

51. Fachgespräch des Vereins zur Förderung der Versicherungswissenschaft in Berlin e.V.

Inflation – Risiko oder Chance für die Lebensversicherung?

21. März 2023

Dr. Paul Berenberg-Gossler

Abteilungsleiter Volkswirtschaft und Finanzmärkte

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)

Das wirtschaftliche Umfeld

Deutschland

	BIP, %		Inflation, %	
	2023	2024	2023	2024
OECD (17.3.)	0,3	1,7	6,7	3,1
ifo Institut (16.3.)	-0,1	1,7	6,2	2,2
IfW Kiel (15.3.)	0,5	1,4	5,4	2,1

Euroraum

	BIP, %		Inflation, %	
	2023	2024	2023	2024
OECD (17.3.)	0,8	1,5	6,2	3,0
ifo Institut (16.3.)	0,7	1,6	5,4	1,9
IfW Kiel (15.3.)	1,1	1,6	5,5	2,6

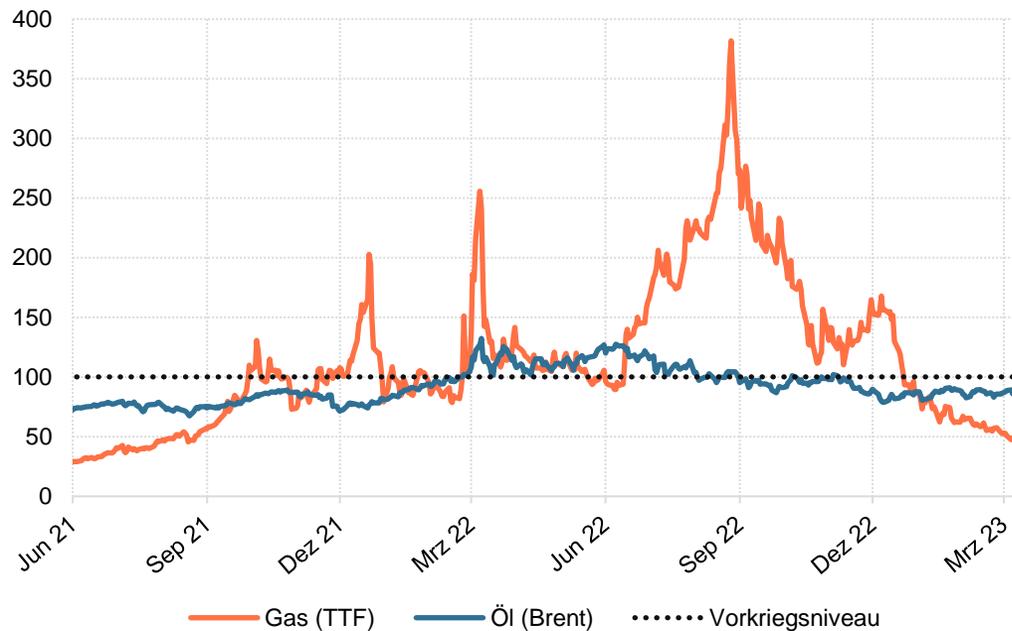
Welt

	BIP, %		Inflation, %	
	2023	2024	2023	2024
OECD (17.3.)	2,6	2,9	5,9	4,5
ifo Institut (16.3.)	1,7	2,6	7,1	4,7
IfW Kiel (15.3.)	2,5	3,2	7,6	5,9

