

Fokus Märkte

März 2021

Erholung verzögert sich



Executive Summary

Die dritte Infektionswelle in Verbindung mit dem geringen Impffortschritt wird die wirtschaftliche Erholung in Deutschland verzögern. Durch das Voranschreiten der Impfkampagne besteht im weiteren Jahresverlauf aber die Erwartung, dass die Belastungen der Corona-Pandemie nachlassen werden. Sowohl die Konjunktur als auch die Entwicklung der Versicherungsbeiträge dürften dann von Nachholeffekten profitieren. An den Finanzmärkten ist der erfolgreiche Exit aus der Pandemie angesichts der neuen Allzeithochs bereits eingepreist.

- Zu Jahresbeginn zeichnet sich ein Rückgang der Wirtschaftsleistung ab. Für das Sommerhalbjahr rechnen wir weiterhin mit einer Rückkehr der Wirtschaft auf den Wachstumspfad. Insgesamt dürfte das deutsche BIP 2021 real um etwa 3 % zulegen.
- Die Finanzmärkte sehen über die kurzfristigen Hürden hinweg. Steigende Renditen für Staatsanleihen und Höchststände an den Aktienmärkten sind die Folge.
- Der verlängerte Lockdown wird wohl weiterhin zu Einschränkungen im Versicherungsvertrieb führen. Doch im laufenden Jahr dürften sich Erholungseffekte im Versicherungsgeschäft ergeben. Rückenwind erhält die Lebensversicherung aus der hohen Ersparnisbildung der privaten Haushalte. In der Privaten Krankenversicherung wirkt sich ein gestiegenes Bewusstsein für Gesundheitsrisiken positiv aus.

Inhalt

Executive Summary	02
Global View	04
Gesamtwirtschaft	05
Finanzmärkte	08
Das Versicherungsjahr 2020 im Überblick	10
Versicherungsmärkte	12
Anhang	16

Global View

Jörg Asmussen

Ein Jahr ist es her, seit die Weltgesundheitsorganisation WHO die globale Pandemie ausrief. Konjunktur und Finanzmärkte haben in dieser Zeit ein beispielloses Auf und Ab erlebt: Fast überall folgte auf einen Rekordrückgang im Frühjahr 2020 eine schnelle Erholung im darauffolgenden Sommer. Die Aktienmärkte haben diese Entwicklung auch danach fortgesetzt und markierten ungeachtet der zweiten Infektionswelle neue Allzeithochs. Die Wirtschaftstätigkeit hat jedoch unter den Folgen der im Winter erneut eingesetzten einschränkenden Maßnahmen gelitten. Für das erste Quartal 2021 muss in Deutschland mit einem weiteren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts gerechnet, die für Anfang 2021 avisierte Erholung erneut verschoben werden. **Doch kaum sollen vorsichtige Lockerungen des mittlerweile drei Monate andauernden Lockdowns endlich den Weg Richtung etwas mehr Normalität ebnen, da hat bereits die nächste Infektionswelle begonnen.** Vor allem die schnelle Verbreitung der zuerst in Großbritannien aufgetretenen Variante B.1.1.7 erhöht die Fallzahlen. Ein Fortschreiben der aktuellen Dynamik ergibt, dass die bundesweite Sieben-Tages-Inzidenz nach über 100 Infizierten je 100.000 Personen Ende März noch im April auf über 200 steigen und damit über dem bisherigen Höchstwert von 197,6 (erreicht am 21.12.2020) notieren könnte.

Impfkampagne mit Anlaufproblemen

Die Impfkampagne ist in Deutschland nur schleppend angelaufen. Die Zahl der hierzulande verabreichten Impfdosen je 100 Einwohner liegt unter dem EU-Durchschnitt und weit hinter ‚Impfweltmeister‘ Israel. Mit dem vorübergehenden Distributionsstopp des Vakzins von AstraZeneca ist die Kampagne weiter verzögert worden. **Dabei müsste sich die Impfgeschwindigkeit eigentlich bedeutend erhöhen.** Die notwendige Impfrate müsste noch im März auf 500.000 Impfungen täglich steigen; im 2. Quartal müsste sie bei wenigstens 850.000 Impfungen pro Tag und im 3. Quartal bei wenigstens 1,4 Millionen liegen, damit bis Ende des Sommers allen Bürgern ein Impfangebot gemacht werden kann. Tatsächlich liegt die Rate Ende März bei ledig-

lich 300.000 Impfungen pro Tag. Es dürfte schwer werden, dieses Versprechen zu halten. **Impfungen bleiben aber die wichtigste Strategie gegen die Pandemie.** Sonst werden weniger Menschen geschützt und mehr Covid-19-Patienten mit einem schweren Verlauf landen auf den Intensivstationen. Die Reaktion auf die Verzögerungen bei den Impfungen ist auch die erneute Verlängerung und sogar Verschärfung des Lockdowns. Dadurch erhöhen sich die wirtschaftlichen Kosten in Form staatlicher Stützungsmaßnahmen und ausbleibender Umsätze weiter – von den gesundheitlichen und gesellschaftlichen Kosten ganz zu schweigen.

Es wird daher entscheidend darauf ankommen, mit der Impfwelle vor die Infektionswelle zu kommen. Dazu muss der Impfstoff, der verfügbar und einsatzbereit ist, möglichst schnell verteilt werden. Zusätzlich zu den Beschäftigten der Impfzentren sollten die 55.000 Hausärzte und die 12.000 Betriebsärzte in die Impfkampagne einbezogen werden. Bei 30 Impfungen pro Tag und Hausarzt würden allein die Hausärzte 1,6 Millionen Menschen pro Tag in die Teil-Immunität entlassen. In 51 Tagen wäre Deutschland durchgeimpft. Beschleunigend dürfte auch eine Lockerung der Impffolgenfolge wirken. Eine Flexibilisierung der Impfstrategie unter zügiger Einbeziehung der Hausärzte könnte helfen die schnelle Impfung von Millionen von Menschen zu ermöglichen.

Aufschwung im Sommer

Die gute Nachricht bleibt dennoch: Weil die Haushalte im Lockdown weniger ausgeben können, legen sie mehr Geld auf die Seite. Bereits im vergangenen Jahr lag die Sparquote sechs Prozentpunkte über ihrem Vorjahresniveau. Nachholeffekte werden den Konsum im weiteren Jahresverlauf anschieben und maßgeblich zur Konjunkturerholung beitragen. **Von Nachholeffekten dürfte auch die Lebensversicherung profitieren.** Denn ein Teil der aufgestauten Ersparnisse wird in den längerfristigen Vermögensaufbau umgeschichtet werden. Für sicherheitsorientierte Anleger bietet die Lebensversicherung hier ein attraktives Angebot, das dem Einmalbeibragsgeschäft neue Impulse verleihen dürfte.

Gesamtwirtschaft

Dr. Rolf Ketzler

Globale Konjunkturperspektiven aufgehellt

Nach der tiefen Rezession im Jahr 2020 haben sich die globalen Konjunkturperspektiven ungeachtet des weiterhin hohen Infektionsgeschehens in Teilen der Welt zu Jahresanfang 2021 aufgehellt. Diese Entwicklung begründet sich aus den inzwischen begonnenen Impfkampagnen und der damit verbundenen Hoffnung auf ein absehbares Ende der Corona-Schutzmaßnahmen aber auch aus dem neuen Konjunkturpaket der Regierung von US-Präsident Biden in Höhe von 1,9 Billionen Dollar. Gestützt wird das globale Wachstum zudem von dem dynamischen Konjunkturverlauf der chinesischen Wirtschaft, die nach der schnellen Eindämmung der Pandemie als erste große Volkswirtschaft bereits im Jahr 2020 wieder ihr Vorkrisenniveau erreicht hat.

Die OECD hat vor diesem Hintergrund ihre Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft Mitte März um 1,4 Prozentpunkte auf jetzt 5,6 % angehoben (siehe *Abbildung 1*). Dabei zeichnet sich ab, dass sich die **Geschwindigkeit des Erholungsprozesses in den einzelnen Ländern zunehmend auseinanderentwickelt**. Bereits im Schlussquartal 2020 verlief die konjunkturelle Entwicklung unterschiedlich. Während das BIP-Wachstum im Euroraum aufgrund erneuter Einschränkungen im Zuge der zweiten Infektionswelle um -0,7 % ggü. Vorquartal zurückging, konnten u. a. die USA und Großbritannien (jeweils +1,0 %) ihren Erholungsprozess mit abgeschwächtem Tempo fortsetzen.

Für das laufende Jahr hob die OECD ihre BIP-Wachstumsprognose für die USA in Anbetracht der zusätzlichen fiskalischen Unterstützung deutlich auf jetzt 6,5 % an. Im Euroraum dürfte das Wachstum dagegen mit knapp 4 % weniger kräftig ausfallen. Das niedrigere Wachstum ist auch Ergebnis des vergleichsweise schleppenden Impffortschritts in der EU ggü. den USA.

