunehmende Bedeutung für das Finanzsystem zu. Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich eine Untersuchung der Deutschen Bundesbank vertieft mit der Entwicklung dieser Bedrohungen und den damit verbundenen Auswirkungen auf Realwirtschaft und Finanzsystem.²

Geopolitische hybride Bedrohungen zeichnen sich dadurch aus, dass es sich um Handlungen staatlicher oder staatlich unterstützter Akteure handelt, die unterhalb der Schwelle offener Kriegshandlungen bleiben. Sie treten in vielfältigen Formen auf, darunter:

- Sabotage an kritischer Infrastruktur, die physisch oder über Cyberangriffe erfolgen kann,
- wirtschaftlicher oder politischer Zwang, etwa durch Druck auf Handelsbeziehungen,
- Spionage,
- die Verbreitung von Desinformation.

Auch wenn der Begriff der hybriden Kriegsführung bzw. hybriden Bedrohungen erst in den letzten beiden Dekaden entstanden ist, handelt es sich keineswegs um ein neues Phänomen. Derartige Strategien waren seit jeher ein Teil von Konflikten zwischen Staaten. Durch die veränderte geopolitische Lage sowie neue Möglichkeiten im Zuge der Digitalisierung haben sie jedoch an Relevanz gewonnen.

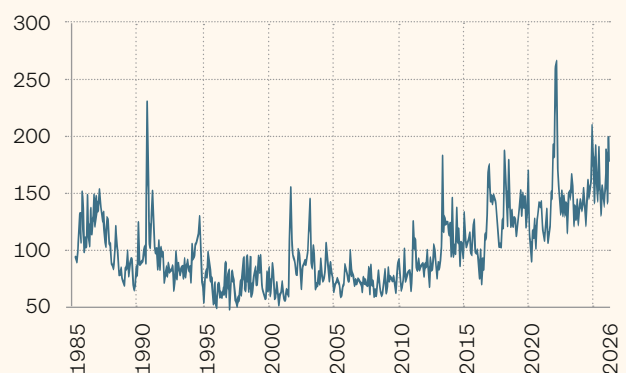
Die Autoren der Bundesbank haben einen neuen Index zu global auftretenden geopolitischen hybriden Bedrohungen entwickelt, der deren Intensität messbar machen soll. Auf diesen Index hat auch der Ausschuss für Finanzstabilität in seinem aktuellen Jahresbericht zurückgegriffen. Zugrunde liegt eine Textanalyse von Artikeln aus führenden englischsprachigen Zeitungen für den Zeitraum 1985 bis Anfang 2026, die auf der Häufigkeit der Verwendung von Begriffen im Zusammenhang mit geopolitischen hybriden Bedrohungen basiert. Die Analyse zeigt seit Mitte der 2010er Jahre einen starken Anstieg der hybriden Bedrohungen (s. Abb. 2). Insbesondere der Einsatz von Desinformation und die Sabotage kritischer Infrastrukturen, einschließlich durch Cyberangriffe, hat zugenommen.

Auf Basis des neuen Index sowie globaler und US-Daten werden die makroökonomischen und finanziellen Auswirkungen geopolitischer hybrider Bedrohungen empirisch untersucht. Dabei zeigt sich, dass diese sich deutlich von den Effekten offener kriegerischer Handlungen unterscheiden. Für diese zeigt die Literatur, dass es vor allem zu negativen Effekten über die Angebotsseite der Volkswirtschaft kommt, etwa durch Störungen von Produktion, Transportwegen oder Rohstofflieferungen. Bei einem Anstieg der hybriden Bedrohungen zeigt die empirische Analyse der Bundesbank dagegen in erster Linie negative Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage.

Zentrale Transmissionskanäle sind dabei eine erhöhte Unsicherheit in Wirtschaft und Finanzmärkten, geschwächtes Geschäftsvertrauen sowie höhere Finanzierungskosten von Unternehmen. Die Untersuchung zeigt zudem, dass expansive Politikmaßnahmen induziert werden, etwa eine Lockerung der Geldpolitik oder steigende Verteidigungsausgaben, die die Staatsschulden erhöhen. Die negativen Nachfrageeffekte aus dem privaten Sektor können damit jedoch nicht kompensiert werden. Die Autoren konstatieren, dass die Auswirkungen von Schocks durch hybride Kriegsführung damit eher den makroökonomischen Effekten von Unsicherheitsschocks ähneln. Diese Assoziation sei angesichts des Ziels hybrider Kriegsführung, Gesellschaften zu destabilisieren sowie Angst und Unsicherheit in der Zielbevölkerung zu verbreiten, auch naheliegend.

Anstieg der hybriden Bedrohungen

Abbildung 2 · Index zur Geopolitischen Hybriden Bedrohung, Monatswerte



Quelle: Ausschuss für Finanzstabilität / Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung

² Vgl. Metiu, N. / Vöpel, M.: [Geopolitische hybride Bedrohungen](#), Bundesbank Research Brief vom 16.06.2026, sowie das zugrundeliegende Bundesbank Discussion Paper [Geopolitical hybrid threats](#) der beiden Autoren vom März 2026.

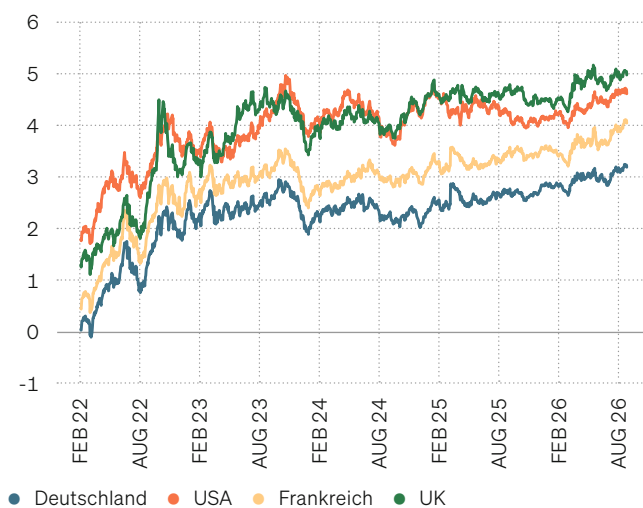
Staatsschulden als wachsendes Risiko für die Finanzstabilität

Vor dem Hintergrund steigender Staatsschulden und gestiegener Renditen an den Staatsanleihemärkten (vgl. Abb. 3), die eine Ankerrolle im Finanzsystem einnehmen, liegt ein besonderer Fokus der makroprudenziellen Aufsicht weiterhin auf der staatlichen Schuldentragfähigkeit. Nachdem bereits der IWF in seinem jüngsten [Global Financial Stability Report](#) vom April 2026 gezeigt hat, dass Staatsschulden zu einer zunehmend wichtigen Quelle systemischer Risiken geworden sind,³ legt nun auch der Jahreswirtschaftsbericht der BIZ mit dem gesonderten Kapitel „[High public debt and shifting financial markets: challenges for central banks](#)“ hierauf einen Schwerpunkt. Die BIZ zeigt auf, wie die Lage der öffentlichen Finanzen sich in Verbindung mit strukturellen Veränderungen der Staatsanleihemärkte zu einem zentralen Stabilitätsrisiko für das globale Finanzsystem entwickelt hat. Im historischen Vergleich sehr hohe Schuldenstände und weiterhin hohe Haushaltsdefizite in wichtigen Ländern in Kombination mit zusätzlichen fiskalischen Anforderungen durch demografischen Wandel, neue sicherheitspolitische Notwendigkeiten und den Klimawandel belasten die Schuldentragfähigkeit. Eine Haushaltskonsolidierung wird dabei oft durch veränderte politische Gegebenheiten – u. a. eine stärkere Polarisierung – erschwert. Wie die BIZ herausstellt, beschränken gleichzeitig grundlegende strukturelle Veränderungen an den Staatsanleihemärkten

³ Vgl. [Ausgabe Q2/2026 Financial Stability Perspectives](#), S. 5f.

Renditeanstieg bei Staatsanleihen

Abbildung 3 · Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, in Prozent



Quelle: LSEG, eigene Darstellung

den fiskalischen Spielraum und erhöhen die systemischen Risiken.

Die BIZ spricht von einem neuartigen „Fiscal-Financial Stability Nexus“ für die Übertragung systemischer Risiken. Während in der Vergangenheit systemische Risiken vor allem aus der engen Verflechtung zwischen Staaten und Banken (Banken-Staaten-Nexus) resultierten, haben in den letzten Jahren zusätzliche Ansteckungskanäle über Nicht-Banken-Finanzintermediäre (NBFIs), Refinanzierungsmärkte und grenzüberschreitende Finanzierungsstrukturen an Bedeutung gewonnen. Parallel zum Schuldenanstieg hat sich die Struktur der Nachfrage nach Staatsanleihen tiefgreifend verändert. An vielen Staatsanleihemärkten sind Hedgefonds mit stark gehebelten Geschäftsmodellen zu wichtigen Nachfragern geworden und haben damit auch eine wesentliche Bedeutung im Hinblick auf die Liquidität dieser Märkte erlangt. Die Strategien der Hedgefonds beruhen auf kurzfristigen Finanzierungen zu günstigen Konditionen. Kommt es zu Risiko-neubewertungen oder verschärften Finanzierungsbedingungen, können bei ihnen rasch Positionsaufösungen oder gar Notverkäufe erforderlich werden. Diese können über vielfältige Ansteckungseffekte auf den Banken- und NBFI-Sektor wirken und zu selbst verstärkenden Abwärtsspiralen führen, die die Marktliquidität weiter verringern und Marktstress verstärken. Infolge des neuen „Fiscal Financial Stability Nexus“ könnten volatilere Renditen von Staatsanleihen und ausgeprägtere Schwankungen in den Marktwerten resultieren, verbunden mit dem Risiko einer schnellen Verschärfung der finanziellen Bedingungen.