Global

Energiepreise unter Vorkriegsniveau

Index, Vorkriegsniveau = 100



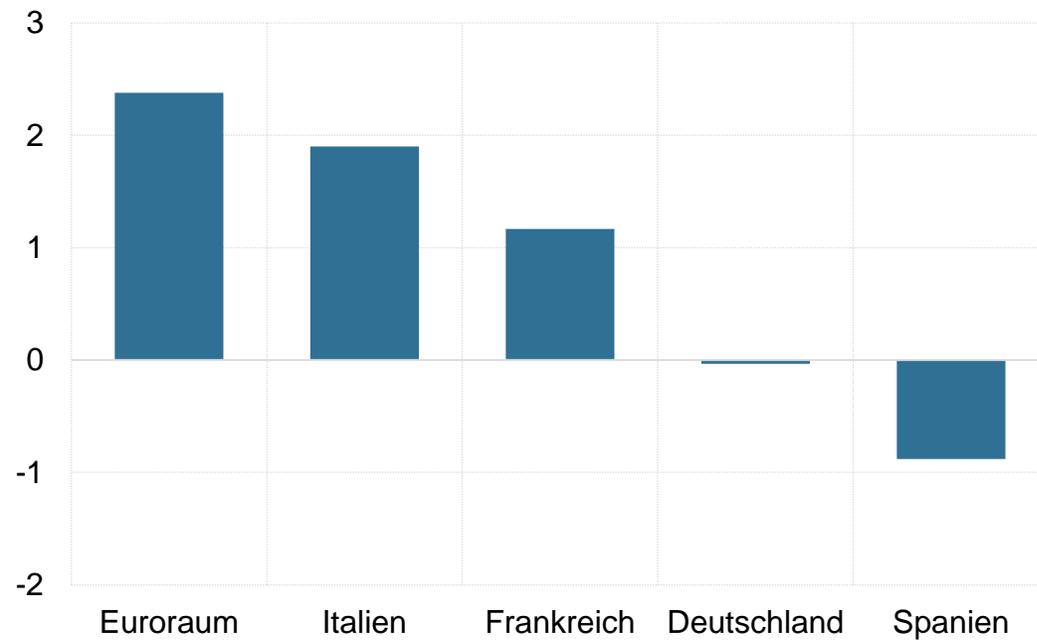
Quelle: Refinitiv Datastream

- Energiepreise zuletzt deutlich gesunken
- Lieferketten entspannen sich
- Zentralbanken rund um die Welt straffen Geldpolitik
- Hartnäckige Inflation und niedrige Arbeitslosigkeit in den Vereinigten Staaten
- Abkehr von der Zero-Covid in China könnte Nachfrage ankurbeln

Euroraum

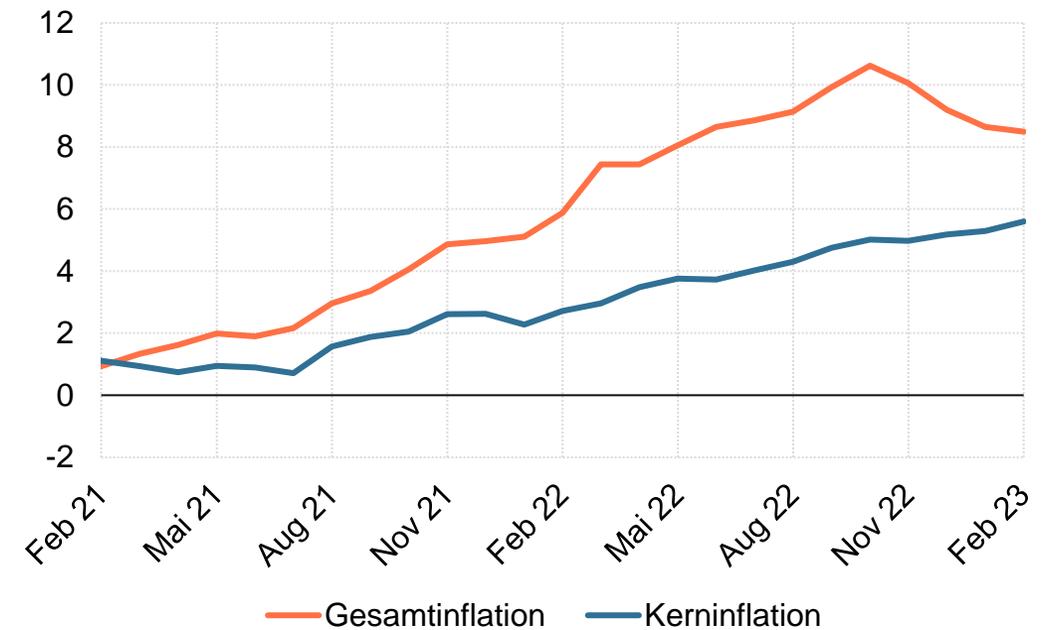
Euro-Länder erholen sich unterschiedlich schnell