Ein Jahr nach dem ersten Lockdown ergeben sich die **größten Risiken für den Konjunkturausblick weiterhin aus dem Pandemieverlauf**. In Europa und Deutschland könnte die derzeitige dritte Welle den konjunkturellen Erholungsprozess deutlich verzögern (siehe *Global View*). Umgekehrt könnte die Pandemie insbesondere durch die Neuzulassung von Impfstoffen bzw. Ausweitung der Impfkapazitäten schneller wirksam eingedämmt werden. In diesem Fall besteht die Chance, dass der Erholungsprozess durch stärkere als bisher erwartete Nachholeffekte kräftiger ausfällt.



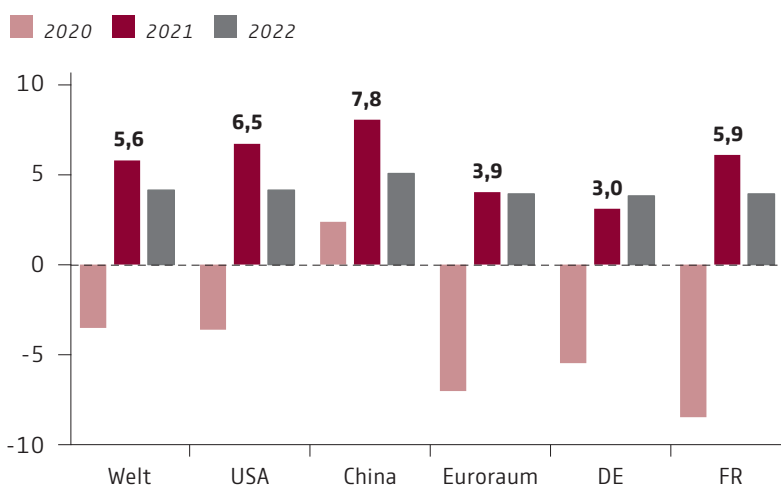
Euroraum: Erholung im Winterhalbjahr 2020/21 unterbrochen

Inflationsanstieg von Sonderfaktoren geprägt

Das neue US-Konjunkturpaket mit einem Umfang von 9 % der amerikanischen Wirtschaftsleistung schürt insbesondere in den USA Sorgen vor einer Rückkehr der Inflation (siehe *Abchnitt Finanzmärkte*). Gleichzeitig ist die Inflation im Euroraum zu Jahresanfang wieder in den positiven Bereich zurückgekehrt, liegt aber mit +0,9 % im Februar weiter deutlich unter der

Globale Konjunkturerholung in Sicht

Abbildung 1 · Angaben in Prozent



Quelle: OECD, Prognosen für 2021 und 2022

EZB-Zielmarke von "unter, aber nahe 2 %". Verantwortlich für die Erhöhung sind neben dem Anstieg des Ölpreises u. a. auch Sonderfaktoren in Deutschland. Sowohl die Rückkehr zum alten Mehrwertsteuersatz als auch die Einführung der CO₂-Steuer haben der Inflationsrate in Deutschland im Januar und Februar einen deutlichen Schub versetzt (siehe Abbildung 2). Diese Faktoren dürften auch im weiteren Jahresverlauf die Preisentwicklung prägen. Im 2. Halbjahr 2021 sind aufgrund von Basiseffekten Inflationsraten von bis zu 3 % denkbar. Auch Nachholeffekte im Konsum könnten in Verbindung mit angebotsseitigen Engpässen Preissteigerungen auslösen. Für Deutschland erwarten wir eine Inflationsrate von durchschnittlich 2 % im laufenden Jahr. Insgesamt gehen wir aber davon aus, dass der **Inflationsanstieg nur temporär** ist. Mit Blick auf den Euroraum spricht zudem die weiterhin schwierige Lage auf den Arbeitsmärkten gegen eine dauerhaft höhere Inflationsdynamik.

Lebens ab November zeigte sich die deutsche Wirtschaft im 4. Quartal 2020 dennoch robust und legte im Unterschied zum Euroraum mit +0,3 % ggü. dem Vorquartal leicht zu. Ein Rückgang des BIP konnte aufgrund der positiven Entwicklung der Industrie in Verbindung mit einer hohen Auslandsnachfrage vermieden werden. Dagegen sanken die privaten Konsumausgaben vor dem Hintergrund der Schließungen zunächst der Gastronomie und dann ab Mitte Dezember weiter Teile des Einzelhandels mit -3,3 % deutlich. Bezogen auf das Gesamtjahr 2020 schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt um 4,9 %. Dank der kräftigen Erholung im 3. Quartal 2020 fiel der Rückgang damit geringer aus als vielfach noch zu Jahresmitte 2020 erwartet wurde.

Für das 1. Quartal 2021 signalisieren zahlreiche Frühindikatoren einen erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung. Aufgrund des sich nahezu über die gesamten ersten drei Monate erstreckenden Lockdowns dürfte der private Verbrauch erneut deutlich zurückgehen. Für Januar meldete das Statistische Bundesamt bereits einen rückläufigen Einzelhandelsumsatz (-4,5 % ggü. Dezember). Dabei wirken sich vermutlich nicht nur der Lockdown, sondern auch die Vorzieheffekte der temporären Mehrwertsteuersenkung bis Jahresende 2020 negativ auf die Konsumnachfrage aus.

Gleichzeitig setzt sich die Erholung in der Industrie zu Jahresbeginn fort. Das Verarbeitende Gewerbe wird den Konjunkturverlauf damit weiter stützen, insgesamt ist jedoch von einem BIP-Rückgang im 1. Quartal 2021 von etwa 2 % auszugehen.

Die Zahl der Neuinfektionen pro 100.000 Einwohner steigt aktuell wieder stärker an und hat inzwischen den kritischen Wert von 100 übertroffen. Aufgrund der "Notbremse" werden damit die bisher getroffenen Lockerungen teilweise wieder zurückgenommen. **Eine Normalisierung der wirtschaftlichen Entwicklung setzt eine wirksame Eindämmung der Pandemie voraus.** Angesichts des unzureichenden Impffortschritts besteht daher trotz des Ausbaus der Teststrategien und neuer digitaler Nachverfolgungswege vorerst nur begrenzter Spielraum für Lockerungen. Deshalb muss die Impfkampagne an Schwung gewinnen, damit dem Beispiel Israels folgend die Restriktionen im weiteren Jahresverlauf zügig gelockert werden können.

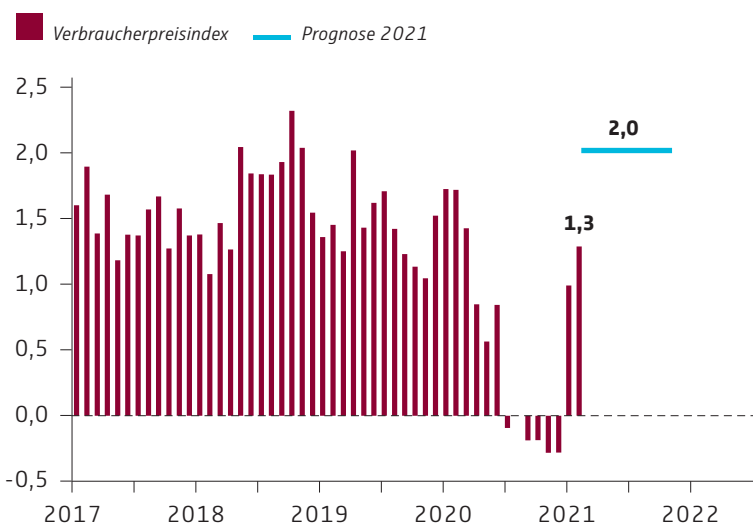
Konjunkturerholung vor allem von Impffortschritten abhängig

Dritte Welle verzögert Erholung in Deutschland

In Deutschland war der Konjunkturverlauf im Winterhalbjahr 2020/21 weiterhin von der Corona-Pandemie geprägt. Trotz der erneuten Einschränkungen des wirtschaftlichen

Inflationsrate in Deutschland wieder positiv

Abbildung 2 · Angaben in Prozent



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

Angesichts der Verlängerung des Lockdowns bis zum 18. April 2021 wird sich der Aufschwung zunächst weiter verzögern. Für das 2. Quartal 2021 rechnen wir dennoch mit einer Rückkehr der deutschen Wirtschaft auf den Wachstumspfad. Besonders kräftig dürfte der Aufschwung im 3. Quartal ausfallen. An unserem Konjunkturbild eines unterbrochenen Aufschwungs im Winterhalbjahr 2020/21 halten wir damit fest, gehen aber im Einklang mit zahlreichen anderen Konjunkturprognosen für **2021 nur noch von einem BIP-Wachstum von etwa 3 %** aus. Grundsätzlich haben sich viele Akteure mittlerweile an die Bedingungen der Pandemie angepasst, so dass die wirtschaftlichen Einbußen des Lockdowns nicht mehr die Größe des Frühjahrs 2020 erreichen.

Nachholeffekte in Konsum und Vermögensaufbau

Getragen wird der Aufschwung vor allem von den Nachholeffekten bei den privaten Konsumausgaben sowie den Exporten, die von der dynamischen Entwicklung des Welthandels profitieren. Aufgrund des erzwungenen Konsumverzichts ist die Sparquote im Jahr 2020 auf 16,3 % angestiegen. Auch zu Jahresbeginn dürfte die Ersparnisbildung aufgrund des anhaltenden Lockdowns mit einer Sparquote von etwa 20 % überdurchschnittlich hoch ausfallen. Damit verbunden ist eine zusätzliche Ersparnisbildung seit Ausbruch der Pandemie bis einschließlich des 1. Quartals 2021 von über 150 Mrd. €. Die privaten Haushalte haben dabei von den umfangreichen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen profitiert. 2020 sind die verfügbaren Einkommen leicht um 0,8 % angestiegen. Im laufenden Jahr dürften die verfügbaren Einkommen wieder etwas stärker ansteigen. Hierzu trägt u. a. die robuste Entwicklung des Arbeitsmarktes in Deutschland und der Rückgang der Kurzarbeit bei.

