

Volkswirtschaftliche  
Themen und Analysen Nr. 9

# Kosten und Nutzen der Regulierung

Volkswirtschaftliche Analyse mit Fallbeispielen  
aus der Versicherungswirtschaft

# Impressum

## Herausgeber:

Gesamtverband der Deutschen  
Versicherungswirtschaft e. V.  
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin  
Tel. +49 30 2020-5000, berlin@gdv.de  
www.gdv.de

## Verantwortlich

Dr. Klaus Wiener  
Mitglied der Geschäftsführung  
Chefvolkswirt  
Tel. +49 30 2020-5800  
E-Mail: k.wiener@gdv.de

## Autoren

Dr. Martin Altemeyer-Bartscher  
Tel. +49 30 2020-5135  
E-Mail: m.altemeyer-bartscher@gdv.de

Jakob Hohenstein  
Tel. +49 30 2020-5134  
E-Mail: j.hohenstein@gdv.de

Dr. Rolf Ketzler  
Tel. +49 30 2020-5132  
E-Mail: r.ketzler@gdv.de

Dr. Anja Theis  
Tel. +49 30 2020-5133  
E-Mail: a.theis@gdv.de

Dr. Klaus Wiener  
Tel. +49 30 2020-5800  
E-Mail: k.wiener@gdv.de

## Redaktionsschluss:

01.10.2019

## Bestellungen:

volkswirtschaft@gdv.de

## Bildnachweis:

Titel: Adobe Stock / © Pauli N.

ISSN-Nr. 2191-302

## Disclaimer

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

# Inhalt

<b>Executive Summary</b>	<b>04</b>
<b>1 Motivation</b>	<b>06</b>
1.1 Smarte Regulierung – Grundlage für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung	06
1.2 Das Kosten-Nutzen-Modell: Wie viel Regulierung ist effizient?	08
2.1 Eine Formel für effiziente Regulierungspolitik	11
<b>2 Auswirkungen der Regulierung auf die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit</b>	<b>11</b>
2.2 Die unterschiedlichen Wirkungskanäle einer Regulierungspolitik	13
2.3 Das regulatorische Umfeld in der gesamtwirtschaftlichen Perspektive	15
2.4 Wachstumseffekte der Regulierung: eine empirische Betrachtung	18
2.5 Ein Blick in die wissenschaftliche Literatur	21
2.6 Vertrauen schaffen durch Regulierung?	22
2.7 Wie viel Sicherheit kann bzw. sollte Regulierung gewährleisten?	23
2.8 Regulatorische Risiken begrenzen!	23
3.1 Warum ist Versicherungsregulierung wichtig?	25
<b>3 Der Blick in die Versicherungswirtschaft</b>	<b>25</b>
3.2 Wichtige Bereiche der Versicherungsaufsicht	28
3.3 Auswirkungen der Versicherungsregulierung auf Wirtschaft und Gesellschaft	30
3.4 Herausforderungen der Versicherungsaufsicht	31
3.5 Verbesserungspotenziale im Regulierungsrahmen	32
3.6 Fallbeispiel Solvency II	34
3.7 Fallbeispiel Kapitalanlage der Versicherer	36
3.8 Fallbeispiel neue Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD	42
3.9 Fallbeispiel Produktinformationsblätter	43
3.10 Fallbeispiel Regulierung der Versicherungs-IT	46
3.11 Fallbeispiel Geldwäscheprävention	49
3.12 Fallbeispiel Riester-Rente	50
<b>4 Anhang</b>	<b>55</b>

# Executive Summary

Stehen Kosten und Nutzen der Regulierung noch in einem angemessenen Verhältnis zueinander?

**E**ine wesentliche Voraussetzung für Wirtschaftswachstum und Wohlfahrtssteigerungen in einer Volkswirtschaft bildet ein gut ausgestalteter ordnungspolitischer Rahmen. Dazu gehören der Schutz von Eigentumsrechten, Regeln für einen fairen Wettbewerb und grundlegende Verbraucherschutzstandards. Gleichzeitig schränkt eine zu intensive Regulierung die wichtigen Steuerungsfunktionen eines wettbewerblichen Marktes ein. Kommt es zu einem Nebeneinander vieler unterschiedlicher regulatorischer Auflagen, erhöht sich ferner die Gefahr von Doppelungen, Überschneidungen oder gar Inkonsistenzen im regulatorischen System. Kurz gesagt – **Regulierungspolitik steht in einem permanenten Spannungsverhältnis zwischen Kosten und Nutzen, wenn es um die konkrete Ausgestaltung des Regelwerks geht.**

Seit der Finanzkrise war weltweit, aber besonders auch in Europa und Deutschland eine regelrechte Regulierungswelle in vielen Bereichen der Wirtschaft zu beobachten. Von den Regulierungsreformen ist besonders die Versicherungswirtschaft betroffen – und dies, obwohl sie aufgrund ihrer hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung und des besonderen Charakters von Versicherungsprodukten seit jeher zu den am stärksten regulierten Branchen gehört. Immer häufiger stellt sich in den Unternehmen und bei den Verbrauchern allerdings **die Frage, ob das regulatorische Pendel mittlerweile zu weit ausschlägt** und die Kosten der Regulierung damit nicht mehr in angemessenem Verhältnis zum Nutzen stehen.

Diese Fragestellung greift die vorliegende Studie auf. Im ersten Teil der Studie richtet sich der Blick zunächst auf die gesamtwirtschaftlichen Effekte der Regulierung. Eine empirische Untersuchung verdeutlicht, dass **mit einer Verbesserung des regulatorischen Umfelds in Deutschland signifikante zusätzliche Wachstumskräfte freigesetzt werden**

**könnten.** Ein ökonomisches Modell erklärt zudem, warum die Grenzkosten der Regulierung in der Regel zunehmen, währenddessen der Grenznutzen der Regulierung abnimmt. Im Rahmen einer Meta-Analyse stellt sich heraus, dass zu hohe Regulierungsintensität mit Innovationsbarrieren, Investitionshürden und einer Verringerung von Wirtschaftswachstum verbunden ist.

Im zweiten Teil wendet sich die Studie den Herausforderungen zu, die sich im gegenwärtigen regulatorischen Umfeld für die Versicherungswirtschaft ergeben. Es wird hervorgehoben, dass ein stabiler regulatorischer Ordnungsrahmen und eine funktionierende Rechts- und Finanzaufsicht eine Basis bieten, auf der Versicherer zuverlässigen und attraktiven Versicherungsschutz leisten können. Der Schlüssel zu einer wohlfahrtsfördernden Regulierung liegt in der Erfüllung von fünf Grundsätzen: **Planbarkeit, Prinzipienbasierung, Proportionalität, Innovationsfreundlichkeit und Evidenzbasierung.**

Fallbeispiele aus der Versicherungsregulierung zu Solvency II, der Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD, zu den Produktinformationsblättern, der Riester-Rente und einigen mehr zeigen<sup>1</sup>, dass die fünf Grundsätze in vielen Bereichen nicht umfänglich befolgt werden und daher schwerwiegende Reibungsverluste im regulatorischen System entstehen. Diese verursachen nicht nur Kosten in den Unternehmen, sondern wirken sich über unterschiedliche Wirkungskanäle auch auf zahlreiche Bereiche von Wirtschaft und Gesellschaft wohlfahrtsmindernd aus. Für die Versicherungswirtschaft, der eine zentrale Enabler-Funktion in der Volkswirtschaft

<sup>1</sup> Die hier aufgestellten Fallbeispiele stammen aus verschiedenen Fachabteilungen des GDV. Sie wurden in einer eigens für die Zwecke dieser Studie aufgestellten Projektgruppe erarbeitet und diskutiert. Den Teilnehmern der Projektgruppe sei an dieser Stelle für die engagierte Arbeit und die jeweiligen Textbeiträge ausdrücklich gedankt.

zukommt, trifft das insbesondere zu. **Die Verringerung von Reibungsverlusten in der Finanzmarktregulierung sollte einen hohen wirtschaftspolitischen Stellenwert einnehmen.**

Um mehr Effektivität und Effizienz im regulatorischen System zu erreichen, so stellt die Studie klar, geht es nicht um die Streichung von regulatorischen Auflagen nach der Rasenmäher-Methode, sondern vielmehr darum, **die richtigen Prioritäten in der Regulierungspolitik zu setzen.** Eine Anleitung zur Hebung von Effizienzsteigerungspotenzialen im Regulierungsrahmen bieten die goldenen drei R „retain, repeal, replace“ bzw. bewahren, aufheben, ersetzen.

→ **Bewahren: Umsetzungsspielräume für Unternehmen**

Abgestimmt auf die individuelle Situation der Unternehmen sollten im Regulierungsrahmen möglichst große Umsetzungsspielräume bestehen. Die Regulierung der Marktteilnehmer sollte sich daher an Prinzipien orientieren und auf detaillierte Vorgaben möglichst verzichten. Um innovativ sein zu können, benötigen Unternehmen einen flexiblen Handlungsspielraum – dazu gehört auch die Möglichkeit Risiken einzugehen und ohne große Einschränkungen die beste Technologie, bzw. Methode zu wählen.

→ **Aufheben: Redundanzen, Komplexität und Planungsunsicherheit**

Die Nebenwirkungen einer immer intensiveren Regulierung sind Doppelungen von Auflagen und erhöhte Komplexität. Eine komplexe Regulierung kann selbst Quelle von systemischen Risiken sein, wie der Wissenschaftliche Beirat des European Systemic Risk Board<sup>2</sup> erst kürzlich feststellte. Versicherer benötigen darüber hinaus Planungssicherheit damit Versicherungsangebote optimal auf Kundenbedürfnisse ausgerichtet werden können – Regulierungspolitik sollte dies unterstützen.

→ **Ersetzen: Maßnahmen bei denen Kosten nicht im Verhältnis zum Nutzen stehen**

Kosten und Zielerfüllungsgrad neuer Regulierung ist ex ante nur schwer abschätzbar. Mehr

Evidenzbasierung in der Regulierungspolitik kann dazu beitragen, dass relevante Sachverhalte zu regulatorischen Anpassungen führen und ein ungünstiges Kosten-Nutzen-Verhältnis verhindert wird. Zudem sollten gleiche Regeln für gleiches Geschäft bzw. gleiche Risiken gelten. Denn Regulierung sollte faire Wettbewerbsbedingungen sicherstellen – innerhalb der Versicherungsmärkte aber auch in Bezug zu anderen Branchen.

Insgesamt kommt die Studie zu dem Ergebnis, dass gute Regulierung ein unverzichtbarer Bestandteil einer gut funktionierenden Marktwirtschaft ist. Sind Eigentumsrechte oder Wettbewerbsregeln unzureichend definiert, werden die Potenziale einer Volkswirtschaft nicht gehoben. Ebenso behindert aber ein Zuviel an Regulierung das Wachstum, und zwar sowohl auf gesamtwirtschaftlicher Ebene als auch auf Ebene der Unternehmen. Die hiermit verbundenen Wohlfahrtsverluste addieren sich über die Zeit und werden damit beträchtlich. Sie werden aber weitaus weniger deutlich wahrgenommen als tiefe Rezessionen.

Im Umfeld eines seit fast einer Dekade andauernden wirtschaftlichen Aufschwungs mag die Debatte um Wachstumseinbußen vielen Beobachtern nachrangig erschienen sein. Dies dürfte sich aber – wie sich bereits am aktuellen Rand andeutet – ändern, wenn das von extremen Niedrigzinsen und Aufholprozessen geprägte Nachkrisenwachstum wieder zu geringeren Wachstumsraten führt und dabei die strukturellen Defizite der Wirtschaft des Euroraums wieder deutlich zutage treten.

Den „Optimalpunkt“ der Regulierung zu bestimmen ist in der Praxis ein nahezu unmögliches Unterfangen. Zu komplex und zu umfangreich wären die hierfür erforderlichen empirischen Analysen, insbesondere auf der Ebene der einzelnen Unternehmen. Gleichwohl muss es im Interesse von Wohlstand und Wachstum für eine Gesellschaft immer darum gehen, diesem Optimalpunkt so nahe wie möglich zu kommen. Mit der hier vorliegenden Studie möchten wir nach zehn Jahren Regulierung genau hierfür werben.

<sup>2</sup> Vgl. Gaiet et al. (2019).

# 1 Motivation

So viel wie nötig, so wenig wie möglich – damit staatliche Regulierung die Steuerungskraft der Marktwirtschaft nicht abwürgt.

## 1.1 Smarte Regulierung – Grundlage für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung

Steht der volkswirtschaftliche Nutzen der Regulierung in einem angemessenen Verhältnis zu den Regulierungskosten, die aufseiten der Unternehmen, privaten Haushalte und Behörden anfallen? Nachdem in den letzten Jahren in Deutschland und anderen europäischen Staaten eine regelrechte Regulierungswelle im Bereich der Finanzwirtschaft zu beobachten war, in der mit hohem Tempo viele grundlegende Regulierungsreformen auf den Weg gebracht worden sind, stellt sich diese Frage in Politik, Wirtschaft und Wissenschaft immer häufiger.

Besonders betroffen von der jüngsten Regulierungswelle ist auch die Versicherungswirtschaft. Sie gehört aufgrund ihrer hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung und des besonderen Charakters von Versicherungsprodukten bereits seit jeher zu den am stärksten regulierten Branchen. Nach der Reform der europäischen Versicherungsaufsicht durch Solvency II, dessen Einführung für die Unternehmen eine erhebliche personelle und finanzielle Anstrengung bedeutet hat (und immer noch bedeutet), wurden kürzlich das neue Vertriebsregulierungsregime IDD und die europäische Datenschutzgrundverordnung eingeführt. Mit der Evaluierung von Solvency II zeichnet sich in einigen Bereichen weitere Verschärfungen der Versicherungsaufsicht ab. Eine stärkere Beachtung des Proportionalitätsprinzips oder auch ein dringend gebotener Bürokratieabbau scheinen dagegen nur sehr eingeschränkt Gegenstand der Überlegungen zu sein. Zahlreiche weitere Maßnahmen werden diskutiert, so z. B. eine Algorithmus-Regulierung oder neue makroprudenzielle Instrumente für den Versicherungsbereich.

Die vorliegende Studie analysiert Kosten und Nutzen der Regulierung aus ökonomischer Sicht. Dabei steht die Frage im Raum, wieviel Markt bzw. wie viel staatliche Markt eingriffe in einer Volkswirtschaft sinnvoll sind. Die Untersuchung erfolgt dabei im Wesentlichen in zwei Teilen.

Im ersten Teil der Studie richtet sich der Blick zunächst auf die gesamtwirtschaftlichen Effekte der Regulierung. In einem ökonomischen Modell wird das grundlegende Spannungsverhältnis zwischen Kosten und Nutzen der Regulierung analysiert. Das Modell zeigt, dass ein gut ausgestalteter ordnungspolitischer Rahmen in einer Marktwirtschaft die Basis für Wirtschaftswachstum und Wohlfahrtsteigerungen ist. Gleichwohl wird deutlich, dass eine allzu intensive Feinsteuerung in der Regulierung die Wirtschaft an empfindlichen Stellen einschränkt. So entstehen Hürden für betriebliche Investitionen und Innovationen, die sich letztendlich auch auf die soziale Wohlfahrt dämpfend auswirken. Bei einer hohen Regulierungsdichte kommt es außerdem zu einem Nebeneinander von vielen unterschiedlichen Auflagen – die Gefahr von Doppelungen, Überschneidungen oder gar Inkonsistenzen im regulatorischen System erhöht sich entsprechend. Zudem benötigen die Unternehmen bei hoher Regulierungsintensität mehr Ressourcen, um die regulatorischen Vorgaben zu erfüllen. Damit sind Geschäftsmöglichkeiten und Geschäftsmodelle zunehmend regulierungsgeprägt. Eine quantitative Untersuchung liefert entsprechende Evidenz für einen dämpfenden Einfluss einer hohen Regulierungsdichte auf das Wirtschaftswachstum.

Deutschland ist im internationalen Vergleich relativ intensiv reguliert, verfügt aber gleichzeitig über einen relativ stabilen marktwirtschaftlichen Ordnungsrahmen. Um die negativen Wachstumseffekte der Regulierung zu begrenzen, wäre eine Streichung von Auf-

Regulierung steht im Spannungsverhältnis zwischen Steuerung durch die Mechanismen einer Marktwirtschaft und staatlicher Kontrolle.



lagen nach der Rasenmäher-Methode daher nicht zielführend. Es geht vielmehr darum, die richtigen Prioritäten in der Regulierungspolitik zu setzen und mehr Effektivität und Effizienz anzustreben. Die goldenen drei R „*retain, repeal, replace*“ oder anders ausgedrückt die drei Fragen „*Was brauchen wir? Was brauchen wir weniger? Was brauchen wir anders?*“ können hier als Grundlage dienen. Im Wesentlichen liegt der Schlüssel zu einer wohlfahrtsfördernden Regulierung in der Erfüllung einer Reihe von Grundsätzen: Planbarkeit, Prinzipienbasierung, Proportionalität, Innovationsfreundlichkeit und Evidenzbasierung.

Im zweiten Teil wendet sich die Studie den Herausforderungen zu, die sich im gegenwärtigen regulatorischen Umfeld speziell für die Versicherungswirtschaft ergeben. Ein stabiler regulatorischer Ordnungsrahmen, eine angemessene Regulierung der Versicherungswirtschaft bzw. eine funktionierende Rechts- und Finanzaufsicht bieten einen Rahmen, in dem Versicherer zuverlässigen und attraktiven Versicherungsschutz anbieten können. Die Schaffung eines solchen Ordnungsrahmens ist aber mit großen Herausforderungen verbunden. Für den Regulierungsrahmen der Versicherungswirtschaft gilt dies in ganz besonderem Maße. Hier sei nur kurz auf die sozialpolitische Bedeutung eines zuverlässigen Versicherungsschutzes für die privaten Haushalte, die wichtige Rolle der Versicherer in der Bereitstellung von Kapital oder ganz allgemein die hohe Komplexität der zu regulierenden Sachverhalte verwiesen.

Ausgewählte Fallbeispiele aus unterschiedlichen Bereichen der Versicherungspraxis, die in der Studie vorgestellt werden, zeigen Verbesserungsnotwendigkeiten im Regulierungsrahmen der Versicherungswirtschaft auf. Diese werden unter anderem bei Solvency II, in der Kapitalanlage der Versicherer, beim neuen Vertriebsaufsichtsregime IDD und bei der Regulierung der IT-Systeme herausgearbeitet. Dabei zeigen sich wiederkehrende Problemfelder, wie etwa die mangelnde Proportionalität, Ineffizienzen durch Doppelstrukturen oder Kostenschätzungen, die die Belastungen für die Unternehmen unvollständig abbilden.

Fehlstellungen in der Versicherungsregulierung verursachen nicht nur Reibungs-

verluste in den Versicherungsunternehmen, sie strahlen auch über unterschiedliche Wirkungskanäle auf zahlreiche andere Bereiche der Wirtschaft aus. Grund hierfür ist die zentrale Rolle, die die Versicherer in der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfungskette einnehmen. Denn Versicherer, die Risiken bewerten/quantifizieren und übernehmen, wirken als *Enabler* im Wirtschaftskreislauf. Durch den Versicherungsschutz werden viele wirtschaftliche Aktivitäten erst möglich. Auch mit ihren langfristigen Kapitalanlagen trägt die Versicherungswirtschaft zum nachhaltigen Wirtschaftswachstum bei. In einer Welt, in der die Risikolandschaft immer vielschichtiger wird – man denke hier an die Ungewissheit über die wirtschaftliche Zukunft, die sich aus Handelskonflikten sowie dem Brexit ergibt oder die Risiken durch den Klimawandel und eine fortschreitende Digitalisierung – wird die Bedeutung dieser *Enabler*-Funktion eher größer als kleiner.

Durch ein hinreichendes Angebot an Versicherungsdienstleistungen können volkswirtschaftliche Ressourcen effizienter eingesetzt werden. Sowohl im Zeitverlauf als auch im Länderdurchschnitt ist tendenziell bei Zunahme von Versicherungsschutz für Unternehmen und Privatpersonen mit einem stärkeren Wirtschaftswachstum zu rechnen.<sup>3</sup> Voraussetzung dafür ist, dass die Regulierung nicht zu restriktiv oder innovationsfeindlich wirkt und sich das Angebot in Versicherungsmärkten hinreichend entfalten kann. Eine smarte Regulierung in der Versicherungswirtschaft hat somit eine hohe wirtschaftspolitische Relevanz. In Bezug auf die eingangs erwähnten drei goldenen R „*retain, repeal, replace*“ lässt sich daraus Folgendes ableiten:

→ **Retain:** Die deutschen Versicherer haben umfangreiche Anpassungen (z. B. Investitionen in IT-Systeme, Implementierung neuer Management-Prozesse) vorgenommen, um eine effektive und effiziente Compliance des komplexen Regulierungsrahmens sicherzustellen. Das regulatorische Umfeld sollte sich möglichst nicht in einem ständigen Wandel befinden. Denn Unsicherheiten über die zukünftige Ausgestaltung des Aufsichtsrahmens

Ein breiter Versicherungsschutz ist eine wichtige Determinante für Wirtschaftswachstum.

<sup>3</sup> Vgl. Outreville (2012).

steigern die Kosten der Regulierung in den Unternehmen erheblich.

→ **Repeal:** Durch die wachsende Dichte an Auflagen und Berichtspflichten sind an einigen Stellen in der Versicherungsregulierung Redundanzen und Doppelungen entstanden. Eine Aufhebung von Auflagen ist aus Kosten-Nutzen-Gesichtspunkten in diesen Fällen geboten.

→ **Replace:** In der komplexen Versicherungsregulierung sind die Auswirkungen einer regulatorischen Auflage im Vorfeld meist nicht genau abschätzbar. Die tatsächlichen Belastungen der Regulierung für Marktteilnehmer und der Zielerfüllungsgrad stehen nämlich im Vorfeld nicht fest. Nur ein strukturierter Evaluierungsprozess kann eine fortwährende Verbesserung der Regelwerke sicherstellen. Das bedeutet, dass Regulierungsvorhaben in gewissen Zeitabständen einer konsequenten Überprüfung unterliegen sollten und dabei Maßnahmen mit ungünstigem Kosten-Nutzen-Verhältnis rasch geändert werden.

Drei Fragen sollten in der Regulierungspolitik immer wieder gestellt werden:  
 Was brauchen wir?  
 Was brauchen wir weniger?  
 Was brauchen wir anders?

## 1.2 Das Kosten-Nutzen-Modell: Wie viel Regulierung ist effizient?

Wie kann Wirtschaftswachstum gefördert werden – durch mehr staatliche Intervention in Märkte oder durch den Abbau von staatlichen Restriktionen und „mehr Markt“? Diese Frage lässt sich nicht eindeutig beantworten. Denn ob sich zusätzliche regulatorische Auflagen positiv oder dämpfend auf die Wertschöpfung in einer Volkswirtschaft auswirken, hängt davon ab, in welchem Umfang regulatorische Maßnahmen bereits bestehen und wie effektiv und effizient diese Regulierung erfolgt. Es stellen sich also stets zwei Fragen: Werden die Regulierungsziele durch die regulatorischen Maßnahmen tatsächlich erreicht? Erfolgt die Regulierung mit möglichst geringen Belastungen für die Unternehmen und im Interesse der Verbraucher mit möglichst geringen Marktverzerrungen? Um den grundlegenden Zusammenhang zwischen Regulierungspolitik und Wirtschaftswachstum zu verdeutlichen, wird ein kleines ökonomisches Modell betrachtet.

### Viel hilft nicht immer viel

Abbildung 1: Schematische Darstellung des Kosten-Nutzen-Modells

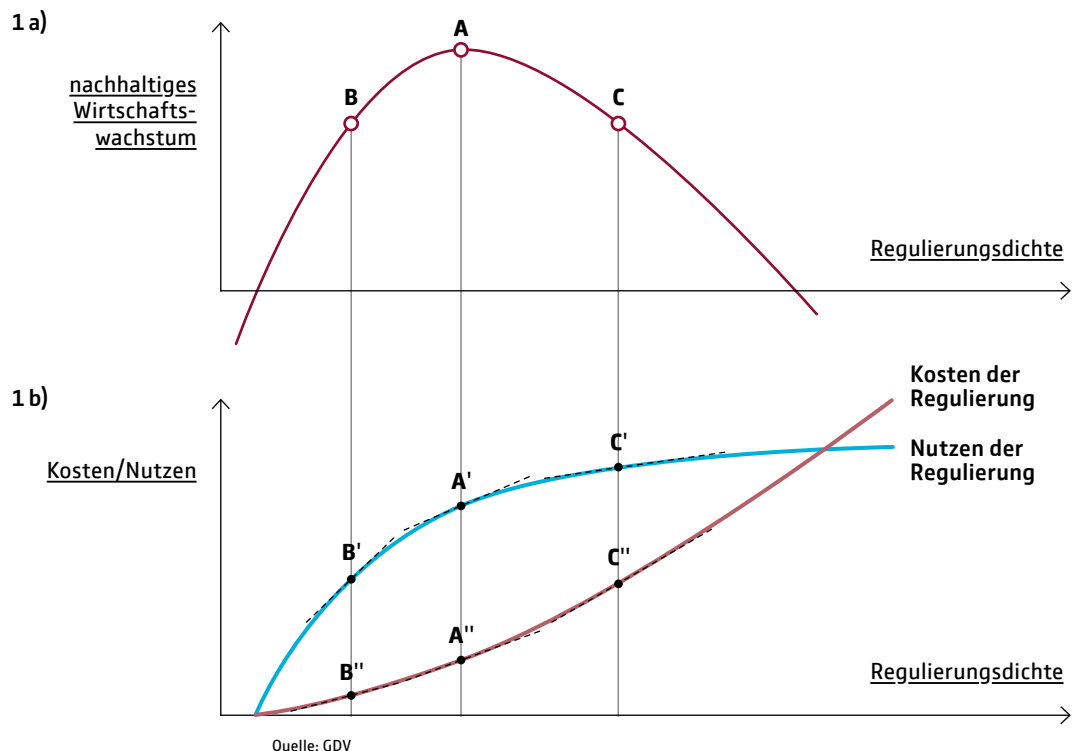




Abbildung 1 zeigt die grundlegende Beziehung zwischen Wirtschaftswachstum einer Volkswirtschaft und der Dichte an regulatorischen Auflagen. Hier wird deutlich, dass sich eine Politik der Extreme, mit sehr hoher oder sehr niedriger Regulierungsintensität, tendenziell dämpfend auf das Wirtschaftswachstum auswirkt. Unterregulierung entsteht z. B., wenn Eigentumsrechte, Wettbewerbsregeln und grundlegende Verbraucherschutzstandards unzureichend definiert sind. Denn ihre Existenz ist eine wichtige Voraussetzung für wachsenden Wohlstand in einer Marktwirtschaft. Werden hingegen wichtige Steuerungsfunktionen in Märkten übermäßig begrenzt, kann der Wettbewerb nicht mehr als Entdeckungsverfahren für die Lösungen im Sinne der Bürgerinnen und Bürger wirken – verzerrte Investitions- und Innovationsanreize und schließlich ein geringeres Wirtschaftswachstum sind die Folge. In einem solchen Fall spricht man von einer überregulierten Wirtschaft.

Ist in einem bereits intensiv regulierten Markt ein Ordnungsrahmen definiert, haben zusätzliche Auflagen in vielen Fällen eine feinsteuernde Funktion. In diesem Fall ist die inkrementelle Verbesserung der sozialen Wohlfahrt durch die Einführung zusätzlicher Regulierungsmaßnahmen eher gering. Wie in fast allen ökonomischen Zusammenhängen gilt also auch in der Regulierungspolitik das Gesetz des abnehmenden Grenznutzens. Auch die Grenzkosten der Regulierung hängen von der Regulierungsintensität ab. In intensiv regulierten Märkten wird die Gefahr größer, dass sich Doppelstrukturen und Widersprüche im System entwickeln. Darüber hinaus steigt die Komplexität eines Regulierungsrahmens, wenn die Marktteilnehmer mit einem wachsenden Dickicht an regulatorischen Maßnahmen konfrontiert werden. Im Verhältnis zur Regulierungsintensität steigen die Kosten der Regulierung daher in der Regel überproportional, wie in Abbildung 1 b) verdeutlicht wird.