Bruttoinlandsprodukt, Veränderung ggü. Ende 2019, %



Euro-Inflation geht nur langsam zurück

Verbraucherpreise (HVPI) ggü. Vorjahresmonat, %

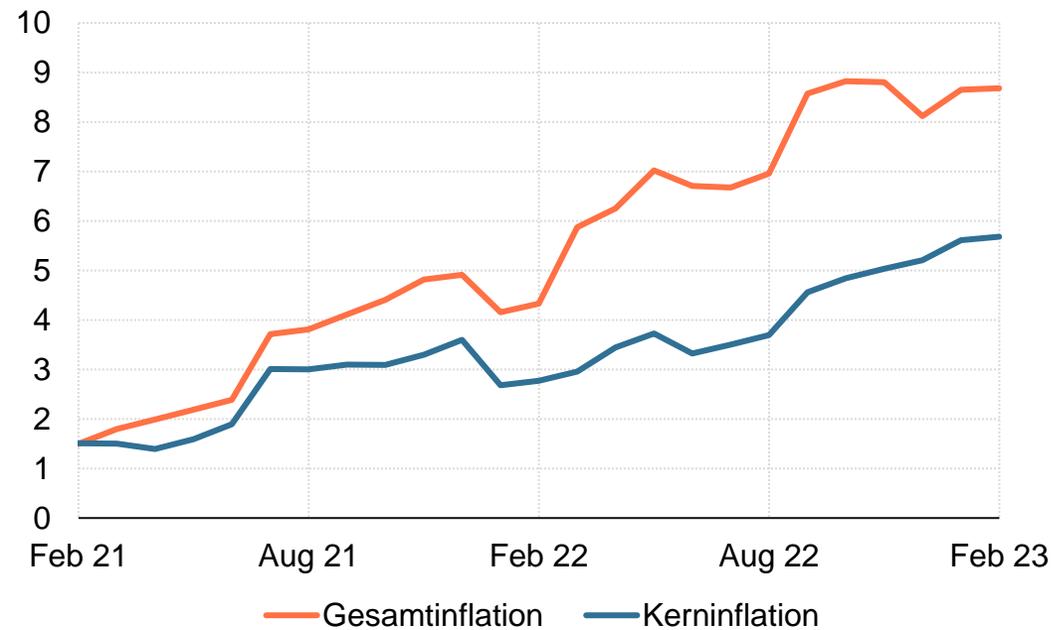


Quelle: Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen

Deutschland

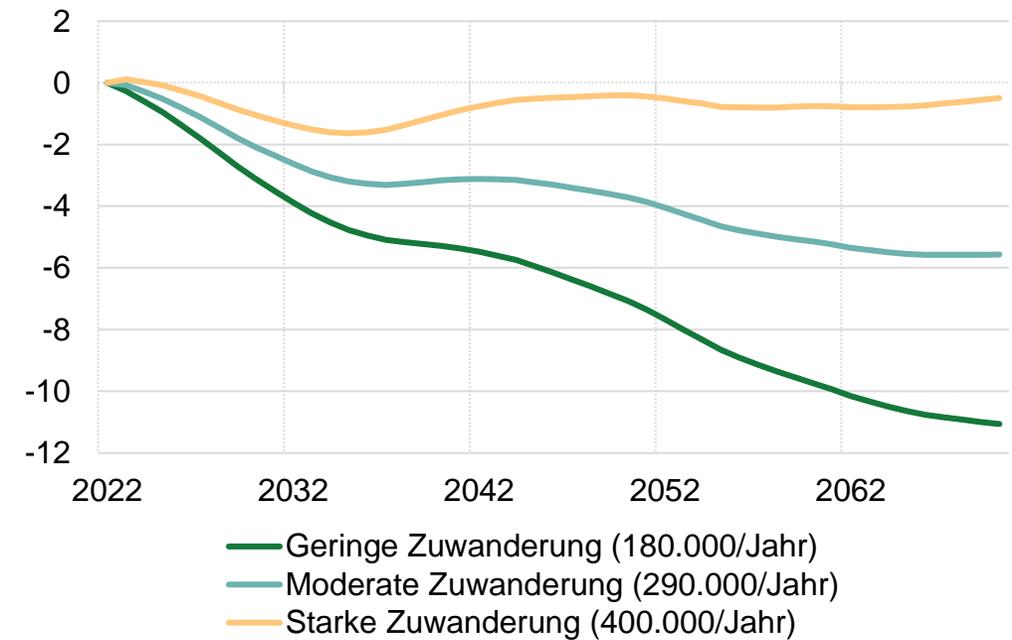
Inflation knapp unter Höchststand von Herbst

Verbraucherpreise (VPI) ggü. Vorjahresmonat, %



Demografische Probleme werden dringend

Personen im Haupterwerbsalter im Vergleich zu 2022, Mio.