Sobald die Pandemie so weit zurückgedrängt ist, dass eine weitgehende Öffnung der aktuell von den Einschränkungen besonders betroffenen Wirtschaftsbereiche möglich ist, werden Ersparnisse aufgelöst und in den Konsum zurückfließen. Der konjunkturelle Erholungsprozess dürfte sich in der Folge spürbar beschleunigen. Im weiteren Jahresverlauf sollte dann auch die Sparquote wieder sinken.

Zahlreiche Gründe sprechen allerdings dafür, dass **ein Teil der Rekordersparnis nicht konsumiert und stattdessen in den längerfristigen Vermögensaufbau umgeschichtet wird** (vgl. [Makro und Märkte kompakt Nr. 37](#)). Laut der jüngsten Analyse des Sachverständigenrats betrifft dies sogar den Großteil der ungewollten Ersparnisbildung.¹ Hieraus können sich im weiteren Jahresverlauf 2021 sowie 2022 Chancen für die private Altersvorsorge ergeben. Erste Effekte dieser Umschichtung zeigten sich bereits im Jahresendgeschäft 2020 der Lebensversicherer (vgl. [Abschnitt Versicherungsmärkte](#)). Prädestiniert dafür sind vor allem die hohen Zuflüsse in Bankeinlagen, die sich bereits in den ersten drei Quartalen 2020 auf knapp 110 Mrd. € beliefen. Im Umfeld niedriger bzw. negativer Zinsen und zuletzt wieder steigender Inflationsraten kann die **Lebensversicherung** für sicherheitsorientierte Anleger eine Anlagealternative darstellen. Zudem bleibt die Vorsorgelücke im Bereich der Altersversicherung nach wie vor sehr hoch.

Anstieg der Unternehmensinsolvenzen

Weniger eindeutig ist das Bild im Unternehmenssektor. Nach der Wiedereinsetzung der Insolvenzantragspflicht ist im Jahr 2021 mit einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen zu rechnen. Für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ergeben sich daraus allerdings kaum Risiken, da vor allem kleinere Unternehmen insolvenzgefährdet sind. Umgekehrt dürfte sich das Finanzierungsumfeld der Unternehmen verschlechtern, da angesichts der höheren Verschuldung mit strengeren Kreditstandards zu rechnen ist und die Unternehmen durch die Belastungen der Pandemie vielfach über eine geringere Eigenkapitalausstattung verfügen. Dies könnte zumindest in der wichtigen Phase im Ausgang der Pandemie trotz einer rückläufigen Unsicherheit die Investitionstätigkeit der Unternehmen bremsen. Vor diesem Hintergrund kommt den öffentlichen Aufbauprogrammen sowohl auf EU- (Recovery and Resilience Facility) aber auch auf nationaler Ebene (Zukunftsprogramm) große Bedeutung zu.

¹ vgl. [Konjunkturprognose 2021 und 2022](#) des Sachverständigenrats

Mit einer Eindämmung der Pandemie dürfte sich der Aufschwung in Deutschland fortsetzen

Privater Konsum durch Lockdown besonders getroffen; Sparquote steigt 2020 auf 16,3 %

Finanzmärkte

Dr. Max Hanisch

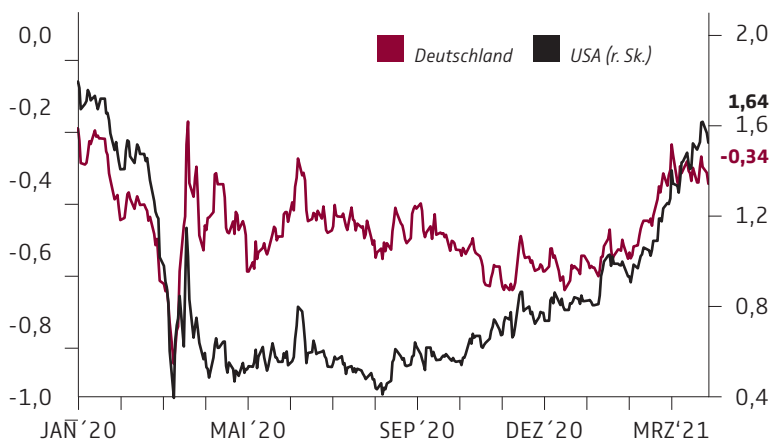


Kapitalmarktzinsen im Aufwind

An den Finanzmärkten wurde das vorübergehende Aussetzen der Impfungen mit dem Vakzin von AstraZeneca sowie die neue Infektionswelle in einigen europäischen Staaten gelassen aufgenommen. Allgemein gilt dort weiter das Prinzip Hoffnung. **Rund ein Jahr nach Ausbruch der Pandemie haben**

Renditen wandern gen Norden

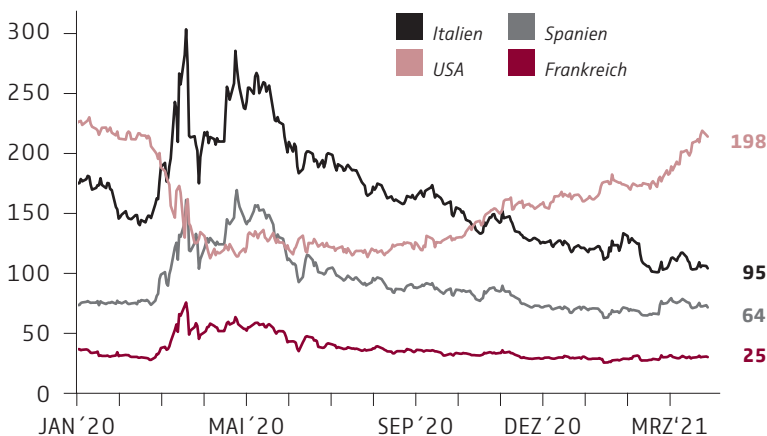
Abbildung 3 · Renditen zehnjähriger Staatsanleihen (in %)



Quelle: Datastream

Spreads richten sich nach den Konjunkturaussichten

Abbildung 4 · Renditespreads ggü. Deutschland (in bps)



Quelle: Datastream

sich die Erwartungen und Risikoeinschätzungen von Vermögensverwaltern auf der ganzen Welt deutlich verändert: Die meisten halten Corona nicht länger für das derzeit größte Risiko an den Kapitalmärkten, trotz der vielerorts steigenden Infektionszahlen und der schleppenden Fortschritte beim Impfen. Stattdessen schätzen laut einer Umfrage der Bank of America 37 % der befragten Fondsmanager inzwischen eine höher als erwartete Inflation aktuell als das größte Marktrisiko ein, an zweiter Stelle fürchten sie eine heftige Kursreaktion an den Anleihemärkten (35 %). Das Corona-Risiko rangiert damit erstmals seit Februar 2020 nicht mehr auf Platz eins der größten Marktrisiken. Auf den weiteren Plätzen folgen Sorgen vor einer Kursblase an der Wall Street, höhere Steuern oder stärkere Regulierungen.

Inflationserwartungen gestiegen

Tatsächlich sind die Inflationserwartungen in den vergangenen 12 Monaten deutlich gestiegen. Gemessen an den 5y5y Forward Swaps haben sie sich in der Eurozone von 0,7 % im März 2020 auf zuletzt 1,5 % mehr als verdoppelt und stehen damit auf dem höchsten Niveau seit zwei Jahren. Im gleichen Zeitraum sind sie in den USA von 1,7 % auf zuletzt 2,3 % gestiegen. Und diese Erwartungshaltung spiegelt sich auch in den Anleiherenditen wider. Diese sind angesichts verbesserter Konjunkturaussichten, die sich spätestens ab Sommer materialisieren sollten, kräftig gestiegen. So ist die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe auf zuletzt -0,34 % gestiegen; das sind seit Jahresbeginn immerhin knapp 50 % Zuwachs. In den USA fällt der Anstieg mit fast 90 % Zuwachs in diesem Jahr auf zuletzt 1,64 % noch stärker aus (siehe Abbildung 3).

Der damit einhergehende Druck auf die Finanzierungsbedingungen, die während der Corona-Pandemie günstig gehalten werden sollen, ruft die Zentralbanken auf den Plan.

So hat die EZB auf ihrer jüngsten Ratssitzung bekräftigt, die Flexibilität des Anleihekaufprogramms PEPP im 2. Quartal zu nutzen, um bei weiteren Renditeanstiegen gegenzusteuern. Zwar rechnet auch die EZB für dieses Jahr mit steigenden Inflationszahlen, allerdings betonen die Währungshüter, durch diese wegen Nachholeffekten eher als temporär eingestuften Preisanstiege ‚hindurchsehen‘ zu wollen. Und auch die FED betont, erst müssten sich die Erwartungen in den echten Zahlen niederschlagen, bevor man über entsprechende Zinsanhebungen nachdenken würde. Sie verweist auch auf den US-Arbeitsmarkt, der sich bis dahin erholt haben müsste. Solange sollen die Finanzierungskonditionen locker bleiben.