Da die Grenzkosten der Regulierung stetig zunehmen und der entsprechende Grenznutzen stetig abnimmt, ist bei der Einführung zusätzlicher Regulierungsmaßnahmen Vorsicht geboten. Denn in bereits intensiv regulierten Volkswirtschaften ist schnell der Punkt erreicht, bei dem sich eine weitere Intensivie-

rung staatlicher Markteingriffe eher dämpfend als förderlich auf das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft auswirkt. Punkt A in Abbildung 1 a) veranschaulicht die optimale Regulierungspolitik, bei der sich Grenznutzen und Grenzkosten entsprechen. Rechts vom Gipfel in Abbildung 1 a) ist die Regulierungsintensität jedoch ineffizient hoch. Bewegt man sich in der Grafik von links nach rechts, gewinnen die Kosten der Regulierung im Verhältnis zum Nutzen immer mehr an Gewicht. Ist die Regulierungsintensität ineffizient hoch, entfalten zusätzliche staatliche Eingriffe nicht mehr die nötigen Wachstumseffekte, um die steigenden Belastungen für Unternehmen und Verbraucher zu rechtfertigen.

Dazu ein Beispiel, welches den europäischen Telekommunikationsmarkt in den 1990er Jahren betrifft: Im Januar 1998 wurde der Telefonmarkt in Deutschland liberalisiert, was einen drastischen Verfall der Preise für Telefonate zur Folge hatte. Vor der Liberalisierung kostete z. B. ein Ortsgespräch im Festnetz 8 Pfennige pro Minute. Für innerdeutsche Ferngespräche fielen bis zu 62,6 Pfennige an. Ein Gespräch auf einem Handy kostete 1,30 DM und eine Verbindungsminute in die USA gar 3,40 DM. Schon zwei Jahre nach der Liberalisierung lagen die Preise um 90 % niedriger. Da die Menschen in Reaktion auf die deutlich gefallen Preise wesentlich mehr telefoniert haben, sind die Umsätze für die Telefonanbieter unter dem Strich gestiegen. Insgesamt lässt sich also festhalten, dass die Liberalisierung des Telefonmarktes eine Win-win Situation war, indem sowohl die Kunden als auch die Anbieter von Telefondienstleistungen deutlich besser gestellt worden sind.

Auch die Versicherungswirtschaft hat ein sehr einschlägiges Beispiel einer produktiven Marktliberalisierung aufzuweisen: Mit der Einführung des Europäischen Versicherungsbinnenmarkts im Jahr 1995 war für zuvor hochregulierte Länder wie Deutschland eine Deregulierung verbunden, insbesondere im Bereich der Produkt- und Preisregulierung. Die vorher geltende aufsichtsbehördliche Vorabgenehmigungspflicht für neue Versicherungsprodukte und Tarife wurde abgeschafft. Die Folge war eine starke Belebung des Wettbewerbs, verbunden mit einer substantziellen Ausweitung der Produktauswahl

Lehren aus der Vergangenheit: Marktliberalisierungen in den 1990er Jahren haben zum Teil große Wachstumskräfte freigesetzt.

## Steigende Grenzkosten der Regulierung: Eins plus Eins ist manchmal größer als Zwei

Wenn neue Regulierungen in Kraft treten, dann beziehen sich die Folgeabschätzungen der Ministerien, Regierungsbehörden und des Normenkontrollrates häufig nur auf die Vorteile und Compliance-Kosten der zusätzlich eingeführten Auflagen. Aber insbesondere auf der Kostenseite lassen sich die Auswirkungen einzelner Auflagen nicht einfach aufaddieren, wie eine neuere Studie von Coffey, McLaughlin und Peretto (2016) zeigt. In ihrem Artikel analysieren die Wissenschaftler anhand eines endogenen Wachstumsmodells die Auswirkungen von kumulierten Regulierungsbelastungen. Eine wichtige Erkenntnis der Studie besteht darin, dass der Einfluss staatlicher Interventionen auf das Wirtschaftswachstum *höher* ist als die Summe der Kosten, die sich bei einer statischen und isolierten Folgeabschätzung ergeben würde. Denn durch Regulierung werden Anreize für private Investitions- und Innovationstätigkeiten verzerrt. Aufgrund der wichtigen Rolle, die Innovation und Produktivitätswachstum in einer Volkswirtschaft spielen, haben die Verzerrungen, die von den kumulierten Belastungen der Regulierung ausgehen, spürbare Folgen

für das Wirtschaftswachstum. Das Ergebnis der Studie untermauert eine zentrale Annahme des in Abbildung 1 dargestellten ökonomischen Modells. Die Grenzkosten der Regulierung steigen mit zunehmender Regulierungsintensität.

Aus dem Ergebnis der Studie folgt eine Politikimplikation: Politische Entscheidungsträger sollten im Rahmen einer Politikfolgeabschätzung nicht nur den isolierten Effekt neu implementierter Vorschriften berücksichtigen. Vielmehr muss der Effekt einer verschärfenden Regulierung im Gesamtsystem beleuchtet werden. Nur so kann man ergründen, an welcher Stelle auf der Kostenkurve man eine bestimmte Regulierungspolitik verorten kann. Wie kann die Politik die Herausforderung meistern, die kumulierten Kosten der Regulierung stets auf einem maßvollen Niveau zu halten? Zwei Konzepte können diesbezüglich in der Regulierungspraxis effektive Unterstützung leisten – die Aufstellung eines regulatorischen Haushalts (*regulatory budget*) und die Einführung einer *One-in-(at least)-one-out* Regel. Beide Konzepte werden in Abschnitt 2 diskutiert.

für die Kunden und attraktiveren Prämien bzw. einem besseren Zugang zu Versicherungsprodukten. Besonders deutlich zeigten sich die Wohlfahrtsgewinne für die Kunden im Kfz-Versicherungsmarkt. Dort führte der intensive Preiswettbewerb dazu, dass die Prämieinnahmen der deutschen Kfz-Versicherer in den Jahren 1996 bis 1999 rückläufig waren – selbst in nominaler Betrachtung.<sup>4</sup> Darüber hinaus ist in den vergangenen zwanzig Jahren die Produktauswahl in der Kfz-Versicherung merklich gestiegen.

Seit der Finanzkrise ist der Finanzsektor, darunter die Versicherungswirtschaft, mit ei-

<sup>4</sup> Die positiven Auswirkungen der Liberalisierung des deutschen Kfz-Versicherungsmarkts wurden in einer Reihe wissenschaftlicher Untersuchungen festgestellt, s. z. B. Wein (2001).

nem wahren Regulierungstsunami konfrontiert worden. Im Hinblick auf das Ergebnis des oben gezeigten Modells stellt sich die Frage, ob in den betroffenen Bereichen der Wirtschaft die Grenzkosten der Regulierung den Grenznutzen übersteigen. Im Kapitel 3 werden zahlreiche Fallbeispiele aus der Versicherungswirtschaft aufgezeigt, die diese Vermutung stützen.

# 2 Auswirkungen der Regulierung auf die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit

Der wirtschaftliche Erfolg eines Landes hängt maßgeblich davon ab, wie reguliert wird.

## 2.1 Eine Formel für effiziente Regulierungspolitik

Generell sind kompetitive Märkte der beste Weg, um eine wohlfahrtsmaximierende Allokation von Produktionsfaktoren in einer Volkswirtschaft zu erreichen. Damit sich die unsichtbare Hand im Marktmechanismus jedoch entfalten kann, bedarf es eines stabilen Ordnungsrahmens. So müssen insbesondere die Eigentumsrechte der Marktteilnehmer und die Regeln für einen fairen Wettbewerb definiert werden. Wenn dieser Ordnungsrahmen ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Regulierung und Entscheidungsfreiheit sicherstellt, besteht kein Widerspruch zwischen der individuellen Nutzen- und Gewinnmaximierung der einzelnen Marktteilnehmer und der Maximierung der gesellschaftlichen Wohlfahrt.

Durch die Festlegung von Produktstandards und Normen wird technologische Kompatibilität erhöht und damit der Handel von Gütern und Dienstleistungen erleichtert. Man denke beispielsweise an die ökonomischen Vorteile, die ein einheitlicher Standard für Ladekabel von Mobiltelefonen mit sich bringt. Ist die Qualität eines Gutes für den Verbraucher nicht direkt ersichtlich, dann kann eine Regulierung außerdem eine wichtige Zertifizierungsfunktion übernehmen. In Deutschland und den meisten anderen Industriestaaten kann man beispielsweise mit einem guten Gewissen in ein Linienflugzeug steigen oder eine Lebensversicherung abschließen. Die Konsumenten müssen nicht alle Details der Luftfahrttechnik oder der ma-

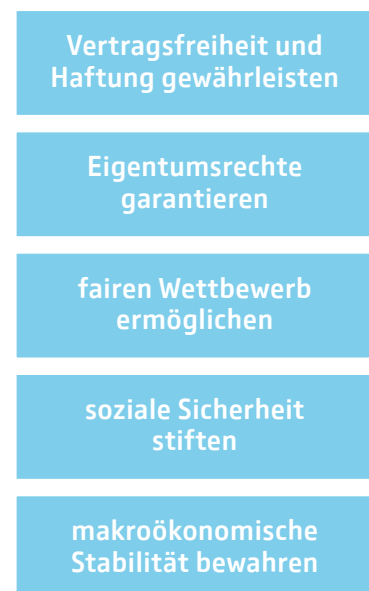
thematisch anspruchsvollen Funktionsweise von Lebensversicherungen verstehen, denn sie können sich auf staatlich garantierte Qualitäts- und Sicherheitsstandards verlassen.

Wie kann sichergestellt werden, dass Regulierung einerseits einen funktionierenden Ordnungsrahmen für die Volkswirtschaft schafft, aber gleichzeitig möglichst wenige Verzerrungen verursacht? Im Folgenden werden Leitlinien formuliert, deren Einhaltung eine smarte Regulierungspolitik sicherstellen sollte:

### Proportionalität

„Gleiches Geschäft und gleiche Risiken erfordern gleiche Regeln.“ So sollte der Grundsatz einer aktivitäts- und risikobasierten Regulierung lauten, um faire Ausgangsbedingungen im Wettbewerb für alle Anbieter sicherzustellen (*Level Playing Field*). Im Umkehrschluss sollte einem unterschiedlichen Geschäfts- und Risikoprofil durch eine Proportionalität in der Regulierung und Aufsicht Rechnung getragen werden. Insbesondere bei kleineren und mittelgroßen Marktteilnehmern besteht die Gefahr, dass die Kosten der Regulierung im Verhältnis zum Geschäftsvolumen

Abbildung 2:  
Die zentralen ordnungspolitischen Aufgaben des Staates



Quelle: GDV

Ein gesamtheitlicher Ansatz ist wichtig: Um Regulierung erfolgreich ausgestalten zu können, müssen viele unterschiedliche Faktoren beachtet werden.

ausufern, wenn der Gedanke der Proportionalität nicht konsequent in die Praxis umgesetzt wird. Doch in der Regulierungspraxis besteht diesbezüglich noch Verbesserungsbedarf. So zeigt beispielsweise eine kürzlich erschienene Studie der Universität St. Gallen<sup>5</sup>, dass die Lasten der Regulierung bei Versicherungsunternehmen im deutschsprachigen Raum nicht immer in Proportion zum Geschäfts- und Risikoprofil stehen – mehr dazu im Kapitel 3.

**Prinzipienbasierung**

Die Regulierung der Marktteilnehmer sollte sich an Prinzipien orientieren und auf detaillierte Vorgaben möglichst verzichten. Innerhalb des vorgegebenen Regulierungsrahmens sollten für die Unternehmen Umsetzungsspielräume entsprechend ihrer jeweiligen individuellen Situation bestehen. Dies vermeidet die Effizienzverluste einer zu starren Regulierung und senkt den Anpassungsbedarf bei veränderten Gegebenheiten (wie etwa einer fortschreitenden Digitalisierung). Im bestehenden Regelwerk wird zunehmend ein prinzipienbasierter Ansatz verfolgt. So ist z. B. in der Versicherungsaufsicht mit der Einführung von Solvency II (vgl. Kapitel 3.6) der Wechsel von einem regelbasierten auf ein prinzipienbasiertes Aufsichtssystem erfolgt. Statt starrer Vorgaben gelten nun Anlagegrundsätze. So wird in Säule 1 Anlagefreiheit in dem Maße gewährt, wie das Unternehmen über Eigenmittel verfügt. Und in Säule 2 wird dem Unternehmen überlassen, wie es im Einklang mit dem Prinzip des vorsichtigen Kaufmannes (*Prudent Person Principle*) seine Solvenz-Position beurteilt (*Own risk*

<sup>5</sup> Vgl. Eling und Kilgus (2014).

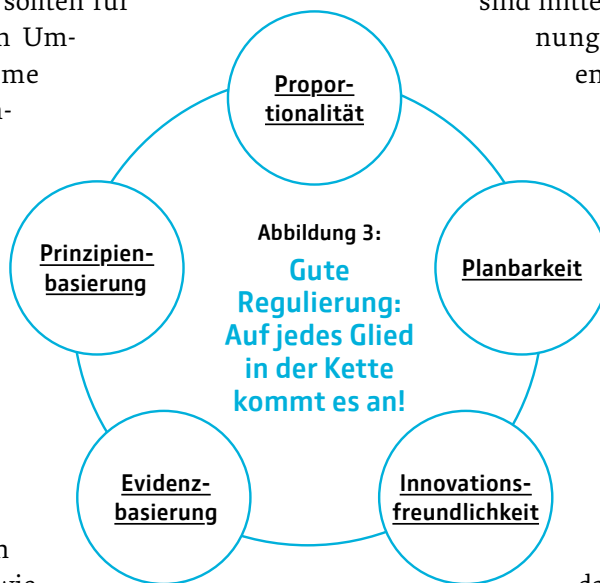
and solvency assessment). Gleichzeitig zeigt sich derzeit aber auch wieder eine Tendenz, sehr detaillierte Regeln vorzugeben, etwa bei den Anforderungen an ein Outsourcing von Teilen der Wertschöpfungskette oder bei der Regulierung der IT-Sicherheit (vgl. Kapitel 3).

**Planbarkeit**

Unternehmen benötigen den nötigen Spielraum und Planbarkeit, um sich auf ihre Kernaufgaben konzentrieren zu können. Das gilt vor allem in einem schwieriger werdenden gesamtwirtschaftlichen Umfeld und vor dem Hintergrund eines harten internationalen Wettbewerbs. In einem Regulierungsrahmen, der sich in einem starken Wandel befindet, sind mittelfristige Geschäftsplanungen und Investitionsentscheidungen für Unternehmen nur unter erschwerten Bedingungen möglich. Komplexe Regulierungsreformen werden in vielen Fällen als großer Risikofaktor für die Geschäftsentwicklung gesehen – mehr dazu im Kapitel 3. Regulierungsreformen sollten daher transparent und berechenbar sein. Notwendige zeitliche Vorläufe in der Implementierung sollten beachtet werden. Eine sparsame Einführung neuer Auflagen und die Vermeidung zu häufiger Veränderungen sind in jedem Fall geboten.

**Innovationsfreundlichkeit**

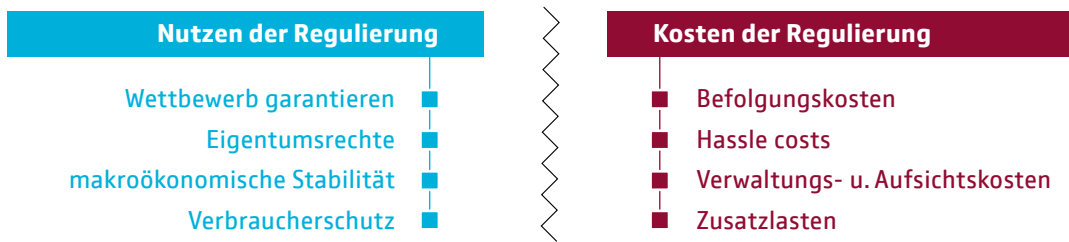
Um innovativ sein zu können, benötigen Unternehmen einen flexiblen Handlungsspielraum und die Möglichkeit, Risiken einzugehen. Wichtig ist es daher, dass bei der Beurteilung von Regulierungsmaßnahmen mögliche negative Auswirkungen auf die Innovationskraft der Unternehmen immer mitbedacht werden. Gefordert ist z. B. die Technologieneutralität der regulatorischen Vorgaben,



Quelle: GDV

## Unterschiedliche Arten von Kosten und Nutzen

Abbildung 4: Klassifizierung der Kosten und Nutzen der Regulierung



Quelle: GDV

die heute noch nicht überall gegeben ist. So stehen derzeit in vielen Bereichen etwa noch bestehende Papieranforderungen voll digitalen Geschäftsmodellen entgegen. Ein Beispiel sind hier entsprechende Vorgaben in der Europäischen Versicherungsvertriebsrichtlinie (vgl. Abschnitt 3.8).

### Evidenzbasierung

In einer komplexen Wirtschaft sind die Auswirkungen einer regulatorischen Auflage im Vorfeld meist nicht genau abschätzbar. Die tatsächlichen Belastungen der Regulierung für Marktteilnehmer und der Zielerfüllungsgrad stellen sich meist erst im Nachhinein heraus. Daher ist es wichtig, dass Regulierungsvorhaben in gewissen Zeitabständen einer konsequenten Überprüfung unterliegen und Maßnahmen mit ungünstigem Kosten-Nutzen-Verhältnis rasch wieder aufgehoben bzw. geändert werden. Nur ein strukturierter Evaluierungsprozess kann eine fortwährende Verbesserung in den Regelwerken sicherstellen. Claudia Buch, Vizepräsidentin der Bundesbank: „Das Ergebnis einer strukturierten Bewertung der Reformen kann sein, dass Bedarf für Änderungen angezeigt wird.“<sup>6</sup>

Schon die Schwäche eines einzelnen Elements in der Kette der oben genannten Leitlinien kann die Leistungsfähigkeit eines Regulierungsrahmens spürbar verringern bzw. hohe Kosten für die Volkswirtschaft verursachen. Bei der Ausgestaltung einer optimalen Regulierung kommt es daher auf jedes Glied in der Kette an (siehe Abbildung 3). Für die Ver-

sicherungswirtschaft wird dies anhand einer Reihe von Fallbeispielen in Kapitel 3 veranschaulicht. Um in einem hoch komplexen Umfeld möglichst gute Regulierungsentscheidungen zu gewährleisten, sind hohe Standards der Rechtsetzung und der „regulatorischen Governance“ unverzichtbar. Die derzeitigen Bestrebungen in Politik und Verwaltung um Verbesserungen in der Rechtsetzung sind daher zu begrüßen. Zentral ist beispielsweise, dass umfassende und transparente Folgeabschätzungen zur Regel werden und alle betroffenen Stakeholder frühzeitig in den Reformprozess einbezogen werden. Regelmäßige Ex-Post-Evaluierungen sind ein wichtiges Mittel, um Fehlentwicklungen schnell erkennen und korrigieren zu können.

### 2.2 Die unterschiedlichen Wirkungskanäle einer Regulierungspolitik

Eine Regulierungspolitik wirkt in der Regel über unterschiedliche Kanäle. In Abbildung 4 werden die entsprechenden Wirkungskanäle einer Regulierung nach Kosten- und Nutzen-Positionen dargestellt.

Der **Nutzen** einer Regulierungsmaßnahme ergibt sich aus dem Grad der Erfüllung der regulierungspolitischen Ziele. Hierbei kann es sich beispielsweise um die Korrektur von Externalitäten handeln, die Verbesserung des Informationsstands für Endverbraucher oder die Sicherstellung eines fairen Wettbewerbs in den Märkten. Darüber hinaus sind

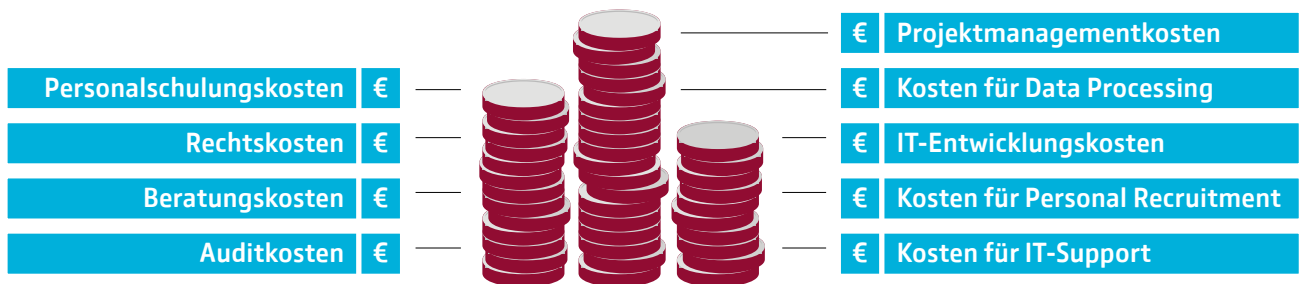
Evidenzbasierte Regulierung erfordert den politischen Mut, solche Maßnahmen wieder abzuschaffen, die keinen angemessenen Beitrag zu Wohlfahrt leisten.

<sup>6</sup> Handelsblatt 14. März 2018.



## Befolgungskosten betreffen viele Unternehmensbereiche

Abbildung 5: Klassifizierung der Befolgungskosten



Quelle: ICF Consulting, Centre for European Policy Studies, Ausschnitt aus dem Fragebogen zur Studie der Befolgungskosten von regulatorischen Meldepflichten im Finanzsektor, November 2018, Darstellung des GDV

viele Regulierungsmaßnahmen auch mit einem indirekten Nutzen verbunden, wie z. B. Spillover-Effekten im Zusammenhang mit der Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften durch Dritte (sogenannte „indirekte Compliance-Vorteile“) oder kaum quantifizierbaren Vorteilen, wie dem Schutz des sozialen Zusammenhalts in einer Volkswirtschaft oder der Erreichung von makroökonomischer Stabilität.

Betrachtet man die Kostenseite der Regulierung, so sind zunächst einmal die **Befolgungskosten** zu nennen, also jene Investitionen und Ausgaben, mit denen die Unternehmen und Bürger konfrontiert sind, um den in einer Rechtsvorschrift enthaltenen Verpflichtungen oder Anforderungen nachzukommen. Dabei kann es sich beispielsweise um einen erhöhten Personalaufwand oder Investitionen in bestimmte Betriebsausstattungen handeln, die sich im Zuge der Erfüllung von Compliance-Anforderungen ergeben. In Abbildung 5 werden einige Bereiche aufgeführt, in denen Befolgungskosten in Unternehmen in der Regel anfallen.

Die Befolgung von regulatorischen Auflagen in den Unternehmen ist zudem mit einer Kostenart verbunden, die kaum quantifizierbar ist. Es handelt sich um die sogenannten **hassle costs** (Kosten einer mühevollen Auseinandersetzung mit regulatorischen Auflagen).<sup>7</sup> Diese entstehen beispielsweise, wenn sich im behördlichen Austausch Wartezeiten

und Verzögerungen ergeben und eine zeitraubende Erfüllung von Pflichtaufgaben im Unternehmen thematisch weit entfernt ist vom Kerngeschäft. Eine in 2013 im Auftrag der Europäischen Kommission durchgeführte Umfrage zu den Kosten und Nutzen der Regulierung macht deutlich, dass *hassle costs* in vielen Bereichen der Wirtschaft einen merklichen Anteil an den Gesamtkosten der Regulierung haben können.<sup>7</sup>

Eine zweite wichtige Kostengruppe sind die **Durchsetzungskosten**, die von der staatlichen Hand getragen werden. Sie beziehen sich insbesondere auf die regulierungspolitische Gesetzgebung, Überwachung und Vollstreckung. Durch die steigende Anzahl regulatorischer Auflagen, die in den vergangenen zehn Jahren in Kraft getreten sind, wuchsen auch die Durchsetzungskosten in diesem Zeitraum in vielen Bereichen spürbar. Dabei handelt es sich um Belastungen, die letztendlich von den Unternehmen, Verbrauchern und Steuerzahlern getragen werden müssen.

*Last but not least* verursachen regulatorische Auflagen in fast allen Fällen **Zusatzlasten (excess burden)**. Zusatzlasten entstehen immer dann, wenn sich durch Regulierung die relativen Preise zwischen Gütern ändern oder die Verfügbarkeit bzw. Qualität eingeschränkt wird. Derartige Marktverzerrungen können einen spürbaren Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Wohlfahrt haben, da sie die Funktionsweise des Markts insgesamt einschränken und sich damit auch dynami-

Das Ausmaß von Zusatzlasten der Regulierung wird nicht selten unterschätzt.

<sup>7</sup> Vgl. Renda et al. (2013).



sche Anreize für Innovation oder Investitionen verringern. Die hohe Bedeutung dieser Zusatzlasten gerade für die Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte wird in Abschnitt 3.3 erläutert.

## 2.3 Das regulatorische Umfeld in der gesamtwirtschaftlichen Perspektive

Die Auswirkungen regulatorischer Maßnahmen werden überwiegend im Branchenkontext betrachtet, etwa in Bezug auf die Versicherungswirtschaft (siehe Abschnitt 3). Seit mehr als 10 Jahren hat aber auch das Interesse an der Rolle der Regulierung für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung deutlich zugenommen, nicht zuletzt, weil eine regulatorische Beschränkung der Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital oder Technologie nachteilige Wachstumseffekte nach sich ziehen kann.

In Deutschland hat das Thema insbesondere in den 1990er Jahren große Aufmerksamkeit erlangt, als die Wirtschaftspolitik mit dem Abbau zahlreicher regulatorischer Hindernisse z. B. in den Sektoren Post und Telekommunikation einen erfolgreichen Beitrag zur Hebung des Wachstumspotenzials geleistet hat. Verbraucher konnten in der Folge von erheblichen Preissenkungen profitieren. Vor dem Hintergrund der globalen Finanzkrise im Jahr 2008 sind diese Bemühungen allerdings nahezu vollständig zum Erliegen gekommen. In jüngster Zeit wird jedoch wieder ein stärkeres Interesse an den wirtschaftlichen Folgen der Regulierung erkennbar. Ein Beispiel ist die Diskussion um die Nutzung der mit der Digitalisierung verbundenen Chancen. Auch mit der

neuen wirtschaftspolitischen Ausrichtung der amerikanischen Regierung, Wachstumskräfte stärken zu wollen, gewinnt das Politikfeld „Regulierung“ vor allem auf internationaler Ebene wieder an Bedeutung (vgl. The Council of Economic Advisers 2017).

Ein fester Bestandteil ist die Analyse des regulatorischen Umfelds seit Längerem im Zusammenhang mit der Messung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Hier gibt es eine Vielzahl von Indikatoren, die neben Einflussfaktoren wie Steuern oder der Offenheit der Märkte auch den Regulierungsgrad einbeziehen. Zu den bekanntesten Standortvergleichen zählen der „Ease of Doing Business Report“, der „Global Competitiveness Report“, der „Economic Freedom Index“ oder auch das „IMD World Competitiveness Ranking“. Die Veröffentlichung der Rankings findet in der Regel breite Aufmerksamkeit. Die Ergebnisse weisen dabei mitunter eine größere Bandbreite auf, abhängig von der Zusammensetzung der Indikatoren und deren Gewichtung (siehe Tabelle 1).

Für die Analyse der gesamtwirtschaftlichen Effekte der Regulierung greifen wir direkt auf jene Teilindizes zurück, die sich ausschließlich mit regulatorischen Aspekten beschäftigen. Eine deutliche Abgrenzung des Bereichs Regulierung von anderen Einflussfaktoren weist dabei der „Economic Freedom Index“ (EF-Index) auf. Für unsere weiteren Analysen verwenden wir daher im Folgenden dessen Teilindex „Regulation“. Regulierung bezieht sich hier auf die Teilbereiche „Labour Market Regulations“, „Credit Market Regulations“ und „Business Regulations“. Analog zum Vorgehen der IW-Consult könnte aus verschiedenen Teilindikatoren auch ein eigener Indikator konstruiert werden (vgl. Vbw-Studie (2017)). Die Ergebnisse dieser Studie legen aber

## Bei Weitem nicht in der Spitzenklasse

Tabelle 1: Position Deutschlands in verschiedenen internationalen Wettbewerbsrankings

Index	Ease of Doing Business	Global Competitiveness Ranking	Economic Freedom Index	IMD World Competitiveness Ranking
Jahr	2018	2018	2016	2018
Ranking	20 (von 190)	3 (von 140)	20 (von 162)	15 (von 63)

Quelle: Fraser Institute, IMD World Competitiveness Center, World Bank, World Economic Forum

## Regulierung: Deutschland (nur) durchschnittlich

Tabelle 2: Ranking Teil-Index Regulation

Länder	Indexwert von 0 bis 10	Rang	Credit market regulations	Labor market regulations	Business regulations
Hongkong	9,44	1	10	9,37	8,95
Neuseeland	9,16	2	10	8,83	8,65
Singapur	8,98	3	10	7,67	9,27
USA	8,83	5	9,33	9,14	8,01
Kanada	8,51	7	9,71	8,18	7,65
Schweiz	8,48	9	9,31	7,85	8,27
Dänemark	8,32	14	9,77	7,32	7,88
Niederlande	8,27	15	9,12	7,45	8,26
UK	8,23	17	8,17	8,4	8,11
Deutschland	7,99	29	8,33	7,44	8,19
OECD Durchschnitt	7,81	34	9,19	6,75	7,47
Frankreich	7,46	54	9,44	5,62	7,31

Quelle: Fraser Institute, IMD World Competitiveness Center, World Bank, World Economic Forum

nahe, dass in diesem Fall keine größeren Abweichungen zu erwarten sind.