Damit ist neben den fiskalischen Fundamentaldaten wie Schuldenstand, Zinsniveau und Wirtschaftswachstum für die öffentliche Schuldentragfähigkeit auch die Aufnahmefähigkeit der Finanzintermediäre zu einem wichtigen Kriterium geworden. Diese hängt u. a. von den Bilanzen und den aktuellen finanziellen Bedingungen der potenziellen Nachfrager ab. Verschlechtern sich die Marktbedingungen, etwa durch eine sinkende Risikotragfähigkeit von Hedgefonds, kann dies zu einer sprunghaften Erhöhung der Finanzierungskosten eines Staates führen, auch dann, wenn sich die fiskalischen Fundamentaldaten nicht wesentlich verändert haben. Dies bedeutet, dass fiskalische Spielräume geringer sein können als traditionelle Schuldentragfähigkeitsanalysen erwarten lassen.

Die BIZ stellt heraus, dass es vor diesem Hintergrund entscheidend ist, die öffentlichen Finanzen auf einen glaubwürdigen und nachhaltigen Kurs zu bringen. Sie plädiert u. a. für eine symmetrischere Fiskalpolitik, die

in wirtschaftlich guten Zeiten wieder fiskalische Puffer aufbaut. Angesichts zusätzlicher Herausforderungen für die Geldpolitik durch die neuen Gegebenheiten betont die BIZ die Bedeutung unabhängiger Zentralbanken zur Sicherung der mittelfristigen Preisstabilität. Darüber hinaus unterstreicht die BIZ die Notwendigkeit eines soliden Regulierungsrahmens, der über eine kongruente Regulierung von Banken- und NBFISektor systemische Risiken aus übermäßigem Leverage, Liquiditäts-Mismatches und fragilen Finanzierungsstrukturen adressiert, die Stress an den Staatsanleihemärkten verstärken können.

Auch für den Euroraum ist die staatliche Schuldtragfähigkeit ein wichtiges Thema. Im Rahmen seines Krisenpräventionsmandats hat der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) im Juli 2026 erstmals den Bericht [Euro Area Stability Watch](#) vorgelegt, der in Zukunft jährlich veröffentlicht werden soll. Der Fokus liegt dabei auf den Implikationen der aktuellen makrofinanziellen Risiken auf die öffentlichen Finanzen und Staatsanleihemärkte des Euroraums. Der ESM konstatiert, dass die Märkte für die Euroraum-Staatsanleihen derzeit weiterhin von günstigen Bedingungen getragen sind. Relativ enge Spreads zwischen den einzelnen Ländern des Euroraums zeigen ein intaktes Marktvertrauen.

Gleichzeitig sind aber auch die Euroraum-Länder im Zuge der aktuellen geopolitischen Entwicklungen mit steigenden Finanzierungskosten konfrontiert, die höhere Risikoprämien und Zinserwartungen reflektieren. Wie die BIZ verweist der ESM darauf hin, dass die Staatsanleihemärkte des Euroraums zunehmend auf preissensible Anleger wie Hedgefonds angewiesen sind, von denen viele ihren Sitz im Ausland haben. Dies mache europäische Staatsanleihen verwundbarer gegenüber Veränderungen in der globalen Risikostimmung. In einem Umfeld erhöhter Risikosensitivität der Nachfrager von Staatsanleihen könnten relativ kleine fiskalpolitische Veränderungen oder auch Politikfehler zu disproportionalen Marktreaktionen und Kosten führen.

Mit einer Szenarioanalyse untersucht der ESM, wie sich die Materialisierung wesentlicher Risiken – anhaltende geopolitische Spannungen und eine erneute Eskalation im Nahen Osten kombiniert mit einer drastischen Neubewertung von US-amerikanischen Finanzanlagen – auf die Volkswirtschaften und öffentlichen Finanzen des Euroraums auswirken könnte. Es zeigt sich, dass dies eine Rezession auslösen und zu signifikanten zusätzlichen Belastungen der öffentlichen Finanzen führen könnte. Die zentrale Schlussfolgerung des ESM

ist, dass die dauerhafte fiskalische Resilienz auch über Krisenzeiten hinweg entscheidend von der Glaubwürdigkeit der Fiskalpolitik und dem Vertrauen der Finanzmärkte in die Fähigkeit der Regierungen abhängt, mittelfristig nachhaltige Anpassungen der öffentlichen Finanzen umzusetzen. Vor diesem Hintergrund stellt der ESM die Notwendigkeit entschlossener fiskalischer Anpassungsmaßnahmen zum Erhalt der dauerhaften Glaubwürdigkeit des Fiskalrahmens des Euroraums heraus. Andernfalls könnten die Finanzmärkte die fiskalpolitischen Spielräume vieler Staaten durch höhere Risikoprämien zunehmend beschränken, verbunden mit Unsicherheit und Instabilität.

Auch der IWF beschäftigt sich mit der Lage der öffentlichen Haushalte in Europa. In einem im Juli 2026 veröffentlichten IWF-Papier „[Europe's Fiscal Squeeze: Tackling Rising Spending Pressures](#)“ werden die Herausforderungen aus steigendem Ausgaben- und höheren Zinsbelastungen über die nächsten 15 Jahre beleuchtet. Das Papier kommt zu dem Ergebnis, dass für den Erhalt nachhaltiger öffentlicher Finanzen eine koordinierte Strategie erforderlich ist, die Strukturreformen, etwa in den sozialen Sicherheitssystemen und zur Erhöhung des Wachstums, und mittelfristige fiskalische Konsolidierung kombiniert und in einigen Staaten auch eine veränderte Rolle des Staates beinhalten könnte.

ESRB identifiziert neun Hauptrisiken für das europäische Finanzsystem

Als makroprudenzieller Aufseher für die EU insgesamt hat der ESRB im Juli 2026 seinen [Jahresbericht 2025](#) vorgelegt, der über seine Arbeit im Zeitraum April 2025 bis März 2026 berichtet. Der Bericht beinhaltet auch einen Überblick über die Bewertung der Stabilitätsrisiken für das Finanzsystem der EU, die der ESRB im März 2026 mit einem Drei-Jahres-Horizont vorgenommen hat. In einem von außergewöhnlich großer Unsicherheit geprägten externen Umfeld bewertet der ESRB die Risiken für die EU-Finanzstabilität als insgesamt hoch und hat seine Risikoeinstufung gegenüber dem Vorjahr verschärft.

Der ESRB identifiziert neun Schlüsselrisiken für die Finanzstabilität mit drei Schweregraden (s. Tab. 1 auf der folgenden Seite). Als schwerwiegende systemische Risiken hat der ESRB starke und ungeordnete Korrekturen der Marktpreise, Bilanzstress für nicht-finanzielle Unternehmen sowie Finanzstabilitätsrisiken durch geopolitische Spannungen eingestuft. Fünf systemische Risiken wurden im März als erhöht

bewertet. Eines dieser Risiken – systemweite Cybervorfälle, die zu Störungen kritischer Finanzinfrastrukturen, -märkten oder -institutionen führen – wurde vor dem Hintergrund der neuen KI-Modelle im Rahmen der ESRB-Verwaltungsratssitzung im Juni auf schwerwiegend hochgestuft (vgl. S. 8). Bei den übrigen erhöhten systemischen Risiken handelt es sich um Stress an den Staatsanleihemärkten, verschlechterte Asset-Qualität und das Eintreten von Finanzierungs- oder Liquiditätsrisiken im europäischen Bankensektor, Anfälligkeiten im (Gewerbe-)Immobilienmarkt sowie Störungen von kritischer Finanzinfrastruktur, einschl. zentraler Gegenparteien. Darüber hinaus werden Finanzstabilitätsrisiken aus dem Exposure von Realwirtschaft und Finanzsystem gegenüber dem Klimawandel als systemisches Risiko genannt.

Hohe systemische Risiken im EU-Finanzsystem

Tabelle 1 · Risikobewertung des ESRB (Stand: März 2026)

Systemische Risiken
1. Marktrisiken Starke und ungeordnete Marktkorrektur, möglicherweise verstärkt durch den Nichtbankenfinanzsektor
2. Makroökonomische Risiken/Kreditrisiken Bilanzielle Schwierigkeiten im privaten Sektor und vor allem bei nichtfinanziellen Unternehmen
3. Risiken aus Staatsverschuldung Spannungen an den Staatsanleihemärkten durch erneute Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung
4. Risiken im Bankensektor Verschlechterung der Aktivaqualität und Eintreten von Finanzierungs/Liquiditätsrisiken im Bankensektor der EU
5. Risiken am Immobilienmarkt Entstehung von Anfälligkeiten im Immobiliensektor, die insbesondere Gewerbeimmobilien betreffen
6. Marktinfrastrukturrisiken Störungen der kritischen Finanzmarktinfrastruktur einschließlich zentraler Gegenparteien
Übergreifende systemische Risiken
1. Geopolitische Risiken Geopolitische Risiken verschärfen oder erzeugen Risiken für die Finanzstabilität über finanzielle, realwirtschaftliche und operative Kanäle
2. Cyberisiken Systemweite Cybervorfälle stören kritische Infrastrukturen, Märkte und/oder Institute
3. Klimarisiken Mit dem Klimawandel verbundene Finanzstabilitätsrisiken für die Realwirtschaft und das Finanzsystem

- schwerwiegendes systemisches Risiko
- erhöhtes systemisches Risiko
- systemisches Risiko

Quelle: ESRB, eigene Darstellung

Zur Erhöhung der Resilienz sieht der ESRB die Stärkung der europäischen Wachstumspotenziale durch Strukturreformen und strategische Investitionen der EU-Mitgliedsländer als zentral an. Zudem betont der ESRB ebenfalls die Bedeutung nachhaltiger öffentlicher Finanzen.