Risikoaufschläge der Euronachbarn stabil

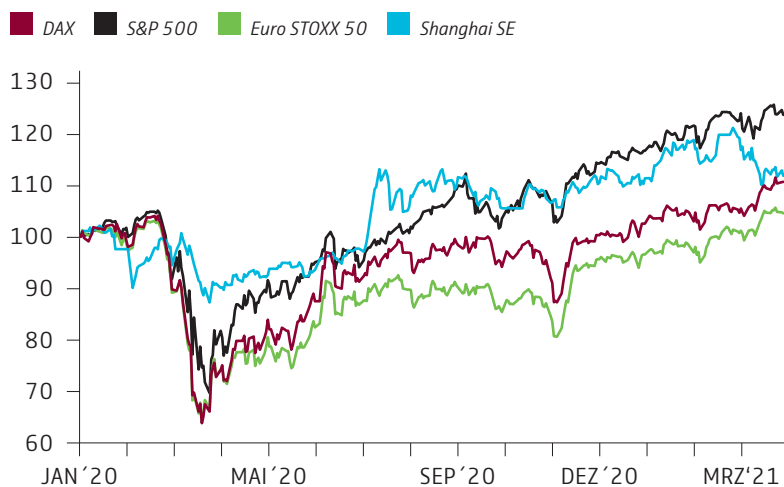
Die durch die unterschiedlich guten Konjunkturaussichten in den USA und Deutschland (siehe Abschnitt Gesamtwirtschaft) bedingten Renditedifferenzen haben sich in einer Ausweitung der Spreads bei den Staatsanleiherenditen niedergeschlagen (siehe Abbildung 4). Die Risikoaufschläge der Euronachbarn hingegen sind weitestgehend stabil geblieben, diejenigen Italiens sogar gesunken. Vertrauen in die neugeformte italienische Regierung unter Führung von Mario Draghi haben die Renditen italienischer zehnjähriger Staatsanleihen auf zwischenzeitlich weniger als 0,5 % geführt. Solange Kontinentaleuropa mit der Durchimpfung der Bevölkerung nur langsam vorankommt und erhöhte Infektionszahlen die Konjunkturerholung im Euroraum kurzfristig weiter bedrohen, dürfte sich diese Entwicklung bei den Spreads fortsetzen.

Aktienmärkte in Rekordlaune

An den Börsen herrscht weiterhin beste Stimmung. Weder der erwartete BIP-Rückgang im ersten Quartal noch die steigenden Anleiherenditen konnten den Kursen bisher ernsthaft gefährlich werden. Verbesserte globale Konjunkturaussichten für das Gesamtjahr 2021, gepaart mit dem Versprechen der Zentralban-

Börsen blicken freudig voraus

Abbildung 5 · Indizes ausgewählter Aktienmärkte (inkl. Dividenden, 1. Januar 2020=100)



Quelle: Bloomberg

ken, bei übermäßigen Zinsanstiegen einzuschreiten, euphorisieren die Anleger. Und so eilen die Leitindizes von einem Rekordhoch zum nächsten: Der DAX notierte im März erstmals bei über 14.700 Punkten, der S&P 500 bei 3.974 Punkten (siehe Abbildung 5).

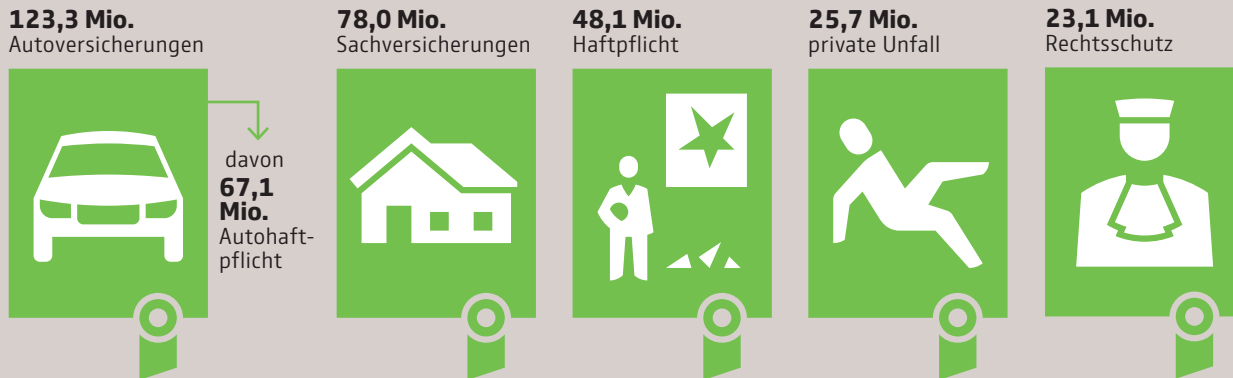
Unter der Oberfläche verschieben sich derweil die Gewichte. Anleger stoßen wachstumsstarke (Tech-)Aktien, die in der Pandemie als Gewinner und sichere Titel galten, ab. Entsprechend musste die Technologiebörse Nasdaq zwischenzeitlich deutliche Verluste hinnehmen. Stattdessen sind zyklische Konsum- und Industrierwerte gefragt. Davon profitiert vor allem der DAX, in dem Industrieunternehmen überdurchschnittlich stark vertreten sind. Derweil klettern die Bewertungen munter weiter. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX notiert mit 48 (S&P 500:32) deutlich oberhalb des langfristigen Durchschnitts. Das Gewinnwachstum wird vorweggenommen, denn die künftigen KGVs, gemessen an den erwarteten Gewinnen der nächsten zwölf Monate, liegen nur bei 16 für den DAX und 22 für den S&P 500. Die üppigen Fiskalpakete, vor allem in den USA, könnten den Börsen vorerst weiteren Auftrieb verleihen. **Fraglich ist, ob bei weiter steigenden Kapitalmarktzinsen Anleihen gegenüber Aktien wieder so attraktiv werden, dass die Börsen insgesamt nachgeben.**

Die Sektorrotation ist in vollem Gange

Für jedes Risiko die passende Police

Zahl der Versicherungsverträge im Geschäftsjahr 2020

Schaden- und Unfallversicherung

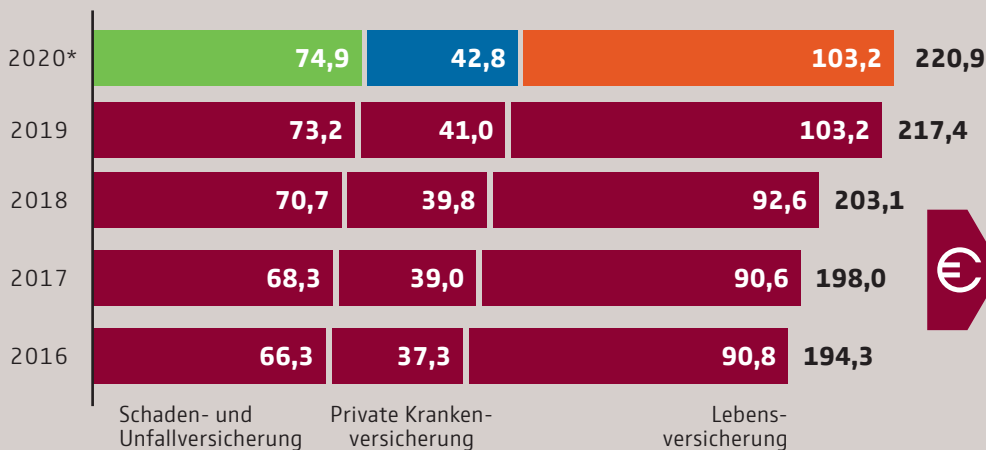


Das Versicherungsjahr 2020

Widerstandskräftig gegen Corona – zuversichtlich trotz Corona: Trotz der Pandemie zeigt sich die Branche insgesamt stabil und schließt mit einem leichten Zuwachs der Beitragseinnahmen ab. 2021 rechnen Versicherer mit einem Plus um die drei Prozent.