Nach den Analysen des Fraser Instituts nimmt Deutschland im Bereich Regulierung keinen Spitzenplatz ein (siehe Tabelle 2). Mit einem Indexwert von knapp 8 im Fraser-Ranking liegt Deutschland hinter wichtigen Wettbewerbern. Dabei stehen höhere Werte für ein weniger intensives regulatorisches Umfeld. So erhalten die USA, aber auch einige europäische Nachbarländer wie die Schweiz und die Niederlande deutlich bessere Beurteilungen. Zwar hat sich auch Deutschland im Bereich der Regulierung zuletzt etwas verbessert und liegt oberhalb der Durchschnittswerte für die OECD-Länder. Im Vergleich zum Gesamtergebnis des Economic Freedom Indizes fällt die Platzierung für Deutschland im Bereich Regulierung allerdings nur unterdurchschnittlich aus. Zu betonen ist, dass dieses Ergebnis der Fraser-Analyse nicht im Widerspruch zu den anderen Wettbewerbs-Rankings steht. Die guten Platzierungen Deutschlands sind typischerweise begründet in Faktoren wie dem gut funktionierenden Innovationsprozess. Laut dem letzten Global Competitiveness Ranking 2018 des Weltwirtschaftsforums ist Deutschland im Bereich Innovationen sogar führend. Deutschland kann zudem punkten mit seinem hohen Ausbildungsniveau der Beschäftigten

oder auch der hohen makroökonomischen Stabilität, aber nicht mit dem regulatorischen Umfeld.

Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass Deutschland als fünftgrößte Volkswirtschaft der Welt mit seiner hohen internationalen Orientierung mit einer „durchschnittlichen Platzierung“ nicht zufrieden sein kann. Vielmehr gilt es zu analysieren, welche wirtschaftspolitischen Maßnahmen ergriffen werden können, um das regulatorische Umfeld auch hierzulande weiter zu verbessern.

Die Themen Bürokratieabbau und bessere Rechtsetzung stehen seit längerem auch auf der Agenda der Bundesregierung. Kernanliegen ist dabei vor allem ein Abbau bürokratischer Belastungen für Unternehmen, aber auch der privaten Haushalte sowie der Verwaltung. Zu diesem Zweck wurden zunächst die Erfassung von Informationspflichten und – ex ante – die systematische Messung von Kosten eingeführt, die aus der Befolgung von gesetzlichen Vorgaben entstehen. Diese Kostenschätzungen gehören seit 2011 zum festen Bestandteil der Gesetzesvorlagen. Dabei werden sowohl der laufende Aufwand als auch der einmalige Aufwand gemessen, der aus der Umstellung auf die neue rechtliche Regelung entsteht. In der Gesetzesfolgenabschätzung wird bisher allerdings nur

der laufende Erfüllungsaufwand explizit berücksichtigt.

Die jährliche Entwicklung des Erfüllungsaufwands zeigt zudem, dass in den letzten Jahren kaum Fortschritte beim Abbau von Bürokratiekosten erzielt werden konnten. Vielmehr war der gesamte Erfüllungsaufwand aus laufenden und einmaligen Kosten in den letzten Jahren stets größer null (siehe Abbildung 6), sodass der kumulierte Aufwand, der durch Regulierungsvorhaben zwischen 2012 und 2017 entstand, mittlerweile beträchtlich ist (rund 0,7 % des BIP). Bezeichnenderweise entfiel die größte Belastung für Unternehmen im Jahr 2017 auf die Umsetzung der EU-Richtlinie zum Versicherungsvertrieb (IDD). Wie sich bei der konkreten Betrachtung der Versicherungswirtschaft – zum Beispiel gerade bei der IDD – zeigt, dürfte es sich beim ermittelten Erfüllungsaufwand zudem in aller Regel um eine deutliche Unterschätzung handeln.

Zusätzlich hat sich die Bundesregierung im Jahr 2015 auch zu einer „One-in, One-out Regel“ verpflichtet. Danach ist für jede belastende neue Regelung eine Entlastung in gleicher Höhe zu schaffen. Allerdings gibt es keinen Automatismus, nach dem die von neuen Regeln Betroffenen auch im Gegenzug zu entlasten sind. Insofern können einzelne Wirtschaftsbereiche unterschiedlich betroffen sein. Zudem bezieht sich die „One-in, One-out Regel“ nur auf laufende Kosten. Auch die Umsetzung von EU-Recht in nationales Recht wird nicht erfasst. Regulatorische Reformen beziehen sich in Deutschland aktuell vor allem

auf bestimmte Teilbereiche, z. B. FinTechs. Die Bundesregierung hat ein Drittes Bürokratieentlastungsgesetz angekündigt.

### Regulierungsinitiativen: Erfahrungen aus dem internationalen Umfeld

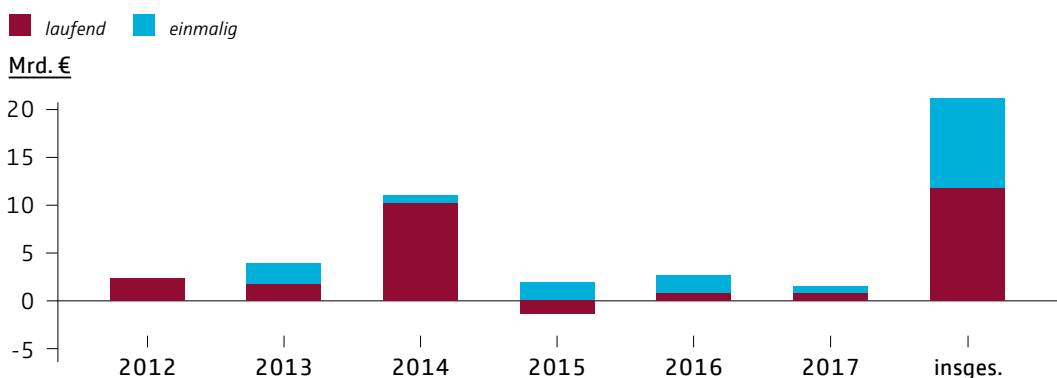
Der Blick über die Grenzen zeigt, dass in anderen Ländern wie den USA, aber auch Großbritannien oder Kanada dem Thema Abbau von Bürokratiekosten bzw. regulatorischer Vorgaben eine deutlich höhere Priorität zugemessen wird.

In den USA hat Präsident Trump bereits frühzeitig angekündigt, dass regulatorische Reformen in seiner Präsidentschaft zu den Kernbereichen seiner Wirtschaftspolitik zählen. Im Januar 2017 folgte dann ein erster Erlass, nach dem die amerikanischen Behörden verpflichtet werden, regulatorische Kosten weiter zu senken. Der Erlass knüpft insofern an frühere Initiativen an. Als konkrete Maßnahmen wurden zu diesem Zweck die „One-in, Two-out Regel“ sowie ein „regulatorisches Budget“ eingeführt. Zusätzliche regulatorische Kosten dürfen nach dieser Regel (für das Fiskaljahr 2017) nicht entstehen. Damit verbunden ist auch eine Abkehr von dem bisher praktizierten Ansatz einer Abwägung von Kosten und Nutzen regulatorischer Maßnahmen. In der Literatur wird hierzu häufig angeführt, dass mit einem Fokus auf regulatorische Kosten ein effizienteres Regulierungsergebnis verbunden ist, da damit politökonomische Anreizprobleme im Kosten-Nutzen-Ansatz entfallen.

Neue Regulierung sollte stets mit einer regulatorischen Entlastung an anderer Stelle einhergehen, damit die kumulierten Kosten nicht stetig steigen: One-in, (at least) One-out.

## Erfüllungsaufwand der Wirtschaft weiter angestiegen

Abbildung 6: Erfüllungsaufwand deutscher Unternehmen durch neue Regulierungsvorgaben



Quelle: Destatis

Im internationalen Vergleich erscheint der Politikansatz der Bundesregierung zur Begrenzung der Regulierungskosten nicht besonders ambitioniert.

Eine erste Auswertung zeigt, dass im ersten Jahr der Präsidentschaft von Trump im Vergleich zum Beginn der Amtszeit seiner beiden Vorgänger, Präsident Bush und Präsident Obama, tatsächlich die Regulierungsintensität deutlich abgenommen hat (vgl. Brookings 2018). Interessant dabei ist, dass sich dies keineswegs nur auf die von Präsident Trump anders bewerteten Politikfelder wie beispielsweise Umweltschutz bezieht, sondern sich relativ gleichmäßig auf die Ressorts verteilt.

Andere Länder wie Kanada oder Großbritannien haben entsprechende Reformmaßnahmen schon frühzeitig ergriffen. Als Vorreiter in diesem Bereich gilt Kanada. Hier hatte sich die Provinz British-Columbia bereits im Jahr 2001 zum Ziel gesetzt, regulatorische Lasten zu reduzieren. Einen konsequenten Reformansatz im Bereich Regulierung hat auch die britische Regierung eingeschlagen. Hier wurde im Jahr 2011 ebenfalls eine „One-in, One-out Regel“ eingeführt. Die Anforderungen wurden dann schrittweise heraufgesetzt. Mittlerweile gilt seit März 2016 eine „One-in, Three-out Regel“, wobei diese nicht auf die Anzahl, sondern auf die mit den Regeln verbundenen Kosten abzielt. Laut Angaben der britischen Regierung konnten die Kosten für die Wirtschaft im Zeitraum von 2011 bis 2015 netto um 2,2 Mrd. Pfund reduziert werden.<sup>8</sup>

Insgesamt erscheint vor diesem Hintergrund der aktuelle Politikansatz der Bundesregierung als nicht besonders ehrgeizig. Die Beispiele sollen dabei keineswegs zu einem Deregulierungswettlauf ermutigen; vielmehr ist aber zu überlegen, wie Deutschland vor diesem Hintergrund seine Wettbewerbsposition unter Abwägung der unterschiedlichen Interessen verbessern kann.

## 2.4 Wachstumseffekte der Regulierung: eine empirische Betrachtung

Die Beziehung zwischen Wachstum und Regulierung ist auch Gegenstand einer Vielzahl von ökonomischen Analysen. Beide Größen

<sup>8</sup> Vgl. Department for Business Innovation & Skills (2014).

stehen dabei in einem Spannungsverhältnis, da Regulierung einerseits, etwa über die Schaffung von Rechtssicherheit, wirtschaftliche Entwicklungen begünstigen kann, andererseits Freiheitsgrade aber auch erheblich eingeschränkt werden können, sodass der Wachstumstrend negativ beeinflusst wird. Die Ergebnisse zahlreicher empirischer Studien verdeutlichen dann auch, dass ein „zu viel“ an regulatorischen Vorschriften erhebliche negative Effekte für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung mit sich bringt (siehe Abschnitt 1.2).

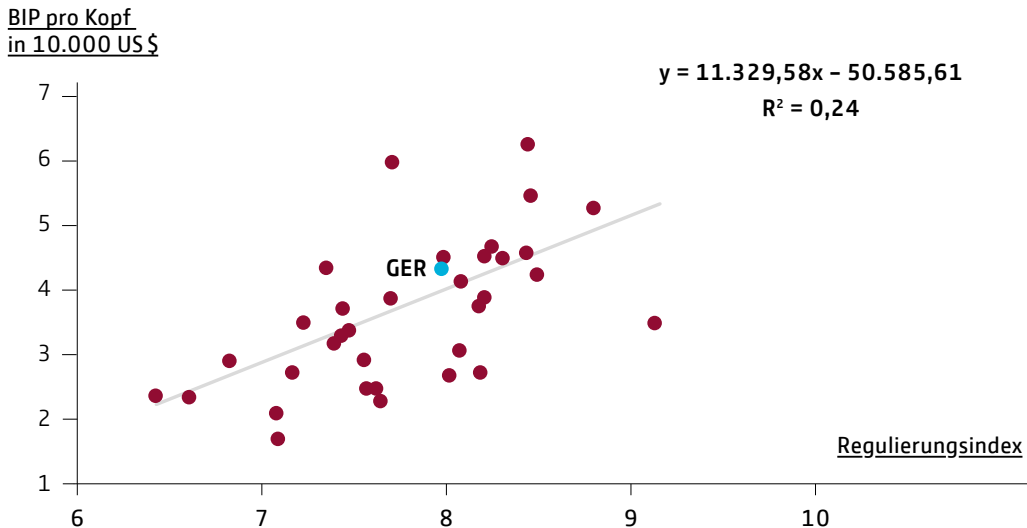
Im Folgenden soll näher analysiert werden, welche Auswirkungen das regulatorische Umfeld auf das Wachstum der deutschen Wirtschaft hat. Im Vordergrund steht dabei vor allem die Frage nach den indirekten Kosten des regulatorischen Rahmens für die Gesamtwirtschaft. Für die empirische Analyse ist in einem ersten Schritt ein Maß für die „Regulatorik“ festzulegen. Die Literatur definiert hierfür wie in Abschnitt 2.3 bereits diskutiert typischerweise Indizes. Die Analysen des Fraser Instituts, auf die wir uns auch hier stützen wollen, folgen dabei dem Konzept der „Regulierungsintensität“. Die einzelnen Variablen und damit auch der Index selbst sind dabei so konstruiert, dass diese Werte zwischen Null und Zehn annehmen können. Ein höherer Wert ist gleichbedeutend mit einem weniger intensiven regulatorischen Umfeld.

Ein einfacher Vergleich der Werte des Regulierungsindex mit dem BIP pro Kopf – als Maß für den Lebensstandard in einer Volkswirtschaft – für das letztverfügbare Jahr 2016 unter den OECD-Ländern zeigt einen deutlichen statistischen Zusammenhang derart, dass Länder mit einer höheren Regulierungsintensität ein geringeres pro-Kopf BIP aufweisen (siehe Abbildung 7). Insofern ist davon auszugehen, dass eine hohe Regulierungsintensität mit indirekten Kosten für die Gesamtwirtschaft verbunden ist. Zu berücksichtigen ist dabei allerdings, dass das empirische Modell im Unterschied zum theoretischen Ansatz einen linearen Zusammenhang zwischen Wachstum und Regulierung postuliert.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Grundsätzlich könnte für die Abhängigkeitsbeziehung der beiden Variablen auch eine quadratische Funktion geschätzt werden. Aufgrund der Spezifikation des hier verwendeten Regulierungsindex ist dies aber nicht sinnvoll.

## Deutlicher Zusammenhang zwischen Regulierungsintensität und Lebensstandard

Abbildung 7: BIP pro Kopf/Regulierungsindex



Quelle: GDV, Fraser Institute

Ein ähnlicher Zusammenhang lässt sich auch für den Vergleich der Regulierungsintensität mit den Investitionen pro Kopf zeigen.

Für die Quantifizierung der Wachstumseffekte schätzen wir im Folgenden ein ökonomisches Modell, das auf vergleichbaren Analysen für die amerikanische Volkswirtschaft aufsetzt. Ausgangspunkt des Modells ist ein Vergleich der Beziehung zwischen Regulierung und Wachstum unter den OECD-Ländern für den Zeitraum zwischen 2000 und 2016. Wir folgen dem Ansatz von Crain und Crain (2014) und betrachten das folgende Regressionsmodell:

$$\text{Wachstum}_{i,t} = \beta(\text{Regulierungsindex})_{i,t-1} + \Phi(X)_{i,t-1} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t-1}$$

Die abhängige Variable, das Wachstum, ist als BIP pro Kopf spezifiziert. Für das Regulierungsumfeld orientieren wir uns an dem Regulierungsindex des Fraser-Instituts, der auf Jahresbasis zur Verfügung steht. Daneben enthält das Modell eine Auswahl von zusätzlichen Kontrollvariablen, die einen Erklärungsbeitrag für unterschiedliche Wachstumsverläufe leisten und damit eine genauere Messung des spezifischen Erklärungsanteils der Variablen „Re-

gulierung“ erlauben. Hierzu zählen der Anteil der Investitionen am BIP, die Anzahl der Erwerbstätigen sowie Steuereinnahmen und das Handelsvolumen im Verhältnis zum BIP. Für den Ausbruch der globalen Finanzkrise 2008 und das Folgejahr 2009 wurden aufgrund der besonderen konjunkturellen Krisensituation jeweils Dummy-Variablen hinzugefügt.<sup>10</sup> Darüber hinaus enthält das Modell Terme, die nicht beobachtbar sind. Hierzu zählt der Fehlerterm sowie ein für Paneldatenmodelle typischer zeitunabhängiger Faktor.<sup>11</sup>

Die Ergebnisse der Regressionsanalyse sind in Tabelle 3 dargestellt. Der Koeffizient für die Variable Regulierungsindex zeigt einen signifikanten negativen Zusammenhang zwischen der Regulierungsintensität und dem BIP pro Kopf. Demnach geht eine geringere regulatorische Belastung mit einem höheren Wachstumseffekt einher. Die Koeffizienten der Kontrollvariablen sind ebenfalls statistisch

Empirischer Befund: Hohe Regulierungsintensität geht auf Kosten der Sozialen Wohlfahrt.

<sup>10</sup> Diese Dummy Variablen können nur den Wert 0 oder 1 annehmen. In der Modellschätzung werden nur die Jahre 2008 und 2009 berücksichtigt.

<sup>11</sup> Dieser erfasst beispielsweise die durchschnittliche Intelligenz oder Arbeitsmoral der erwerbstätigen Bevölkerung und eliminiert damit die unbeobachtbare Heterogenität in den Daten.



## Ergebnisse der Regressionsanalyse

Tabelle 3: Ranking Teilindex Regulation

Abhängige Variable: BIP pro Kopf (in 2010 US\$)	„Fixed effects“ Modell (t-Statistik)	
Regulierungs-Index	0.062295	(8.900416)
Investitionen / BIP	0.006803	(6.006949)
Erwerbstätige	0.425552	(10.10096)
Steuereinnahmen / BIP	-0.008085	(-3.095157)
Handel / BIP	0.002855	(7.498465)
Jahr = 2008	0.018080	(2.684457)
Jahr = 2009	-0.037898	(-6.546583)
Konstante	2.984492	(4.499262)
R-Quadrat		0.99
Beobachtungen		560

Quelle: GDV, Fraser Institute

### Anmerkungen zur Schätzung

→ Die Variablen „BIP pro Kopf“ und „Erwerbstätige“ wurden logarithmiert. Die geschätzten Parameter des Modells erlauben damit eine direkte Aussage von prozentualen Änderungen in der erklärenden Variable auf das Wachstum im BIP pro Kopf.

→ Alle erklärenden Variablen gehen mit einer zeitlichen Verzögerung von einem Jahr in die Regression ein. Empirisch verbessert sich damit die Qualität des Modells. Inhaltlich lässt sich der bessere Fit damit erklären, dass es eine gewisse Zeit dauert, bis Verände-

rungen in der Regulierung auf das Wachstum durchschlagen.

→ Die Werte der t-Statistik sind jeweils in der Klammer dargestellt. Die Effekte der einzelnen Variablen sind statistisch signifikant auf dem 1-Prozent-Niveau.

→ Verwendet wurde ein „fixed effects“ Modell mit Panel-Daten aller OECD Länder für den Zeitraum 2000–2016. Es wird ein Modell mit robusten Standardfehlern geschätzt (white cross-section).

signifikant und bilden jeweils die zu erwartenden ökonomischen Wirkungsrichtungen ab. Nach den Analysen des Fraser-Instituts gehört Deutschland im Bereich der Regulierung – gemessen anhand des Regulierungsindex – mit Platz 29 keineswegs zur Spitzengruppe. Anhand der Regressionsergebnisse soll bestimmt werden, welche Wachstumseinbußen dies für die deutsche Volkswirtschaft zur Folge hat. Als Bezugspunkt betrachten wir zu diesem Zweck die TOP 10 (5) Länder in dem Regulierungs-Ranking. Im Vergleich zu Deutschland liegt der durchschnittliche Wert des Index für die TOP 10 Länder der OECD um 6,5%, für die TOP 5 sogar um rund 9% höher. Ein entsprechender Abbau der Regulierung in

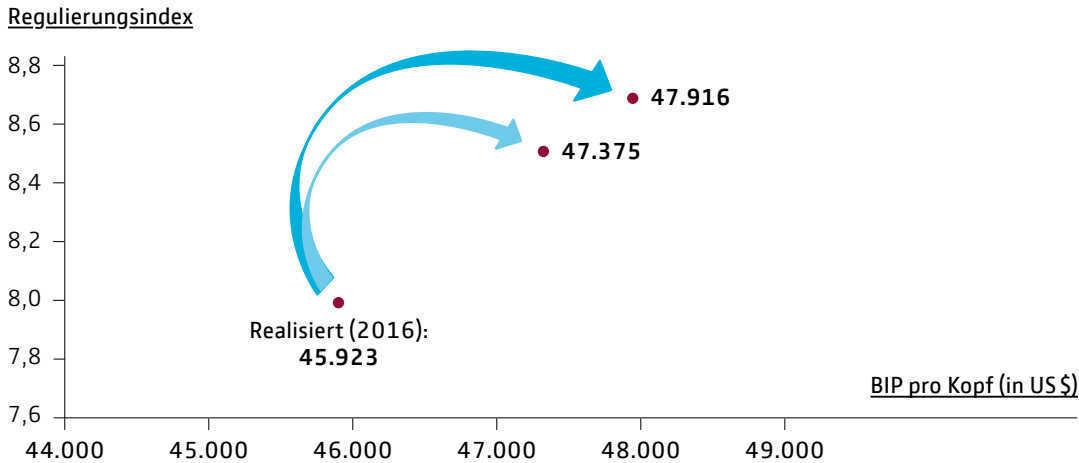
Deutschland, der mit einer Position in der Spitzengruppe vergleichbar wäre, ergibt auf Basis der Regressionsergebnisse für 2016 ein BIP für Deutschland, das um etwa 120 Mrd. \$ (TOP 10) bzw. 165 Mrd. \$ (TOP 5) höher ausfallen würde. Dies entspricht einem Anstieg des BIP gegenüber dem realisierten Wert von 3,2 bzw. 4,4%.<sup>12</sup> Abbildung 8 verdeutlicht die Wachstumseffekte. Mit einer Verbesserung

<sup>12</sup> Studien für die USA kommen zu dem Ergebnis, dass das regulatorische Umfeld die Wachstumsrate der amerikanischen Volkswirtschaft um jährlich rund 0,8% abgeschwächt hat. Unter der Annahme, dass die Anzahl der regulatorischen Vorschriften auf dem Niveau von 1980 fixiert worden wäre, läge das BIP pro Kopf bezogen auf das Jahr 2012 um 13.000 \$ höher (vgl. Coffey et al. 2016).



## Wachstumseinbußen als indirekte Kosten der Regulierung

Abbildung 8: Wachstumseffekte (BIP pro Kopf) im Fall, dass Deutschland im Fraser-Regulierungsindex zum Durchschnitt der TOP 5 bzw. 10 OECD-Staaten aufschließen würde



Quelle: GDV (Berechnung auf Basis des eigenen Regressionsmodells)

des regulatorischen Umfelds könnte damit auch Deutschland signifikante zusätzliche Wachstumskräfte freisetzen. Bei der Diskussion, wie angesichts der Alterung der Gesellschaft das Potenzialwachstum angehoben werden könnte, spricht daher vieles dafür, das regulatorische Umfeld stärker in den Blick zu nehmen.

### 2.5 Ein Blick in die wissenschaftliche Literatur

Die in Abschnitt 2.4 dargelegten ökonomischen Schätzungen spiegeln ein zentrales Ergebnis der wissenschaftlichen Literatur wider: Intensive Regulierung kann spürbare Zusatzlasten verursachen, die sich merklich auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung auswirken. Im Rahmen dieser Studie wurde eine Meta-Analyse<sup>13</sup> über die Effekte der Regulierung auf makroökonomische Größen wie zum Beispiel die Bruttowertschöpfung,

Wachstumsrate, private Investitionen, Ausgaben in Forschung und Entwicklung durchgeführt. Die Meta-Analyse fasst vorhandene Forschungsarbeiten quantitativ bzw. statistisch zusammen und liefert einen umfassenden Überblick zum aktuellen Stand der Forschung. Dabei macht die Meta-Analyse deutlich, dass zahlreiche Probleme, wie beispielsweise die Wachstumslücke oder die Investitionslücke auch auf Fehlstellungen in der Regulierungspolitik zurückzuführen sind.

So beinhaltet die Studie von Coffey et al. (2016) ein kontrafaktisches Experiment, welches folgende Frage erlaubt: Was wäre passiert, wenn die US-amerikanische Bundesregulierung auf dem Niveau von 1980 „eingefroren“ worden wäre? Es wird gezeigt, dass für diesen Fall die Wirtschaft des Landes zwischen 1980 und 2012 (ein Zeitraum, in dem die kumulierten Belastungen der Regulierung in den USA spürbar gestiegen sind) um rund 25 Prozent stärker gewachsen wäre. In Abbildung 9 werden einige ausgewählte Ergebnisse der Meta-Analyse zusammengefasst. Einen detaillierten Überblick bietet die Ergebnistabelle im Anhang.

Die Volkswirtschaften der USA und EU wären in den vergangenen Jahren stärker gewachsen, wenn regulatorische Belastungen moderater ausgefallen wären.

<sup>13</sup> Eine detaillierte Dokumentation über die Inhalte und Ergebnisse der Meta-Analyse ist im Anhang dieser Studie beigefügt.

## Auswirkung von zu hoher Regulierungsintensität

Abbildung 9: Auszug aus der Meta-Studie

### Innovationshürde

- Anzahl der Patentanmeldungen ist zum Teil stark negativ mit der Regulierungsintensität korreliert (OECD-Länder).
- Die kumulierten Belastungen der Regulierung bremsen langfristig den technischen Fortschritt spürbar aus (USA).

### Wachstumsbremse

- Eine Verringerung der Befolgungskosten um 25 % steigert das langfristige Wirtschaftswachstum um 1,4 % p. a. (Europäische Union).
- Ein Aufschluss der USA zu den besten fünf OECD-Ländern (WEF Global Comprehensive Report) im Hinblick auf die Regulierungsqualität würde zu einer Steigerung des BIP von 1,44 Bill. US \$ führen.

### Investitionsbarriere

- Eine zu hohe Regulierung unterminiert das Unternehmensvertrauen und verringert Investitionsanreize.
- Der Anteil der Investitionen am gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock sinkt erheblich (D, F, I).

Quelle: GDV

## 2.6 Vertrauen schaffen durch Regulierung?

Nach der Pleite von Lehman Brothers im September 2008 – mit schwerwiegenden Folgen für die Weltwirtschaft – wurden die Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene reformiert. So sind neue Strukturen für die Aufsicht und die Abwicklung von Banken sowie neue Regeln entstanden, die die Finanzinstitute stabiler, ihre Abwicklung risikoärmer und die Einlagen sicherer machen. Ein wichtiger Meilenstein in diesem Zusammenhang war auch die Weiterentwicklung eines makroprudenziellen Regulierungsrahmens. Das Politikfeld der makroprudenziellen Regulierung hat insbesondere die Aufgabe, Fehlentwicklungen im Finanzsystem aufzudecken und eine systemweite Perspektive einzunehmen.

Mit dem Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise vor mehr als zehn Jahren war in der Bevölkerung auch ein Verlust an Vertrauen in Politik und Märkte zu beobachten. Von Seiten der Regierungen in Europa bestand damals die Absicht, verlorenes Vertrauen in die Stabilität von Finanzmärkten durch geeignete Maßnahmen zurückzugewinnen. Hieraus ergab sich die Motivation zur Schaffung neuer regulatorischer Rahmenbedingungen auf nationaler, europäischer und internationa-

ler Ebene. Umgesetzt wurden dabei auch zahlreiche Maßnahmen, die weder mittelbar noch unmittelbar einen Beitrag zu Finanzmarktssicherheit leisteten – man denke hier beispielsweise an die neuen Verbraucherschutzregeln in vielen Bereichen der Wirtschaft.