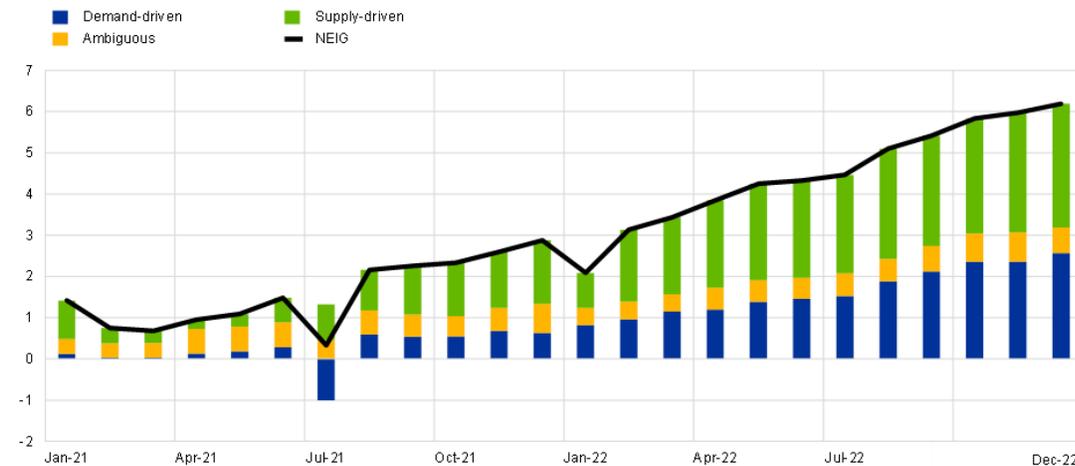


Quelle: Refinitiv Datastream, Destatis, eigene Berechnungen

Die Angebotsseite trägt deutlich zur Inflation bei

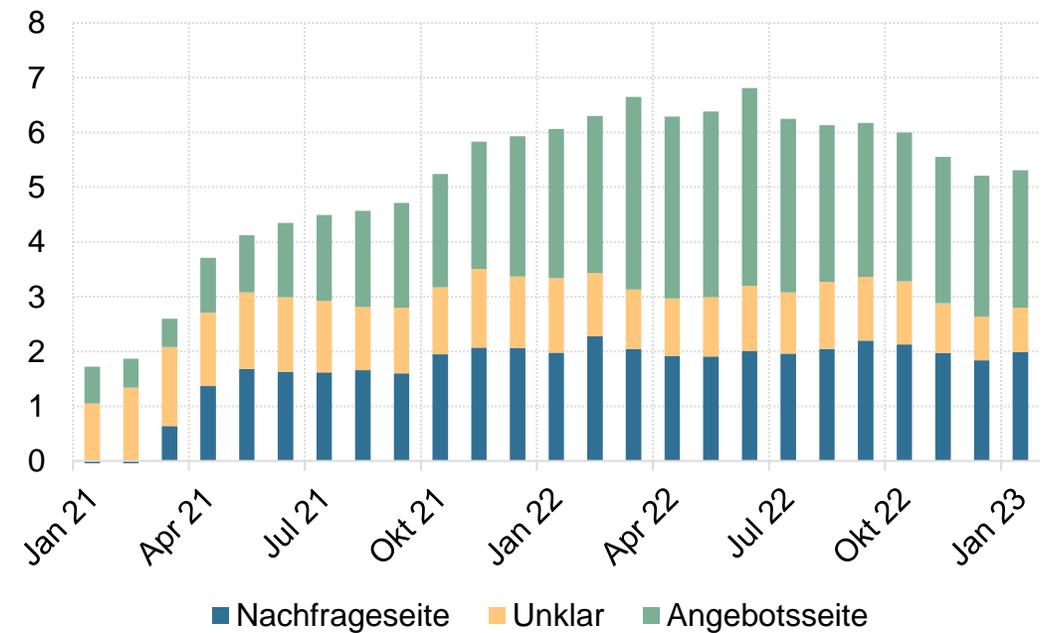
Euroraum

Beiträge zur Inflation im Güterbereich, Prozentpunkte



Vereinigte Staaten

Beiträge zur PCE-Inflation, Prozentpunkte



Quelle: EZB, Federal Reserve Bank of San Francisco

Folgen der Inflation