Geschäftsentwicklung aller Sparten im Plus

Beitragseinnahmen in Mrd. Euro der deutschen Versicherer



Was starke Partner leisten

Schaden- und Unfallversicherung: gesamte Leistungen für knapp 23 Mio. Fälle***

53,3 Mrd. € 2019 **51,1 Mrd. €** 2020

Private Krankenversicherung: ausgezahlte Leistungen

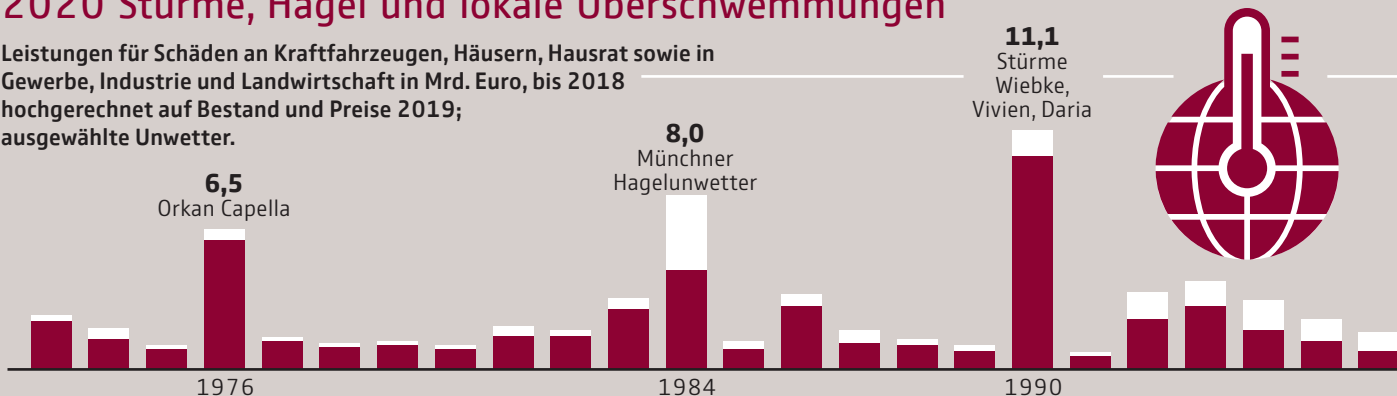
30,1 Mrd. € 2019 **30,1 Mrd. €** 2020*
(+0,2 %)

Lebensversicherung: Leistungen (exkl. Zuwachs an Leistungsverpflichtungen)

86,2 Mrd. € 2019 **87,6 Mrd. €** 2020****
(+1,6 %)

2020 Stürme, Hagel und lokale Überschwemmungen

Leistungen für Schäden an Kraftfahrzeugen, Häusern, Hausrat sowie in Gewerbe, Industrie und Landwirtschaft in Mrd. Euro, bis 2018 hochgerechnet auf Bestand und Preise 2019; ausgewählte Unwetter.



Private Krankenversicherung

8,7 Mio. Krankenvollvers.



27,3 Mio. Krankenzusatzvers.



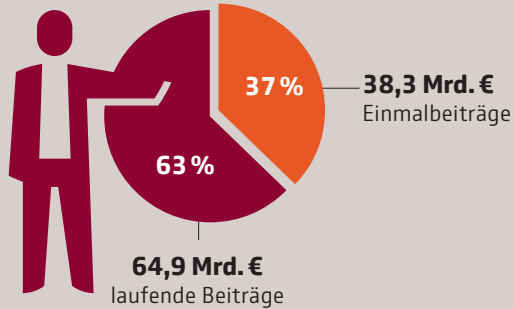
Lebensversicherung

86,3 Mio. Lebensversicherungen



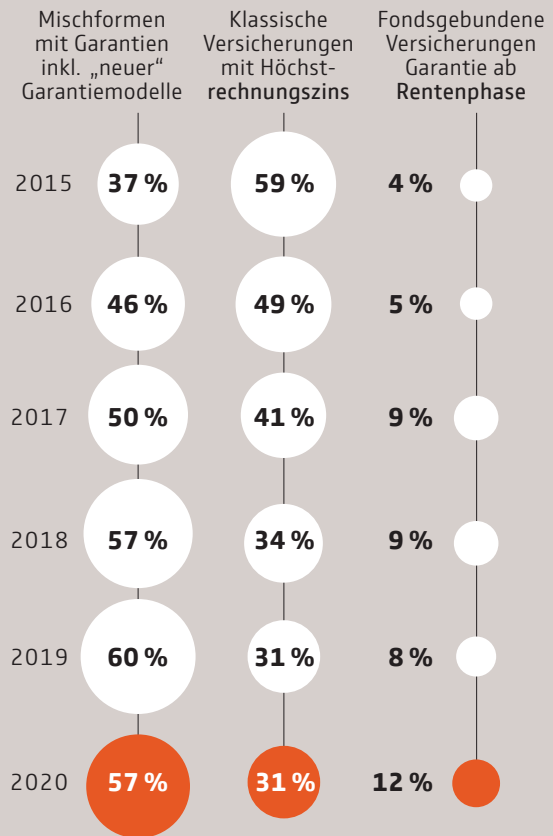
Stetiges Sparen

Zusammensetzung der Beiträge für Lebensversicherungen im Jahr 2020*



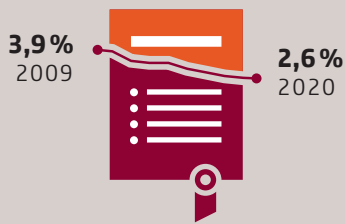
Plus für neue Garantiemodelle

Entwicklung des Neugeschäfts nach Produktgattungen (Anteil am Annual Premium Equivalent, APE)**



Vertrauen in die Lebensversicherung

Stornoquote bleibt niedrig



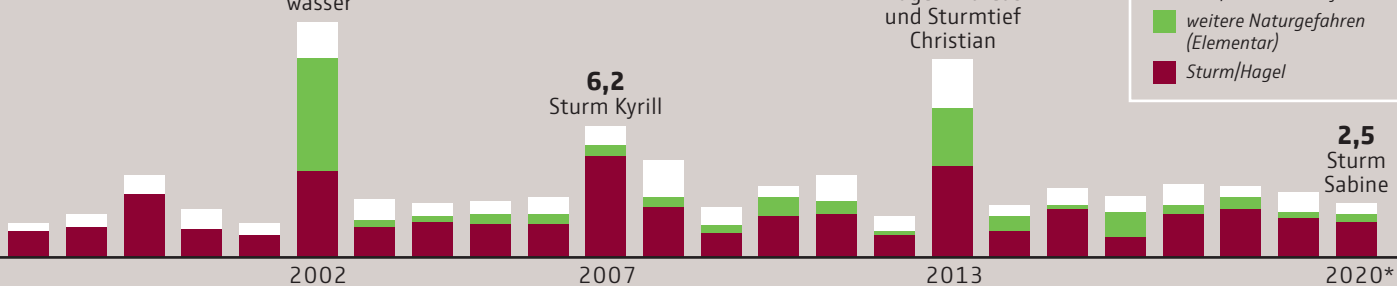
Starke Säule betriebliche Altersversorgung (bAV)

Dynamische Entwicklung: Die bAV steht heute für ein Fünftel aller Lebensversicherungsbeiträge



10,9 Sturm Jeanett und August-Hochwasser

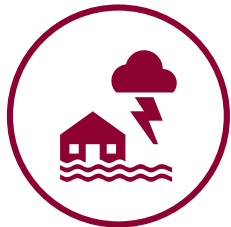
9,3 Juni-Hochwasser, Hagel Andreas und Sturmtief Christian



Quelle: GDV; Stand März 2021; * 2020 vorläufig; ** 2013 bis 2016 gesamtes Neugeschäft; ab 2017 Neugeschäft Rentenversicherung; *** 2019; **** 2020 Schätzung; Differenzen zu 100 % sind rundungsbedingt

Versicherungsmärkte

Dr. Martin Altemeyer-Bartscher, Jakob Hohenstein



Mit vorsichtigem Optimismus blicken die Versicherer auf das kommende halbe Jahr

Stimmung der Versicherer im anhaltenden Lockdown verhalten

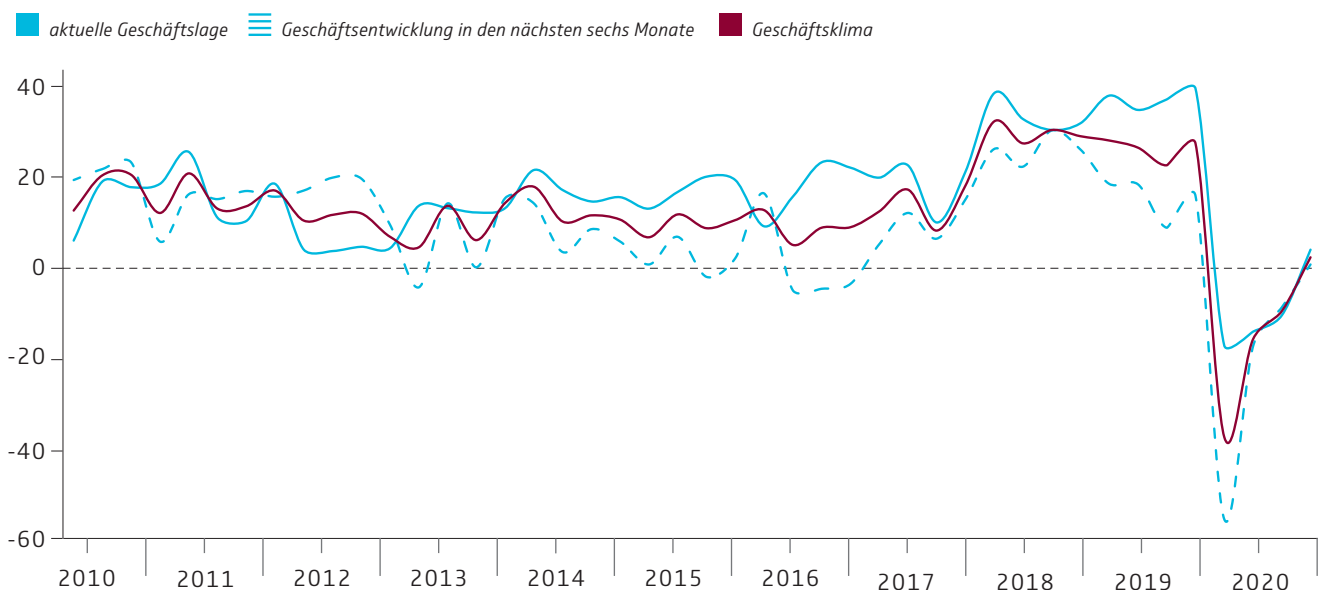
Vor dem Hintergrund eines anhaltenden Lockdowns, der schnellen Verbreitung der Virusvariante B.1.1.7 und Verzögerungen bei der Impfkampagne ist die Stimmung in den deutschen Versicherungsunternehmen weiterhin verhalten. Dennoch schätzten in der Winterumfrage des **Ifo Konjunkturtest Versicherungswirtschaft** (Erhebungszeitraum bis Anfang Februar 2021) die befragten Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage etwas besser ein als im Vorquartal (+4,8 nach -6,9). Optimistischer fallen zudem die Erwartungen der Umfrageteilnehmer in Bezug auf die Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten aus (+1,7 nach -6,8). Das ifo **Geschäftsklima** Versicherungswirtschaft kletterte zwar erstmals seit Ausbruch der Pandemie wieder über die Nulllinie (+3,2 nach -6,9 im Vorquartal), verweilt aber weiterhin deutlich unter dem lang-