Auch der IWF bewertet in seinem Ergebnisbericht zur diesjährigen Artikel IV-Konsultation⁴ mit dem Euroraum vom Juli 2026 vor dem Hintergrund des Iran-Konflikts die europäischen Finanzstabilitätsrisiken als höher als im Vorjahr. Drei zentrale Stabilitätsrisiken für das Finanzsystem des Euroraums stellt der IWF heraus. Diese betreffen eine starke Verschlechterung der globalen Finanzstimmung mit abrupten Preiskorrekturen an den (Aktien- oder Bond-)Märkten, möglichen Stress in gehebelten und opaken Segmenten des NBFI-Sektors (z. B. Gewerbeimmobilienfonds und Private Credit) sowie ein schwächeres Wirtschaftswachstum verbunden mit verschlechterter Kreditqualität und reduziertem Kreditangebot.

Warnung des ESRB vor systemischen Cyberrisiken

Schon seit geraumer Zeit bewerten die makroprudenziellen Aufseher das Risiko von systemischen Cybersicherheitsvorfällen – beispielsweise Finanzmarktstörungen durch den großflächigen Ausfall von IT-Systemen – als eines der wichtigsten Finanzstabilitätsrisiken. Durch die rasanten Fortschritte in den Fähigkeiten der fortgeschrittensten KI-Modelle (sog. Frontier-KI-Modelle) haben sich diese Risiken substantiell verschärft. Dies wird von allen makroprudenziellen Aufsehern gleichermaßen herausgestellt.

Seitdem Anthropic KI-Modell Claude Mythos Preview im April 2026 erstmals die Fähigkeit gezeigt hat, Schwachstellen in komplexen IT-Systemen autonom und in hoher Geschwindigkeit identifizieren und potenziell ausnutzen zu können, haben auch die leistungsfähigsten KI-Modelle anderer Anbieter derartige Fähigkeiten offenbart. Sie lassen sich zwar ebenso zur Schließung von Sicherheitslücken sowie zur Abwehr von Cyberangriffen einsetzen und könnten langfristig die IT-Sicherheit erhöhen. Die Aufseher gehen jedoch davon aus, dass in einer Übergangszeit in einem Wettlauf zwischen verbesserten Fähigkeiten potenzieller

⁴ Gemäß Art. IV des Übereinkommens über den IWF führt der IWF mit allen seinen Mitgliedern sowie einigen regionalen Jurisdiktionen wie dem Euroraum jährliche Konsultationen zu deren Wirtschafts- und Finanzpolitik durch und veröffentlicht dazu Länderberichte.

Cyber-Angreifer und Verteidiger die Angreifer stärker profitieren. Hier schlägt sich vor allem nieder, dass ein starker Anstieg neu entdeckter Schwachstellen sowie die drastische Reduktion der Zeitspanne zwischen dem Bekanntwerden einer Schwachstelle und deren potenziellen Ausnutzung die derzeitigen Möglichkeiten für rechtzeitige und betriebsstabile Systemaktualisierungen („Patches“) überschreiten.

Vor diesem Hintergrund hat der ESRB im Juni 2026 die systemischen Cyberrisiken für das EU-Finanzsystem auf „schwerwiegend“ hochgestuft und eine formelle Warnung⁵ vor systemischen Cyberrisiken aus Frontier-KI-Modellen ausgesprochen. Der ESRB konstatiert, dass sich durch diese Modelle die Cyberbedrohungslage verschärft, da sie die Geschwindigkeit, das Ausmaß und die Raffinesse von Cyberangriffen erhöhen sowie neue Abhängigkeiten und Konzentrationsrisiken innerhalb des Finanzsystems zur Folge haben können. Nach Einschätzung des ESRB bedeuten die Fähigkeiten der Frontier-KI-Modelle einen Paradigmenwechsel für die IT-Sicherheit. Damit verbunden sieht der ESRB kurz- und mittelfristig eine strukturelle Erhöhung der systemischen Cyberrisiken und der Gefahren für die operative Stabilität des Finanzsystems, da bestehende Rahmenkonzepte zur Cyberresilienz damit unter erheblichen Druck gesetzt würden. Besonders im Blick sind dabei Verflechtungen im Finanzsystem und gemeinsame Abhängigkeiten der europäischen Finanzinstitutionen von führenden Drittanbietern, etwa den Providern von KI-Modellen und Cloud-Services, sowie mögliche Verwundbarkeiten kritischer Finanzmarktinfrasturktur wie Zahlungs- und Abwicklungssystemen.

Um die europäische Finanzstabilität zu gewährleisten, fordert der ESRB die europäischen Finanzaufsichtsbehörden auf, im Rahmen ihrer mikro- und makroprudenziellen Aufsicht die Auswirkungen von Frontier-KI-Modellen auf die operativen Fähigkeiten und die operative Resilienz von Finanzinstitutionen zu berücksichtigen. Der in der EU bereits bestehende Regulierungsrahmen, darunter die europäische KI-Verordnung sowie die DORA-Verordnung mit ihren umfassenden Vorgaben für die Betriebsstabilität von Finanzinstitutionen (vgl. Textbox S. 9) wird hierfür als gute Grundlage angesehen. Für eine effektive Minderung der Risiken hält der ESRB ein koordiniertes Vorgehen unter Einbeziehung aller betroffenen Parteien – neben den Behörden und den Finanzinstitutionen auch KI- und Software-Anbieter, Sicherheitsfirmen und Open-Source-Maintainer

– für notwendig. Angesichts der Tatsache, dass die führenden KI-Anbieter außerhalb der EU angesiedelt sind, führt der ESRB auch geopolitische Risiken im Zugang zu KI-Modellen und Risiken einer strategischen Abhängigkeit der EU an. In der [begleitenden Medieninformation](#) wird die EU daher aufgerufen, ihre Kapazitäten, ihre Expertise und ihre strategische Autonomie in diesem kritischen Bereich auszubauen.⁶

Gleichzeitig hat der ESRB ein Hintergrundpapier „[Addressing frontier AI models with cyber capabilities from a financial stability perspective](#)“ veröffentlicht, das die Implikationen der Frontier-KI-Modelle für die Cyberrisiken sowie damit verbundene systemische Gefahren näher analysiert.⁷ Ein Thema sind dabei auch geopolitische Risiken und Fragen der digitalen Souveränität. In dem Papier werden Beispiel-Szenarien für die Materialisierung von Systemrisiken aufgeführt, darunter ein hybrider Angriff auf kritische Finanzmarktinfrastrukturen der EU.

Parallel zur Warnung des ESRB hat die EZB Anfang Juli 2026 in einem [Schreiben an die Vorstandsvorsitzenden der Banken unter ihrer Aufsicht](#) diese aufgefordert, die Auswirkungen der sich wandelnden Bedrohungslage unverzüglich zu bewerten und auf Basis ihrer bestehenden Cyberrisikostrategie einen umfassenden Aktionsplan mit konkreten Maßnahmen zur Stärkung der Cyberresilienz zu erstellen. Ebenfalls Anfang Juli haben die europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESAs) ESMA, EBA und EIOPA in einer [gemeinsamen Verlautbarung](#) ihre Unterstützung der ESRB-Warnung erklärt. Verbunden damit fordern sie die europäischen Finanzinstitutionen zu sachgerechten Vorkehrungen zur Anpassung ihrer Cybersicherheitsfähigkeiten auf und laden die nationalen Finanzaufsichtsbehörden dazu ein, diese Entwicklungen in ihrer Aufsichtstätigkeit zu reflektieren. Ende Juli haben die ESAs in einem gemeinsamen Statement „[Toward a consistent and risk-based approach for ICT risks from frontier AI models](#)“ konkrete Ansätze und Maßnahmen zur Stärkung von Prävention, Erkennung und Management der neuen Cyberrisiken im Rahmen des bestehenden DORA-Rahmens aufgezeigt. Dazu gehören u. a. Governance-Strukturen, die ein wirksames Management von Frontier-KI-Risiken ermöglichen, ein

⁶ In Reaktion auf die neuen Herausforderungen hat die EU-Kommission im Juli 2026 einen [Aktionsplan für Cybersicherheit und künstliche Intelligenz](#) mit Maßnahmen zur Stärkung der europäischen Cybersicherheit und -resilienz vorgelegt. Ein Baustein ist dabei die Schaffung eines strukturierten Zugangs zu leistungsfähigen KI-Modellen für die Cybersicherheit.

⁷ Ähnliche Analysen für das globale Finanzsystem haben im Juni 2026 der IWF ([Artificial Intelligence and Cybersecurity in the Financial Sector](#)) sowie im Juli 2026 die BIZ ([A Mythos moment? Frontier AI and cyber risk](#)) vorgelegt.

⁵ Neben Empfehlungen sind Warnungen eines der beiden gesetzlich vorgesehenen formellen Instrumente in der makroprudenziellen Aufsicht des ESRB.

kontinuierliches Bedrohungs-Monitoring und die Stärkung der proaktiven Patching-Prozesse.⁸

Auch die deutschen Aufsichtsbehörden⁹ und Finanzinstitutionen setzen sich bereits intensiv mit den

⁸ Dabei stützen sich die ESAs u. a. auf Empfehlungen der europäischen Cybersicherheitsbehörde ENISA, vgl. [ENISA's view on Cybersecurity in the Frontier AI Era](#) vom Juli 2026.