Doch letztendlich kann verlorenes Vertrauen in Märkte nur durch gewissenhaftes und rücksichtsvolles Verhalten von Marktteilnehmern zurückgewonnen werden. Mit dem nun gewonnenen zeitlichen Abstand zu den Krisenjahren wird deutlich, dass einige der seitdem geschaffenen Maßnahmen eher hinderlich für eine stärkere Vertrauensbildung in den Märkten sind. Grund dafür, so argumentiert eine Gruppe von Ökonomen, darunter die Harvard-Professoren Philippe Aghion und Andrei Shleifer<sup>14</sup>, ist ein selbsterfüllender Charakter der Regulierung. Denn in intensiv regulierten Märkten entstehen hohe Hürden für unternehmerisches Handeln und bürgerschaftliches Engagement, welche in einem liberalen, weniger regulierten Umfeld so nicht bestehen würden. Eine hohe Intensität staatlicher Interventionen in Märkte kann daher einen Verdrängungseffekt aufweisen. So wird Vertrauensbildung in Märkten durch ein „Mehr“ an Regulierung nicht gestärkt sondern ersetzt.

<sup>14</sup> Aghion et al. (2010).

Bei zu viel regulatorischer Feinsteuerung werden marktwirtschaftliche Steuerungsfunktionen zum Teil verdrängt – das trägt nicht unbedingt zur Vertrauensbildung in den Märkten bei.

## 2.7 Wie viel Sicherheit kann bzw. sollte Regulierung gewährleisten?

Die Absicherung von Risiken ist eine wichtige Grundlage für nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Wohlfahrtsgewinne. Der Versicherungswirtschaft kommt diesbezüglich eine zentrale Rolle zu, denn durch die Übernahme von Risiken machen die Versicherer unternehmerisches Handeln vielfach erst möglich – mehr zu der volkswirtschaftlichen „Enabler-Funktion“ der Versicherungswirtschaft in Abschnitt 3. Auch der Ordnungsrahmen einer Volkswirtschaft trägt sowohl zu mehr Sicherheit als auch höherem gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei. Sicherheit und Effizienz müssen also nicht im Widerspruch stehen. Doch wenn der Sicherheitsaspekt ein zu hohes Gewicht in der Ausgestaltung einer Regulierungspolitik hat, kann die Entwicklung einer Volkswirtschaft gefährdet werden. Das ist insbesondere dann der Fall, wenn das erreichte Mehr an Sicherheit mit einem hohen Verlust an Flexibilität und damit wirtschaftlicher Aktivität einhergeht.

Schöpferische Zerstörung (so merkte Joseph Schumpeter bereits vor einem Jahrhundert an) ist eine wesentliche Begleiterscheinung von Innovationsprozessen in einer Volkswirtschaft. Innovationen sind stets mit Risiken verbunden, denn die Veränderungsprozesse, die durch diese angestoßen werden, sind kaum prognostizierbar. Sehr hohe Sicherheitsstandards in der Regulierung bedeuten gleichzeitig sehr hohe Hürden für die Weiterentwicklung von Produkten, Dienstleistungen und Geschäftsmodellen. Allerdings sind Innovationen häufig mit weniger Risiko verbunden, als bereits überholte Dinge mit Hilfe eines engen regulatorischen Korsetts am Leben zu erhalten. Regulierung darf das Verschwinden einzelner Firmen vom Markt im Interesse einer stetigen Weiterentwicklung von Volkswirtschaften nicht verhindern. Regulierung muss nur dafür sorgen, dass damit keine Gefahren für das ganze System entstehen.

## 2.8 Regulatorische Risiken begrenzen!

Um die spezifischen Compliance-Anforderungen in einem Regulierungsrahmen erfüllen zu können, müssen Unternehmen oftmals Geschäftsmodelle anpassen, interne Arbeitsprozesse verändern oder Mitarbeiter schulen. Ist der Regulierungsrahmen in einem stetigen Wandel begriffen, erfordert das für die Unternehmen häufig einen kostspieligen Anpassungsprozess an neu geschaffene Anforderungen. Unsicherheiten bezüglich der zukünftigen Ausgestaltung von regulatorischen Maßnahmen stellen daher für viele Unternehmen einen bedeutenden Risikofaktor dar. Selbst wenn Auflagen bereits in Kraft getreten sind, können Unternehmen die Compliance-Kosten nicht immer sofort genau einschätzen, u. a. aufgrund von Interpretationsspielräumen und einer verbleibenden Rechtsunsicherheit. Regulatorische Risiken überdauern daher die Implementierungsphase neuer Auflagen häufig noch eine ganze Weile. In vielen hochregulierten Branchen sind regulatorische Risiken daher ein bedeutender Faktor. In der Versicherungswirtschaft werden regulatorische Risiken sogar als schwerwiegender eingeschätzt, als typische Geschäftsrisiken, die sich im Kerngeschäft ergeben (konjunkturelle Risiken, technologische Risiken, etc.). Das verdeutlicht eine repräsentative Umfrage zu den Unternehmensrisiken in der Versicherungswirtschaft, die alle zwei Jahre von der Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC und dem Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI) durchgeführt wird.

Die Ergebnisse der Umfrage, die in der CSFI Publikationsreihe „Insurance Banana Skins Reports“ veröffentlicht wurden, sind bemerkenswert. Neben den großen globalen Unsicherheiten, die die Welt in den letzten Jahren maßgeblich beschäftigten, wie z. B. die Folgen des Klimawandels, die digitale Transformation, der zunehmende Populismus und Protektionismus in der Politik oder die möglichen Folgen der Niedrigzinspolitik, werden regulatorische Risiken in der Versicherungspraxis als Hauptrisikofaktor eingeschätzt. In den sechs Ausgaben, die seit der Finanzkrise erschienen sind, werden regulatorische Risiken sogar vier

Wer möglichst viele Risiken durch Regulierung beseitigen möchte, schafft nur selten ein wirtschaftliches Umfeld mit Innovationskraft.

Regulatorische Risiken sind ein bedeutender Risikofaktor in der Versicherungsbranche.

Mal (2007, 2011, 2013, 2015) als Risikofaktor Nummer 1 bewertet. In vielen Fällen sehen die Teilnehmer der Umfrage einen direkten Zusammenhang zwischen regulatorischen Risiken und anderen Risikofaktoren. So wird z. B. von Seiten der Versicherer die Gefahr gesehen, dass regulatorische Vorgaben die Umsetzung neuer digitaler Geschäftsprozesse behindern und damit die Versicherungswirtschaft im Wettbewerb mit neuen, weniger regulierten Anbietern aus anderen Sektoren benachteiligt.

Einen hohen Stellenwert haben regulatorische Risiken immer dann, wenn den Unternehmen durch eine ständige Verschärfung von Auflagen eine mittel- bzw. langfristige Geschäftsplanung erschwert wird. Einhalt kann diesem Risikofaktor nur durch mehr Stabilität im Regulierungsrahmen geboten wer-

den. Nur so ist es für Unternehmen möglich, in einer Zeit, die sowieso schon durch große gesellschaftliche und technologische Umbrüche geprägt ist, eine Geschäftsplanung zu erstellen. Mehr Planungssicherheit impliziert natürlich keineswegs, dass ein bestehender Regulierungsrahmen ohne Rückkopplung zur Außenwelt eingefroren wird und nötige Korrekturen einfach vertagt werden. Ganz im Gegenteil, ist es wichtig, die Effektivität des bestehenden Regulierungsrahmens immer wieder zu evaluieren und unnötige Regulierung zu vermeiden.

# 3 Der Blick in die Versicherungswirtschaft

Die Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte ist von hoher gesamtwirtschaftlicher Bedeutung.

## 3.1 Warum ist Versicherungsregulierung wichtig?

Wie bei anderen Märkten ist auch auf Versicherungsmärkten der Wettbewerb zwischen den Anbietern zentral dafür, dass die Kundenbedürfnisse möglichst gut erfüllt werden und die Versicherungsunternehmen ihren volkswirtschaftlichen Funktionen nachkommen (siehe Textbox S. 26). Gleichzeitig kommt aber auch einem effektiven und effizienten Regulierungsrahmen eine wichtige Rolle für die Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte zu. Um Marktunvollkommenheiten auszugleichen und den Schutz der Verbraucher sicherzustellen, werden die Versicherungsunternehmen in ihrer Geschäftstätigkeit umfassend überwacht.

Durch einen geeigneten Regulierungsrahmen wird die Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte gesichert und damit die Wohlfahrt der Gesellschaft erhöht.<sup>15</sup> Dies liegt am besonderen Charakter von Versicherungsprodukten. So sind Versicherungsmärkte z. B. durch hohe Informationskosten und externe Effekte gekennzeichnet, und es gibt sehr langfristige Verträge. Vertrauen in die Leistungsfähigkeit des Versicherers spielt eine wichtige Rolle.

### Zuverlässigkeit des Versicherers und Transparenz des Versicherungsschutzes

Auf den Versicherungsmärkten besteht in vielen Fällen ein strukturelles Ungleichgewicht zwischen Versicherern und Versicherungsnehmern. Für die Kunden ist es mit

<sup>15</sup> Für einen Überblick über die Begründungen und die Gestaltungselemente der Versicherungsregulierung und -beaufsichtigung vgl. z. B. Klein (2013) und Schulenburg / Lohse (2014), S. 343ff.

einem hohen Aufwand verbunden und auch nur begrenzt möglich, alle für eine Versicherungsentscheidung relevanten Informationen heranzuziehen. Dies gilt insbesondere für die finanzielle Stabilität und dauerhafte Zahlungsfähigkeit des Versicherungsunternehmens, die bei nahezu allen Versicherungsprodukten von entscheidender Bedeutung sind. Gleichzeitig wäre es aufgrund der hohen Informationsbeschaffungs- und -verarbeitungskosten auch höchst ineffizient, wenn jeder einzelne Versicherungsnachfrager neben einer Einschätzung über das nachgefragte Versicherungsprodukt im Hinblick auf Preis, Leistung und Servicequalität auch jeweils noch umfangreiche Informationen zur finanziellen Leistungsfähigkeit der in Frage kommenden Anbieter beschaffen und auswerten müsste. Unterstützung bietet hier eine staatliche Aufsicht über die Versicherer, die die finanzielle Solidität der Anbieter überwacht. Zudem können die Informationskosten der Kunden z. B. durch Transparenzvorschriften weiter reduziert werden, etwa Informationspflichten zu wichtigen Produktmerkmalen oder zu den Kosten.

### Vertrauen in die Stabilität von Versicherungssektor und Finanzsystem

Eine Regulierung von Versicherungsunternehmen kann auch damit begründet werden, dass die finanzielle Schieflage eines einzelnen Versicherers negative Auswirkungen haben kann, die weit über die direkt betroffenen Versicherungsnehmer hinausgehen. Würden z. B. die Ansprüche der Lebensversicherten Schaden nehmen, könnte dies das Vertrauen in die Lebensversicherung bzw. die private Altersvorsorge insgesamt beschädigen. Auch diese externen Effekte der Schieflage eines Versicherers sprechen für eine

Versicherer zeichnen sich durch eine hohe Zuverlässigkeit bei der Leistungserbringung aus.

## Die zentralen volkswirtschaftlichen Funktionen der Versicherer

Versicherungsmärkte gehören seit jeher zu den am stärksten staatlich regulierten Märkten. Hier spiegeln sich der besondere Charakter der Versicherungsprodukte und die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung der Versicherer wider. Dass die Versicherungswirtschaft zu den wichtigsten Branchen der deutschen Volkswirtschaft zählt, lässt sich nicht nur im Hinblick auf ihren Umsatz, den Beitrag zum Steueraufkommen oder die 500.000 Erwerbstätigen der Branche ausmachen. Noch viel wichtiger sind die zentralen Funktionen der Versicherer, ohne die eine moderne Wirtschaft und Gesellschaft nicht denkbar wären (siehe Abbildung 10). Mit über 438 Millionen Versicherungsverträgen stellen die deutschen Versicherer Versicherungsschutz für nahezu jeden privaten Haushalt und jedes Unternehmen bereit.<sup>16</sup> Sie leisten einen wesentlichen Beitrag für die soziale Sicherung der privaten Haushalte. Durch die Über-

nahme von Risiken der Unternehmen fördern sie wirtschaftliche Aktivitäten und Innovationen und ermöglichen damit ein höheres Niveau an Wohlfahrt und Beschäftigung. Ihre Expertise in der Risikobewertung führt zu besseren Entscheidungen im Umgang mit Risiken, z. B. bei der Verkehrssicherheit oder in der Anpassung an den Klimawandel. Durch die schnelle Bereitstellung finanzieller Mittel auch nach großen Schadenfällen wie Naturkatastrophen erfüllt die Versicherungswirtschaft eine wichtige gesamtwirtschaftliche Stabilisierungsfunktion. Darüber hinaus gehört die Branche mit Finanzmitteln in Höhe von rund 2 Bill. Euro zu den größten institutionellen Kapitalanlegern in Deutschland. Mit ihrer sehr langfristigen Ausrichtung in der Kapitalanlage wirken die Versicherer zudem als Stabilitätsanker an den Finanzmärkten.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Für einen aktuellen Überblick über die Kerndaten der deutschen Versicherungswirtschaft vgl. GDV (2018).

<sup>17</sup> Zur volkswirtschaftlichen Bedeutung der Versicherungswirtschaft vgl. z. B. Prognos (2013) und (2017).

## Versicherer sind Enabler in vielen Bereichen

Abbildung 10: Funktionen der Versicherer im gesamtwirtschaftlichen Kontext



Quelle: GDV



strenge Versicherungsaufsicht. Da eine immer strengere Regulierung aber mit zunehmenden Kosten und Nebenwirkungen verbunden ist, ist es weder möglich noch sinnvoll, das Risiko der Insolvenz eines Versicherers vollständig zu beseitigen. Daher gibt es mittlerweile auch einen breiten Konsens darüber, dass im Bereich der Alterssicherung ein Insolvenzversicherungssystem zum Schutz der Versicherten vorhanden sein sollte.

### **Opferschutz und Vermeidung von Trittbrettfahrerverhalten**

Staatliche Eingriffe sind auch dann gerechtfertigt, wenn im Falle einer unzureichenden privaten Versicherungsnachfrage erhebliche negative Auswirkungen für Dritte und die Gesellschaft insgesamt zu befürchten sind. Das wichtigste Beispiel ist hier die Kfz-Haftpflichtversicherung. Kern der Haftpflichtversicherung ist die Entschädigung Dritter bei gesetzlichen Haftungsansprüchen. Damit kommt der Versicherungsschutz nur indirekt dem Versicherungsnehmer zu Gute, indem sein Vermögen gegen derartige Ansprüche geschützt ist. Dort, wo dem Opferschutz eine überragende gesellschaftliche Bedeutung zugemessen wird – beispielsweise im motorisierten Verkehr – ist eine Versicherungspflicht angemessen, damit sichergestellt ist, dass die Ansprüche von Geschädigten auf jeden Fall befriedigt werden können, auch dann, wenn das Vermögen des Schädigers dazu nicht ausreicht.

Mit dem Verweis auf externe Effekte kann zudem auch eine Versicherungspflicht bei bestimmten personenbezogenen Risiken (z. B. dem Krankheitsrisiko) gerechtfertigt werden. Hier hält die Gesellschaft ein staatliches Mindestversicherungssystem vor. Ohne verpflichtenden (gesetzlichen oder privaten) Versicherungsschutz gäbe es die Möglichkeit eines „Trittbrettfahrer“-Verhaltens, d. h. der Verzicht auf einen Versicherungsschutz im Vertrauen darauf, im Bedarfsfall vom staatlichen System aufgefangen zu werden.

### **Begrenzungen im Verbraucherverhalten und kollektiver Verbraucherschutz**

Seit einigen Jahren werden Regulierungs-

maßnahmen unter Bezugnahme auf verhaltensökonomische Forschungsergebnisse auch zunehmend damit begründet, dass es vielen Verbrauchern schwer fällt, gute Versicherungsentscheidungen zu treffen und sie daher staatliche Unterstützung brauchen. Beispielsweise neigen viele Menschen dazu, den Abschluss eines privaten Altersvorsorgevertrags hinauszuzögern. Zudem fällt es ihnen oft schwer, ihre individuellen Risiken richtig einzuschätzen, und der Umfang eines vorhandenen Versicherungsbedarfs wird nicht immer vollkommen erfasst. Abhilfe sollen hier Verbraucherschutzmaßnahmen wie beispielsweise zusätzliche Pflichten für Versicherer und Vermittler und die aktive Gestaltung der Entscheidungssituation (sog. Nudging) schaffen. Ein Beispiel sind Opting-Out Modelle in der betrieblichen Altersversorgung (bAV), bei denen Beschäftigte automatisch in die bAV einbezogen werden, wenn sie dem nicht aktiv widersprechen. So wird einem Aufschiebeverhalten entgegengewirkt. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass derartige Regulierungen eine unverbindliche Hilfestellung für diejenigen Verbraucher darstellen, die einen systematischen Entscheidungsfehler begehen. Die Entscheidungsfreiheit sollte durch solche Regulierung nicht eingeschränkt werden, d. h. sie sollte keinen paternalistischen Charakter haben. Darüber hinaus übernimmt die Aufsichtsbehörde die Aufgabe des kollektiven Verbraucherschutzes und wacht insbesondere über mögliche Missstände am Versicherungsmarkt.

### **Verteilungspolitische und weitere gesellschaftspolitische Zielsetzungen**

Ein Grundprinzip privater Versicherungslösungen ist die Orientierung der Versicherungsprämien am versicherten Risiko. Die private Versicherung ist auf den Ausgleich zufälliger Risikoereignisse im Kollektiv der Versicherten gerichtet. Anders als bei der Sozialversicherung geht es nicht um eine systematische Umverteilung zwischen Personen mit hohen und niedrigen Risiken oder gar zwischen unterschiedlichen Einkommen. Die risikobasierte Prämienberechnung bei privaten Versicherungen entspricht dem bei marktwirtschaftlichen Austauschbeziehun-

Hohe Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte von Bedeutung: Ein guter Risikoschutz privater Haushalte trägt wesentlich zur Erfüllung verteilungspolitischer Ziele bei.

gen üblichen Gleichklang zwischen Leistung und Gegenleistung und ist in diesem Sinne fair. Die risikogerechte Prämienkalkulation kann allerdings im Widerspruch zu sozialpolitischen Zielsetzungen stehen. Regulierungsmaßnahmen wie z. B. Eingriffe in die Tarifierung können hier dazu dienen, systematische Umverteilungen zwischen verschiedenen Versichertengruppen herbeizuführen. So unterliegt die in den 1990er Jahren eingeführte Private Pflegepflichtversicherung von Beginn an Einschränkungen bei der Prämienhöhe und bei der Prämienkalkulation. Interventionen in private Versicherungsmärkte können zudem auch mit anderen übergeordneten gesellschaftspolitischen Zielsetzungen begründet werden. Beispiele sind hier Eingriffe in die Prämienkalkulation aufgrund der Antidiskriminierungsgesetzgebung, wie etwa die verpflichtende Unisex-Tarifierung.

Staatliche Eingriffe, die Verteilungszielsetzungen verfolgen oder durch sonstige übergeordnete Zielsetzungen (z. B. den Grundsatz der Antidiskriminierung) heraus motiviert sind, müssen jedoch in aller Regel mit (oft erheblichen) Einbußen in der Leistungsfähigkeit der Versicherungsmärkte erkauft werden (siehe Abschnitt 3.3).

## 3.2 Wichtige Bereiche der Versicherungsaufsicht

**Rechts- und Finanzaufsicht:** Zur Gewährleistung ihrer finanziellen Stabilität unterliegen die Versicherer strengen Anforderungen. So sieht das europäische Aufsichtssystem Solvency II spezifische quantitative Anforderungen an die Ausstattung mit Eigenmitteln und die Bildung von Rückstellungen für versprochene Versicherungsleistungen vor. Daneben werden u. a. umfangreiche qualitative Anforderungen für Risikomanagement, Kapitalanlagen und Unternehmenssteuerung aufgestellt und umfangreiche Berichtspflichten vorgegeben. Solvency II sichert damit eine angemessene Geschäftsorganisation und die Risikotragfähigkeit der Versicherungsunternehmen und sorgt für größere Transparenz.

**Produkt- und Preisregulierung:** Bei der Ausgestaltung der Versicherungsprodukte müssen die Versicherer zahlreiche rechtliche Bestimmungen beachten. Wichtig sind hier vor allem das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG). Für einzelne Versicherungssparten kommen weitere Regulierungen hinzu, beispielsweise eine Bezugnahme auf das Sozialgesetzbuch für die Private Pflegepflichtversicherung, das Pflichtversicherungsgesetz für die Kfz-Haftpflichtversicherung oder die Mindestzuführungsverordnung für die Beteiligung der Versicherten an den erzielten Überschüssen in der Lebensversicherung. Auch bei der Ermittlung der Prämie für einen Versicherungsvertrag haben die Versicherer rechtliche Anforderungen zu beachten. Dazu gehören beispielsweise der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Lebensversicherung und Versicherungsvereine oder die Vorschriften des Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetzes, die etwa eine Differenzierung der Versicherungsprämie nach dem Geschlecht für ab Dezember 2012 neu abgeschlossene Verträge verbieten.

**Regulierung von Marktverhalten und Vertrieb:** Auch das Marktverhalten und der Vertrieb der Versicherer sind eng reguliert. Neben den wettbewerbsrechtlichen Regelungen sind hier beispielsweise die umfangreichen Informationspflichten gegenüber den Versicherungsnehmern, Vorschriften zur Zusammenarbeit mit Versicherungsvermittlern oder die Anforderungen an ein hochwertiges Beschwerdemanagement zu nennen. Mit der 2018 umgesetzten europäischen Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD) wurde darüber hinaus die Verpflichtung zu einem Produktfreigabeverfahren neu eingeführt, in dessen Rahmen u. a. Zielmärkte festzulegen sind. Zudem übernimmt die BaFin die Aufgabe des kollektiven Verbraucherschutzes.

**Weitere Bestandteile** der Versicherungsregulierung sind u. a. die Insolvenzsicherungssysteme für die Lebens- und Krankenversicherung sowie die Kfz-Haftpflichtversicherung.

Darüber hinaus ist die Versicherungswirtschaft von zahlreichen **sektorübergreifenden Regulierungsmaßnahmen** betroffen. So ist die Produktlandschaft der Versicherer ganz besonders vom allgemeinen Gleichbe-



onsplan der EU-Kommission zu Sustainable Finance vom März 2018 oder jüngste Forderungen nach einer gesonderten Regulierung für die Anwendung von Big Data und Künstlicher Intelligenz.

### 3.3 Auswirkungen der Versicherungsregulierung auf Wirtschaft und Gesellschaft<sup>20</sup>

Durch die zentrale „Enabler-Funktion“ der Versicherer können Regulierungseingriffe in Versicherungsmärkte einen spürbaren Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben.

Ein sachgerechter Regulierungsrahmen ist Voraussetzung für leistungsfähige Versicherungsmärkte. Durch das auf Langfristigkeit ausgerichtete Geschäftsmodell gepaart mit einer gut ausgestalteten Versicherungsaufsicht wird ein attraktives Produktangebot in der Breite überhaupt erst möglich. So werden durch die Aufsicht die Einhaltung der Leistungsversprechen der Versicherer gewährleistet und die Informationskosten für Versicherungsnachfrager stark reduziert. Übermäßige oder ungeeignete Regulierungsmaßnahmen mindern jedoch die Funktionsfähigkeit des Versicherungsmarkts und können das Zustandekommen von Versicherungsschutz beein-

<sup>20</sup> Für eine detaillierte Analyse der Auswirkungen der Versicherungsregulierung auf die volkswirtschaftlichen Funktionen der Versicherungswirtschaft vgl. Theis (2015), S. 13ff.

trächtigen oder sogar verhindern.

Aufgrund der zentralen Funktionen, die die Versicherer für Wirtschaft und Gesellschaft übernehmen (siehe Textbox S. 26), ziehen Regulierungseingriffe im Versicherungsbereich vielfältige volkswirtschaftliche Auswirkungen nach sich, die im Guten wie im Schlechten oft weit über den Versicherungsmarkt hinaus zu spüren sind. Verändern sich durch eine Regulierungsmaßnahme beispielsweise das Angebot an Versicherungsschutz oder die Zugangsmöglichkeiten zu Versicherungsverträgen, können dadurch der Umgang mit Risiken und die resultierende Risikosituation in Gesellschaft und Wirtschaft spürbar beeinflusst werden. Die realwirtschaftlichen und sozialpolitischen Effekte, die sich mittelbar oder unmittelbar aus einer Regulierungspolitik ergeben, sind vielfältig – das gilt beispielsweise für Investitionsentscheidungen des Unternehmenssektors und die Innovationsfähigkeit der Wirtschaft oder die Absicherung der Bevölkerung gegen personenbezogene Risiken. Darüber hinaus bestimmt der Regulierungsrahmen auch maßgeblich darüber mit, wie die Versicherer ihren Kapitalbestand anlegen und welche Finanzierungsmittel damit zu welchem Preis beispielsweise für Immobilien, Unternehmen, Banken oder die öffentliche Hand zur Verfügung stehen. Auch dies wirkt sich auf die Möglichkeiten für nachhaltiges wirtschaftliches Wachstum

## Regulierung und Leistungsfähigkeit der Versicherungswirtschaft

Regulierungsmaßnahmen wirken in vielfältiger Weise auf Struktur und Ergebnisse von Versicherungsmärkten. Sie bestimmen insbesondere mit darüber,

- inwieweit überhaupt ein Versicherungsschutz verfügbar ist,
- wie die Versicherungsprodukte ausgestaltet sind,
- von welchen Versicherungsunternehmen und über welche Zugangswege Versicherungsschutz angeboten wird und wie intensiv der Wettbewerb ist,

- welcher Preis für Versicherungsschutz und Beratung zu leisten ist,
- wie anpassungsfähig und innovativ die Versicherungswirtschaft bei Produkten und Serviceleistungen ist,
- wie die Versicherer ihr Kapital anlegen,
- inwieweit von privaten Haushalten und Unternehmen Versicherungsschutz nachgefragt wird und
- inwieweit es zu systematischen Umverteilungen zwischen verschiedenen Versicherungstengruppen kommt.

und dauerhaften Wohlstand aus. Werden die Kapitalanlagemöglichkeiten der Versicherer unnötig eingeschränkt, mindert dies nicht nur ihre Kapitalerträge, mit Folgen z. B. für die private Altersvorsorge. Es ergeben sich auch Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Kapitalallokation. Das Investitionspotenzial und die Wachstumskräfte der Volkswirtschaft werden nicht ausgeschöpft.

Bei der Entscheidung über Regulierungsmaßnahmen stellt sich damit nicht nur die Frage, inwieweit die mit den Reformen verfolgten direkten Ziele, etwa eine Verringerung des Insolvenzrisikos der Versicherer oder die Besserstellung bestimmter Versichertengruppen erreicht werden können. Es sind immer auch die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Risikosituation von privaten Haushalten, Wirtschaft und Gesellschaft insgesamt sowie die gesellschaftlichen Ziele, steigender Wohlstand und nachhaltiges Wachstum mit zu berücksichtigen. Denn es ist durchaus möglich, dass Maßnahmen, die bestimmte regulatorische Ziele erfüllen (z. B. ein geringeres Insolvenzrisiko der einzelnen Versicherungsunternehmen), sich aus Sicht des gesellschaftlichen Risikomanagements als kontraproduktiv erweisen. Dies gilt beispielsweise dann, wenn dadurch den privaten Haushalten und Unternehmen zusätzliche Risiken aufgebürdet werden, die diese schlechter tragen können, als es innerhalb eines Versicherungssystems möglich wäre. Entscheidend ist, dass die Versicherungsregulierung die Versicherer bei der Erfüllung ihrer volkswirtschaftlichen Funktionen unterstützt.

Soweit Regulierungsmaßnahmen Verteilungszielsetzungen oder sonstige außerökonomische Zielsetzungen verfolgen, sind damit in aller Regel Effizienzverluste verbunden, beispielsweise aufgrund erhöhter Kosten oder ungünstiger Anreizwirkungen. Je stärker die Eingriffe sind, desto weniger können die Vorteile privatwirtschaftlicher Lösungen und des Wettbewerbsprozesses noch zum Tragen kommen und desto stärkere Einbußen bei der Funktionsfähigkeit der Versicherungswirtschaft sind die Folge.