Stärkere Anleiherenditen, aber schwächere Immobilienpreise

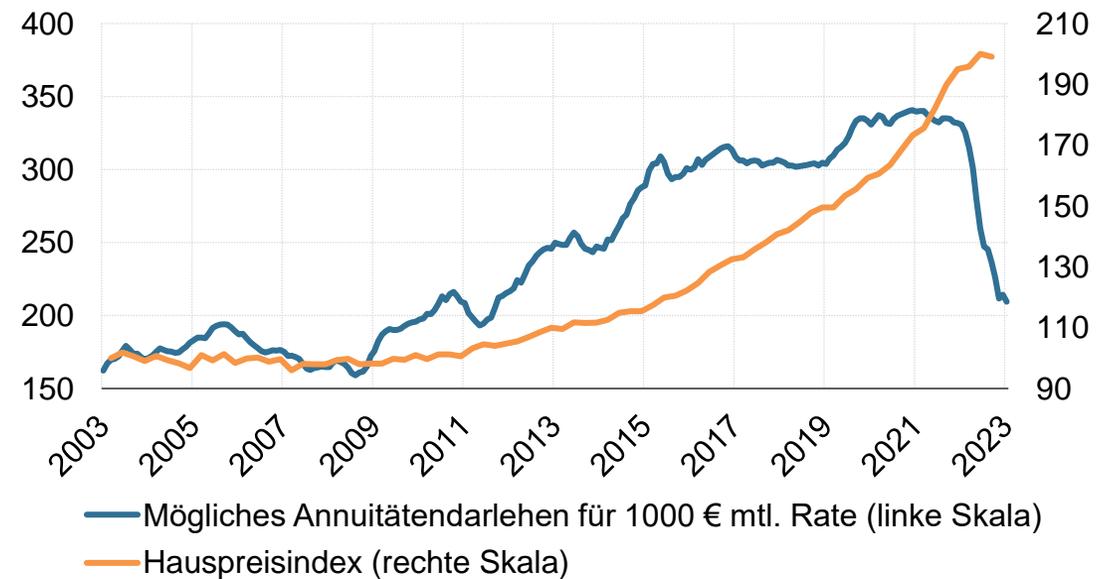
Anleiherenditen profitieren von der Zinswende

Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen, %



Teurere Darlehen bremsen den Immobilienboom aus

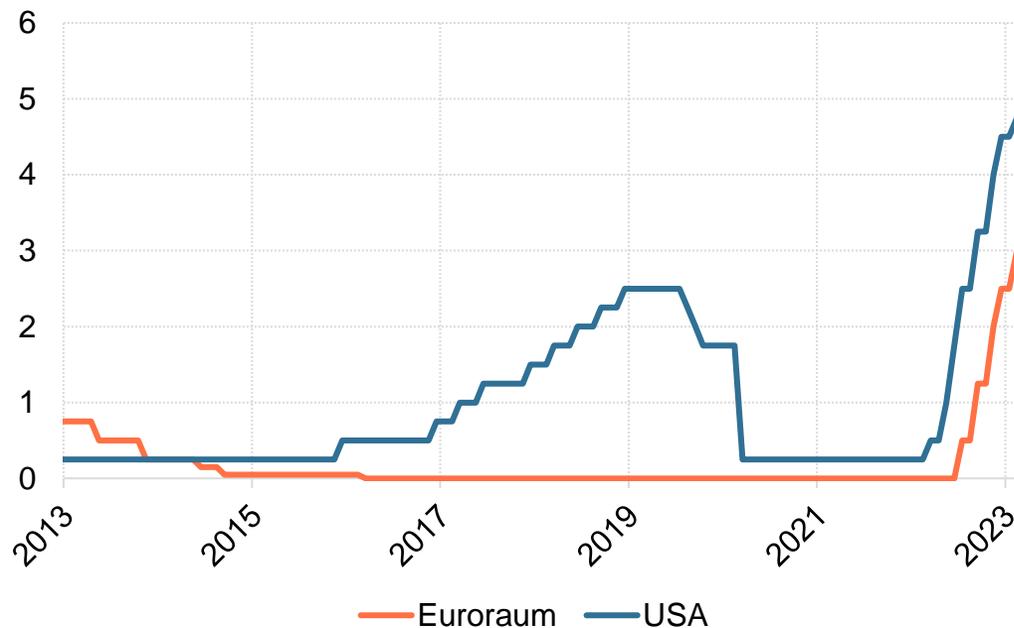
Tsd. €



Quelle: Refinitiv Datastream, Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Dilemma: Inflationsbekämpfung oder Finanzstabilität?