⁹ Für die Bafin vgl. etwa die Rede „Claude Mythos & Co.: Neue Cyberrisiken für Finanzunternehmen verstehen und bewältigen“ des Exekutivdirektors Bankenaufsicht Nicholas Speer vom 24.06.2026. Einen Überblick über die Einschätzungen der Deutschen Bundesbank gibt die Rede „(R)evolution – Wie Digitalisierung und Künstliche Intelligenz die Risiken im Finanzsektor verändern“ des Vorstandsmitglieds Michael Theurer vom 23.06.2026.

neuartigen Bedrohungen durch die Frontier-KI-Modelle auseinander. So hat die Bafin ihre Cybersicherheits-Ressourcen weiter verstärkt, um auf aktuelle Entwicklungen reagieren zu können, und führt vermehrt „IT-Spotlight“-Prüfungen bei den Finanzinstitutionen durch.¹⁰

¹⁰ Vgl. die [Rede von Bafin-Präsident Mark Branson zur Jahrespressekonferenz 2026](#) vom 12.05.2026.

DORA – Erkenntnisse zu Cybervorfällen 2025

Eine zentrale Bedeutung für die Regulierung und Beaufsichtigung der Cyberresilienz des europäischen Finanzsystems kommt dem seit Anfang 2025 wirksamen europäischen Digital Operational Resilience Act (DORA) zu. Damit unterliegen die Finanzinstitutionen strengen Anforderungen hinsichtlich der Erkennung, Steuerung, Überwachung und Minderung von Risiken aus Informations- und Kommunikationstechnik (IKT), einschließlich der Risiken durch ihre externen IKT-Dienstleister. Neben den Finanzinstitutionen werden im Zuge von DORA auch IKT-Dienstleister, die als kritisch für das EU-Finanzsystem eingestuft werden, direkt überwacht. Ein wichtiger Bestandteil von DORA ist zudem eine Meldepflicht für schwerwiegende IKT-Vorfälle.

2026 stehen erstmals Daten aus den DORA-Meldungen zu den Cybervorfällen des Vorjahres zur Verfügung. Auf europäischer Ebene haben die europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESAs) im Juni 2026 einen gemeinsamen [2025 Report on major ICT-related incidents](#) vorgelegt. Erfasst wurden 3.383 meldepflichtige Vorfälle über den europäischen Finanzsektor hinweg, überwiegend im Kredit- und Zahlungssektor. Die ESAs weisen darauf hin, dass IKT-Vorfälle durch die fortschreitende Digitalisierung, die Komplexität der Systeme und die starke Vernetzung der Unternehmen bis zu einem gewissen Grad unvermeidbar sind. Sie unterstreichen, dass sich die operative Resilienz des Finanzsektors im Umgang der Finanzinstitutionen mit den kritischen Ereignissen zeigt. Zwei Drittel der Vorfälle hatten keine oder nur geringe Auswirkungen auf Kunden oder Transaktionen. Dies deutet nach Einschätzung der ESAs darauf hin, dass eine rechtzeitige Erkennung und eine wirkungsvolle Reaktion auf die Vorfälle im Allgemeinen potenzielle Schäden und Spillover-Effekte erfolgreich reduziert haben.

Die häufigsten Ursachen für Vorfallsmeldungen lagen dabei in Systemfehlern oder -ausfällen und externen Ereignissen wie Störungen bei den Drittanbietern und der Infrastruktur. Lediglich 10% der Meldungen waren auf Cybersicherheitsvorfälle zurückzuführen. Die Aufsichtsbehörden sehen dies als Beleg für die Funktionsfähigkeit bestehender Abwehrmechanismen und -prozesse.

Der Bericht hebt hervor, dass IKT-Risiken über grenzüberschreitende Geschäftsmodelle sowie gemeinsame Infrastruktur und IKT-Dienstleister zunehmend auch über Länder hinweg verbunden sind. Dies zeigt sich unter anderem darin, dass ungefähr ein Drittel der Vorfälle grenzüberschreitende Auswirkungen hatte. Zudem sind 29% der Vorfälle bei Drittanbietern entstanden oder wurden durch diese ausgelöst. Die ESAs unterstreichen in diesem Zusammenhang die hohe Bedeutung eines robusten IKT-Drittparteienmanagements.

Für Deutschland hat die Bafin im Juli 2026 in einem Fachartikel „[Vernetzung vervielfacht IT-Risiken](#)“ ihre Analyse der ersten DORA-Daten vorgelegt. 2025 wurden 733 schwerwiegende IKT-Vorfälle gemeldet. Auch in Deutschland waren die meisten Vorfälle betriebsbedingte Störungen, etwa durch Konfigurationsfehler in Software oder Updates. Auf Cyberangriffe entfielen ähnlich wie im europäischen Durchschnitt nur 11%. Bei ca. der Hälfte der Vorfälle handelte es sich um Störungen bei Dritten, etwa Dienstleister oder andere Finanzinstitutionen. Auch die Bafin hebt die Bedeutung der Vernetzung zwischen den Unternehmen hervor. So wurden 60 übergreifende Vorfälle gezählt, von denen zahlreiche Finanzinstitutionen betroffen waren.

2. Lage des Versicherungssektors

Die Versicherungswirtschaft zeigt sich weiterhin stabil. In ihrem [Finanzstabilitätsbericht](#) vom Juni 2026 bescheinigt die EIOPA dem europäischen Versicherungssektor eine starke Resilienz, getragen durch robuste Solvenz- und Finanzierungspositionen sowie adäquate Liquiditätspuffer. Diese könnten dazu beitragen, potenzielle Schocks aus makroökonomischen Entwicklungen zu absorbieren. Für die deutsche Versicherungswirtschaft stellt der Ausschuss für Finanzstabilität in seinem [Jahresbericht](#) vom Juli 2026 die solide und stabile Solvenzlage der deutschen Versicherer heraus.¹¹ Auf globaler Ebene betont die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufseher IAIS in ihrem [Global Insurance Market Report \(GIMAR\) – Mid-Year Update](#) vom Juli 2026 die Resilienz und Anpassungsfähigkeit der globalen Versicherungswirtschaft in einem Umfeld globaler Unsicherheit.

Die Aufseher unterstreichen jedoch einhellig auch die großen Herausforderungen, die das geopolitische Umfeld und die hohe makrofinanzielle Unsicherheit auch für die Versicherer mit sich bringt.

Global Monitoring Exercise der IAIS zeigt Stabilität

Mit ihrem GIMAR Update veröffentlicht die IAIS erste Ergebnisse ihrer diesjährigen „Global Monitoring Exercise (GME)“, einem zentralen Element des internationalen makroprudenziellen Rahmens für die Versicherungswirtschaft.¹² Diese zeigen für Ende 2025 eine gegenüber 2024 im Aggregat stabile Finanzlage der einbezogenen Versicherer. Während die aggregierte globale Solvenzposition 2025 leicht rückläufig war, hat sich die Profitabilität erhöht. Die Liquiditätsposition ist nahezu unverändert geblieben. Die auf Basis eines Indikatorensystems ermittelten „Systemic Risk Scores“ der einbezogenen Versicherer haben sich im Aggregat gegenüber 2024 leicht erhöht. Dabei waren die stärksten Zuwächse bei den Indikatoren hinsichtlich der Veräußerung von

Vermögenswerten zur Generierung von Liquiditätsüberschüssen sowie der Verflechtung zwischen Versicherern, Finanzmärkten und der Gesamtwirtschaft zu verzeichnen. Die IAIS bescheinigt der Branche eine starke operationale Performance, ein effektives Asset-Liability Management und robuste Kapitalpuffer. Einige Versicherer seien jedoch auch mit Druck konfrontiert gewesen, u. a. aus Marktvolatilität und verringerter Vermögensbestände durch Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe.

Für 2026 konstatiert die IAIS erhöhte geopolitische und makrofinanzielle Risiken, verbunden mit komplexen Herausforderungen für die Bilanzen und Geschäftsmodelle der Versicherer, die zum Test der Stabilität der Branche führen könnten. Gefordert sei daher ein verstärkter Fokus auf ein wirksames Risikomanagement, Diversifizierung und die Anpassungsfähigkeit der Geschäftsmodelle an sich verändernde gesamtwirtschaftliche, Markt- und regulatorische Bedingungen.

EIOPA Insurance Risk Dashboard: Mittleres Risiko

In der Ende Juli 2026 veröffentlichten neuen Ausgabe ihres vierteljährlichen [Insurance Risk Dashboard](#) (vgl. Tab. 2) bewertet die EIOPA die aktuelle Risikolage der Versicherungswirtschaft weiterhin

Marktrisiken und Digitalisierungs-/Cyberrisiken hoch

Tabelle 2 · EIOPA Insurance Risk Dashboard Juli 2026

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	hoch	↑	↗

● sehr hoch ● hoch ● mittel ● niedrig

Quelle: EIOPA, eigene Darstellung

¹¹ Für Daten zu den Solvenzquoten der deutschen Versicherer zum Jahresende 2025 vgl. [Ausgabe Q2/2026 der Financial Stability Perspectives](#), S. 9.

¹² Die vorläufigen GME 2026-Ergebnisse basieren auf Daten von 56 der größten internationalen Versicherer aus 18 Ländern („Individual Insurer Monitoring“ (IIM)) sowie qualitativen Einschätzungen von nationalen Aufsichtsbehörden („Sector-Wide Monitoring“ (SWM)), die mehr als 90% der globalen Beitragseinnahmen abdecken.

als stabil auf mittlerem Niveau.¹³ Gegenüber dem Vorquartal hat die EIOPA ihre Bewertung der Digitalisierungs- / Cyberrisiken von „mittel“ auf „hoch“ (zweit-höchste Stufe) erhöht. Begründet wird dies mit den Frontier-KI-Modellen (vgl. Kapitel 1), geopolitischen Spannungen und erhöhtem Exposure in der Cyberversicherung (s. auch S. 14). Daneben werden die Marktrisiken der Versicherer nach wie vor als hoch bewertet. In den übrigen acht Risikorubriken des Dashboards – darunter Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, Kreditrisiken und versicherungstechnische Risiken – werden die Risiken weiterhin auf mittlerem Niveau eingestuft.