### 3.4 Herausforderungen der Versicherungsaufsicht

In Kapitel 2 wurde bereits deutlich, dass die Schaffung eines guten Ordnungsrahmens für die Wirtschaft Politik und Aufsichtsinstanzen vor große Herausforderungen stellt. Für den Regulierungsrahmen der Versicherungswirtschaft gilt dies in ganz besonderem Maße. Maßgeblich entscheidend hierfür sind gleich mehrere Gründe:

#### Hohe Komplexität

Die Zusammenhänge auf den Versicherungsmärkten und im Finanzsystem sind hochkomplex. Die Folgen von Regulierungsmaßnahmen im Versicherungsbereich gehen zudem meist weit über die unmittelbaren und beabsichtigten Wirkungen hinaus. Über zahlreiche Wirkungskanäle kommt es zu vielfältigen indirekten Effekten, die teilweise erst im Nachhinein erkennbar werden. Regulierungs- und Aufsichtsentscheidungen werden daher unter hoher Unsicherheit getroffen. Bei der Beurteilung von Handlungsalternativen müssen zahlreiche Annahmen getroffen werden, die sich später als unzutreffend erweisen können.

Das System der Versicherungsregulierung ist seinerseits durch eine hohe Komplexität gekennzeichnet, mit vielfältigen Rechtsquellen, einem meist mehrstufigen Gesetzgebungsprozess und geteilten Verantwortlichkeiten. Dies bedeutet hohe Anforderungen an Koordination und Informationsaustausch zwischen den Entscheidungsträgern, um sachgerechte und konsistente Lösungen sicherzustellen. In der Praxis erfolgen Reformen in Teilbereichen jedoch oft in isolierter Betrachtung, ohne dass der Gesamtkontext im Blick ist. Beispiele finden sich hier etwa im Bereich der Informationspflichten gegenüber den Kunden.

#### Ziel- und Interessenabwägung

Versicherungsregulierung erfordert oft in besonderem Maße die Abwägung verschiedener Ziele und Interessen. Beispiele sind hier etwa:

- Eine Balance zwischen den Interessen eines individuellen Versicherungsnehmers und dem

Bei regulatorischen Eingriffen in hochkomplexe Versicherungsmärkte besteht die Gefahr, dass Wechselwirkungen nicht berücksichtigt werden.



Langfristiger Charakter des Versicherungsgeschäfts: Im Auge behalten und Veränderungen von Strukturen mitdenken.

kollektiven Interesse der Versichertengemeinschaft – anders als andere Produkte funktioniert Versicherung nur im Kollektiv.

- Die Abwägung zwischen möglichst großen Freiräumen für die Versicherer, den privaten Haushalten und Unternehmen Risiken abzunehmen und einem möglichst hohen Sicherheitsniveau der Versicherungswirtschaft.

### Langfristigkeit von Versicherungsverträgen und hohe sozialpolitische Bedeutung

Zahlreiche Versicherungsverträge haben Laufzeiten von mehreren Jahrzehnten, beispielsweise private Rentenversicherungen. In vielen Fällen sind der Zugang zu privatem Versicherungsschutz und die Erfüllung der Leistungsversprechen der Versicherer von existenzieller Bedeutung für die Bürgerinnen und Bürger. Dementsprechend stehen Versicherungswirtschaft und Versicherungsaufsicht unter ständiger Beobachtung. Bei identifizierten Problemen steht meist das Verlangen nach schnellen Lösungen im Vordergrund, während die Nebenwirkungen von Regulierungsmaßnahmen und deren mittel- und langfristige Kosten und Risiken oft weniger im Blick sind. Auch die Versicherungsaufsicht ist damit von einer grundlegenden Erfahrung im Rechtssetzungsprozess betroffen: „Hard cases make bad law.“

### Umwälzungen im Versicherungsmarkt

Die Versicherungsmärkte sind derzeit durch eine hohe Veränderungsdynamik gekennzeichnet.<sup>21</sup> Das hartnäckige Niedrigzinsumfeld, die rasant fortschreitende Digitalisierung sowie eine veränderte Risikolandschaft schlagen sich hier nieder. Aber auch der demografische Wandel, der sich in den kommenden Jahren wie lange prognostiziert stärker auswirken wird, macht sich im Geschäftsmodell der Versicherer bemerkbar. Der Bedarf und die Präferenzen der Kunden verändern sich. Wettbewerb und Innovationsdynamik haben sich stark beschleunigt. Neue Geschäftsmodelle werden entwickelt. Neue Wettbewerber kommen auf den Markt. Neue Kooperations-

<sup>21</sup> Vgl. Wiener / Theis (2018), S. 17ff.

möglichkeiten und Aufspaltungen der Wertschöpfungskette entstehen. Die etablierten Versicherer sind dabei sich anzupassen, um weiterhin am Markt erfolgreich zu sein. Insbesondere durch die neuen Technologien bieten sich viele Chancen für neue oder verbesserte Lösungen im Umgang mit Risiken, aber auch für die Kapitalanlage der Versicherer.

In diesen Zeiten des Wandels ist ein leistungsfähiger Regulierungsrahmen besonders wichtig, der durch eine aktivitäts- und prinzipienbasierte Aufsicht ein Level-Playing-Field für alle Marktteilnehmer gewährleistet und unnötige Innovationshemmnisse vermeidet, wie etwa kaum mehr zeitgemäße Papieranforderungen. Zeiten eines starken Wandels stellen auch erhöhte Anforderungen an Regulierer und Aufseher, da sie unter größerer Unsicherheit agieren müssen. Eine Herausforderung ist es hier, einerseits die notwendigen Anpassungen am Ordnungsrahmen rechtzeitig anzugehen, andererseits verfrühte Regulierungsmaßnahmen aufgrund von nicht substantiierten Befürchtungen in der Gesellschaft zu vermeiden.

## 3.5 Verbesserungspotenziale im Regulierungsrahmen

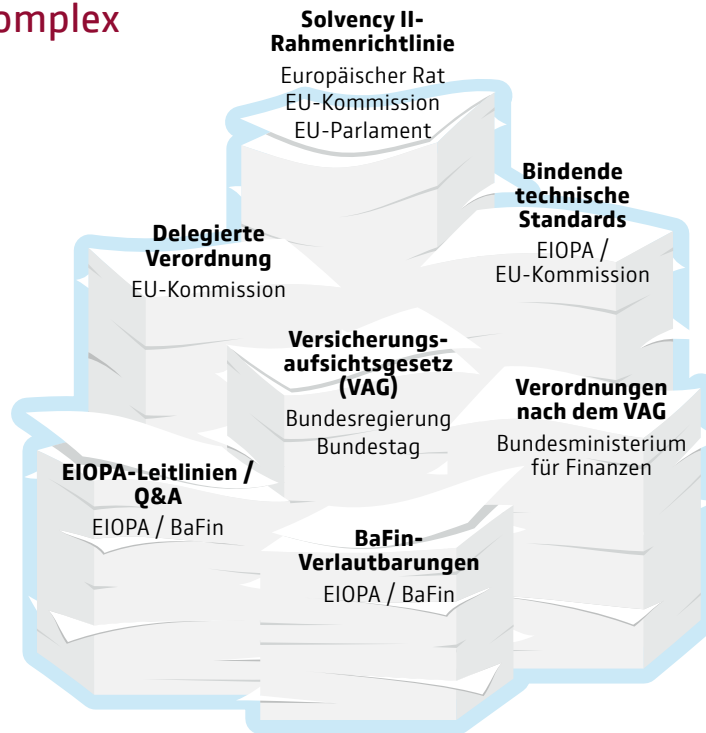
Deutschland verfügt traditionell über eine sehr leistungsfähige Versicherungsaufsicht. Die Regulierungsreformen der letzten Jahre haben in vielen Bereichen weitere Verbesserungen mit sich gebracht. Um nur einige Beispiele zu nennen: Mit Solvency II verfügt die Europäische Union über ein sehr modernes Versicherungsaufsichtsregime. Die Maßnahmen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit der Lebensversicherer haben einen wichtigen Beitrag dazu geleistet, sie für ein langjähriges Niedrigzinsumfeld zu rüsten. In der konkreten Ausgestaltung des Regulierungsrahmens zeigen sich allerdings an vielen Stellen Ineffizienzen und übermäßige Belastungen, die die Leistungsfähigkeit der Versicherer und ihre Innovationskraft beeinträchtigen. Die Regulierungsziele werden nicht immer erreicht. Unbeabsichtigte Nebenwirkungen treten auf. Die Ursachen hierfür sind vielfältig. Regulierungs-



## Solvency II-Regeln sehr komplex und umfangreich

Abbildung 12: Gesetzgebungs- und Regulierungsebenen im Solvency II-System

**6.882**  
Seiten Umfang  
(inkl. der Dokumente aus der Vorbereitungsphase)



Quelle: GDV

grundsätze wie Prinzipienbasierung, Technologieneutralität oder Proportionalität der Regulierung werden noch nicht konsequent genug gelebt. Negative Auswirkungen von Regulierungsmaßnahmen auf die Kosten sowie die Verfügbarkeit und Breite des Angebots von Versicherungsschutz werden oft unterschätzt. Unzureichende Koordination verschiedener Regulierungsmaßnahmen und unklare Zuständigkeiten, aber auch Unsicherheiten im Umgang mit der prinzipienbasierten Aufsicht, führen in der Aufsichtspraxis zu handwerklichen Schwächen wie Doppelungen, Überschneidungen oder Inkonsistenzen.

Vor dem Hintergrund des grundlegenden Wandels in den Versicherungsmärkten hat – u. a. im Kontext des im März 2018 veröffentlichten FinTech-Aktionsplans der EU-Kommission – eine Diskussion darüber begonnen, wo nicht mehr zeitgemäße oder übermäßige Regulierungen beseitigt werden sollten, um die Innovationsfähigkeit der Versicherungswirtschaft zu stärken. Für eine hohe zukünftige Leistungsfähigkeit der Versicherungswirtschaft kommt es wesentlich darauf an, dass eine sachgerechte Weiterentwicklung der Versicherungsregulierung gelingt.

Im Folgenden wird anhand einiger konkreter Fallbeispiele aufgezeigt, wo Optimie-

rungsbedarf besteht, um die Zukunftsfähigkeit der deutschen Versicherungswirtschaft zu stärken und die Versorgung von Gesellschaft und Wirtschaft mit Versicherungsschutz und Unterstützungsleistungen im Umgang mit ihren Risiken weiter zu verbessern. Die Fallbeispiele sind so gewählt, dass sie – ohne jeden Anspruch auf Vollständigkeit – die verschiedenen Ebenen und die Breite der Verbesserungspotenziale in der Versicherungsaufsicht widerspiegeln. Dabei geht es zum einen um empirische Evidenz zu Ineffizienzen und handwerklichen Schwächen bei den Regulierungsreformen der letzten Jahre, die die Wichtigkeit einer guten regulatorischen Governance verdeutlichen und aus denen Schlüsse für die Zukunft gezogen werden können. Zum anderen werden konkrete Vorschläge für Verbesserungen – etwa bei aktuellen Regulierungsvorhaben – aufgezeigt.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Auch die Wissenschaft setzt sich mit Kosten und Nutzen und dem Verbesserungsbedarf im Regulierungsrahmen der Versicherungswirtschaft auseinander, vgl. z. B. die empirische Analyse des Instituts für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen zur Versicherungsaufsicht in Deutschland, Österreich und der Schweiz (Eling / Kilgus (2014)) oder die detaillierte Untersuchung der Stärken und Schwächen des neuen europäischen Versicherungsvertriebsrechts von Köhne / Brömmelmeyer (2018).

Dass sich in der Versicherungsregulierung Verbesserungspotenziale ergeben und die Belastungen gesenkt werden können, lässt sich am besten an konkreten Beispielen verdeutlichen.

### 3.6 Fallbeispiel Solvency II

2016 wurde nach 15 Jahren intensiver Vorbereitung mit Solvency II ein völlig neues Versicherungsaufsichtsregime in der Europäischen Union eingeführt. Damit werden Kapitalausstattung (Säule 1) und Geschäftsorganisation der Versicherer (Säule 2) laufend überwacht. Über eine Vielzahl von Berichtspflichten wird der Aufsicht ein umfassendes Monitoring ermöglicht und Veröffentlichungspflichten der Versicherer machen umfangreiche Unternehmensinformationen für alle Interessenten verfügbar (Säule 3). In die konkrete Ausgestaltung der drei Solvency II-Säulen sind u. a. wissenschaftliche Forschungsergebnisse, Auswirkungsstudien und Einschätzungen der Marktteilnehmer eingeflossen. Solvency II ist damit in seiner Gesamtheit eines der besten und modernsten Versicherungsaufsichtssysteme der Welt (siehe oben). Gleichzeitig weist Solvency II in seinen Detailregelungen durchaus Schwächen auf, die Kosteneffizienz ist nicht durchgehend gegeben und die Aufsichtspraxis steht noch nicht voll im Einklang mit den Grundprinzipien von Solvency II. Dadurch entstehen volkswirtschaftliche Kosten, die bei einer besseren Ausgestaltung des Regulierungsrahmens vermieden werden könnten.

Kennzeichnend für die Regulierung unter Solvency II ist ein mehrstufiger Gesetzgebungsprozess mit verschiedenen Rechtsquellen. Aufgrund von Regulierungskompetenzen der EU-Kommission und nationaler Gesetzgeber sowie europäischer und nationaler Aufsichtsbehörden ergeben sich bis zu sieben Regelungs- bzw. Gesetzgebungsebenen (vgl. Abbildung 12). Wegen der vielen Ebenen sowie der hohen Komplexität der Materie und der Vielfalt der geregelten Sachverhalte ist das gesamte Regelwerk äußerst umfangreich: Inklusive der Dokumente aus der Vorbereitungsphase beträgt der Umfang der Richtlinien, Verordnungen, Leitlinien und Q&A-Dokumente fast 6.900 Seiten<sup>23</sup>. Verschärft wird dies durch einen zum Teil sehr hohen Detailgrad der Regelungen, der im Widerspruch zu den Grundsätzen eines prinzipienbasierten Aufsichtssystems steht. Die Menge an Detailregelungen stellt Unternehmen und Aufseher vor große

<sup>23</sup> Stand März 2018.

Herausforderungen, ist mit hohen Kosten verbunden und erhöht die Gefahr von nicht sachgerechten Vorgaben.

#### Unzureichende Prinzipienbasierung – Beispiel Outsourcing

Dies sei am Beispiel der Regelungen zu einem Outsourcing (bzw. Ausgliederungen) von Teilen der Wertschöpfungskette verdeutlicht. Vor dem Hintergrund von Digitalisierung und zunehmender Marktdynamik steigt die Bedeutung von Unternehmenskooperationen und Outsourcing-Vereinbarungen – sowohl innerhalb einer Versicherungsgruppe als auch mit externen Partnern. So werden vielfach bestimmte Leistungen, z. B. im IT-Bereich, zentral von einem Tochterunternehmen für die gesamte Gruppe erbracht („shared services“). Das mit einer derartigen gruppeninternen Ausgliederung verbundene Risiko ist mit dem Beziehen externer Dienstleistungen nicht vergleichbar. Die Regelungen unter Solvency II wurden mit Blick auf ein externes Outsourcing an einen Drittanbieter entwickelt und berücksichtigen nicht die Besonderheiten gruppeninterner Ausgliederungen.

Gruppeninterne Ausgliederungen erhöhen die organisatorische Effizienz und die Leistungsfähigkeit eines Versicherers. Die hieraus resultierende gruppeneinheitliche Steuerung ist damit aufsichtsrechtlich gewünscht und sollte daher nicht dem gleichen harten Regime wie echtes (externes) Outsourcing unterliegen. Dies widerspricht dem Grundgedanken eines risikoorientiertem Aufsichtssystems. Hier würden z. B. ein Verzicht auf die derzeit geforderten ausgiebigen Risikoanalysen und vor allem der komplette Verzicht auf Ausgliederungsbeauftragte innerhalb der Gruppe das Kosten/Nutzen-Verhältnis verbessern und unnötige Bürokratiekosten beseitigen.

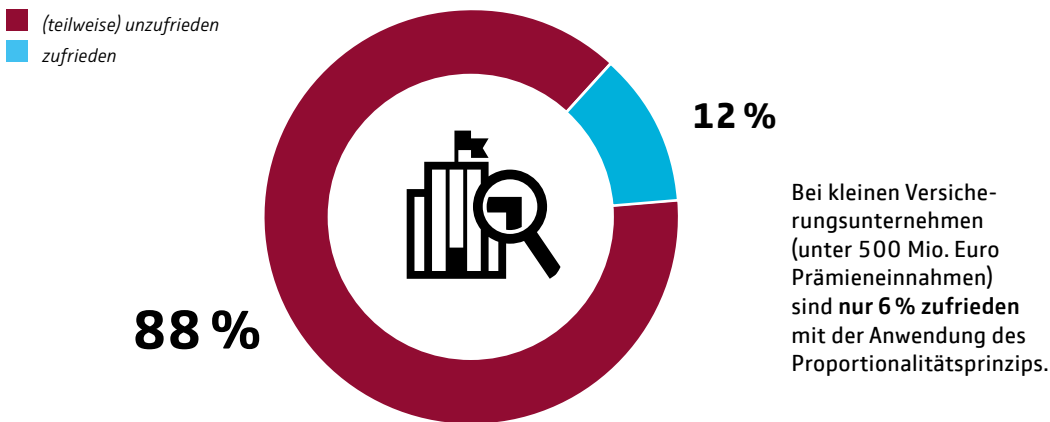
#### Unzureichende Anwendung des Proportionalitätsprinzips – Beispiel Berichtspflichten

Zwar ist die Proportionalität in der Aufsicht als Grundprinzip in Solvency II verankert. Die bisherige empirische Evidenz zeigt jedoch klar, dass die Proportionalität in der Aufsichtspraxis bisher die gewünschte Wirkung nicht entfalten

Der hohe Seitenumfang der Solvency II-Regeln deutet die Komplexität des Reglements und die Vielfalt der involvierten Sachverhalte schon an.

## Das Proportionalitätsprinzip wirkt in der Aufsichtspraxis zu wenig

Abbildung 13: Anteil der befragten Unternehmen, die mit der Anwendung des Proportionalitätsprinzips zufrieden sind



Quelle: GDV (2017)

ten konnte. In einer 2017 unter den deutschen Versicherern durchgeführten GDV-Umfrage gaben 88 % der teilnehmenden Unternehmen an, mit der Anwendung des Proportionalitätsprinzips zumindest teilweise unzufrieden zu sein (vgl. Abbildung 13).

Ein wichtiger Bereich, in dem die Verhältnismäßigkeit nicht gewahrt ist, sind die Berichtspflichten. Umfang und Detailtiefe der derzeitigen Berichtspflichten scheinen nicht in allen Fällen durch den Erkenntnisgewinn gerechtfertigt, zumal übermäßige Berichtspflichten zu einer Informationsüberflutung der Adressaten führen und damit deren Entscheidungsqualität sogar beeinträchtigen können.

Das Proportionalitätsprinzip ist auch in der Quartalsberichterstattung ungenügend ausgestaltet. Bislang sind alle Versicherungsunternehmen verpflichtet, ein festgelegtes Set an Berichtsformaten quartalsweise an die Aufsicht zu übermitteln. Dabei wird nicht unterschieden, ob ein Unternehmen stabil und gut kapitalisiert ist oder nicht. Ebenfalls unberücksichtigt bleibt bei der Festlegung des Berichtsumfanges, wie sich das Versicherungsgeschäft des jeweiligen Unternehmens zusammengesetzt und wie hoch der Risikogehalt der betriebenen Sparten ist.

Neben dem inhaltlichen Umfang der Quartalsberichterstattung stellen auch die eng getakteten Berichtsfristen einen erheblichen Aufwand für die Versicherungsunternehmen

dar. Für die Solvency II-Berichterstattung sind zehn Meldetermine pro Jahr definiert worden. Einzelunternehmen und Versicherungsgruppen geben jeweils vier Quartalsmeldungen und eine Jahresmeldung ab. Hinzu kommen für bestimmte Unternehmen die Berichtsankforderungen zum Zwecke der Finanzstabilität. Ein Unternehmen, das an der Spitze einer Versicherungsgruppe steht, musste so in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 im Durchschnitt alle 2,5 Wochen eine Meldung an die Aufsichtsbehörde übermitteln.

Die durch die hohe Berichtsfrequenz entstehende Belastung wird insbesondere zum Jahresende deutlich. Zum Stichtag 31.12. sind Unternehmen aufgefordert, die Jahresberichterstattung und die vierte Quartalsberichterstattung zu erstellen. Beide Berichte haben den gleichen Stichtag, sodass sich Differenzen aus der Berechnungsmethodik bzw. bis dato zur Verfügung stehenden Daten ergeben können, aber nicht aus Änderungen der Risikolage. Zudem liefert der Jahresbericht in Teilen ein weitaus umfassenderes Bild über die Lage des Unternehmens. Die Kosten für die Erstellung des vierten Quartalsberichts scheinen daher übermäßig hoch im Verhältnis zum zusätzlichen Nutzen der Aufsicht, die Jahresenddaten wenige Wochen früher zu erhalten.

Inzwischen hat auch die EU-Kommission anerkannt, dass die Berichtspflichten in aktueller Form über das Ziel hinausschießen und EIOPA mit einer Überprüfung des SII-Berichtswesen eng getaktet: Im ersten Halbjahr 2018 übermittelten die Unternehmen im Schnitt alle 2,5 Wochen eine Meldung an die Aufsichtsbehörden.

richtswesens beauftragt. Es bleibt zu hoffen, dass die europäische Aufsichtsbehörde den roten Stift mutig einsetzt und bei der Kosten-Nutzen-Bilanz spürbar nachbessert.

Umfangreiche Berichtspflichten bestehen für Versicherungsunternehmen auch im Bereich der Rechnungslegung. Dabei müssen gegenwärtig auch kleine und mittelgroße Versicherer den Berichtspflichten für große Gesellschaften nachkommen, selbst wenn sie nur eine begrenzte Produktpalette anbieten und nur regional tätig sind. Denn alle Versicherungsunternehmen werden als Unternehmen von öffentlichem Interesse (public interest entities – PIE) eingestuft. Demgegenüber unterliegen bedeutsame Handels- und Industrieunternehmen mit erheblichem Geschäftsvolumen und internationaler Ausrichtung, wenn sie nicht börsennotiert sind oder als Personenhandelsgesellschaften geführt werden, nur eingeschränkten Berichtspflichten. Eine Begrenzung der Einstufung als Unternehmen von öffentlichem Interesse auf kapitalmarktorientierte Versicherungsunternehmen würde diese Ungleichbehandlung überwinden und dem Proportionalitätsprinzip Geltung verschaffen.

Die unzureichende Anwendung des Proportionalitätsprinzips schwächt die Leistungsfähigkeit des Wettbewerbs. Um innovationsfreundlich und anbieterneutral zu sein, müsste die Versicherungsaufsicht konsequent am Prinzip der Proportionalität ausgerichtet werden. Nur so kann gewährleistet werden, dass Wettbewerbsverzerrungen vermieden werden und der Kunde auch weiterhin aus einer großen Bandbreite von unterschiedlichen Anbietern wählen kann.

### **Neue Regulierungsvorhaben – Evidenzbasierung zentral**

Auch wenn Solvency II erst seit 2016 in Kraft ist, werden auf europäischer Ebene bereits neue Vorhaben für die Versicherungsaufsicht geprüft. Zu nennen sind hier u. a. die Schaffung eines Rahmenwerks für die Sanierung und Abwicklung von Versicherungsunternehmen (Recovery and Resolution) und die Einführung neuer makroprudenzieller – auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems gerichteten – Aufsichtsinstrumente. Bei der-

artigen Initiativen ist eine Evidenzbasierung unter Berücksichtigung des Geschäftsmodells der Versicherungswirtschaft und der bestehenden Instrumente zentral. Im Vergleich zum Bankensektor sind die Krisenanfälligkeit und die potenziellen systemischen Risiken der Versicherungswirtschaft sehr viel geringer. So betreiben Versicherer keine Fristentransformation, die Prämienzahlungen sind den Versicherungsleistungen vorgelagert und Versicherer sind langfristig orientierte Kapitalanleger. Gleichzeitig ist mit Solvency II bereits ein modernes risikobasiertes Aufsichtssystem in Kraft. Dementsprechend ist bisher sehr fraglich, inwieweit zusätzliche Maßnahmen unter Berücksichtigung der damit verbundenen Kosten und Nutzen gerechtfertigt sind. Dies ist zunächst durch entsprechende empirische Evidenz zu belegen, vgl. Theis, Wiener (2019).

## **3.7 Fallbeispiel Kapitalanlage der Versicherer**

Aufgrund ihrer hohen Bedeutung für die wirtschaftliche Stabilität eines Versicherers und der dauerhaften Gewährleistung der Leistungsversprechen gegenüber den Versicherungsunternehmen unterliegt die Kapitalanlagetätigkeit der Assekuranz seit jeher einer strengen Beaufsichtigung. Dies ist im Grundsatz auch sachgerecht. In der praktischen Ausgestaltung gibt es aber vielfältige Verbesserungspotenziale.

### **Unzureichende Risiko- und Prinzipienbasierung in Solvency II**

Die Regulierung der Kapitalanlage ist Kernbestandteil von Solvency II. Die zu Solvency II identifizierten Ineffizienzen wie die noch nicht erreichte konsequente Risiko- und Prinzipienbasierung finden sich auch im Bereich der Kapitalanlageregulierung.

So sind die Eigenmittelanforderungen für einzelne Asset-Klassen nicht risikoadäquat, sondern zu hoch. Im Bereich der Infrastrukturanlagen konnten hier in den letzten Jahren Anpassungen erzielt werden, nachdem diese bei der Einführung von Solvency II zu-

Verletzungen des Proportionalitätsprinzips können zu schwerwiegenden Wettbewerbsverzerrungen führen.

nächst nicht ihrem tatsächlichen Risiko entsprechend eingestuft worden waren. Diesen Erleichterungen steht jedoch ein enormer Arbeits- und Kostenaufwand im Zusammenhang mit der Prüfung und Überwachung der geforderten Qualifizierungsmerkmale gegenüber. Dadurch werden insbesondere kleinere und mittlere Versicherer davon abgehalten, die Erleichterung bei der Eigenmittelunterlegung überhaupt in Anspruch zu nehmen.

Nach wie vor gibt es überhöhte Anforderungen an die Kapitalunterlegung im Immobilienbereich. Unter Solvency II werden Immobilieninvestitionen mit hohen Eigenmittelunterlegungen belastet. Die unter Solvency II gültige Kapitalunterlegung von pauschal 25 % orientiert sich am volatilen Immobilienmarkt in Großbritannien, ohne die wesentlich geringere Schwankungsanfälligkeit und die fundamental gänzlich verschiedene Situation von deutschen oder kontinentaleuropäischen Immobilienanlagen zu berücksichtigen. So ist der britische Immobilienmarkt stark vom Londoner Markt beeinflusst, der durch eine besondere Knappheitssituation sowie eine hohe Bedeutung von internationalem Kapital gekennzeichnet ist.

Auch im Bereich der unter Solvency II zu erfüllenden Berichtspflichten finden sich viele Beispiele von nicht risiko- und prinzipienbasierten Vorgaben. Durch die qualitativen Meldepflichten sollen wesentliche Risiken der Kapitalanlagen des Versicherers erfasst werden. Für die Fondsanlagen der Versicherer gilt hierbei der Look-Through-Ansatz, der eine detaillierte Durchschau durch die „Fondshülle“ auf die einzelnen darin enthaltenen Vermögenswerte erfordert. Vorzunehmen ist der Look-Through nicht nur für die zur eigenen Kapitalanlage erworbenen Fonds, sondern auch für die im Rahmen fondsgebundener Lebensversicherungen (FLV) gehaltenen Fonds. In FLV-Fonds investiert der Versicherer jedoch nicht auf eigenes Risiko, sondern auf Risiko des Versicherungsnehmers, der alleine das Wertentwicklungsrisiko trägt. Ein Look-Through durch FLV-Fonds ist somit aus Risikogesichtspunkten für die Solvency II-Berichterstattung unerheblich, sodass der Regelungsnutzen dieser Anforderung nicht ersichtlich ist. Hinzu kommt, dass die Beschaffung und Aufbereitung der erforderlichen Fondsdaten

mit hohem zeitlichen wie finanziellen Aufwand verbunden ist, zumal die Versicherer auf entsprechende Datenlieferungen der die jeweiligen Fonds verwaltenden Kapitalverwaltungsgesellschaften angewiesen sind. Vor dem Hintergrund, dass deutsche Lebensversicherungsunternehmen häufig für ihre FLV mehrere hundert Publikumsfonds im Portfolio haben, steht der mit der Durchführung des Look-Throughs verbundene Aufwand regelmäßig außer Verhältnis zu seinem Nutzen. Fonds, die im Rahmen fondsgebundener Versicherungen gehalten werden und bei denen der Versicherer kein Investitionsrisiko trägt, sollten daher explizit vom Meldeerfordernis ausgenommen werden. Hierdurch würde eine echte Entlastung für die Unternehmen erreicht werden, ohne dass damit ein relevanter Informationsverlust für die Aufsicht verbunden wäre.