Leitzinsen steigen rasant



Anmerkung: Zeigt den EZB-Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft und den oberen Rand der Federal Funds Target Rate.

Quelle: Refinitiv Datastream

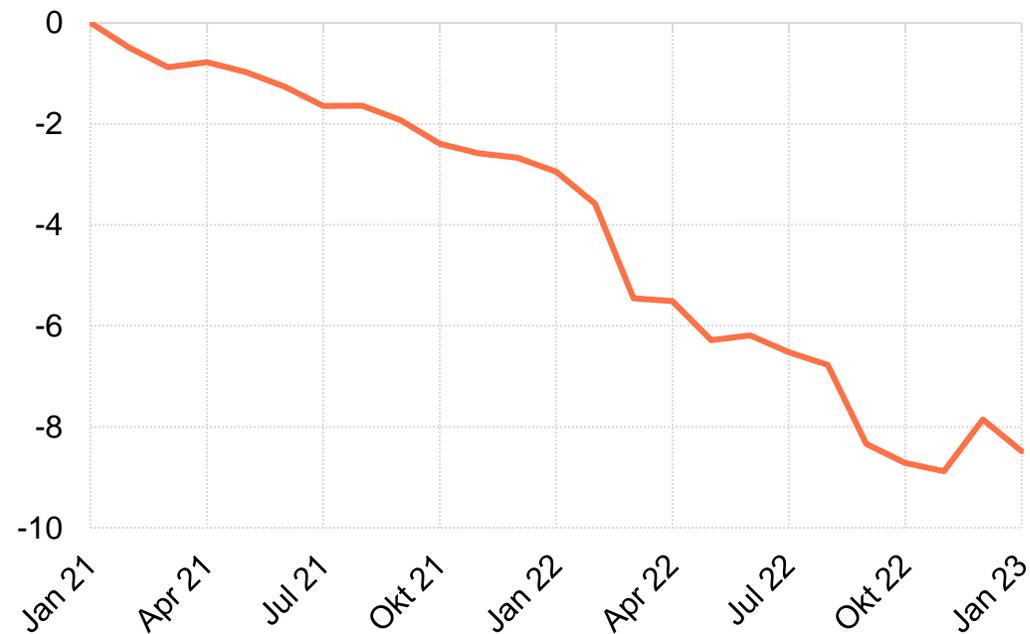
Potenzielle Auswirkungen auf die Finanzstabilität

- Zahlungsschwierigkeiten bei Schuldern mit Krediten zu variablen Zinssätzen, s. Schweden
 - Portfolio-Umschichtungen von Anlegern können Banken in Probleme bringen, s. Silicon Valley Bank
- Druck auf die Zentralbank, das Tempo der Zinsanstiege zu bremsen. Aber Einlenken hätte Signalwirkung und würde die Glaubwürdigkeit der Zentralbank untergraben

Dilemma: Lohn-Preis-Spirale oder Nachfrageschwäche?