fristigen Mittelwert von +14,5. Damit vermittelt das Stimmungsbild tendenziell eine Erholung im Versicherungsgeschäft im laufenden Jahr. Von einer schnellen Rückkehr zum Vorkrisenmodus gehen die Unternehmen allerdings nicht aus.

Insgesamt haben die Versicherer im Krisenjahr 2020, welches durch den stärksten Konjunkturreinbruch seit der Finanzkrise geprägt war, ein beachtliches Geschäftsergebnis erreicht. Die Bruttobeiträge in der deutschen Versicherungswirtschaft stiegen im vergangenen Jahr insgesamt um 1,6 % auf rund 220,9 Mrd. Euro. In allen drei Hauptsparten (Lebensversicherung, Private Krankenversicherung und Schaden- und Unfallversicherung) konnte die **Versicherungsnachfrage sogar etwas zulegen**. Die stabile Einkommenssituation der privaten Haushalte und die breit angelegten fiskalischen Hilfspakete der öffentlichen Hand haben sich positiv auf das Versicherungsgeschäft ausgewirkt. Stabilisierende Wirkung im Versicherungsmarkt hatten darüber hinaus die vielfältigen

Geschäftsklima Versicherungswirtschaft: Erstmals über der Nulllinie

Abbildung 6 · Ifo Konjunkturtest Versicherungswirtschaft gesamt



Quelle: ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München

Unterstützungsleistungen der Versicherungsunternehmen für Kunden mit vorübergehenden Liquiditätseingängen, darunter freiwillige Beitragsstundungen, Policen-Darlehen oder Tarifumstellungen.

Hohe Sparquote verleiht Lebensversicherern Rückenwind

Mit einem Beitragsaufkommen von 99,9 Mrd. Euro konnte sich die **Lebensversicherung** im Corona-Jahr 2020 gut behaupten und gegenüber dem Rekordjahr 2019 ein **leichtes Beitragswachstum** von 0,4 % erzielen. In der Krise entwickelten sich insbesondere Lebensversicherungsprodukte mit flexiblen Einzahlungsmodellen positiv. So legten die Einmalbeiträge im vergangenen Jahr um 1,2 % auf 37,3 Mrd. Euro zu. Die laufenden Beiträge blieben im Jahr 2020 konstant (+0,0 %) und erreichten ein Volumen von 62,6 Mrd. Euro. Dennoch hat die Corona-Krise im Geschäft der Lebensversicherer Spuren hinterlassen, etwa durch **verschobene Beratungstermine im Vertrieb**. So ist die Zahl der neu abgeschlossenen Verträge im Jahr 2020 um knapp 9 % gesunken.

Die **Stornoquote** in der Lebensversicherung stieg im Jahr 2020 dagegen nur leicht an. Gemessen an der Stückzahl gingen die Vertragsstornos im letzten Jahr sogar etwas zurück. Unter anderem dürften auch zahlreiche **verbraucherorientierte Medienberichte** dazu beigetragen haben, dass auch in der Krise nur wenige Verträge gekündigt wurden: Denn von einem Storno bestehender Lebensversicherungsverträge wurde in den Beiträgen abgeraten.

Die Einnahmen der **Pensionskassen** sanken im gleichen Zeitraum um 4,7 % auf 2,3 Mrd. Euro. Die Beiträge der **Pensionsfonds** verringerten sich auf 1,0 Mrd. Euro – ein Minus von 21,9 % im Vergleich zum Jahr 2019. Somit blieben die Beitragseinnahmen in der **Lebensversicherung insgesamt** (einschließlich der Pensionskassen und Pensionsfonds) im Jahr 2020 stabil und erreichten ein Volumen von 103,2 Mrd. Euro.

Für die Lebensversicherer bleiben die Anlagebedingungen am Kapitalmarkt weiterhin herausfordernd. Insbesondere haben sich die Erwartungen auf eine schnelle Zinswende

in der Krise noch einmal verringert (siehe Abschnitt *Finanzmärkte*). An das Niedrigzinsumfeld haben die Lebensversicherer ihre Produktpalette weiter angepasst und dabei das Verhältnis zwischen Sicherheit und Anlagechancen bzw. eines attraktiven Risiko-Rendite-Profiles neu tariert. Die **Mischformen mit Garantien** erreichten bei den Rentenversicherungen im vergangenen Jahr einen Anteil von rund 57 % am Neugeschäft gemessen in APE^[1]. Hingegen hatten **klassische Versicherungen mit Höchstrechnungszins** nur noch einen Anteil von 31 %. **Fondsgebundene Versicherungen** konnten ihren Anteil im Neugeschäft entsprechend auf 12 % ausweiten.

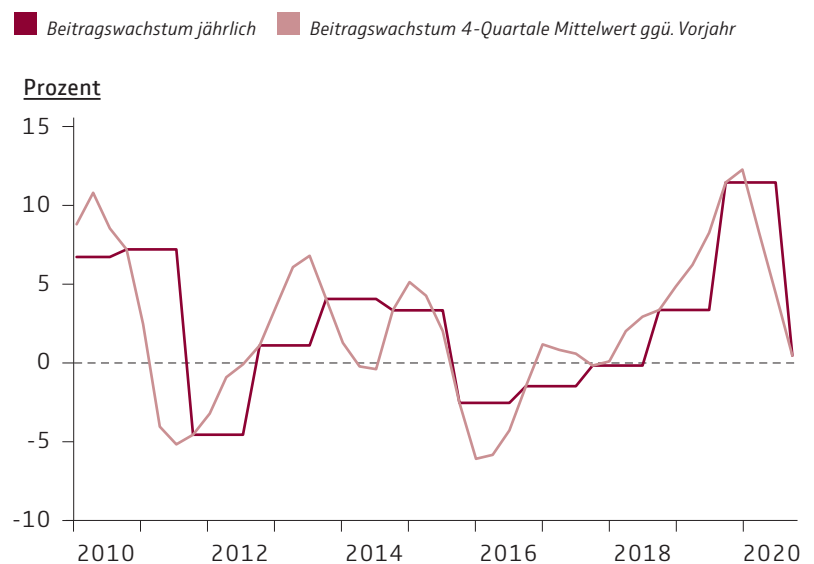
Im Abschnitt *Gesamtwirtschaft* wurde bereits über die **hohe Ersparnisbildung in der Krise berichtet**. Diese dürfte der Lebensversicherung im laufenden Jahr zusätzlichen Rückenwind verleihen. Insbesondere wird davon ausgegangen, dass ein Teil, der in den Krisenmonaten unfreiwillig gebildeten Ersparnisse, in die Altersvorsorge fließen wird. Bereits zum Jahresende 2020 hat das Einmalbeitragsgeschäft von der erhöhten Sparquote der privaten Haushalte profitiert. Damit kann im laufenden Jahr von **Nachholeffekten** in der Lebensversicherung ausgegangen werden (siehe Abschnitt *Gesamtwirtschaft*).

Flexible Einzahlungsmodelle könnten in der Lebensversicherung weiter an Gewicht gewinnen

[1] Annual Premium Equivalent

In der Krise entwickelt sich das Lebensversicherungsgeschäft stabil

Abbildung 7 · Wachstumstrends in der Lebensversicherung



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

Betriebliche Krankenversicherungen und Krankenzusatzversicherung im Aufwind

Insgesamt hat sich die Private Krankenversicherung in der Coronakrise gut behaupten können. Neben Tarifierpassungen in der Pflegeversicherung (Beiträge: +30,3%) wirkte sich der Wachstumstrend bei den **Krankenzusatzversicherungen** positiv auf die Beitragsentwicklung in der PKV aus. Die Pandemie hat der Bevölkerung vor Augen geführt, wie wichtig ein ausreichender Gesundheitsschutz ist – die Nachfrage von Versicherten in der Gesetzlichen Krankenversicherung nach **zusätzlicher Absicherung** (beispielsweise stationäre Wahlleistungen, Zahnzusatzleistungen) hat sich im vergangenen Jahr weiter erhöht. Die Beiträge der Krankenzusatzversicherung stiegen daher im vergangenen Jahr um 4,5%. In der **Krankenvollversicherung** stiegen die Beiträge um 1,6% auf 28,3 Mrd. Euro. So ergab sich in der PKV insgesamt ein Beitragsvolumen von 42,8 Mrd. Euro (+4,4% im Vorjahresvergleich).