Im Risikoausblick für die nächsten 12 Monate, dem qualitative Risikoeinschätzungen der nationalen Aufseher in der EU zur Bedeutung der Risiken zugrunde liegen, wird für die makroökonomischen Risiken, die Marktrisiken sowie die Digitalisierungs- / Cyberrisiken ein Anstieg erwartet. Hier schlagen sich insbesondere die geopolitischen Konflikte, die hohe Unsicherheit sowie die hohen Marktbewertungen nieder. Bei den anderen Risikorubriken ist der Ausblick stabil.

In ihrem Finanzstabilitätsbericht nennt die EIOPA insbesondere die hohe Marktvolatilität sowie mögliche Korrekturen bei Marktpreisen und Risikoprämien, Inflations- und Zinsrisiken, Digitalisierungsrisiken sowie klimabezogene Risiken als zentrale Risiken für die europäische Versicherungswirtschaft. Die EIOPA stellt heraus, dass sich die Risikolandschaft durch das Zusammenspiel von zyklischen Belastungen und langfristigen strukturellen Trends qualitativ verändert hat. Die Interaktion von geopolitischen Entwicklungen, Dynamiken an den Staatsanleihe- und Kreditmärkten, dem demografischen Wandel, klimabedingten Belastungen, dem technologischen Wandel und Veränderungen in den Marktstrukturen könnten neue Kanäle für die Ausbreitung von Schocks im Finanzsystem schaffen und Stressphasen verstärken.

Auswirkungen der geopolitischen Entwicklungen

Im makroprudenziellen Monitoring der Versicherungswirtschaft liegt weiterhin ein Fokus auf den Implikationen der geopolitischen Veränderungen und aktueller Konflikte, insbesondere dem

Iran-Konflikt.¹⁴ So hat die EIOPA in ihrem Finanzstabilitätsbericht den Auswirkungen der geoökonomischen Fragmentierung auf die Versicherungswirtschaft einen eigenen Abschnitt gewidmet. Die IAIS legt in diesem Jahr in ihrer makroprudenziellen Überwachung einen Schwerpunkt auf die Übertragungskanäle geopolitischer Risiken auf die Schaden- und Unfallversicherung.

Aufgrund der engen Verflechtungen mit der Realwirtschaft und innerhalb des Finanzsystems sind die Versicherer von den aktuellen geopolitischen Entwicklungen in vielfältiger Weise betroffen. Von größter Relevanz sind indirekte Effekte, die sich insbesondere über Einbußen in Wirtschaftswachstum und Einkommen, eine erhöhte Inflation, Veränderungen in den Zinssätzen sowie strukturellen Veränderungen in den Wertschöpfungsketten ergeben. In einzelnen Bereichen sind aber auch direkte Effekte zu verzeichnen, etwa bei einigen Unternehmensversicherungen.

Für die Schaden- und Unfallversicherung identifizieren sowohl EIOPA als auch IAIS eine erhöhte Schadeninflation als zentralen Transmissionskanal. Die durch den Iran-Konflikt ausgelösten Störungen von Produktion und Lieferketten führen zu Preissteigerungen, die die Schadenzahlungen in vielen Versicherungszweigen erhöhen können. Im Hinblick auf direkte Effekte sind erhöhte Underwriting-Risiken für die Transport- und Luftfahrtversicherung sowie die Cyberversicherung durch die geopolitischen Konflikte im Fokus. Die EIOPA stellt fest, dass die Profitabilität der handelsbezogenen Versicherungssparten zunehmend sensitiv auf geopolitische Volatilität reagiert. Der Anteil von See-, Luftfahrt- und Transportversicherung an den Beitragseinnahmen der europäischen Nicht-Lebensversicherer betrage jedoch nur etwa 2,5 %. Als Folge erhöhter Cyberrisiken nennt die IAIS zudem auch mögliche korrelierte Schäden über mehrere Sparten hinweg (insb. Cyber-, Sach-, Haftpflichtversicherung) sowie eine erschwerte Durchsetzung von Kriegsausschlussklauseln in modernen Konflikten mit hybrider Kriegsführung.

Mit Blick auf den gesamten Geschäftsbetrieb führt die EIOPA negative Effekte durch staatlich unterstützte Cyberattacken an und weist zudem auf operationale Herausforderungen im Hinblick auf das Ziel einer größeren strategischen Autonomie der EU hin.

¹³ 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 Q1 2026.

¹⁴ Eine umfassende Analyse der Auswirkungen der aktuellen geopolitischen Entwicklungen auf die globalen Versicherungsmärkte beinhaltet auch die Untersuchung der Swiss Re zur aktuellen Lage der globalen Erstversicherungsmärkte, vgl. Swiss Re (2026): [World Insurance in 2026: shock absorbers in a fragmented world](#), Sigma 2/2026.

Für die Lebensversicherung sind insbesondere die mannigfaltigen Effekte auf die Kapitalanlage der Versicherer relevant, darunter die Erhöhung des Zinsniveaus. Zudem können die erhöhte Unsicherheit und Einbußen bei den Einkommenszuwächsen die Abschlussbereitschaft langfristiger Verträge beeinträchtigen. Diese Faktoren werden in den nächsten beiden Abschnitten näher beleuchtet.

Deutsche Versicherer: Verhaltene Geschäftsentwicklung

Für die deutschen Versicherer zeigen sich die mit dem Iran-Konflikt verbundenen indirekten Effekte auf die Lebensversicherung bereits in der diesjährigen Beitragsentwicklung. Zu Jahresbeginn¹⁵ hatte der GDV für 2026 ein Wachstum der Beitragseinnahmen von 5,2 % in der Schaden- und Unfallversicherung und von 1,1 % in der Lebensversicherung prognostiziert. In der aktualisierten Prognose zur Jahresmitte, die auf der Beitragsentwicklung in den ersten Monaten dieses Jahres basiert, bleibt die Prognose für die Schaden- und Unfallversicherung mit 5,1 % weitgehend stabil. Für die Lebensversicherung fällt die prognostizierte Beitragsentwicklung nun jedoch deutlich schlechter aus: Es wird ein Beitragsrückgang um 3,7 % gegenüber 2025 erwartet.

Die Lebensversicherungsnachfrage wird im Kontext des Iran-Konflikts und der Strukturkrise des Wirtschaftsstandorts Deutschland sowohl durch negative Realeinkommenseffekte und einen schwächeren Arbeitsmarkt als auch durch die erhöhte Unsicherheit belastet. Kurzfristig beeinträchtigt zudem die Erhöhung der EZB-Leitzinsen zur Inflationsbekämpfung die relative Wettbewerbsposition der Lebensversicherer gegenüber Bankeinlagen. Banken können höhere Zinsen an den Märkten schneller an ihre Kunden weitergeben als Lebensversicherer, deren Kapitalanlage langfristig orientiert und durch zeitliche Ausgleichsmechanismen charakterisiert ist. Besonders negativ betroffen sind Lebensversicherungsverträge gegen Einmalbeitragszahlung, für die in diesem Jahr ein Beitragsrückgang von 10 % prognostiziert wird. Für die Beitragseinnahmen aus Verträgen gegen laufende Beitragszahlung wird 2026 ein leichter Rückgang erwartet. Hierbei dürfte auch eine Rolle spielen, dass Altersvorsorgeentscheidungen teilweise auf das kommende Jahr verschoben werden, um die neue staatliche Förderung mit der

Reform der privaten Altersvorsorge in Anspruch nehmen zu können, die ab 2027 gilt.

Kapitalanlage: Zinsentwicklung von größter Bedeutung

Die Kapitalanlage der Versicherer zeichnet sich dadurch aus, dass sie wesentlich durch das Versicherungsgeschäft, also die Übernahme von Versicherungsrisiken und die Gewährleistung der Erfüllbarkeit von (oft langfristigen) Leistungsverpflichtungen aus den Versicherungsverträgen der Kunden, bestimmt wird. Durch ein umfassendes Asset-Liability-Management werden die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz eng auf die Leistungsverpflichtungen auf der Passiv-Seite abgestimmt. Daraus folgt die Langfrist- und Sicherheitsorientierung in den Portfolios. Versicherer legen einen hohen Anteil ihrer Kapitalanlagen in meist langlaufende Rentenpapiere mit hoher Bonität und stabilen Kapitalflüssen an. Damit ist die Entwicklung des Zinsniveaus ein wesentlicher Faktor für die Ertrags- und Solvenzentwicklung, vor allem bei den Lebensversicherern.

Für die Kapitalanlage der Versicherer bringen die aktuellen geopolitischen Entwicklungen sowohl negative als auch positive Effekte mit sich. Zusätzliche Risiken ergeben sich durch die hohe Volatilität der Finanzmärkte in Verbindung mit den z. T. sehr hohen Asset-Bewertungen sowie die Erhöhung der Kreditrisiken durch verschlechterte Wirtschaftsaussichten und eine gestiegene makroökonomische Unsicherheit. Dagegen profitieren die Versicherer vom Anstieg des Zinsniveaus, der für Neuanlagen höhere Zinserträge ermöglicht.