In Deutschland sinken die Reallöhne

Reallöhne im Vergleich zu Januar 2021, %



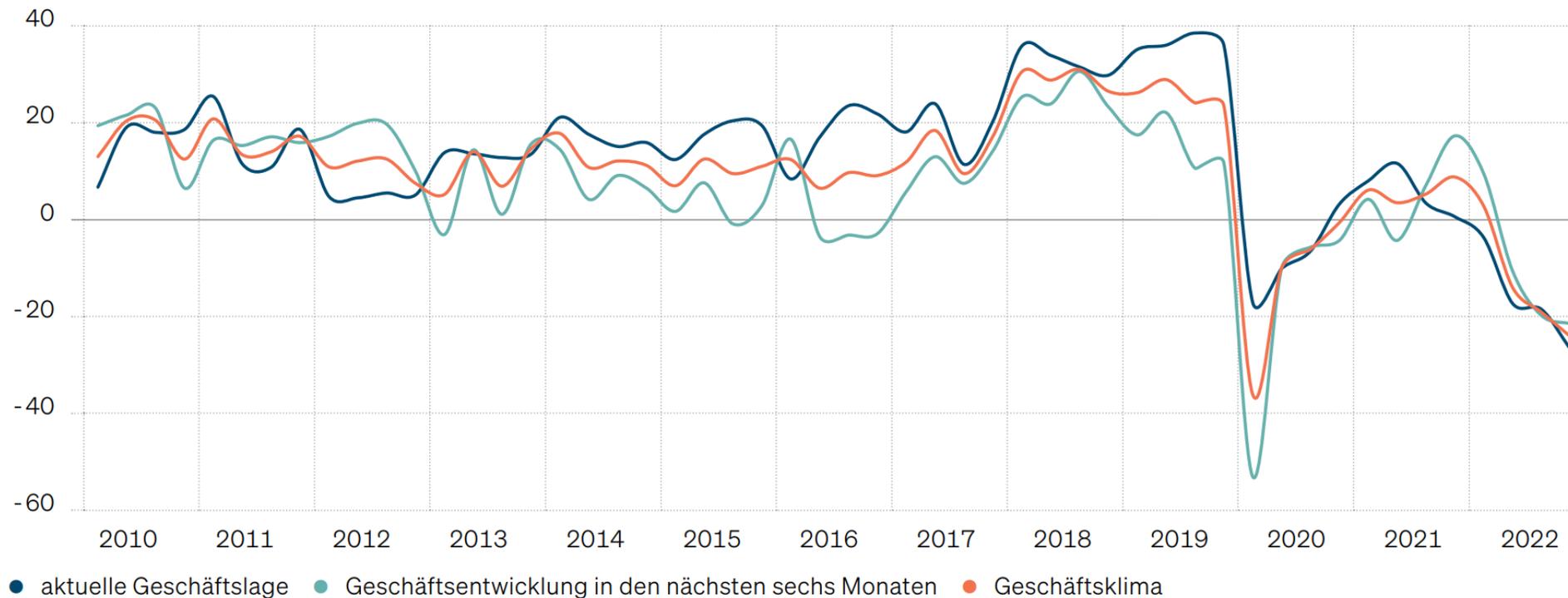
Quelle: Refinitiv Datastream, Destatis, eigene Berechnungen

- Steigen die nominalen Löhne stark in Reaktion auf hohe Inflation, kann es zu einer Lohn-Preis-Spirale kommen
- Steigen sie jedoch deutlich schwächer als die Preise, sinkt die Kaufkraft und Haushalte können weniger Geld sparen
- Bislang sinken die Reallöhne, doch Arbeitnehmer sind aufgrund des starken Arbeitsmarkts in einer guten Verhandlungsposition
- Sparquote sinkt auf dzt. ~11%, was auch teilweise zur schlechten Branchenstimmung beiträgt