Im Jahr 2020 beteiligten sich die Privaten Krankenversicherer voll an den von der Bundesregierung beschlossenen **Rettungsschirmen** für das Gesundheitswesen gemäß ihres Versichertenanteils. Das betrifft etwa die Zusatzzahlungen bei den Krankenhausentgelten,

die Aufwendungen für die zahnmedizinische Versorgung sowie die ambulante Versorgung und Telemedizin. Zudem besteht eine Beteiligung an den **Schutzschirmen für die Pflegeeinrichtungen**. Die **pandemiebedingten Mehraufwendungen** für das Jahr 2020 werden auf etwa eine 1,1 Milliarden Euro geschätzt.

Auch im Krisenjahr 2020 ist die **Betriebliche Krankenversicherung** (bKV) rasant gewachsen. Ende 2020 hatten insgesamt rund 1,04 Millionen Personen eine betriebliche Krankenversicherung. Das ist ein Plus von 17,7% im Vergleich zum Vorjahr. Generell zeigt das Wachstum in der bKV – ähnlich wie bei der Entwicklung in der Krankenzusatzversicherung – die hohe Nachfrage von Versicherten in der GKV nach **Aufstockungen von Gesundheitsleistungen**. Es ist aber auch Ausdruck für den immer stärker werdenden **Wettbewerb um Fachkräfte**, in dem die Bindung und Motivation der Mitarbeitenden durch attraktive betriebliche Zusatzleistungen, wie zum Beispiel das Angebot einer bKV, zunehmend an Bedeutung gewinnt.

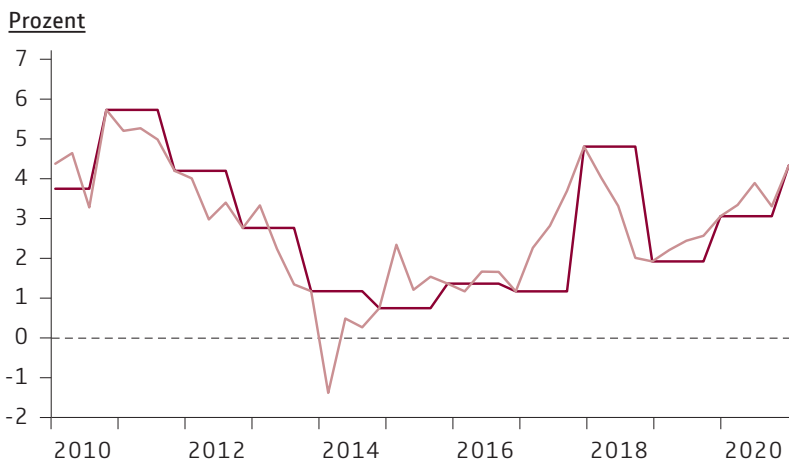
Die Entwicklung in der Privaten Krankenversicherung wird im Jahr 2021 unter anderem von den **Tarifierpassungen in der Krankenvollversicherung** geprägt. Im Schnitt stiegen die Tarifier in der Krankenvollversicherung zum Jahreswechsel 2021 um 8,1%. Darüber hinaus könnte sich aber auch das Krankenzusatzversicherungsgeschäft im laufenden Jahr weiter gut entwickeln.

Hohe Nachfrage von Versicherten in der GKV nach zusätzlicher Absicherung

Solide Beitragsentwicklung in der PKV

Abbildung 8 · Wachstumstrends in der Privaten Krankenversicherung

■ Beitragswachstum jährlich ■ Beitragswachstum 4-Quartale Mittelwert ggü. Vorjahr



Quelle: PKV-Verband, eigene Berechnungen

Kompositversicherer spüren Corona-Dämpfer bei Beiträgen und Schäden

In der Schaden- und Unfallversicherung sind die Beitragseinnahmen den vorläufigen Geschäftszahlen zufolge im Jahr 2020 um 2,3% gestiegen und damit um einen Prozentpunkt schwächer als im Vorjahr 2019. Das Vertragswachstum hat sich ebenfalls schwächer entwickelt mit einem Bestandsplus von knapp über einem Prozent. Der Rückgang in der Beitragsdynamik geht vor allem auf die **Kraftfahrtversicherung** zurück, während die Sachversicherung das Beitragswachstum stützte.

Die **Mobilitätseinschränkungen im Lockdown** und der Wegfall von Pendelstrecken im Homeoffice haben zu Reduktionen der jährlichen Kilometerfahrleistung in der Kraftfahrtversicherung geführt. Dazu kamen Außerbetriebsetzungen in gewerblichen Fahrzeugparks, die ebenfalls die Beitragsentwicklung gedämpft haben. Insgesamt führte u. a. das zu einem nur geringen Beitragsplus von rund einem Prozent im Vergleich zu knapp zweieinhalb Prozent im Jahr 2019. Weil durch die reduzierte Mobilität auch die Zahl der Verkehrsunfälle deutlich gesunken ist, verbesserte sich die Combined Ratio in der Kraftfahrtversicherung um rund 8 Prozentpunkte auf 90 %.

In der **Sachversicherung** zeigten sich in der Beitragsentwicklung keine Corona-Effekte. Das Beitragswachstum lag mit rund 6 % auf Vorjahresniveau, wobei Beitragseinnahmen in der Privaten Sachversicherung etwas schwächer und in der Nicht-Privaten Sachversicherung etwas stärker wuchsen als im Vorjahr. Die unterdurchschnittliche **Schadenbelastung durch Naturgefahren** und der deutliche Rückgang bei Schäden durch Einbruchdiebstahl wurde durch die höheren **Aufwendungen in der Betriebsschließungsversicherung** kompensiert.

Sowohl in der **Allgemeinen Haftpflicht** als auch in der **Allgemeinen Unfallversicherung** stiegen die Beiträge im Jahr 2020 schwächer als im Vorjahr. Dies geht auf die ausgebliebene Beitragsanpassungsmöglichkeit in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung und schwächere Impulse aus der Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr zurück. Aufgrund der Beitragsanpassungsmöglichkeit in einem der größten Bereiche der Rechtsschutzversicherung sowie des Bestandswachstums sind die Beitragseinnahmen in der **Rechtsschutzversicherung** in ähnlichem Maße gewachsen wie im Vorjahr.

Der starke Rückgang der Beitragseinnahmen in der Reiseversicherung hat die Beitragsentwicklung in der **Transport- und Luftfahrtversicherung** in den negativen Bereich gedrückt. Der stabile Außenhandel (siehe Abschnitt Gesamtwirtschaft) stützt dagegen die Beitragsentwicklung. Auch die Kredit-, Kautions- und Vertrauensschadensversicherer verzeichneten einen Rückgang der Beitragseinnahmen.

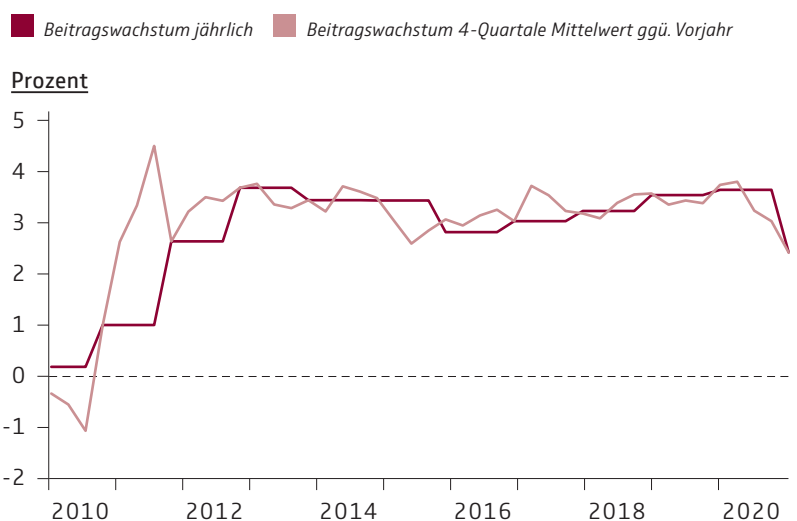
Der **Schutzschirm der Bundesregierung** ermöglichte den Kreditversicherern aber ihre Deckungszusagen aufrechtzuerhalten.

Für die Schaden- und Unfallversicherung insgesamt führte der deutliche Rückgang der Schadenaufwendungen trotz der schwächeren Beitragsentwicklung zu einer Verbesserung der Combined Ratio auf 89 %. Im laufenden Jahr 2021 manifestieren sich voraussichtlich weitere Auswirkungen der Corona-Pandemie. Aufgrund der nachlaufenden Umsatztarifizierung und der insgesamt schlechteren wirtschaftlichen Lage der gewerblichen Versicherungsnehmer wird das Beitragswachstum im Jahr 2021 vermutlich geringer ausfallen als im Jahr 2020.