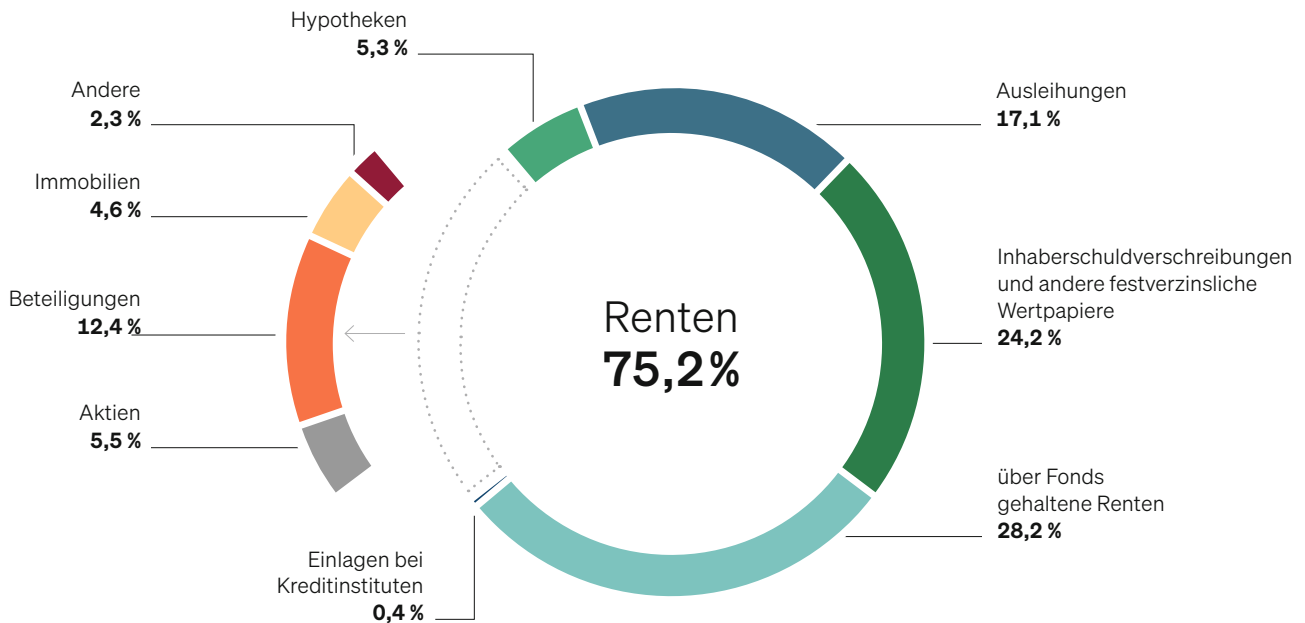
Für die deutschen Erstversicherer zeigen Daten des GDV für 2025 einen Anteil der festverzinslichen Anlagen von etwa drei Vierteln (75,2 %) (s. Abb. 4 auf der folgenden Seite), eine leichte Reduktion gegenüber 2024 (75,8 %). Darunter befinden sich auch viele langfristige Anlagen. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Kapitalanlagen der Lebensversicherer beträgt mehr als zehn Jahre. Der weit überwiegende Teil der Anlagen der Erstversicherer (2025 rund 90 %) weist eine hohe Kreditqualität (Investment Grade) auf.

Aktienanlagen machten im Jahr 2025 dagegen lediglich einen Anteil von 5,5 % aus (2024: 5,1 %). Dementsprechend sind die direkten Auswirkungen der Entwicklungen an den Aktienmärkten für die Versicherer nur von begrenzter Bedeutung. Auf Beteiligungen (darunter auch Tochterunternehmen in der Versicherungsgruppe)

¹⁵ Vgl. GDV: [Versicherungswirtschaft wächst 2025 deutlich – Gedämpfter Ausblick auf 2026](#), Medieninformation vom 04.02.2026.

Festverzinsliche Anlagen am Wichtigsten

Abbildung 4 · Kapitalanlage-Struktur der deutschen Erstversicherer Ende 2025



Quelle: Bafin, GDV

entfielen 2025 12,4 % (2024: 12,2 %), auf Immobilienanlagen 4,6 % der Anlagen (2024: 4,8 %).

Für die europäischen Erst- und Rückversicherer findet sich eine detaillierte Analyse zu Asset-Struktur und Kapitalanlageverhalten im Jahr 2025 im Finanzstabilitätsbericht der EIOPA. Darin konstatiert die europäische Aufsichtsbehörde eine im Vergleich zum Vorjahr weitgehend stabile Allokation auf die Assetklassen. Auch hier entfällt der größte Anteil der Assets auf festverzinsliche Anlagen mit hoher Kreditqualität.¹⁶ Analysiert werden u. a. die Kreditqualität und Laufzeitstruktur der Rentenanlagen und das Ausmaß einer überproportionalen Anlage im Heimatland der Versicherer (Home Bias). Die EIOPA untersucht zudem die Verflechtungen der Versicherer mit dem Bankensektor, die für Versicherer ein möglicher Transmissionskanal für systemischen Stress sein können. Gleichzeitig konstatiert die EIOPA, dass die Versicherer für die Finanzierung der Banken aufgrund ihrer Langfristorientierung als Marktanker wirken können

und damit zur Resilienz des Bankensektors und des Finanzsystems insgesamt beitragen.

Die Auswirkungen des strukturell gestiegenen Risikos von Staatsanleihen (vgl. Kapitel 1) und die Anlage in High-Yield Anleihen analysiert die EIOPA in jeweils eigenen Abschnitten. Die EIOPA stellt fest, dass das Engagement der Versicherer in hochverzinslichen und nicht durch Ratingagenturen bewerteten Unternehmensanleihen mit ca. 1 % der gesamten Kapitalanlagen insgesamt gering ist, verbunden mit begrenzten direkten Risiken durch eine Bonitätsverschlechterung. Als sehr relevant sieht die EIOPA dagegen mögliche Risiken aus Staatsanleihen an, auf die laut EIOPA 27,6 % der Kapitalanlagen der europäischen Versicherer entfallen. Stress an den Staatsanleihemärkten identifiziert die EIOPA als wichtigen Transmissionskanal für potenziellen Stress im Versicherungssektor. Für die Lebensversicherer gelten mögliche Sorgen einem „Double-Hit“-Szenario aus einer Ausweitung der Staatsanleihe-Spreads bei gleichzeitigem Rückgang des risikofreien Zinses: Durch die Spread-Erhöhung wäre die Solvenz der Versicherer über verringerte Assetbewertungen (Aktivseite der Bilanz) negativ betroffen, während das niedrigere Zinsniveau die Solvenz über eine

¹⁶ Für die Versicherungswirtschaft insgesamt weist die EIOPA einen Asset-Anteil der festverzinslichen Papiere von 62 % aus. Enthalten sind hier aber auch die Kapitalanlagen der europäischen Rückversicherer, die aufgrund ihrer Stellung in den Versicherungsgruppen über eine besondere Asset-Struktur verfügen (gut 50 % der Kapitalanlagen der Rückversicherer entfallen auf nicht börsennotierte Aktien, oft aus Beteiligungen an anderen Unternehmen der Versicherungsgruppe).

höhere Bewertung der Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherten¹⁷ (Passivseite der Bilanz) belastet.

Den möglichen Verwundbarkeiten aus Alternativen Assets, insbesondere Private Credit, ist ebenfalls ein eigenes Kapitel gewidmet.¹⁸ Bei den Private Credit-Anlagen des europäischen Versicherungssektors sieht die EIOPA u. a. aufgrund des überschaubaren Volumens (ca. 5 % der gesamten Kapitalanlagen einschließlich immobilienbezogener Anlagen wie Hypothekendarlehen) und der konservativen Zusammensetzung keine wesentlichen Verwundbarkeiten. Im Hinblick auf die spezifischen US-amerikanischen Private Credit-Vehikel, die in den letzten Monaten durch vermehrte Rückgaben und Liquiditätsengpässe unter Druck geraten sind, konstatiert die EIOPA, dass aktuelle Erkenntnisse darauf hindeuten, dass die europäischen Versicherer insgesamt kein wesentliches direktes Engagement aufweisen. Zudem zeigt die EIOPA eine ganze Reihe wichtiger struktureller Unterschiede zwischen den Private Credit-Anlagen der US-Versicherer und der europäischen Versicherer auf, darunter eine strengere Behandlung von illiquiden Assets im Rahmen von Solvency II.

Aufgrund der gestiegenen Komplexität, der Verflechtungen sowie der verringerten Transparenz in einigen Marktsegmenten hält die EIOPA ein kontinuierliches Monitoring der Private Credit-Anlagen der europäischen Versicherer aber weiterhin für erforderlich. Zudem sei es wichtig, dass Bewertungsunsicherheit, Kredit-, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken und potenzielles verstecktes Leverage richtig verstanden und gemanagt würden.

Vor dem Hintergrund der geoökonomischen Fragmentierung betrachtet die EIOPA zudem auch die regionale Verteilung der Kapitalanlagen der europäischen Versicherer. Die EIOPA unterstreicht, dass bei den drei Haupt-Assetklassen Staats- und Unternehmensanleihen sowie Aktienanlagen unter Einbeziehung der Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Versicherungen Ende 2025 71 % innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums investiert waren. Das Exposure gegenüber den USA ist leicht zurückgegangen auf 15 %. Angesichts der hohen Bedeutung der größten

US-Technologieunternehmen für die Aktienmarktentwicklung der letzten Jahre untersucht die EIOPA auch das Exposure der europäischen Versicherer gegenüber den „Magnificent 7“ (Nvidia, Apple, Alphabet (Google), Microsoft, Amazon, Meta und Tesla). Dabei zeigt sich, dass dieses nahezu ausschließlich aus Aktienanlagen resultiert und derzeit begrenzt ist (Anteil von 1,5 % der Kapitalanlagen einschl. der Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Versicherungen).