Ein weiteres Beispiel für eine übermäßig detaillierte Regelung ist die Vorgabe, dass Versicherer das regelmäßig zu erstellende Verzeichnis der Vermögenswerte des Sicherungsvermögens in Papierform bei der Aufsichtsbehörde einreichen müssen. Dies verhindert medienbruchfreie Geschäftsprozesse und verletzt den Grundsatz der Technologieneutralität.

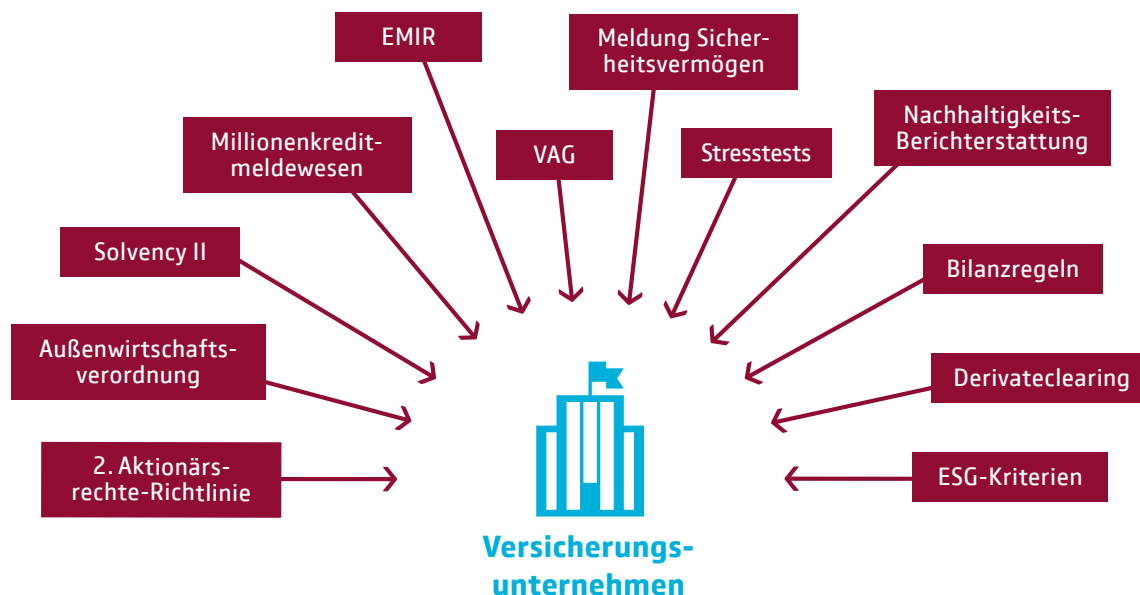
### **Übermäßige Belastungen und Ineffizienzen durch Reformflut nach der Finanzkrise**

Bei ihrer Kapitalanlage haben die Versicherer nicht nur die Vielzahl an Regulierungsanforderungen, die sich unmittelbar auf die Versicherungswirtschaft beziehen, umzusetzen und anzuwenden. Von Bedeutung sind zugleich auch weite Teile der Finanz- und Kapitalmarktregulierung, etwa zum Banken- und Fondsbereich oder zu Finanzinstrumenten wie Derivaten oder Covered Bonds. Die Finanz- und Kapitalmarktregulierung ist seit der globalen Finanzkrise durch eine regelrechte Regulierungsflut gekennzeichnet. Das europäische Regelwerk und seine nationale Umsetzung im Bereich der Finanzmarkt- und Kapitalmarktregulierung sind damit in der Gesamtschau zu einem mehrstufigen und hochkomplexen Regelungsdickicht angewachsen. Beispiele hierfür sind etwa auch die Verbriefungsverordnung, die Marktmissbrauchsrichtlinie und -verordnung, die Benchmark-Verordnung, die



## Vielzahl von regulatorischen Anforderungen in der Kapitalanlage

Abbildung 14: Regulatorische Vorgaben bei Anlage von 10 Mio. Euro in US-Aktien (Dow Jones) mit Absicherung des Währungsrisikos USD zum Euro



Quelle: GDV (2017)

Schon, wenn ein Unternehmen eine Kapitalanlage von 10 Mio. USD in US-Aktien (Dow Jones-Titel mit Absicherung in Euro) tätigt, kommen mindestens ein Dutzend verschiedene regulatorische Vorgaben ins Spiel.

Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD), der Bankenabwicklungsmechanismus SRM, die Aktionärsrechterichtlinie, die Derivateregulierung EMIR, die Wohnimmobilienkreditrichtlinie, das Investmentsteuerreformgesetz, die OGAW-Richtlinie<sup>24</sup>, die AIFM-Richtlinie<sup>25</sup>, das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und vieles mehr.

Die Breite der Betroffenheit von dieser neuen Rechtssetzung dürfte für kaum eine Branche höher sein als für die Versicherungswirtschaft. Alle diese unmittelbar geltenden bzw. für die Kapitalanlage relevanten Regelwerke sind von den Versicherern zu analysieren und umzusetzen bzw. anschließend in der Kapitalanlagepraxis zu berücksichtigen. Die zunehmende Verwendung von Verweisen bzw. mehrstufigen Verweisketten sowie der enorme Detaillierungsgrad erhöhen dabei den Aufwand bei der Umsetzung und Anwendung der Regelungen zusätzlich. Dabei steht der Regelungsnutzen vielfach nicht mehr im Verhältnis zu der mit seiner Umsetzung verbunde-

<sup>24</sup> EU-Richtlinie zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren.

<sup>25</sup> EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds.

nen Mehrbelastung für die Unternehmen. Die Vielzahl der regulatorischen Vorgaben wird in Abbildung 14 beispielhaft für eine Kapitalanlage in US-Aktien aufgezeigt.

Die Ineffizienzen in der Regulierung beeinträchtigen die Versicherer in ihrer Rolle als wichtige, langfristig orientierte Kapitalgeber für die Volkswirtschaft. Durch den Abbau nicht sachgerechter Vorgaben und einer stärkeren Prinzipienorientierung in der Regulierung könnten sowohl die volkswirtschaftliche Kapitalallokation als auch die Erträge etwa für die Alterssicherung der Versicherten verbessert werden.

### Sustainable Finance – Marktkräfte nutzbar machen

Der drohende Klimawandel hat die gesellschaftlichen Bemühungen um eine stärkere Ausrichtung der globalen Wirtschaft auf Nachhaltigkeit verstärkt (vgl. Abbildung 15). Im März 2018 hat die EU-Kommission ihren Aktionsplan „Financing Sustainable Growth“ vorgelegt. Im Mai 2018 wurden u. a. Legislativvorschläge zur Einführung eines Klassifizierungssystems (Taxonomie) für ökologisch nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten sowie



zu Offenlegungspflichten von Nachhaltigkeitsrisiken und nachhaltigen Investitionen im Kapitalanlagenportfolio von Versicherern und anderen Finanzmarktteilnehmern (Transparenzverordnung) veröffentlicht.

Der Entwurf der Taxonomieverordnung soll eine technologieneutrale Klassifikation ökologisch nachhaltiger Geschäftstätigkeiten ermöglichen. Damit die Versicherer in ihrer volkswirtschaftlichen Rolle als langfristig orientierte Kapitalgeber gestärkt und Fehlanreize für die Kapitalallokation vermieden werden, ist eine sachgerechte und einfach zu handhabende Ausgestaltung der neuen Vorgaben zentral. Die bisherige Konzeption der Taxonomieverordnung ist für physische Vermögenswerte sowie in der Projektfinanzierung (z. B. Green Bonds) gut anwendbar. Allerdings ist der statische Ansatz nur bedingt praktikabel für die Bewertung der Nachhaltigkeit einer Aktie oder einer Unternehmensanleihe. Die Definition der Nachhaltigkeit als Summe aller Aktivitäten berücksichtigt zum einen nicht ausreichend sektordiversifizierte Unternehmen in einer Wertschöpfungskette, zum anderen berücksichtigt sie nicht die zukünftigen Ziele und Strategien von Unternehmen. Mit Blick auf die gewünschte Transformation der Wirtschaft könnten so falsche Signale gesetzt werden. Hinzu kommt, dass Unternehmen der Realwirtschaft zumeist eine Vielzahl an wirtschaftlichen Aktivitäten ausführen. Die erforderliche Analyse ist äußerst komplex und damit sehr aufwendig.

Zur Verbesserung der erforderlichen Datengrundlage sollten die Geschäftsaktivitäten vom Unternehmen/Emittenten selbst analysiert und in einer aggregierten und standardisierten Form veröffentlicht werden. Hier wäre ein EU-weites offenes Register für in der EU ansässige Unternehmen hilfreich, in dem die Emittenten die für die Klassifizierung relevanten Daten eingeben. Dies würde eine einheitliche Offenlegung ermöglichen, die für die Anleger einfach zu handhaben und kosteneffizient ist und verhindert, dass Investoren von ESG-Research-/Ratingunternehmen abhängig sind. Schreibt man diese Aufgabe, wie im aktuellen Entwurf, den Investoren zu, würde ein massiver Aufwand für die Investoren entstehen, da jedes große Unternehmen aufgrund des hohen free floats tausendfach

bewertet würde. Zudem wären sehr unterschiedliche Bewertungen vorgezeichnet und damit das Ziel der Taxonomieverordnung – eine höhere Transparenz und Vergleichbarkeit – konterkariert.

Ein Klassifizierungssystem sollte in keinem Fall – weder direkt noch indirekt als Basis für künftige aufsichtsrechtliche Anforderungen – Finanzmarktteilnehmern vorschreiben, in was sie investieren sollen und wie sie ihre als grün vermarkteten Finanzprodukte zusammensetzen haben. Insbesondere bei den Überlegungen im Hinblick auf eine mögliche soziale Taxonomie sollten demokratische Prozesse beachtet und die politische Kontrolle sichergestellt werden. Von Teilen der Gesellschaft als erwünscht angesehene Entwicklungen sollten nicht Grundlage für eine Klassifizierung von wirtschaftlichen Tätigkeiten im Hinblick auf ihre soziale Nachhaltigkeit oder das Handeln nationaler und europäischer Aufsichtsbehörden sein. Themen wie inklusives Wachstum, Mindestlöhne oder Genderquoten gehören in die nationalen Parlamente und nicht in technische Expertengruppen. Das Thema Nachhaltigkeit darf auch im Interesse der Akzeptanz der Bevölkerung nicht mit dem Makel eines Demokratiedefizits behaftet werden. Die Freiheit der Geschäftsausübung sowohl auf der Anlage als auch auf der Zeichnungsseite ist wesentliche Voraussetzung dafür, dass die Versicherungsmärkte weiter effizient funktionieren und die Versicherer ihre zentrale volkswirtschaftliche Rolle der Risikoübernahme und -streuung wahrnehmen können.

Die Transparenzverordnung sieht vor, dass die betroffenen Finanzmarktteilnehmer auf ihrer Website sowie in ihren vorvertraglichen Informationen darstellen sollen, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken und ggf. auch die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren in ihren Investitionsentscheidungsprozessen berücksichtigen. Hier ist es wichtig, dass den Finanzmarktteilnehmern Methodenfreiheit eingeräumt wird, auf welche Weise und in welcher Granularität sie diese Informationen darstellen. So sollen der Informationsüberfluss beim Kunden und die Verpflichtung, Geschäftsgeheimnisse zu offenbaren, vermieden werden. Die Transparenzverordnung wird für die Versicherer,

Eine Taxonomie sollte technologieneutral, einfach zu handhaben und zukunftsorientiert sein.

Für eine „grüne“ Taxonomie sind technische Expertengremien geeignet, für eine „soziale“ Taxonomie hingegen müssen demokratische Prozesse beachtet und politische Kontrolle sichergestellt werden.

die Versicherungsanlageprodukte anbieten, erhebliche Veröffentlichungsanforderungen und Kosten verursachen und könnte damit die Rendite des Portfolios/Finanzprodukts für den Kunden verringern:

- Aufwendungen für die Berichterstattung aufgrund der gestiegenen Komplexität sowie fehlender Definitionen für Nachhaltigkeits- und Performance-Messungen,
- Rechtskosten, da jedes Produkt rechtskonform geprüft werden müsste,
- Kosten für die Anpassung von Vorlagen und IT-Systemen (z. B. Prospektänderungen, Druckkosten, Implementierung neuer Datenfelder in IT-Systemen),
- Aufwendungen für Daten, z. B. regelmäßige Lizenzgebühren für ESG-Agenturen,
- Kosten für die Umsetzung von Änderungen in den Beratungs- und Vertriebsprozessen von Produkten sowie Schulung von Vermittlern.

Die EIOPA ist von der EU-Kommission um technische Beratung gebeten worden zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement, im System of Governance, in der Anlagestrategie und Anlageallokation sowie im Kapitalanlagerisikomanagement. Für die Analyse von finanziell wesentlichen Nachhaltigkeitsrisiken ist eine umfassende, verlässliche sowie leicht zugängliche Datenbasis von großer Bedeutung, damit in einer zukunftsorientierten Art und Weise diejenigen Nachhaltigkeitsrisiken angemessen untersucht werden, die nachteilige Auswirkungen auf den Wert der Kapitalanlagen von Versicherern haben können. Dies darf aber nicht die Forderung beinhalten, dass die langfristigen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren bei der Investitionsentscheidung berücksichtigt werden müssen, die gerade keine finanziellen Risiken für die Investition des Versicherers bedeuten. Denn damit wäre das unter Solvency II bestehende Grundprinzip der Anlagefreiheit sowie das Gebot, im besten Interesse der Kunden zu handeln, beeinträchtigt. Eine

solche Berücksichtigung sollte nur bei denjenigen Finanzprodukten angezeigt sein, die nachhaltige Investitionen konkret fördern und als ein „grünes“ Finanzprodukt auf dem Markt angeboten werden.

Ferner gibt es immer wieder Überlegungen, das Thema Nachhaltigkeit auch in der Säule 1 von Solvency II zu verankern. In diesem Zusammenhang ist zu begrüßen, dass die EIOPA keinen Anlass sieht, um Eigenmittelerhöhungen oder -minderungen für braune bzw. grüne Anlagen vorzusehen. Denn das risikobasierte System von Solvency II darf nicht durch politisch motivierte Ziele verwässert werden. Zudem ist eine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei der Risikoübernahme und Rückstellungsbildung im Underwriting nicht angemessen. Im Underwriting findet die risikobasierte Bewertung und risikobasierte Preisgestaltung statt. Alle Aspekte, die über diese risikobasierten Faktoren hinausgehen, dürfen im Underwriting keine Rolle spielen, da ansonsten das notwendige Gleichgewicht zwischen risikobasierten Beitragseinnahmen und Schadenzahlungen gefährdet wird. Eine Entscheidung über Nachhaltigkeitsaspekte im Schaden- und Unfallgeschäft findet zudem nicht im Underwriting, sondern als binäre Entscheidung in der Regel vor dem Underwriting statt.

### Sustainable Finance – Studie zur Ertragsentwicklung nachhaltiger Investments

Der Verband hat im Juni 2018 eine Studie zur Ertragsentwicklung nachhaltiger Investments auf Basis ausgewählter öffentlicher Studien/Metastudien zu diesem Thema erstellt. Untersucht wurde die Ertragsentwicklung von Finanzanlagen, die unter ESG-Aspekten getätigt werden. Die wichtigsten Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Der Großteil der Studien liefert neutrale bzw. gemischte Ergebnisse. Entscheidend für den Erfolg der Implementierung einer ESG-Strategie ist die Fokussierung auf die sogenannten materiellen Werttreiber. So hat z. B. der ESG-Faktor „Governance“ eine sehr hohe Materialität; er ist damit potenziell ein wesentlicher positiver Werttreiber.

Eine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten findet als binäre Entscheidung in der Regel vor dem Underwriting statt.

- Allerdings kann eine deutliche Einschränkung des Anlageuniversums („Negativlisten“) zu einem geringeren Ertrag und einer verschlechterten Diversifikation führen. Da dies bislang eine immer noch sehr weit verbreitete Strategie ist, leiden hierunter die Erträge vieler nach ESG-Kriterien gemanagter Portfolios.
- Grundsätzlich muss man feststellen, dass die Renditetreiber nachhaltiger Investments noch nicht ausreichend erforscht sind, da die bislang vorhandene Datenhistorie kurz ist und damit belastbare empirische Aussagen kaum möglich sind.
- Eine aktuelle Analyse des Internationalen Währungsfonds im Rahmen des Global Financial Stability Report 2019 deutet darauf hin, dass die Performance konventioneller Fonds und ESG-Fonds vergleichbar ist. Genannt werden in diesem Zusammenhang aber auch potenzielle Nachteile von ESG-Anlagestrategien (u. a. geringere Diversifizierungsmöglichkeit, oft höhere Kostenbelastung).

Weitere Kritikpunkte sind:

- Eine hohe Korrelation zwischen ESG-Kriterien und dem Portfolioertrag ist kein Beweis für einen vorhandenen Ursachen- und Wirkungszusammenhang (Kausalität).
- Da sich bisherige Studien hauptsächlich auf Aktieninvestments konzentrieren, sind sie für Versicherer mit ihren auf festverzinslichen Wertpapieren fokussierten Anlageportfolios nur bedingt aussagekräftig.
- Die Kosten der Implementierung und laufenden ESG-Analyse werden häufig nicht explizit berücksichtigt.

Vor diesem Hintergrund wäre es wünschenswert, wenn weitere wissenschaftliche Studien angefertigt werden, die sich mit den materiellen Werttreibern von nachhaltigen Investments beschäftigen und den Einfluss auf den langfristigen Ertrag hinreichend deutlich definieren. Erst dann scheinen gesicherte Aussagen hinsichtlich der Wertentwicklung von ESG-Portfolios möglich.

### Schaffung besserer Rahmenbedingungen für Investitionen zur Bekämpfung des Klimawandels

Um die Klimaziele zu erreichen, werden allein in Europa nach Schätzungen der Europäischen Kommission finanzielle Mittel in Höhe von 180 bis 290 Mrd.€ jährlich benötigt. Daher ist die weitere Mobilisierung des Kapitals privater Investoren dringend erforderlich. Um die Investitionsmöglichkeiten in nachhaltige Infrastrukturprojekte zu verbessern seien in diesem Zusammenhang einige Maßnahmen genannt, die die Erreichung der Klimaziele unterstützen könnten:

- Schaffung einer koordinierten EU-Initiative für Investitionen, bei denen das Verursacherprinzip Berücksichtigung findet.
- Förderung von Öffentlich-Privaten-Partnerschaften (ÖPPs) im Bereich der grünen Infrastrukturen.
- Verbesserung der Beratung und Koordination von nachhaltigen Projekten. Hierfür könnten frühere Infrastrukturinitiativen aus dem Juncker-Plan und dem Europäischen Fonds für Strategische Investitionen wie Finanzierungsfazilitäten und Beratungszentren genutzt und weiterentwickelt werden.
- Unterstützung bei der Bonitätsverbesserung, etwa durch First-Loss-Strukturen. Hier könnte z. B. die Initiative der Europäischen Investitionsbank für Projektanleihen weiterentwickelt werden. Dabei sollte darauf geachtet werden, dass ein „crowding in“ durch private Investoren unterstützt und ein „crowding out“ durch öffentliche Finanzierungseinrichtungen vermieden wird.

Die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen zur Erreichung der Klimaziele bedeutet für Versicherer jedoch nicht die Einführung eines „grünen Unterstützungsfaktors“ in Solvency II, der nachhaltige Projekte ohne Prüfung des inhärenten Risikos fördern würde. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass Solvency II – als risikobasiertes System – nicht durch politische Ziele verwässert wird. Die Eigenkapitalanforderungen müssen das

Die Ertragsentwicklung nachhaltiger Investments sind noch nicht ausreichend erforscht. Bisherige Erkenntnisse sind eher auf Aktien und weniger auf Bonds anwendbar.

Die Förderung von Öffentlich-Privaten-Partnerschaften im Bereich der grünen Infrastrukturen kann notwendiges privates Kapital mobilisieren und Investitionsmöglichkeiten schaffen.

finanzielle Risiko der zugrunde liegenden Engagements ohne Verzerrung widerspiegeln.

### 3.8 Fallbeispiel neue Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD

Mit der EU-Richtlinie über den Versicherungsvertrieb (IDD-Richtlinie) und deren Umsetzung in deutsches Recht im Februar 2018 wurden die Standards für die Beratung und den Vertrieb von Versicherungsprodukten neu geregelt. Diese Reform hatte einen langen Vorlauf, mit mehrjährigen politischen und fachlichen Diskussionen. Mit der IDD werden insbesondere Vorgaben zur Vermeidung von Interessenkonflikten, zu Informations-, Beratungs- und Prüfungspflichten festgeschrieben. Außerdem wurde eine gesetzliche Weiterbildungspflicht eingeführt. Die Richtlinie gilt für alle, die Versicherungen vertreiben, gleichermaßen – also sowohl für Vermittler als auch für Versicherer.<sup>26</sup> Damit trägt sie zu einem fairen Wettbewerb bei.

Im Grundsatz bietet die neue Vertriebsregulierung ein ausgewogenes Regelwerk. Manche Details des neuen Vertriebsregimes implizieren allerdings solch erhebliche administrative Anforderungen, dass deren Umsetzungsaufwände nicht immer in einem angemessenen Verhältnis zum Nutzen für den Verbraucher erscheinen.<sup>27</sup> Für die Versicherer ist die Umsetzung mit deutlichen Personal- und Sachkosten verbunden. Zugleich stehen sie unter erheblichem politischen Druck, ihre Aufwendungen zu senken. Aktuell stehen im Kontext der derzeitigen Diskussion um die Zukunft der privaten Altersvorsorge insbesondere die Abschlussaufwendungen der Lebensversicherer im Fokus.<sup>28</sup> So proklamiert der Evaluierungsbericht zum Lebensversicherungsre-

<sup>26</sup> Ausgenommen sind lediglich sog. Produktakzessorische Vermittler (z. B. Einzelhändler, die zu bestimmten Produkten ergänzende Versicherungsverträge vermitteln), soweit bei diesen die Versicherungsprämien eine Bagatellgrenze nicht überschreiten.

<sup>27</sup> Vgl. hierzu auch die wissenschaftliche Analyse von Köhne / Brömmelmeyer (2018), die u. a. einen zu hohen Detailgrad der Vorgaben monieren.

<sup>28</sup> Zur privaten Altersvorsorge siehe auch 3.12.

formgesetz<sup>29</sup>, dass die Lebensversicherer weitere Anstrengungen unternehmen müssten, um Kosten zu senken. Gleichzeitig verursachte die Umsetzung der regulatorischen Anforderungen aus der IDD erhebliche Kosten.

#### Implementierungskosten im Gesetzgebungsverfahren unterschätzt

Die Anpassung an die umfassende Neuregelung der Vertriebsregulierung ist für Versicherer und Vermittler mit sehr hohen Implementierungskosten verbunden. Hier zeigt sich, dass die Kostenanalysen des nationalen Normenkontrollrates im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens unvollständig waren und diese die einmalige Belastung der Wirtschaft (und indirekt der Kunden) deutlich unterschätzen, selbst unter Vernachlässigung möglicher volkswirtschaftlicher Zusatzlasten durch entstandene Ineffizienzen. Der Normenkontrollrat hat die einmaligen Umsetzungskosten mit 5 Mio. Euro beziffert. Nach einer Erhebung des GDV in 2018 belaufen sich die einmaligen Kosten der Versicherer für die Anpassung ihrer Geschäftsprozesse dagegen auf über 860 Mio. Euro. Hinzu kommen nach der GDV-Erhebung jährliche, laufende Kosten in Höhe von rund 570 Mio. Euro, deren Niveau im Vorfeld allerdings vom Normenkontrollrat recht realistisch eingeschätzt wurde (s. Abbildung 16).

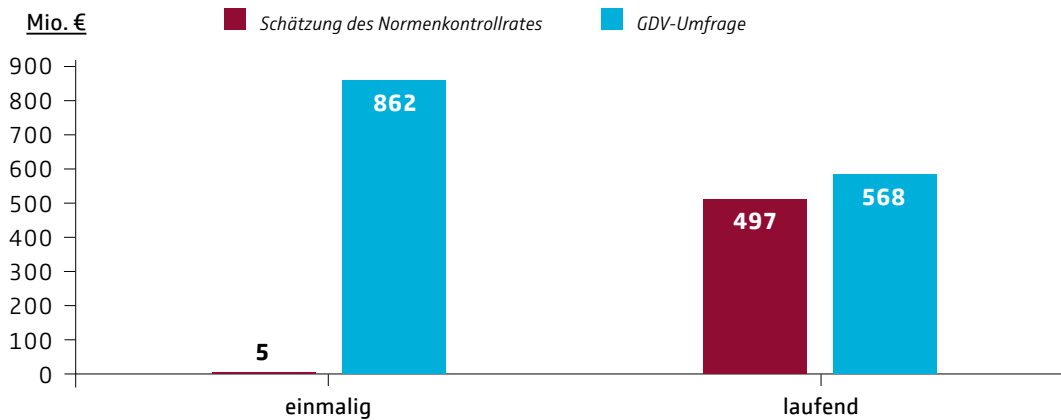
#### Mangelnde Koordination der Regulierungsebenen schafft Rechtsunsicherheit und Mehraufwand

Ziel der Implementierung eines mehrstufigen Rechtssetzungsverfahrens (vgl. Kapitel 3.6) war es, den EU-Gesetzgebungsprozess zu beschleunigen. Die Erfahrungen im Zusammenhang mit der Einführung der IDD zeigen jedoch, dass die Vorgabe von Grundsatzverordnungen und Rahmenrichtlinien auf Level 1 und deren spätere Konkretisierung durch Experten auf tieferliegenden Regulierungsebenen zu erheblichen zeitlichen Verzögerungen führen können. So wurden die delegierten Rechtsakte, welche die IDD näher konkretisieren sollten, erst rund zwei Monate vor dem Ende der Umsetzungsfrist der IDD veröffent-

<sup>29</sup> Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2018).

## Kosten der IDD-Implementierung höher als vom Nationalen Kontrollrat geschätzt

Abbildung 16: Kosten der IDD-Implementierung, Schätzung des NKR; GDV Umfrage



Quelle: Nationaler Normenkontrollrat (NKR); GDV 2018

licht. Erst im Juli 2018 verlautbarte die BaFin ihr Rundschreiben mit „Hinweisen zum Versicherungsvertrieb“, in dem die IDD-Vorgaben weiter konkretisiert werden. Da die gesetzlichen Grundlagen der IDD-Umsetzung jedoch bereits seit Mitte 2017 bekannt sind und das Umsetzungsgesetz in Deutschland im Februar 2018 in Kraft trat, waren die Implementierungsprozesse bei den Versicherern zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Rundschreibens bereits eingeleitet bzw. sogar abgeschlossen. Eine frühere Veröffentlichung hätte für mehr Rechtsklarheit gesorgt, eine bessere Ressourcenplanung ermöglicht und Mehraufwände hätten vermieden werden können.

An diesem Beispiel zeigt sich, wie wichtig eine gute (in diesem Fall zeitliche) Koordination aller Beteiligten ist.