Die geringere Zahl an Verkehrsunfällen verbessert trotz schwächerer Beitragsentwicklung das versicherungstechnische Ergebnis

Beitragsentwicklung auf geringerem Wachstumspfad

Abbildung 9 · Wachstumstrends in der Schaden- und Unfallversicherung



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

Tabelle 1 · Bruttoinlandsprodukt (reale Veränderung ggü. Vj./quartal)*

	2019	2020	Q.I 20	Q.II 20	Q.III 20	Q.IV 20
EU	1,6	-6,2	-3,3	-11,2	11,6	-0,5
Euroraum	1,3	-6,6	-3,8	-11,6	12,5	-0,7
Großbritannien	1,4	-9,9	-2,9	-19,0	16,1	1,0
USA	2,2	NA	-1,3	-9,0	7,5	1,0
Japan	0,7	-4,8	-0,6	-8,3	5,3	2,8

Tabelle 2 · Deutschland, Verwendung des BIP** (real)

	2019	2020	Q.I 20	Q.II 20	Q.III 20	Q.IV 20
BIP	0,6	-4,9	-2,0	-9,7	8,5	0,3
Privater Konsum	1,6	-6,1	2,3	-11,0	10,8	-3,3
Konsumausg. des Staates	2,7	3,4	0,5	2,1	0,6	-0,5
Ausrüstungsinv.	0,5	-12,1	-6,9	-15,1	15,9	-0,1
Bauinvestitionen	3,8	1,9	4,3	-4,3	-1,3	1,8
Exporte	1,0	-9,4	-3,3	-20,4	18,0	4,5
Importe	2,6	-8,5	-2,0	-15,9	9,0	3,7

Quelle: Thomson Reuters

Tabelle 3 · Wirtschaftliche Lage der Privaten Haushalte

Deutschland	2020	Q.I 20	Q.II 20	Q.III 20	Q.IV 20
Verfügbares Einkommen ¹	0,8	-0,9	-1,4	3,1	0,4
Sparquote*	16,3	11,7	20,3	15,3	17,7

Tabelle 4 · Verbraucherpreise***

	2020	Nov. 20	Dez. 20	Jan. 21	Feb. 21
Euroraum					
HVPI	0,3	-0,3	-0,3	0,9	0,9
Kernrate ²	0,9	0,4	0,4	1,4	1,2
Deutschland					
VPI	0,5	-0,3	-0,3	1,0	1,3
Kernrate ²	0,9	0,5	0,4	1,4	1,4

* Quartalswerte saisonbereinigt in %

** Quartalswerte saison- und kalenderbereinigt in %

*** Veränderung gegenüber Vorjahr bzw. Vorjahresmonat in %

1 Nominale Veränderung gegenüber Vorjahr/Vorjahresquartal in %

2 Verbraucherpreisindex ohne Nahrungsmittel und Energie

Tabelle 5 · Total Return ausgewählter Indizes

	2016	2017	2018	2019	2020	28. Feb. 21 (YTD)	23. Mrz. 21 (YTD)	Rendite aktuell
Staatsanleihen								
USA	1,0%	2,3%	0,9%	6,9%	8,0%	-2,8%	-3,8%	0,9%
Eurozone	3,2%	0,2%	1,0%	6,8%	5,0%	-2,5%	-2,0%	-0,1%
Deutschland	4,0%	-1,4%	2,4%	3,0%	3,0%	-2,4%	-2,2%	-0,5%
Unternehmensanleihen								
EUR								
Investment Grade	4,7%	2,4%	-1,3%	6,2%	2,8%	-0,9%	-0,6%	0,3%
High Yield	9,1%	6,9%	-3,8%	11,3%	2,3%	1,1%	1,4%	3,1%
USD								
Investment Grade	6,1%	6,4%	-2,5%	14,5%	9,9%	-3,0%	-4,7%	2,3%
High Yield	17,1%	7,5%	-2,1%	14,3%	7,1%	0,7%	0,3%	4,4%
Gedeckte Anleihen								
EUR Covered	2,2%	0,7%	0,3%	2,8%	1,9%	-1,0%	-0,8%	-0,3%
Aktienmärkte								
MSCI World (USD)	8,2%	23,1%	-8,2%	28,4%	16,5%	1,6%	4,0%	
MSCI World (EUR)	11,4%	8,1%	-3,6%	30,8%	6,9%	2,4%	7,2%	
MSCI Europe (EUR)	3,2%	10,9%	-10,0%	26,9%	-2,8%	1,8%	6,8%	
DAX	6,9%	12,5%	-18,3%	25,5%	3,5%	0,5%	6,9%	
S&P	12,0%	21,8%	-4,4%	31,5%	18,4%	1,7%	4,5%	
Dow Jones	16,4%	28,1%	-3,5%	25,3%	9,7%	1,4%	6,4%	

Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Tabelle 6 · Geschäftsentwicklung in der Lebensversicherung, Pensionskassen und Pensionsfonds

Lebensversicherung ³	2018		2019		2020 ¹		CAGR (in %) ²	
	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	2018–20	2010–20
Geb. Brutto-Beiträge	89,4	3,3	99,5	11,3	99,9	0,4	5,7	1,4
Neuzugang / Lfd. Beitrag	5,3	2,1	5,8	11,0	5,8	-1,5	4,6	-
Einmalbeitrag	27,1	8,7	36,8	35,8	37,3	1,2	17,3	3,7
Abgang / Lfd. Beitrag	5,5	3,0	5,9	6,1	6,0	1,7	4,3	-
Ausgezahlte Leistungen	78,7	2,3	86,2	9,5	87,6	1,6	5,5	2,0
Lebensvers. insgesamt	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Prozent	Prozent
Geb. Brutto-Beiträge	92,6	2,2	103,2	11,4	103,2	0,0	5,6	1,3

Tabelle 7 · Geschäftsentwicklung in der Privaten Krankenversicherung

		Ver. in %		Ver. in %		Ver. in %	Prozent	Prozent	
Geb. Brutto-Beiträge	Mrd.	39,8	1,8	41,0	2,9	42,8	4,4	3,7	2,6
Ausgez. Leistungen	Mrd.	28,6	5,1	30,1	4,5	30,1	0,2	2,6	3,2
Priv. Krankenv. insg.	Mio.	34,8	1,4	35,4	1,9	36,0	1,7	1,7	15,0

Tabelle 8 · Geschäftsentwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung

	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Prozent	Prozent
Geb. Brutto-Beiträge	70,7	3,4	73,2	3,5	74,9	2,3	2,9	3,1
Kraftfahrt	27,9	3,6	28,6	2,3	28,8	0,9	1,6	3,6
Priv. Sach	11,3	5,2	12,0	5,7	12,6	5,0	5,6	4,7
Nicht-Priv. Sach ⁴	9,0	3,7	9,6	6,4	10,2	7,0	6,5	3,6
Allg. Haftpflicht	7,9	1,8	8,1	3,1	8,2	1,0	1,9	1,9
Allg. Unfall	6,5	1,0	6,7	1,8	6,7	0,5	1,5	0,4
Rechtsschutz	4,1	4,2	4,3	2,9	4,4	3,0	3,6	3,1
Transport und Luftfahrt	1,9	4,5	2,0	3,6	2,0	-3,5	2,6	1,0
Kredit, Kautions, VSV	1,7	2,5	1,8	5,3	1,8	-1,0	2,9	1,5
Schadenaufwendungen	52,5	4,7	53,3	1,6	51,1	-4,3	-1,3	1,7
Verträge / Risiken ⁵ in Mio.	315,8	1,1	323,8	1,4	327,3	1,1	1,8	1,1

Tabelle 9 · Geschäftsentwicklung in der Versicherungswirtschaft insgesamt

	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Mrd. Euro	Ver. in %	Prozent	Prozent
Geb. Brutto-Beiträge	203,1	2,6	217,4	7,1	220,9	1,6	4,3	2,1
Laufender Beitrag	175,2	2,1	179,3	2,3	182,6	1,9	2,1	1,9

1 teilweise vorläufige Werte

2 Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate (Compound Annual Growth Rate)

3 ohne Pensionskassen und Pensionsfonds

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

5 Kraftfahrt: Anzahl Risiken

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

Impressum

Herausgeber

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

Verantwortlich

Jörg Asmussen
Hauptgeschäftsführer
joerg.asmussen@gdv.de

Autoren

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

Dr. Max Hanisch
m.hanisch@gdv.de

Jakob Hohenstein
j.hohenstein@gdv.de

Dr. Rolf Ketzler
r.ketzler@gdv.de

Publikationsassistenz

Anja Birkenmaier

Redaktionsschluss

24. März 2021

Bildnachweis

Titel: sakura – stock.adobe.com

Disclaimer

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



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

Rue du Champ de Mars 23
B-1050 Brüssel
Tel.: +32 - 2 - 282 47 - 30
Fax: +32 - 2 - 282 47 - 39
E-Mail: bruessel@gdv.de

www.gdv.de
www.DieVERSICHERER.de
[facebook.com/DieVERSICHERER.de](https://www.facebook.com/DieVERSICHERER.de)
[Twitter: @gdv_de](https://twitter.com/gdv_de)
www.youtube.com/GDVBerlin