Cyberresilienz und KI-Risiken als Themenschwerpunkte

Risiken aus der digitalen Transformation gehören bereits seit einigen Jahren zu den wichtigsten Stabilitätsrisiken, auch in der Versicherungswirtschaft. Durch die geopolitischen Konflikte und die rasanten Fortschritte der KI haben diese Risiken weiter an Bedeutung gewonnen. So bilden die Auswirkungen der Frontier-KI-Modelle auf eine wirksame operative Resilienz in diesem Jahr einen Schwerpunkt in der makroprudenziellen Überwachung der IAIS. Die EIOPA betont in ihrem Finanzstabilitätsbericht die engen Verbindungen zwischen den Fortschritten in den Fähigkeiten von KI-Modellen und der Cyberrisikolandschaft und stellt die Risiken für die Cyberresilienz aus der Abhängigkeit Europas von Nicht-EU-Technologieunternehmen für sensible digitale und sicherheitsrelevante Funktionen heraus. Gemeinsam mit den anderen europäischen Aufsichtsbehörden hat die EIOPA ihre Unterstützung der Warnung des ESRB vor systemischen Risiken aus Frontier-KI-Modellen erklärt (vgl. Kapitel 1).

Mit dem Anstieg der Cyberrisiken sind auch Cyberversicherungen verstärkt im Fokus der makro- und mikroprudenziellen Aufseher. Versicherer sind von Cyber- und KI-Risiken nicht nur in ihrem operationalen Geschäftsbetrieb und über ihre Kapitalanlagen betroffen, sie bieten auch Versicherungsschutz für diese Risiken an. Damit sind zusätzliche (versicherungstechnische) Risiken für die Versicherer verbunden. Gleichzeitig ist dieser Versicherungsschutz ein wichtiges Instrument des Risikomanagements für andere Unternehmen und trägt zur Minderung von Digitalisierungsrisiken in der Volkswirtschaft bei.

Im Juni 2026 hat die IAIS gemeinsam mit dem bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedelten Financial Stability Institute (FSI) eine Bestandsaufnahme zum globalen Cyberversicherungsmarkt vorgelegt. Im Hinblick auf Stabilitätsimplikationen werden darin insbesondere das

¹⁷ Im marktkonsistenten Solvency-II-Regime führt ein Rückgang des risikolosen Zinses zu einer geringeren Diskontrate und damit zu höheren Barwerten der zukünftigen Auszahlungen an die Lebensversicherten bzw. zu höheren Deckungsrückstellungen.

¹⁸ Darüber hinaus hat die EIOPA im Juli 2026 ein [Factsheet](#) veröffentlicht, das einen Überblick über die Anlagen der europäischen Erst- und Rückversicherer in Private Assets (Private Equity und Private Credit) zum Stand Ende 2025 gibt.

Kumulrisiko-Potenzial, Veränderungen der Risikolandschaft, das Zusammenspiel aus Cyberversicherung und Maßnahmen zur Erhöhung der IT-Sicherheit sowie die hohen Deckungslücken thematisiert (vgl. Textbox S. 16).

Nachdem bereits im [Finanzstabilitätsbericht](#) der EIOPA vom Dezember 2025 eine Analyse neu verfügbarer Daten aus dem Solvency-II-Reporting zum Versicherungszweig Cyberversicherung für die Jahre 2023 und 2024 vorgelegt wurde¹⁹, hat die Bafin im April 2026 eine [Untersuchung](#) zum Cyberversicherungsangebot der von ihr beaufsichtigten Erst- und Rückversicherer in den Jahren 2023 und 2024 veröffentlicht.²⁰ Dabei stellt die Bafin fest, dass Cyberversicherungen für die deutschen Versicherer weiter an Bedeutung gewinnen, der Markt aber langsamer als in den Vorjahren wächst. Die Bafin-Daten zeigen die hohe Bedeutung Deutschlands als Rückversicherungsstandort für die Cyberversicherung. Im Jahr 2024 betrugen die in Deutschland vereinnahmten Rückversicherungsbeiträge von Vorversicherern aus Deutschland, Europa und der übrigen Welt 1,6 Mrd. Euro. Dies entspricht fast dem Vierfachen der Erstversicherungsbeiträge in der Cyberversicherung (vgl. Abb. 5). Nach hohen Steigerungsraten in den Vorjahren war dabei 2024 ein Rückgang der Rückversicherungsbeiträge zu verzeichnen, den die Bafin auf eine Marktsättigung im Cyberversicherungsmarkt

und Preisrückgänge durch die Erhöhung der Kapazitäten im Rückversicherungsmarkt zurückführt. Das Wachstum der Beitragseinnahmen in der Erstversicherung bleibt positiv. Daten des GDV, die sich auf den deutschen Cyber-Erstversicherungsmarkt beziehen – also weder die Rückversicherung noch Verträge ausländischer Versicherungsnehmer bei deutschen Versicherern beinhalten –, zeigen auch für 2025 ein positives Wachstum (Beitragseinnahmen + 8,6%).

Cyberversicherungen werden bisher vor allem von Großunternehmen nachgefragt, auf die gemäß Bafin im Jahr 2024 ein Anteil von 75 % der Cyberversicherungs-Beitragseinnahmen entfielen. Der Anteil der Cyberversicherungsprämien, der auf den Schutz kleiner und mittelständischer Unternehmen entfällt, wächst jedoch (2024 25 %, gegenüber 15 % im Jahr 2020). Dies zeigt, dass die Notwendigkeit eines Cyberversicherungsschutzes zunehmend auch vom Mittelstand erkannt wird. Oft wird die Versicherung kleiner und mittlerer Unternehmen jedoch noch durch Lücken bei der IT-Sicherheit erschwert. Die Cyberversicherungsbeiträge der privaten Haushalte sind mit 1 % Anteil nachrangig.

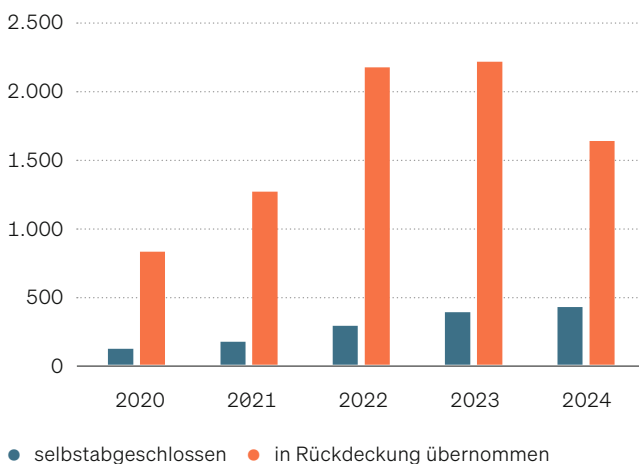
Bei ihrer Aufsichtstätigkeit liegt der Fokus der Bafin vor allem auf der hohen Änderungsdynamik der Risikolandschaft sowie den erheblichen Kumulrisiken in der Cyberversicherung. Auch die EIOPA weist in ihrem aktuellen Finanzstabilitätsbericht auf eine dynamischere und weniger vorhersehbare Cyberrisikolandschaft und die Herausforderungen im Umgang mit Kumulrisiken hin.

¹⁹ Vgl. auch [Ausgabe Q1/2026 Financial Stability Perspectives](#), S. 16.

²⁰ Die Untersuchung beruht auf einer umfassenden Befragung der Unternehmen, wie sie die Bafin bereits zum dritten Mal durchgeführt hat. Ab dem Geschäftsjahr 2025 werden entsprechende Daten zu Cyberversicherungen im Rahmen der laufenden Berichtspflichten der deutschen Versicherer zur Verfügung stehen.

Cyberversicherung: verlangsamtes Beitragswachstum

Abbildung 5 · Beitragseinnahmen deutscher Erst- und Rückversicherer aus eigenständigen Cyberversicherungen in Mio. Euro



Quelle: Bafin, eigene Darstellung

Cyberversicherungen als digitales Sicherheitsnetz für Unternehmen – Möglichkeiten und Grenzen

Unter dem Titel „[Cyber insurance unpacked: the corporate digital safety net](#)“ haben IAIS und FSI eine Bestandsaufnahme zum globalen Cyberversicherungsmarkt vorgelegt, die auf einer Literaturschau und Interviews mit Aufsichtern und Marktteilnehmern basiert. Neben der Marktdynamik werden insbesondere die Herausforderungen für die Versicherer, die Ansätze in Regulierung und Aufsicht sowie der Beitrag von Cyberversicherungen zur Cyberresilienz der Volkswirtschaft behandelt. Der Fokus liegt dabei auf dem Versicherungsschutz für die Wirtschaft.²¹

Das Papier stellt fest, dass Cyberversicherungen für Unternehmen weltweit typischerweise sowohl Eigenschäden der Versicherungsnehmer als auch Haftpflichtansprüche Dritter aus Cybervorfällen abdecken. Cyberversicherungen zeichnen sich zudem dadurch aus, dass sie neben finanziellem Schadenersatz häufig auch direkte Serviceleistungen beinhalten, etwa professionelle Unterstützung in den Bereichen IT-Forensik, rechtliche Beratung, Krisenkommunikation und Datenwiederherstellung. Als wichtige Rolle der Versicherer wird auch die Stärkung der Cyberresilienz versicherter Unternehmen angesehen, u. a. durch das risikoorientierte Underwriting der Versicherer mit Mindestanforderungen an die IT-Sicherheit.

Starkes Marktwachstum, aber weiterhin hohe Deckungslücken

In den letzten Jahren ist der globale Cyberversicherungsmarkt stark gewachsen und erreichte im letzten verfügbaren Jahr 2024 ein Prämienvolumen von rund 15 Mrd. US-Dollar. Bisher ist die Verbreitung von Versicherungsschutz jedoch noch sehr gering. Genannt werden Schätzungen, dass nur rund ein Prozent der weltweiten wirtschaftlichen Schäden durch Cybervorfälle versichert sind. Besonders hoch ist die sog. Protection Gap bei kleinen und mittleren Unternehmen sowie in Schwellen- und Entwicklungsländern.