### Fehlende Technologieneutralität als Innovationshemmnis

Die IDD-Vorgaben gelten für alle Vertriebswege. Auch digitale Versicherer oder Vermittler oder der Einsatz von „Roboadvisors“ unterliegen voll den neuen Regelungen, wie dies zur Gewährleistung eines Level Playing Fields erforderlich ist. Allerdings ist die IDD nicht vollständig technologieneutral und wirkt daher zum Teil innovationshemmend. Artikel 23 IDD gibt vor, dass der Kunde die vorgeschriebenen Informationen als Standardfall auf Papier erhält. Zwar sind auch andere Über-

mittlungsformen zulässig. Der Kunde behält jedoch in jedem Fall das Recht, unentgeltlich eine Papierfassung zu verlangen. In der Praxis bedeutet dies, dass auch ansonsten digitale Versicherer und Vermittler diese Möglichkeit in ihren Geschäftsprozessen vorsehen müssen, was die Kostenvorteile ihres Geschäftsmodells deutlich einschränkt. Die entsprechende Vorschrift sollte daher, beispielsweise im Zuge des IDD-Reviews, durch zeitgemäße, technologieneutrale Formulierungen ersetzt werden, um medienbruchfreie Vertriebswege sowie digitale Innovationen zu ermöglichen.

### 3.9 Fallbeispiel Produktinformationsblätter

Für den Verbraucherschutz im Versicherungsbereich kommen Informationspflichten der Anbieter gegenüber ihren Kunden eine wichtige Bedeutung zu. Dadurch sollen für die Kunden die wesentlichen Eigenschaften des Produktes verständlich dargestellt, Informationskosten gesenkt und der Vergleich verschiedener Produktalternativen erleichtert werden – mit dem Ziel verbesserter Versicherungsentscheidungen und eines effektiveren Wettbewerbs. Ein wichtiges Instrument im Bereich der Informationspflichten sind die sogenannten Produktinformationsblätter, die den

Frühere Rechtsklarheit ist wichtig, damit regulatorische Auflagen reibungslos umgesetzt werden können.



Kunden vor Vertragsabschluss in normierter Form einen knappen Überblick über die wesentlichen Produkteigenschaften geben sollen.

In den letzten Jahren ist in Deutschland – z. T. auch als Umsetzung von EU-Vorgaben – eine grundlegende Reform der Produktinformationsblätter erfolgt. Gleich vier Gesetze sehen neu gestaltete Produktinformationsblätter vor, die sukzessive die vorherigen Regelungen des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG) zum Produktinformationsblatt (VVG-PIB) ablösen:

- Produktinformationsblatt (PIB) gemäß Altersvorsorgezertifizierungsgesetz (AltZertG) für zertifizierte Altersvorsorgeprodukte (Rieser- oder Basisrentenvertrag)
- Basisinformationsblatt (BIB) gemäß PRIIP-Verordnung für Versicherungsanlageprodukte<sup>30</sup> (z. B. nicht zertifizierte private Rentenversicherungsverträge)
- Produktinformationsblatt (Insurance Product Information Document – IPID) gemäß EU-Versicherungsvertriebsrichtlinie für die Schaden- und Unfallversicherungen, wie etwa die Gebäudeversicherung. In Deutschland wurde dabei die bestehende Lücke auf EU-Ebene gefüllt, indem ein Leben-IPID für Risikolebensversicherungen eingeführt wurde.
- Renteninformation in der betrieblichen Altersversorgung (bAV) gemäß EU-EbAV II-Richtlinie<sup>31</sup>

### Übermäßige Kosten durch unzureichend abgestimmte Parallelgesetzgebung

Es besteht Konsens dahingehend, dass Produktinformationsblätter grundsätzlich ein sehr sachgerechtes Instrument des Verbraucherschutzes sind. Die Reformen der letzten Jahre in diesem Bereich sind jedoch ein klares Beispiel für unzureichende Koordination und sachlich nicht gerechtfertigte Komplexität in

<sup>30</sup> EU-Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte.

<sup>31</sup> EU-Richtlinie über die Tätigkeiten und Beaufichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

der Regulierung, verbunden mit übermäßigen Kosten und einer verringerten Ergebnisqualität – für die Kunden, die Unternehmen und die Aufsichtsbehörde.

Zwar konnte im Zuge der Gesetzgebungsverfahren letztlich sichergestellt werden, dass der Grundsatz „Ein Produkt – ein Produktblatt“ erhalten bleibt. Über die Jahre wurden die Vorgaben für Produktblätter allerdings immer ausdifferenzierter, sodass immer mehr verschiedene Produktblätter im Umlauf sind (s. Tabelle 4). Zusätzlich erhöht wird die Komplexität durch die verschiedenen Einführungsstermine.

Die Implementierung guter Produktinformationen ist notwendigerweise mit Kosten und Zeitaufwand verbunden. Die Erfahrung der letzten Jahre ist jedoch, dass der Gesetzgeber diesen Punkt systematisch unterschätzt. Dies zeigen die regelmäßig erheblich zu niedrig angesetzten Umsetzungskosten und zu kurz ausfallenden Umsetzungsfristen in den Gesetzen zur Produktinformation. Ein aktuelles Beispiel ist hier das Jahressteuergesetz 2018, das Anfang Dezember 2018 verabschiedet wurde und eine Änderung am AltZertG-PIB enthält, die bis zum Jahresbeginn 2019 umzusetzen war. Derart kurzfristige Umsetzungen stellen die Unternehmen vor große Herausforderungen und sind mit hohen Implementierungskosten (Ressourcenverschiebungen, kurzfristiger Zukauf externer Expertise, s. auch Abschnitt 3.10) verbunden. Gleiches gilt für die Informationspflichten im EbAV II-Umsetzungsgesetz.

### Uneinheitliche Qualität der Produktinformationsblätter

Das Design eines Produktinformationsblattes ist alles andere als trivial. Dabei stellen sich vielfältige konzeptionelle Fragen. Genannt sei hier nur die Abwägung zwischen Kürze und Vollständigkeit bzw. Verständlichkeit. Bei den jüngsten Reformen konnte nicht in allen Fällen ein gleich gutes Ergebnis erzielt werden. Dies zeigt sich deutlich beim Vergleich der beiden neuen Produktinformationsblättern für die kapitalgedeckte Altersvorsorge. PRIIP-BIB und AltZertG-PIB wurden parallel entwickelt, enthalten die gleichen Themen (Informationen zu Kosten, Risiken, Leistungen,



## Nebeneinander verschiedener Produktinformationsblätter

Fettdruck: Einführungsjahr neues Produktinformationsblatt

Tabelle 4: Klassifizierung der verschiedenen Produktinformationsblätter\*

	Zertifizierte Altersvorsorgeverträge	Risiko-Lebensversicherung	Versicherungsanlageprodukte	Nicht-Lebensversicherung
7/2008	VVG-PIB	VVG-PIB	VVG-PIB	VVG-PIB
1/2017	<b>AltZertG-PIB</b>	VVG-PIB	VVG-PIB	VVG-PIB
1/2018	AltZertG-PIB	VVG-PIB	<b>PRIIP-BIB</b>	VVG-PIB
2/2018	AltZertG-PIB	VVG-PIB	PRIIP-BIB	<b>IPID</b>
1/2019	AltZertG-PIB	<b>Leben-IPID</b>	PRIIP-BIB	IPID

\* VVG-PIB: Produktinformationsblatt (PIB) nach dem Versicherungsvertragsgesetz; AltZertG: Altersversorgungszertifizierungsgesetz; PRIIP-BIB: Basisinformationsblatt (BIB) gemäß PRIIP-Verordnung für Versicherungsanlageprodukte; IPID: Produktinformationsblatt gemäß EU-Versicherungsvertriebsrichtlinie für Schaden- und Unfallversicherungen

Quelle: GDV

Performance-Szenarien...) und gelten ihrem aktuariellen Gehalt nach für gleiche Produkte (Riester- und Basisrentenverträge bzw. nicht zertifizierte Rentenversicherungsverträge für die kapitalgedeckte Altersvorsorge). Die konkreten Berechnungsvorgaben für Kostenquoten, Risikoklassen, Wertentwicklungsannahmen u. a. unterscheiden sich aber erheblich.

Als Positivbeispiel für die inhaltliche Ausgestaltung kann das PIB für Riester- und Basisrenten angesehen werden:

- Kurze Information (2 Seiten): alles wesentliche für die Versicherten auf einen Blick.
- Inhaltliche und formale Normierung: einfache Vergleichbarkeit für den Kunden: PIBs von unterschiedlichen Produkten können nebeneinander gelegt und direkt verglichen werden.
- Zusammenfassende Information mit Hilfe von sachgerechten Kennzahlen: Chance-Risiko-Klasse, Effektivkosten.
- „Neutrale“ Information: Chancen und Risiken, Kosten und Leistungen – also nicht nur „Risiken und Nebenwirkungen“ wie auf einem Medikamentenbeipackzettel.

Um die Qualität und Eignung des PRIIP-BIBs ist dagegen eine intensive Diskussion entstanden, verbunden mit Forderungen nach kurzfristigen Nachbesserungen. Allerdings ist vor überstürzten Korrekturen zu warnen. Um echte Verbesserungen erzielen zu können,

sind ausführliche Konsultationen und Verbrauchertests notwendig, um sicherzustellen, dass die Änderungen einen Mehrwert für Verbraucher haben. Sonst würden die Korrekturen lediglich Implementierungskosten verursachen und die Verbraucher durch sich ständig ändernde Informationsblätter verunsichern.

### Rechtsunsicherheit durch konkurrierende Vorgaben

Die unterschiedlichen Vorgaben für gleiche Informationspunkte im PRIIP-BIB und AltZertG-PIB führen auch zu Folgeproblemen. So ist vorgesehen, dass bei der Bestimmung der *Effektivkosten* gemäß VVG-Informationspflichtenverordnung künftig Grundsätze der europäischen Regulierung zu PRIIPs angewendet werden sollen. Konkurrierend dazu gibt es bereits eine ausführliche Definition von *Effektivkosten* gemäß AltZertG. Sollte im gerade angestoßenen Verordnungsgebungsverfahren zur VVG-Informationspflichtenverordnung keine parallele Angleichung der Vorgaben gemäß AltZertG stattfinden, gäbe es künftig zwei unterschiedliche gesetzliche Definitionen des Begriffs „Effektivkosten“.

Nicht aufeinander abgestimmte Produktinformationsblätter mit unterschiedlicher Qualität stellen die Unternehmen vor große Herausforderungen – ohne den Verbrauchern zu nutzen.

### 3.10 Fallbeispiel Regulierung der Versicherungs-IT

Der Einsatz von Informationstechnik (IT) ist von zentraler Bedeutung für die Versicherungswirtschaft. Entlang der gesamten Wertschöpfungskette eines Versicherers übernimmt die IT eine grundlegende Unterstützungsfunktion. Auch im Hinblick auf die Compliance mit regulatorischen Vorgaben und die Umsetzung von Regulierungsreformen kommt der IT eine zentrale Rolle zu. Die IT ist damit bei den Compliance-Kosten ein erheblicher Kostenfaktor. In den letzten Jahren haben die deutschen Versicherer ihre IT-Ausgaben deutlich auf über vier Milliarden Euro erhöht (s. Abbildung 17).<sup>32</sup> Die IT-Kostenquote ist gemessen an den Beitragseinnahmen der deutschen Erstversicherer auf 2,3 % (2017) angestiegen – bei insgesamt sinkendem Trend der Verwaltungskosten der Branche. Dies ist in erster Linie auf die fortschreitende Digitalisierung der Branche und die Nutzung der neuen technologischen Möglichkeiten zurückzuführen. Die erheblich gestiegenen regulatorischen Anforderungen dürften daran jedoch ebenfalls nicht ganz unbeteiligt sein. Im Hinblick auf die Ressourcenverfügbarkeit und zeitkritische Anpassungsprozesse ist die IT oft ein Nadelöhr. Dies bedeutet, dass kurzfristiger Anpassungsbedarf, etwa aufgrund zu enger Taktungen im Gesetzgebungsprozess (s. z. B. Kapitel 3.8) oft mit erheblichen Zusatzkosten verbunden ist, etwa wenn ein Zurückgreifen auf teure externe Expertise erforderlich wird, weil die eigenen Ressourcen ausgeschöpft sind.<sup>33</sup>

Mit der zunehmenden Digitalisierung und den immer komplexer werdenden Regulierungsvorgaben kommt einer leistungsfähigen IT einerseits eine immer größere Bedeutung für die Compliance zu. Gleichzeitig steht die IT selbst – auch angesichts der zunehmenden Vernetzung und steigender Cyberisiken – immer stärker im Fokus der Aufsichtsbehörden.

<sup>32</sup> GDV IT-Erhebung 2018, vgl. Maeyer / Borchartd (2018).

<sup>33</sup> Die GDV-IT-Erhebung 2018 zeigt, dass die Versicherer zunehmend externe IT-Fachkräfte einsetzen, vgl. Maeyer / Borchartd (2018).

#### Überregulierung und unnötige Kosten durch Überschneidungen in der Aufsicht über IT-Systeme

Die Sicherheit der Kundendaten und die Integrität der IT-Systeme sind von fundamentaler Bedeutung für die Versicherungswirtschaft. Dementsprechend ist die IT-Sicherheit traditionell ein integraler Bestandteil des Geschäftsmodells der deutschen Versicherer. Die Versicherungswirtschaft hat darüber hinaus schon 2010 auf freiwilliger Basis das Lage- und Krisenreaktionszentrum für IT-Sicherheit (LKRZV) gegründet, um die IT-Sicherheit in der Branche weiter zu erhöhen. Gleichzeitig unterliegt die IT der Versicherer als Teil der Geschäftsorganisation seit jeher der Aufsicht der BaFin.

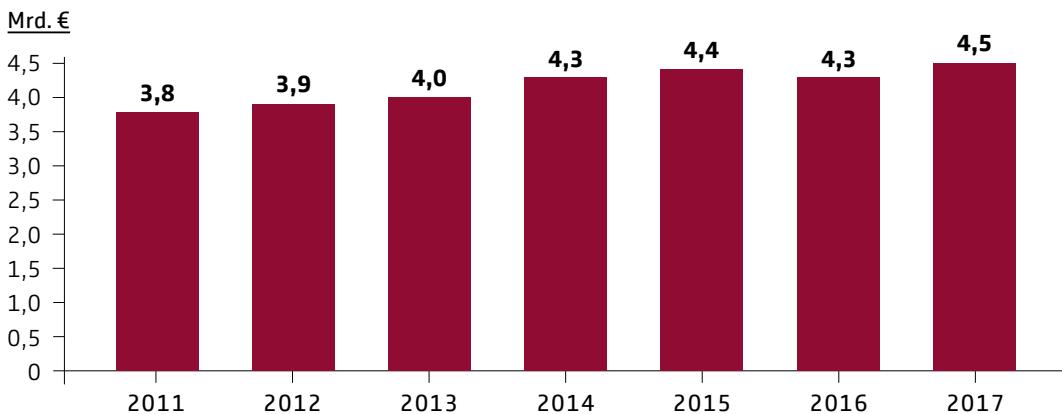
Mit dem Gesetz zur Erhöhung der Sicherheit informationstechnischer Systeme (IT-Sicherheitsgesetz) vom Juli 2015 und der zugehörigen Rechtsverordnung zur Bestimmung kritischer Infrastrukturen wurden Teile der IT-Systeme der Versicherungswirtschaft zur kritischen Infrastruktur erklärt. Das IT-Sicherheitsgesetz definiert unter anderem Mindestanforderungen und Meldepflichten der betroffenen Versicherer gegenüber dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI).<sup>34</sup> Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung der IT-Systeme hat zudem die BaFin im Juli 2018 ein Rundschreiben zu den Versicherungsrechtlichen Anforderungen an die IT (VAIT) veröffentlicht. Mit dem Rundschreiben will die BaFin Regelungen aus den Anfang 2017 in Kraft getretenen neuen Aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (MaGo) für den Bereich der IT weiter konkretisieren.

Somit haben Unternehmen im Hinblick auf die IT-Sicherheit parallele Regulierungsstränge zu beachten (vgl. Abbildung 18). In der Praxis führt dies teilweise zu Doppelregulierungen und redundanten Meldepflichten. Unterschiedliche Regelungen zum selben Sach-

<sup>34</sup> Die Kosten für die betroffenen Branchen bzw. Unternehmen sind erheblich. Nach einer branchenübergreifenden Umfrage von KPMG rechneten die meisten der betroffenen Unternehmen mit zusätzlichen Kosten zwischen 10.000 und 100.000 Euro, zwölf Prozent der Firmen sogar mit jeweils bis zu einer Million Euro für die Umsetzung (vgl. KPMG 2017).

## IT-Ausgaben erheblicher Kostenfaktor für deutsche Versicherer

Abbildung 17: Entwicklung der IT-Ausgaben



Quelle: GDV

verhalt belasten die Unternehmen unnötig, insbesondere dann, wenn jede Behörde eine eigene Prüfung verlangt. So müssen betroffene Versicherungsunternehmen sowohl gegenüber dem BSI<sup>35</sup> als nunmehr auch gegenüber der BaFin<sup>36</sup> einen umfangreichen Nachweis zur Einhaltung des „Stand der Technik“ in Bezug auf ihre Informationstechnischen Systeme und Prozesse erbringen. Das Thema IT-Sicherheit der Versicherer sollte bezüglich der behördlichen Zuständigkeit und gesetzlichen Vorgaben aber ganzheitlich betrachtet werden. Hierzu ist eine stärkere Verzahnung der Behörden und Vorschriften notwendig. So sollten beispielsweise Daten, die bei einer staatlichen Stelle bereits aufgrund einer verbindlichen regulatorischen Vorgabe erhoben werden, nicht ein zweites Mal angefordert werden.

Auch im Rahmen der Versicherungsaufsicht finden sich Doppelregulierungen. Laut den Vorbemerkungen der BaFin dienen die VAIT lediglich der Konkretisierung der MaGo-Regelungen. Eine derartige Konkretisierung kann effizienzsteigernd wirken, weil damit die Rechtssicherheit über die Anforderungen der Aufsicht erhöht wird. Aus dieser Zielsetzung sollte jedoch folgen, dass die VAIT keine Vorgaben enthalten, die über die bereits bestehenden gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Festlegungen hinausge-

hen. In der Praxis gehen die VAIT jedoch über die bestehenden Regelungen der MaGo hinaus und stellen damit zusätzliche Anforderungen an die Versicherer. So enthalten die VAIT etwa eine Fülle von zusätzlichen Dokumentationsvorgaben von der IT-Strategie mit Mindestinhalten über Regelungen zur IT-Aufbau- und IT-Ablauforganisation bis hin zu Arbeitsablaufbeschreibungen. Der Nutzen der zusätzlichen Berichtspflichten ist teilweise fraglich, da sie den Prinzipien einer sachgerechten Beaufsichtigung nicht ausreichend Rechnung tragen. Insbesondere wären auch hier eine genauere Beachtung des Proportionalitätsprinzips und damit die Anknüpfung der Pflichten an die jeweiligen Risiken in der Praxis zu fordern. Beispielsweise sollten Berichtspflichten für IT-Systeme und Prozesse, die keinen wesentlichen Einfluss auf das Geschäft oder die Risikolage des Unternehmens haben, generell unterbleiben. Es sollten nur Informationen erfasst werden, die maßgeblich für die Bewertung echter IT-Risiken in der Versicherungswirtschaft sind.

### Beeinträchtigung von Innovationskraft und Chancen der Digitalisierung

Soweit sich die Anforderungen auf die Geschäftsleitung beziehen, ist in den VAIT festgelegt, dass immer die gesamte Geschäftsleitung gemeint ist. Diese kann ihre Verantwortung nicht delegieren, auch nicht auf einen oder mehrere Geschäftsleiter. Dies bedeutet

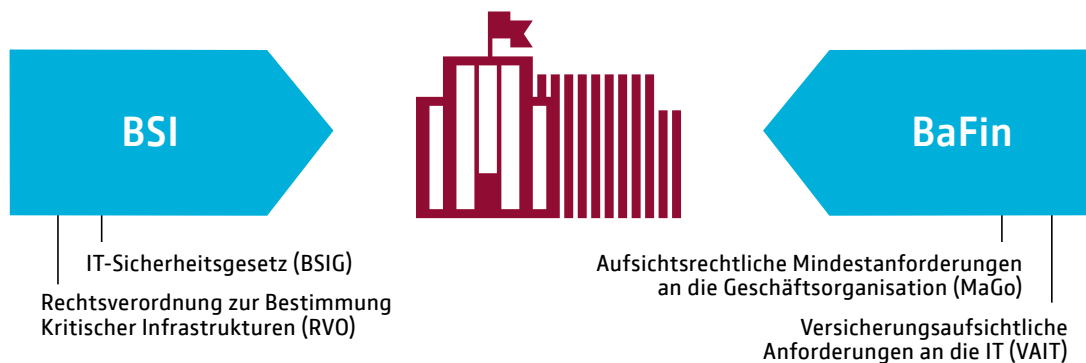
Ein gutes Beispiel für eigenverantwortliches Handeln von Marktteilnehmern: Versicherer bauen auf freiwilliger Basis ein muttergültiges Lage- und Krisenzentrum für IT-Sicherheit auf.

<sup>35</sup> Vgl. BSI zu „Stand der Technik“.

<sup>36</sup> Vgl. BaFin zu „Stand der Technik“.

## Doppelzuständigkeiten in der IT-Regulierung der Versicherer

Abb. 18: Verteilung der Zuständigkeiten im Bereich IT-Regulierung zwischen BSI und BaFin



Quelle: GDV

Die Nutzung neuer Technologien darf durch Regulierungsanforderungen nicht unnötig erschwert werden.

beispielsweise, dass der gesamte Vorstand für die Umsetzung der IT-Strategie Sorge zu tragen hat. Diese Vorschrift ist aber wenig praktikabel und widerspricht der üblichen ressortbezogenen Arbeitsweise in den Vorständen. Der entsprechende MaGo-Grundsatz sieht die verpflichtende Einbindung der gesamten Geschäftsleitung nur für originäre Leitungsaufgaben vor, sodass bei spezifischen IT-Fragen die Beteiligung des IT-Vorstandes ausreichen würde. Die schärfere VAIT-Anforderung birgt die Gefahr der Überlastung des Vorstands. Bei vielen IT-Fragen könnte dies zu Blockaden oder zumindest stark verlangsamten Entscheidungsprozessen führen. Auch generell wird die Leistungsfähigkeit des Vorstands vermindert, was sich auch negativ auf die Fähigkeit eines Versicherers, notwendige Anpassungen im Geschäftsmodell zu konzipieren und umzusetzen, auswirken könnte. Für den Versicherungsmarkt insgesamt können dadurch Innovationskraft und Wettbewerb beeinträchtigt werden.

Ebenfalls kritisch sind die Anforderungen an ein Outsourcing in den VAIT zu sehen. Ein wichtiger Markttrend im Rahmen der Digitalisierung ist die stärkere Aufteilung der Wertschöpfungskette und eine Zunahme von Kooperationen und Outsourcing. Durch diese Möglichkeiten können Unternehmen aller Größenklassen und Organisationsformen von den Chancen der neuen Technologien profitieren – z. B. zur Erhöhung der Effizienz der Geschäftsprozesse oder bei der Entwicklung innovativer Produktlösungen. Gerade die Zu-

sammenarbeit mit IT-Dienstleistern nimmt durch die Digitalisierung und Globalisierung der Geschäftsprozesse stetig zu und leistet einen wichtigen Beitrag für die effiziente Aufgabenerfüllung der Versicherungswirtschaft. Dies gilt etwa für die Nutzung der Möglichkeiten des Cloud-Computings.

Durch die in den VAIT formulierten detaillierten Anforderungen an Outsourcing wird diese Zusammenarbeit jedoch behindert. Aktive Überwachungs- und Kontrollrechte können – anders als in den VAIT gefordert – grundsätzlich nur bei dem primären Vertragspartner ausgeübt werden. Die stärkere Aufspaltung der Wertschöpfungskette und die zunehmende Bedeutung von Unternehmen, die auf einzelne Services spezialisiert sind, erfordert in vielen Fällen jedoch komplexere Kooperationsformen mit mehreren Beteiligten.

Die im November 2018 veröffentlichte „BaFin-Orientierungshilfe zu Auslagerungen an Cloud-Anbieter“ konkretisiert die Anforderungen des Outsourcing-Kapitels der VAIT weiter. Sie stellt klar, dass bei wesentlichen Ausgliederungen von Cloud-Diensten uneingeschränkte Zugangsrechte der Versicherer zu den Cloud-Anbietern (Vor-Ort-Prüfungen von Geschäftsräumen, Rechenzentren, Servern und Mitarbeitern) im Ausgliederungsvertrag zu vereinbaren sind. Aus Sicht der BaFin genügt es nicht, wenn der Cloud-Anbieter allein Zertifikate oder sonstige Nachweise der Einhaltung anerkannter Standards vorlegt. Es muss die Möglichkeit für Versicherungsunternehmen und die Aufsicht bestehen, Einfluss

auf den Informations- und Prüfungsumfang zu nehmen. Derart hohe Anforderungen können dazu führen, dass einige Versicherer, Cloud-Computing nicht nutzen werden, und ihnen damit technologiegestützte Innovationen erschwert werden. Gleichzeitig erscheint es wenig effizient, wenn eine Vielzahl von Kunden der Cloud-Dienstleister jeweils individuell Prüfungen durchführen und hierfür die entsprechende Expertise aufbauen müssen. Stattdessen würde sich hier eine Zertifizierungslösung anbieten, bei der eine oder mehrere Zertifizierungsstellen – entsprechend der Vorgaben der Aufsicht – zentral diese Aufgabe für den Markt übernehmen.

### 3.11 Fallbeispiel Geldwäscheprävention

Ein weiterer Bereich mit wachsenden regulatorischen Vorgaben sind die Geldwäscheprävention und die Verhinderung von Terrorismusfinanzierung. Zentrale Pflichten umfassen die Implementierung eines wirksamen Risikomanagements, das Risikoanalysen und interne Sicherungsmaßnahmen beinhaltet, sowie kundenbezogene Sorgfaltspflichten, die insbesondere der Feststellung der Kundenidentität (sog. Know Your Customer-Regelungen) und der Überwachung von Geschäftsbeziehungen und Transaktionen hinsichtlich eines Verdachts auf Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung dienen. Entsprechende Verdachtsfälle sind zu melden.

#### Ineffizienzen durch Überregulierung

Die Geldwäscheprävention ist eine wichtige Aufgabe im Zuge der Gewährleistung der Integrität des Finanzsystems. Geldwäscherisiken sind jedoch nicht in allen Sektoren bzw. bei allen Produkten gleich hoch. Dementsprechend kommt es auch hier auf eine risikoorientierte Regulierung und Beaufsichtigung an. Für die Versicherungswirtschaft ist dies von zentraler Bedeutung, weil die verschiedenen Versicherungsprodukte sehr unterschiedlich von Geldwäscherisiken betroffen sind. So kann bei einzelnen Versicherungsprodukten (etwa bei

kapitalbildenden Lebensversicherungen und bei Unfallversicherungen mit Beitragsrückzahlung) von einem gewissen Geldwäscherisiko ausgegangen werden. Neuere gesetzliche Vorgaben führen aber dazu, dass der Kreis der Verpflichteten stark erweitert wurde und auch Sachverhalte, bei denen kaum eine Geldwäschegefahr ersichtlich ist, erfasst werden. Zudem bestehen bestimmte Sorgfaltspflichten sowie Anforderungen an das Risikomanagement, die zu einem erheblichen Aufwand der Versicherer führen, ohne dass ein angemessener präventiver Nutzen daraus folgt.

Beispielhaft sind für überschießende Anforderungen zu nennen:

- **Erweiterung des Adressatenkreises durch das Geldwäschegesetz (GwG) 2017 auf Versicherer, die Darlehen vergeben:**

Über die pauschale Erfassung der Darlehensvergabe werden auch Geschäfte von Versicherungsunternehmen erfasst, bei denen kein Geldwäscherisiko ersichtlich ist. So stellt eine Darlehensgewährung teilweise selbst die Versicherungsleistung dar und ist mit einem bankentypischen Darlehensgeschäft nicht pauschal zu vergleichen. Rechtsschutzversicherer bieten als Versicherungsleistung u. a. Kautionsdarlehen an, für den Fall, dass der Versicherungsnehmer gegen eine Kaution aus der Untersuchungs-Haft entlassen wird. Ein Geldwäscherisiko ist in diesem Szenario aufgrund der Abwicklung der Zahlungsströme über die Strafverfolgungsbehörden kaum denkbar. Die Fallzahlen sind zudem sehr gering. Trotzdem sind die betroffenen Versicherungsunternehmen u. a. verpflichtet, ein Risikomanagement einzurichten und einen Geldwäschebeauftragten zu bestellen.