Schlechte Stimmung in der Branche, Befragungszeitraum Q4 2022

Aktuelle Geschäftslage in der Versicherungsbranche auf neuem Tiefstand

Abbildung 1 · ifo Konjunkturtest Versicherungswirtschaft insgesamt

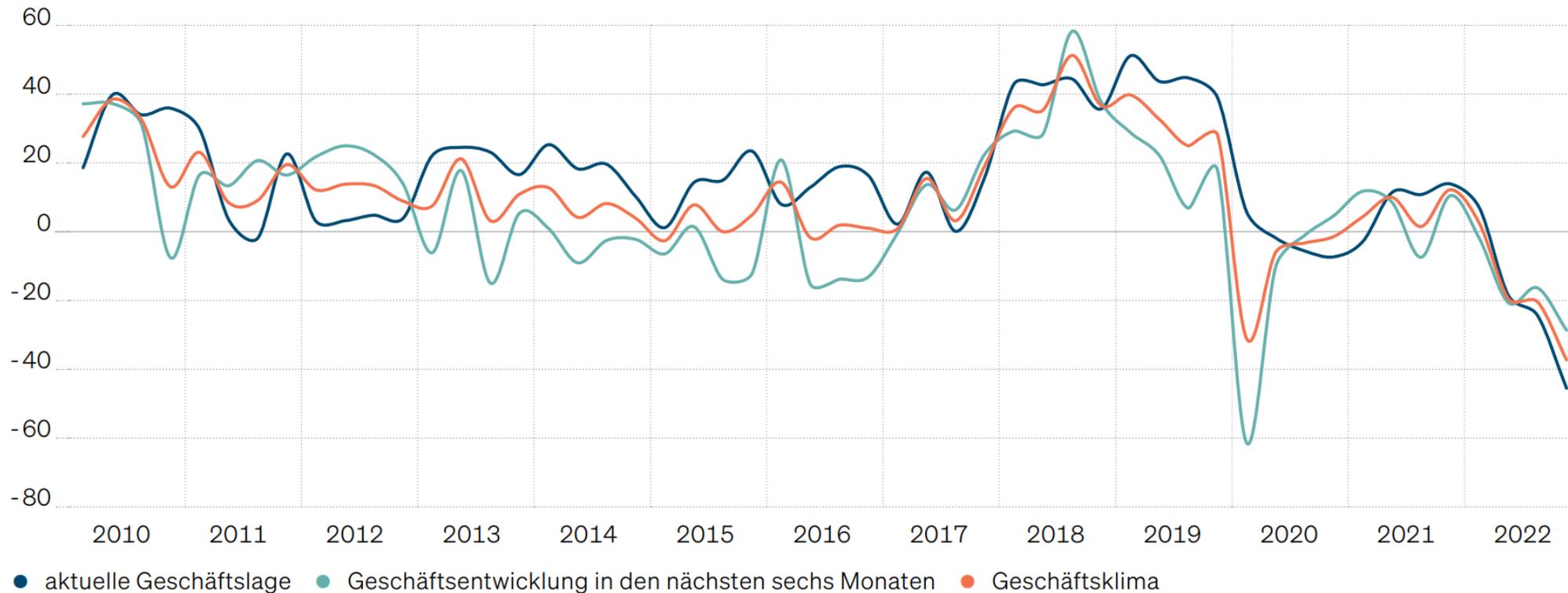


Quelle: ifo Institut, eigene Berechnungen

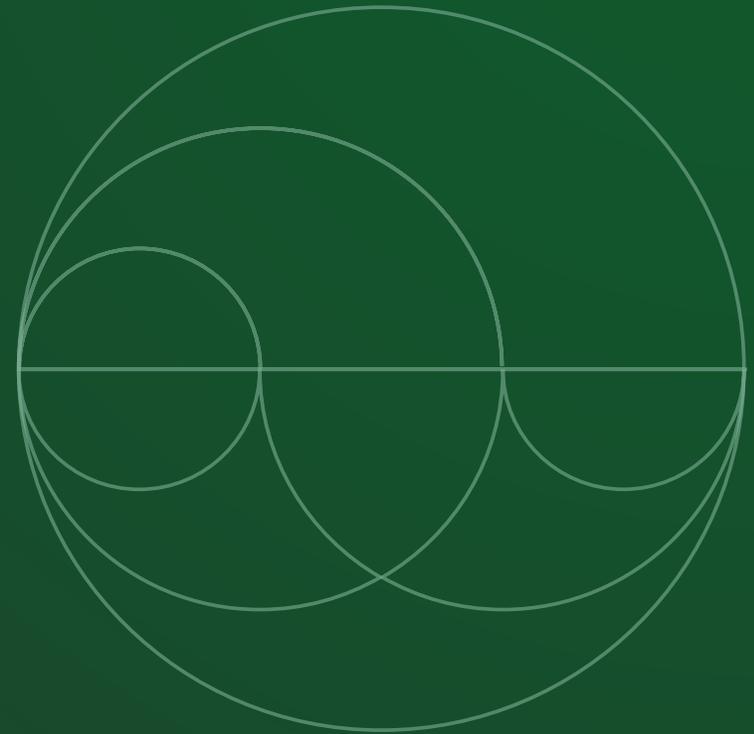
Schlechte Stimmung in der Branche, Befragungszeitraum Q4 2022

Trübe Stimmung in der Lebensversicherung

Abbildung 2 · ifo Konjunkturtest Lebensversicherung



Quelle: ifo Institut, eigene Berechnungen



wilhelmstraße 43 / 43G
10117 Berlin
T: 030-2020 5000
F: 030-2020 6000
E: berlin@gdv.de

Rue du Champ de Mars 23
B - 1050 Brüssel
T: 0032-2-2 82 47 30
F: 0049-30-2020 6140
E: bruessel@gdv.de

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