Das Papier zeigt auf, dass die Ursachen für die Deckungslücken vielschichtig sind (vgl. Abb. 6 auf der

folgenden Seite). Angebotsseitige Faktoren spielen eine Rolle. Nicht für alle Cyberrisiken ist eine Versicherung möglich. So sind bei Cyberversicherungen typischerweise wichtige Risiken wie z. B. Cyberangriffe aus hybrider Kriegsführung oder Cybervorfälle durch großflächigen Ausfall kritischer Infrastruktur aus dem Versicherungsschutz ausgeschlossen, weil dafür die Kriterien der privaten Versicherbarkeit wie Kalkulierbarkeit und tragbares Schadenpotenzial nicht erfüllt sind. IAIS und FSI sehen jedoch überwiegend nachfrageseitige Faktoren als Ursache der geringen Absicherungsquote. Als wesentliche Ursache für fehlende Cyberversicherungsnachfrage werden eine geringe Risikowahrnehmung und fehlendes Risikomanagement bei vielen Unternehmen genannt. IAIS und FSI halten hier eine Kooperation von Versicherern, Aufsichtsbehörden, Wirtschaftsverbänden und Regierungen für erforderlich, um ein stärkeres Risikobewusstsein und eine bessere Cyberhygiene der Wirtschaft zu fördern.

Kumulrisiken als zentrale Herausforderung im Underwriting

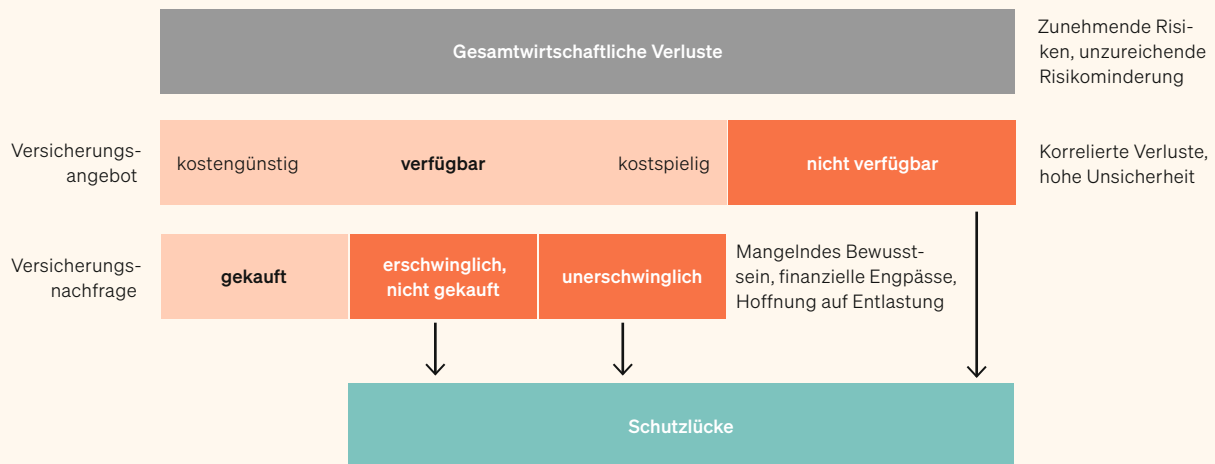
Cyberversicherungen sind aufgrund der besonderen Charakteristika von Cyberrisiken durch große versicherungstechnische Herausforderungen gekennzeichnet. Dazu gehören ein Mangel an historischen Schaden- und Kosten- sowie die hohen und wenig transparenten digitalen Interdependenzen der Versicherten, auch über gemeinsame Abhängigkeiten von Drittanbietern wie Cloud-Service-Providern. Die Veränderungsdynamik ist bei den Cyberrisiken sehr groß, u. a. durch die rapiden technologischen Fortschritte, kontinuierliche Veränderungen im Beziehungsgeflecht zwischen Unternehmen und IT-Anbietern sowie durch die fortlaufende Anpassung der Angreifer und daraus entstehende neue Angriffsformen.

Angesichts der hohen Verflechtungen der digitalen Infrastruktur und geteilter Abhängigkeiten von Drittanbietern identifizieren IAIS und FSI potenzielle systemische Risiken aus Kumulrisiken als zentrale Herausforderung im Underwriting von Cyberrisiken. Beispiele sind etwa der Ausfall eines Cloud-Service-Providers oder Ransomware-Attacken, die zahlreiche Versicherungsnehmer gleichzeitig treffen. Für die Versicherer sieht das Papier hier ein Spannungsfeld zwischen der Nutzung von Ausschlüssen und Limiten, um

²¹ Wie die Bafin-Untersuchung für Deutschland zeigt auch die internationale Betrachtung, dass Versicherungsschutz vor allem von größeren Unternehmen abgeschlossen wird, während der Cyberversicherungsschutz für private Haushalte ein wenig bedeutendes Marktsegment ist.

Angebots- und nachfrageseitige Ursachen der Cyber-Deckungslücke

Abbildung 6 · Dimensionen der Deckungslücke bei Cyberrisiken



Quelle: IAIS, Geneva Association, eigene Darstellung

ihre Risiken zu begrenzen, und der Sicherstellung von Transparenz, Fairness und Kundenvertrauen.

Eine Sorge der Aufseher gilt auch weiter dem sog. „Silent Cyber“-Risiko, d. h. Cyberrisiken, die in anderen Versicherungszweigen wie etwa der betrieblichen Sachversicherung weder ausdrücklich ein- noch ausgeschlossen sind. So ist es in der Vergangenheit durch die Zerstörung von Produktionsmaschinen im Zuge eines Cyberangriffs zu hohen Schadenzahlungen im Rahmen von Sachversicherungen ohne Cyberregelung gekommen. Zwar seien in den letzten Jahren durch Aufseher und Versicherer erhebliche Anstrengungen erfolgt, um die Vertragsbedingungen klarer zu fassen und unbeabsichtigte Cyberexponierungen zu reduzieren. Es bestünden jedoch weiterhin Rechts- und Auslegungsrisiken.

Auswirkungen der Frontier-KI-Modelle auf die Cyberversicherung

In einer Textbox beschäftigt sich das Papier mit den Auswirkungen der Frontier-KI-Modelle auf die Cyberversicherung. IAIS und FSI stufen diese Modelle sowohl als strukturelle Bedrohung als auch als potenzielle Chance ein.

Als Gefahren genannt werden höhere Schadenquoten in der Cyberversicherung und eine erhöhte Kumulrisikogefahr sowie eine geringere Versicherbarkeit von

Unternehmen, die die neuen Möglichkeiten nicht nutzen, um ihre Cybersicherheitsstandards zu erhöhen.

Chancen für die Versicherer sieht das Papier in den Möglichkeiten zur Verbesserung des Underwritings. Beispielsweise könnten sehr viel günstigere Penetrationstests die Risikoprüfung verbilligen und verbessern. Zudem könnten Versicherungsnehmer, die die neuen KI-Möglichkeiten zur Verbesserung ihrer Cyberresilienz einsetzen, attraktivere Risiken werden, die leichter zu versichern sind.

Es wird darauf hingewiesen, dass die (Versicherungs-) Aufseher schnell auf die neuen Herausforderungen reagiert haben. Handlungsbedarf wird insbesondere im Hinblick auf die Risikobewertungsmodelle gesehen. Zudem werde es noch wichtiger, klar zu definieren, welche Angriffe vom Versicherungsschutz umfasst sind.

Wichtiges Instrument zur Minderung von Cyberrisiken, Herausforderungen bleiben aber hoch

Insgesamt kommen IAIS und FSI zu dem Ergebnis, dass die Cyberversicherung das Potenzial hat, als „digitales Sicherheitsnetz“ einen wichtigen Beitrag zur Minderung der finanziellen und operationalen Auswirkungen von Cyberrisiken der Unternehmen und damit auch zur Finanzstabilität zu leisten. Herausgestellt wird gleichzeitig, dass Cyberversicherungsschutz keineswegs

ein Ersatz für gutes Cyberrisikomanagement ist, sondern im Gegenteil Cyberversicherungen und die Erhöhung der IT-Sicherheit komplementär sind. So ermöglichen höhere Sicherheitsstandards eine größere Versicherbarkeit von Cyberrisiken. Oft wird die Versicherung kleiner und mittlerer Unternehmen jedoch noch durch Lücken bei der IT-Sicherheit erschwert.

Gleichzeitig sei die Cyberversicherung aber durch große Herausforderungen charakterisiert, die von der Unsicherheit über die zukünftige Bedrohungslandschaft über Ambiguitäten im Hinblick auf die Versicherungsdeckung bis hin zu zunehmenden Kumulrisiken reichen. IAIS und FSI betonen daher, dass das weitere

Wachstum des Cyberversicherungsmarkts auf soliden Praktiken gründen und in einer nachhaltigen Weise erfolgen muss, bei der anerkannt wird, dass nicht alle Cyberrisiken privat versichert werden können.

Für die Deckung von katastrophalen Kumulschäden durch systemische Cyberereignisse, etwa durch staatlich unterstützte Cyberanschläge oder Störungen kritischer Infrastruktur, kann nach Einschätzung des Papiers eine Beteiligung des Staates im Rahmen eines Public-Private Modells hilfreich sein. Wichtig sei dabei jedoch eine klare Definition der Rolle des Staates und die Gewährleistung hoher Cybersicherheitsstandards.



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

26.08.2026

Autorin

Dr. Anja Theis

Publikationsassistenz

Nadine Luther, Heike Borchardt

Bildnachweis

Titelbild: nataliia-kvitovska-3qBwSxhzWFI-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 2026