- **Identifizierungspflichten, insbesondere bei der betrieblichen Altersversorgung (bAV):**

Die Identifizierungspflichten tragen den Besonderheiten der bAV nicht Rechnung, was zu einem erheblichen Aufwand ohne erkennbaren geldwäscherechtlichen Nutzen führt. Beispielsweise sollte in der bAV in der Form der Direktversicherung der Fokus aus geldwäschepräventiver Sicht auf der Identifizierung des Bezugsberechtigten – i. d. R. ein Arbeitnehmer oder seine Hinterbliebenen – bei der Auszahlung liegen. Das Gesetz sieht



jedoch allgemein die Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners und dessen wirtschaftlich Berechtigten vor. In der bAV in Form der Direktversicherung führt dies dazu, dass der Arbeitgeber als Versicherungsnehmer und die ggf. für diesen auftretenden Personen aufwendig zu identifizieren sind, obwohl die Direktversicherung im ausschließlich wirtschaftlichen Interesse des abweichend Bezugsberechtigten abgeschlossen wird. Lässt sich bei einer juristischen Person oder sonstigen Gesellschaft kein wirtschaftlich Berechtigter feststellen, muss zudem der fiktiv wirtschaftlich Berechtigte, im Zweifel der gesetzliche Vertreter, identifiziert werden. Dies stellt einen erheblichen Aufwand im Massengeschäft der bAV dar.

Das Geldwäschegesetz deckt auch die Bereiche des Versicherungsgeschäfts ab, in denen ein Geldwäscherisiko kaum vorstellbar ist.

- **Periodische Aktualisierung der Kundendaten:** Die Forderung der Aufsichtsbehörde, eine periodische Aktualisierung der Kundendaten durchzuführen, könnte dazu führen, dass die Versicherer anlasslos die Sorgfaltspflichten erfüllen müssten und nach gewisser Zeit z. B. die Kunden erneut identifizieren müssten. Diese Forderung widerspricht dem Prinzip der Risiko-Orientierung, da der erneuten Überprüfung der Kundendaten keine Änderung des Geldwäscherisikos zugrunde liegt. Sie stellt darüber hinaus eine große Belastung für die Unternehmen dar und kann sogar kontraproduktiv wirken: Werden die Kunden in regelmäßigen Abständen von ihrem Versicherer wegen Geldwäscheprävention angeschrieben, sinkt vermutlich deren Akzeptanz und Bereitschaft einer entsprechenden Kooperation. Eine Identifizierung des Kunden sollte deswegen auf den Vertragsabschluss und ggf. weitere konkrete Geschäftsvorfälle beschränkt bleiben. Im Übrigen sind die vorhandenen Bestandsprozesse der Versicherer zu berücksichtigen, mit denen Maßnahmen zur kontinuierlichen Überwachung getroffen werden, um sicherzustellen, dass z. B. Daten der Kunden wie Name, Anschrift und Kontoverbindung bei Bedarf aktualisiert werden.

#### **Innovationshemmnisse vermeiden**

Durch die Digitalisierung stellen sich neue Herausforderungen für die Geldwäscheprävention. Während neu entstehende Geldwä-

schersrisiken berücksichtigt werden müssen, dürfen die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle und digitale Vertragsabschlüsse durch die Geldwäscheprävention nicht verhindert werden. Die Kunden erwarten von den Versicherern die Möglichkeit, medienbruchfrei Verträge abzuschließen.

### **3.12 Fallbeispiel Riester-Rente**

Der demografische Wandel ist einer der grundlegenden Veränderungsprozesse, mit denen unsere Gesellschaft konfrontiert ist und die bewältigt werden müssen. Damit verbunden sind u. a. notwendige Anpassungen an den sozialen Sicherungssystemen und in der ergänzenden privaten und betrieblichen Absicherung. Mit der Rentenreform 2001 wurde u. a. die Riester-Rente als damals neues staatlich zertifiziertes und gefördertes Altersvorsorgeinstrument eingeführt. Damit sollte es den Bürgern ermöglicht werden, ein sinkendes Leistungsniveau in den staatlichen Sicherungssystemen durch eigene, staatlich unterstützte Vorsorge auszugleichen.

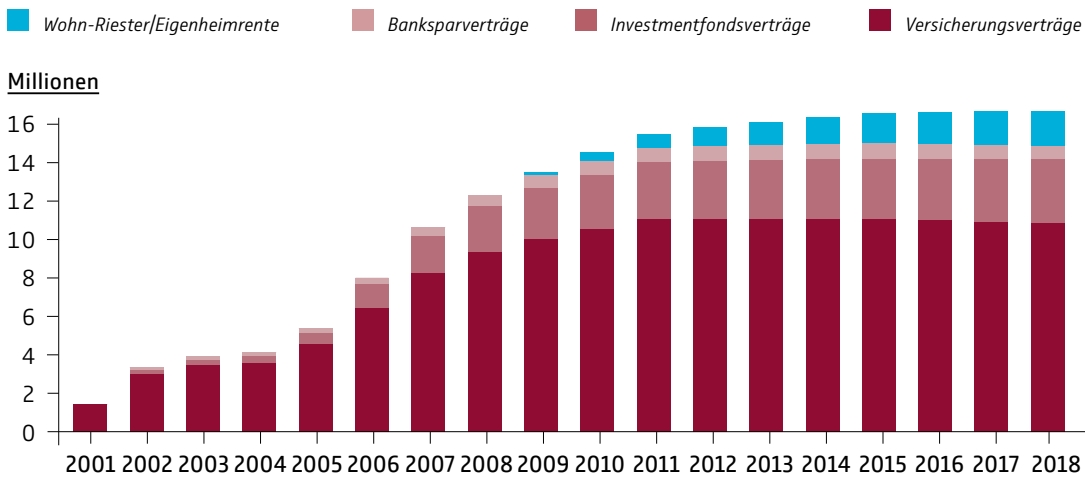
Mit derzeit gut rund 16,6 Millionen abgeschlossenen Verträgen ist die Riester-Rente für viele private Haushalte zum wichtigen Vorsorgebaustein geworden. Die überdurchschnittlich hohen Verbreitungsquoten bei Frauen und Niedrigverdienern weisen darauf hin, dass die Förderung zielgerichtet wirkt. Für ein Vorsorgeinstrument, das – anders als Zusatzsicherungssysteme in einigen anderen Ländern – durch Freiwilligkeit gekennzeichnet ist, ist dies ein beachtlicher Erfolg, zumal sich viele Menschen auch für alternative Produkte, etwa aus dem Bereich der betrieblichen Altersversorgung entscheiden. Gleichzeitig ist die Verbreitung der Riester-Rente hinter den Erwartungen zurückgeblieben. In den letzten Jahren konnte kaum noch ein Zuwachs an Verträgen erzielt werden (vgl. Abbildung 16). Immer wieder werden von verschiedener Seite Eignung und Leistungsfähigkeit der Riester-Rente zum Ausgleich von Versorgungslücken in Frage gestellt.

Die gesunkene Bereitschaft zum Abschluss von Riester-Verträgen dürfte zum Teil auf das langjährige Niedrigzinsumfeld mit seinen



## Verbreitung der Riester-Rente stagniert

Abbildung 19: Anzahl der Riester-Verträge nach Art



Quelle: BMAS

verringerten Ertragsmöglichkeiten und die dadurch beeinträchtigte langfristige Sparneigung der privaten Haushalte zurückzuführen sein. Gleichzeitig schlagen sich hier aber auch Überregulierungseffekte sowie ein komplexes Förderverfahren nieder, das für die meisten schwer zu verstehen ist und mehr als 15 Jahre nach der Einführung zeitgemäß weiterentwickelt werden muss.

### Behinderung der Verbreitung privater Altersvorsorge durch zu restriktives und überkomplexes Förderregime

Es herrscht Einigkeit darüber, dass die ergänzende Altersvorsorge insgesamt mehr Menschen erreichen muss, unabhängig vom Erwerbsstatus (angestellt, selbstständig, in Teilzeit, in Familienarbeit). Da Riester-Renten dem Ausgleich eines sinkenden Rentenniveaus in der gesetzlichen Rente dienen sollen, hatte sich der Gesetzgeber seinerzeit trotz eines insgesamt breiten Bedarfs an privater Altersvorsorge gegen eine generelle „Riester-Förderberechtigung“ für Personen im Erwerbsalter entschieden. Stattdessen wurde eine äußerst komplexe und detaillierte Abgrenzung des in einem Beitragsjahr jeweils förderfähigen Personenkreises eingeführt. Diese hat sich als eine der zentralen Probleme der Riester-Rente erwiesen, weil sie von den Sparern eine regelmäßige und aufwendige Prüfung der eigenen

Förderberechtigung erfordert.<sup>37</sup>

Immer wieder kommt es dabei zu Fehleinschätzungen: So gibt es viele, die sich für nicht förderberechtigt halten, obwohl sie es tatsächlich wären. Die notwendige Vorsorge unterbleibt dann. Zugleich waren in den letzten Jahren über 900.000 Rückforderungen pro Jahr an Zulagen durch die Zentrale Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) zu verzeichnen, von denen mehr als die Hälfte auf fehlende Förderberechtigung zurückgehen. Diese Rückforderungen frustrieren Riester-Kunden und reduzieren die Bereitschaft zur ausreichenden Altersvorsorge. Für die Anbieter und auch die Behörden ist damit ein erheblicher bürokratischer Aufwand verbunden (s. u.). In Zeiten flexibler Erwerbsbiografien mit häufigeren Wechseln zwischen Selbstständigkeit und abhängiger Beschäftigung ist die derzeitige Einschränkung des Personenkreises ohnehin nicht mehr zeitgemäß.

<sup>37</sup> Förderberechtigt sind neben sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmern auch zahlreiche weitere Personengruppen, die von Beamten über Mütter oder Väter während der rentenrechtlich anerkannten Kindererziehungszeiten bis hin zu Teilnehmern des Bundesfreiwilligendienstes reichen. Bei einer Reihe von Personengruppen wie etwa Beziehern von Arbeitslosengeld II und geringfügig Beschäftigten hängt die Förderberechtigung von bestimmten Voraussetzungen ab. Ehepartner von Förderberechtigten sind mittelbar förderberechtigt, verbunden mit besonderen Regelungen. Die volle Zulage wird nur dann bewährt, wenn ein vorgeschriebener Mindesteigenbeitrag von i. d. R. 4 % des relevanten Vorjahreseinkommens geleistet wurde.

Neben dem Niedrigzinsumfeld dürften auch Überregulierungseffekte die Nachfrage nach Riesterprodukten dämpfen.

Eine Lösung wäre hier einfach: Die Ausweitung des förderfähigen Personenkreises auf alle unbeschränkt Steuerpflichtigen würde die Komplexität des Fördersystems deutlich reduzieren und dadurch zur Verbreitung der geförderten Altersvorsorge beitragen. Zugleich würden Brüche in der Versicherungshistorie verhindert und eine durchgängige Vorsorge über Riester-Produkte – trotz flexibler Erwerbstätigkeit – ermöglicht.

Wichtig wäre auch die zeitgemäße Anpassung der Riester-Förderung, die nicht mit der Einkommensentwicklung der letzten Jahre Schritt gehalten hat. Insbesondere der starre förderfähige Höchstbetrag von 2.100 Euro führt dazu, dass mehr als 15 Prozent der Riester-Sparer nicht mehr die notwendigen 4 Prozent ihres versicherungspflichtigen Einkommens gefördert in den Vertrag einzahlen können, Tendenz steigend. Der Förderbetrag sollte daher angehoben und dauerhaft dynamisiert werden. 4 Prozent der BBG in der Rentenversicherung entsprechen 2019 rund 3.200 Euro. Diskutiert werden derzeit aufgrund der Komplexität der heutigen Regelungen Möglichkeiten und Grenzen eines neuen Fördersystems. Ein Modell z. B. mit einem einkommensunabhängigem Eigenbeitrag sowie beitragsproportionalen Grund- und Kinderzulagen (ohne Anrechnung der Zulagen auf den Eigenbeitrag) wäre deutlich einfacher zu verstehen und leichter zu verwalten.

### **Unnötige Bürokratiekosten durch übermäßige Produktregulierung**

Der politisch bewusste Ansatz bei Einführung der Riester-Rente war, durch eine Vielfalt verschiedener Anbietergruppen – Versicherer, Banken, Fondsgesellschaften oder Bausparkassen – für die Kunden einen möglichst breiten, wettbewerbsorientierten Markt zu schaffen und über strenge Zertifizierungsvoraussetzungen eine hohe Produktqualität zu gewährleisten. Grundsätzlich ist dies auch positiv zu beurteilen. In einigen Bereichen ist jedoch klar eine Überregulierung zu verzeichnen: Bestimmte Vorgaben bringen nur einen sehr geringen Kundennutzen, sind jedoch mit sehr hohen Kosten verbunden. So besteht eine gesetzliche Verpflichtung für alle Anbieter, ihren Kunden die Möglichkeit zu bieten,

das angesparte Vermögen für eine Immobilienfinanzierung („Wohn-Riester“) zu nutzen. Wird diese Möglichkeit in Anspruch genommen, müssen die Anbieter sogenannte Wohnförderkonten noch über das Ende einer möglichen Vertragsbeziehung hinaus führen. Bei der ZfA werden derzeit jährlich rund 30.000 Anträge auf Entnahmen für Wohnbauzwecke registriert. Jeder einzelne Fall verursacht erheblichen Prüfaufwand.

Diese Regelung erhöht die Kosten für Beratung und Verwaltung unnötig und reduziert so die Rentabilität der geförderten Altersvorsorge. Stattdessen sollte es zukünftig den Anbietern überlassen bleiben, ob sie ihren Kunden die Umwandlung in einen „Wohn-Riester“ eröffnen wollen („Kann-Regelung“). Auch weiterhin würden hinreichend viele Angebote spezialisierter Anbieter bestehen, um das politische Ziel der Immobilienförderung zu unterstützen.

### **Senkung der staatlichen und privaten Kosten durch Vereinfachung des Zulagenverfahrens**

Auch der Staat ist von der hohen Komplexität der Riester-Rente negativ betroffen. So muss die ZfA, die für die Berechnung, Kontrolle und Rückforderung von Zulagen zuständig ist, erhebliche Ressourcen aufwenden, um die Zulagenförderung zu bewältigen.<sup>38</sup> Neben dem hohen Prüfaufwand für „Wohn-Riester“-Anträge treiben vor allem Rückforderungen den Aufwand in die Höhe. Diese ergeben sich nicht nur durch den schwer abzugrenzenden Kreis der Förderberechtigten (s. o.), sondern sind auch in den Prüfprozessen selbst angelegt.

Von Vereinfachungen des Verfahrens würden daher Staat, Anbieter und Kunden gleichermaßen profitieren. Statt der bisherigen Zulagenbeantragung durch den Kunden könnten die Anbieter die eingegangenen Beiträge automatisch an die ZfA melden. Die ZfA könnte die Voraussetzungen für die Zulagen-gewährung abschließend vor der Auszahlung prüfen, um Rückforderungen zu vermeiden („erst prüfen, dann auszahlen“).

<sup>38</sup> Derzeit sind bei der ZfA 1.200 Mitarbeiter mit Aufgaben der Riester-Zulagenverwaltung betraut, vgl. Fasshauer / Petersen / Rieckhoff (2018), S. 136.

Hohe Bürokratiekosten schmälern die Rendite der Riesterprodukte.

Diese Reform des Zulagenverfahrens, die Abschaffung der Verpflichtung „Wohn-Riestern“ anzubieten sowie die Erweiterung des förderfähigen Personenkreises, würden den Verwaltungsaufwand bei Anbietern und ZfA deutlich reduzieren. Dieser liegt für die Anbieter bei der Riester-Rente insgesamt um rund 70 Prozent höher als bei ungeforderten Produkten. Die entstehende Kostenersparnis käme letztlich den Kunden zugute und würde die Anreize für eine bedarfsgerechte Altersvorsorge erhöhen.

# Literaturverzeichnis

**Aghion, P. / Algan, Y. / Cahuc, P. / Shleifer, A. (2010)** *Regulation and Distrust*, The Quarterly Journal of Economics, (8), S. 1015–1049.

**Brookings (2018)**: *Where and why has agency rulemaking declined under Trump?* Report by C. Rasso.

**Bundesministerium der Finanzen (2018)**: *Evaluierung des Lebensversicherungsreformgesetzes*, Bericht an den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags.

**CSFI/PWC (2019)**: *Insurance Banana Skins*, New York.

**Coffey, B. / McLaughlin, P. A. / Peretto, P.F. (2016)**: *The Cumulative Cost of Regulations*, Duke I&E Research Paper No. 2016–45; Mercatus Research Paper.

**Crain, W. / Crain N. (2014)**: *The Cost of Federal Regulations to the U.S. Economy, Manufacturing and Small Business*. A Report for the National Association of Manufacturers.

**Department for Business Innovation & Skills (2014)**: *Ninth statement of new regulation: better regulation executive*.

**Eling, M. / Kilgus, S. (2014)**: *Wirksamkeit und Effizienz der Regulierung in der deutschsprachigen Assekuranz – Eine juristische und ökonomische Analyse*, I.VW HSG Schriftenreihe, Band 53.

**EIOPA (2017)** *Report on the use of limitations and exemptions from reporting 2017*.

**Europäisches Parlament (2018)** *Luftverkehr: Marktregelungen*, Kurzdarstellungen über die Europäische Union.

**Eling, M. / Pankoke, D. (2016)**: *Cost and Benefits of Financial Regulation – An Empirical Assessment for Insurance Companies*, The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice, Volume.

**Fasshauer, S. / Petersen, I. / Rieckhoff, C. (2018)**: *Bedarf die staatliche Förderung der Riester-Rente der Veränderung? – Ausgewählte Reformüberlegungen in der Diskussion*, Deutsche Rentenversicherung, S. 119–143.

**Gai P. / Kemp, M. / Sánchez Serrano, A. / Schnabel, I. (2019)**: *Regulatory complexity and the quest for robust regulation*, Reports of the Advisory Scientific Committee No 8, June 2019 [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/esrb.asc190604\\_8\\_regulatorycomplexityquestrobustregulation~e63a7136c7.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/esrb.asc190604_8_regulatorycomplexityquestrobustregulation~e63a7136c7.en.pdf)

**GDV (2018)**: *Fakten zur Versicherungswirtschaft*.

**GDV (2017)**: *Solvency II in der Praxis: Bürokratieabbau überfällig*, Regulierung und Aufsicht kompakt Nr. 5.

**Handelsblatt 14. März 2018**: *Evaluierung der Reformen notwendig*: Interview mit Claudia Buch.

**International Capital Market Association (ICMA) (2018)**: *Green Bond Principles – Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*.

**Klein, R. W. (2013)**: *Insurance market regulation: Catastrophe risk, competition and systemic risk*, in: Dionne, Georges (Hg.): *Handbook of insurance*, 2. Auflage, Springer, New York u. a., S. 909–939.

**Köhne, T. / Brömmelmeyer, C. (2018)**: *The new insurance distribution regulation in The EU – A critical assessment from a legal and economic perspective*, The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice, S. 704–749.

**KPMG (2017)**: *IT-Sicherheitsgesetz: Die Uhr tickt*.

**Maeyer, P. / Borchardt, H. (2018)**: *Die Versicherungs-IT: ein kritischer Erfolgsfaktor? IT-Kennzahlen 2016–2018*, GDV Fokus | Digitalisierung Nr. 2.

**Outreville, J. F. (2012)**: *The Relationship between Insurance and Economic Development: 85 Empirical Papers for a Review of the Literature*, Risk Management and Insurance Review Vol. 16:1, S. 71–122.

**Prognos AG (2017)**: *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland: Aktualisierung der Studie aus dem Jahr 2013*.

**Prognos AG (2013)**: *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland: Auswirkungen auf die ökonomische Aktivität einer modernen Gesellschaft, Studie im Auftrag des GDV*.

**Renda, A. Schrefler, L. Luchetta; G. Zavatta, R. (2013)** *Assessing the costs and benefits of regulation: Study for the European Commission*, CEPS Discussion Paper, Brussels.

**Schulenburg, J.-M. von der / Lohse, U. (2014)**: *Versicherungsökonomik: Ein Leitfaden für Studium und Praxis*.

**The Council of Economic Advisers (2017)**: *The Growth Potential of Deregulation*.

**Theis, A. (2015)**: *Regulierung und Versicherungswirtschaft: Chancen und Herausforderungen aus ökonomischer Perspektive*, GDV Volkswirtschaftliche Themen und Analysen Nr. 7.

**Vbw Studie, erstellt von IW Consult (2017)**: *Bürokratiekosten und neue Wege zur Vermeidung von Bürokratie*.

**Wein, T. (2001)**: *Wirkungen der Deregulierung im deutschen Versicherungsmarkt: eine Zwischenbilanz*, Karlsruhe.

**Wiener, K., Theis, A. (2018)**: *Anbieterlandschaft am Versicherungsmarkt: Ein Ausblick*, GDV Volkswirtschaftliche Themen und Analysen Nr. 8.

# 4 Anhang

## Meta-Analyse zu den volkswirtschaftlichen Kosten der Regulierung

Studie	Region	Regulierung	Daten / Methodik	Ergebnis
<b>Ackermann / Dallara / Sands / Suttle (2011):</b> <i>The cumulative impact on the global economy of changes in the financial regulatory framework</i>	Euro- raum, USA, Japan, UK, Schweiz	Finanzregulierung	→ Regression	→ Regulierungen im Finanzsektor nach der Finanzkrise mit negativer Wirkung auf BIP und Beschäftigung im Euroraum (2011–2020): – BIP: -0,4 % jährlich – Beschäftigung: -0,3 % jährlich
<b>Alesina / Ardagna / Nicoletti / Schiantarelli (2002):</b> <i>Regulation and Investment</i>	21 OECD- Länder (u. a. Deutsch- land, UK, USA)	Produkt- marktregulierung (Marktein- trittsbarrie- ren, Privati- sierung)	→ OLS Regressi- on aggregierter Regulierungs-Indika- toren mit Bezug auf Investitionsanteil am Kapitalstock	→ Striktere Regulierungen in ausgewählten europ. Staaten im Vergleich zu USA/UK wirkten sich negativ auf Investitionen und Wirtschaftswachstum aus. Im hypothetischen Fall einer Deregulierung hätte sich ein ähnlich positives Investitions- wachstum wie in USA/UK ergeben. Regression zeigt signifi- kanten negativen Zusammenhang zwischen Regulierung und Investitionen. → Veränderung des Anteils der Investitionen am Kapitalstock zwischen 1975 und 1998: – USA/UK: +4,5 Prozentpunkte – Deutschland/Italien/Frankreich: -5 Prozentpunkte → Hätte Deregulierung (in der gleichen Größenordnung wie in den USA) stattgefunden, wäre für Deutschland ein Anstieg des Investitionsanteils von +2,3 Prozentpunkten möglich gewesen.
<b>Attar et al. (2015):</b> <i>Innovationen den Weg ebnen</i>	Deutsch- land	Allgemein (mit Bezug auf den Pharma- und Chemie- standort Deutschland)	→ Stakeholder- Umfrage → 200 Mitglieds- unternehmen des Verbands der Chemi- schen Industrie (VCI)	→ Regulatorische Innovationshemmnisse in Deutschland größer als in anderen Ländern → Geringere Innovationshemmnisse in anderen Ländern begründet durch: – schnellere und effizientere Bearbeitung von Anträgen – gute Balance zwischen Regulierung und Innovationsanrei- zen – Offenheit für die Implementierung neuer Technologien – Transparenz bei der Ausgestaltung von Regulierungen → 60 % der befragten Unternehmen schätzen im interna- tionalen Vergleich regulatorische Innovationshemmnisse in Deutschland als überdurchschnittlich hoch ein. → 62 % befürchten Verlagerung von Forschungsaktivitäten aufgrund von Regulierungsintensität, 23 % glauben, dass diese schon stattgefunden hat.
<b>Bassanini / Ernst (2002):</b> <i>Labor Market Institutions, Product Market Regulations and Innovation: Cross Country Evidence</i>	OECD- Länder	Produkt- marktregulierung, Arbeits- markt- regulierung	→ Korrelations- analyse → „OECD summary index“ für Produkt- marktregulierung, Arbeitsmarktregulierung	→ Regulierungsintensität und Anzahl neuer Patente sind negativ korreliert → Korrelationskoeffizienten Regulierung / Patente: Produktmarktregulierung: -0,56 Arbeitsmarktregulierung: -0,48



Studie	Region	Regulierung	Daten / Methodik	Ergebnis
<b>Coffey / McLaughlin / Peretto (2016):</b> <i>The Cumulative Cost of Regulations</i>	USA	allgemein	→ "Code of Federal Regulations (CFR)", "RegData 2.2" → Modell mit endogenem Wachstum, OLS-Schätzung	→ Kumulierte Kosten der Regulierung bremsen technischen Fortschritt langfristig aus. → Der negative Wachstumseffekt entspricht 0,8 % des BIP p.a.
<b>Crain / Crain (2014):</b> <i>The Cost of Federal Regulation to the U.S. Economy, Manufacturing and Small Business</i>	USA	allgemein	→ WEF "Global Competitiveness Report" → GLS Regression "random effects model"	→ Die Regulierungsintensität hat negativen Effekt auf die Höhe des BIP. → Im Rahmen einer Umfrage erachten Firmen die Regulierung der US-Bundesregierung als Hauptrisiko ihrer Geschäftstätigkeit. → Gesamtkosten Regulierungen: 2,03 Bill. \$ (12 % des US BIP) → durchschn. Kosten pro Angestellten: 10.000 \$ → Eine Verbesserung von 26 % im Ranking des Economic Regulation Index (Mittelwert der 5 bestbewerteten OECD-Länder im Regulierungsindex) hätte eine Steigerung des BIP um 1,44 Bill. \$ zur Folge.
<b>Eling / Pankoke (2014)</b> <i>Costs and Benefits of Financial Regulation - An Empirical Assessment For Insurance Companies</i>	Deutschland, Österreich, Schweiz	Finanzregulierung (insbes. Versicherungssektor)	Umfrage an CFOs von 76 Versicherungsunternehmen	Proportionalitätsprinzip ist verletzt: → kleine Unternehmen tragen höhere Regulierungskosten im Verhältnis zur Bruttobeitragssumme als größere Unternehmen → Regulierungskosten variieren zwischen Rechtsformen
<b>Franks / Schaefer / Staunton (1997):</b> <i>The direct and compliance costs of financial regulation</i>	USA, UK, Frankreich	Regulierung im Finanzsektor, einschließlich Versicherungen	→ Komparative Analyse auf Länder-Ebene	→ Schätzung der Kosten der Finanzaufsichtsbehörde (einschließlich Regulierung für Lebensversicherungsunternehmen) → Durchschnittliche Regulierungskosten je Beschäftigten im Lebensversicherungssektor (1991 - 1993): - UK: 56 £ p.a. - US: 183 £ p.a. - Frankreich: 41 £ p.a.
<b>Minford (2015):</b> <i>Tax, Regulation and Economic Growth: A Case Study of the UK</i>	UK	Regulierung allgemein (gemessen als Tax Policy und Arbeitsmarktregulierung)	→ Kalibriertes DSGE Modell (2-Länder open-economy RBC Modell mit endogenem Wachstumspfad)	→ Liberalisierungstendenzen in der Regulierungspolitik stifteten Innovationsanreize und steigerten die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung und Produktivität zwischen 1970 bis 2009. → Anstieg Produktivität: - Reduktion der regulatorischen Belastungen um 1 %: +0,12 Prozentpunkte pro Quartal
<b>Tang / Verweij (2004):</b> <i>Reducing the administrative burdens in the EU</i>	Deutschland	Verwaltungsaufwand	→ GTAP5 Datenbank (Dimaranan und McDougall, 2002) → Allgemeines Gleichgewichtsmodell (Bureau for Economic Policy Analysis, 1999)	→ Reduzierung des Verwaltungsaufwands hat zum Investitionsanstieg und zur Verbesserung der Produktions- und Arbeitsproduktivität geführt. → BIP Wachstum (langfristig): - Reduzierung der Verwaltungskosten um 25 %: +1,4 %, bzw. +1,8 % (unter Berücksichtigung von FuE-Spillover Effekten)









Wilhelmstraße 43 / 43G  
10117 Berlin  
Tel.: 030 2020-5000  
Fax: 030 2020-6000  
E-Mail: berlin@gdv.de

51, rue Montoyer  
B-1000 Brüssel  
Tel.: +32 2 28247-30  
Fax: +49 30 2020-6140  
E-Mail: bruessel@gdv.de

www.gdv.de  
www.DieVERSICHERER.de  
 facebook.com/DieVERSICHERER.de  
 Twitter: @gdv\_de  
 www.youtube.com/user/GDVBerlin