



Munich Re Economic Research  
Mai 2014

# Insurance Market Outlook

## Prämienwachstum nimmt langsam wieder Fahrt auf

Nach einem eher verhaltenen Jahr 2013 (Zahlen z.T. noch vorläufig) erwarten wir mit 2,8% in diesem Jahr und 3,2% im Jahr 2015 wieder ein etwas stärkeres Wachstum der globalen Erstversicherungsprämien (jeweils real, d.h. inflationsbereinigt; dies entspricht einem nominalen Wachstum von 3,9% im Jahr 2014 und 4,6% im Jahr 2015). Die nachlassende Dynamik in den Volkswirtschaften der Schwellenländer führt zu einem geringeren Beitrag dieser Länder zum Zuwachs bei den globalen Erstversicherungsprämien. Langfristig sollten aber bis zum Jahr 2020 die höchsten Wachstumsraten nach wie vor von den Schwellenländern kommen. In der Rückversicherung rechnen wir mit einem moderaten Wachstum von durchschnittlich 2% (real) bis zum Jahr 2020.

### 1 Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wirtschaftliche Erholung der Industrieländer setzt sich fort...

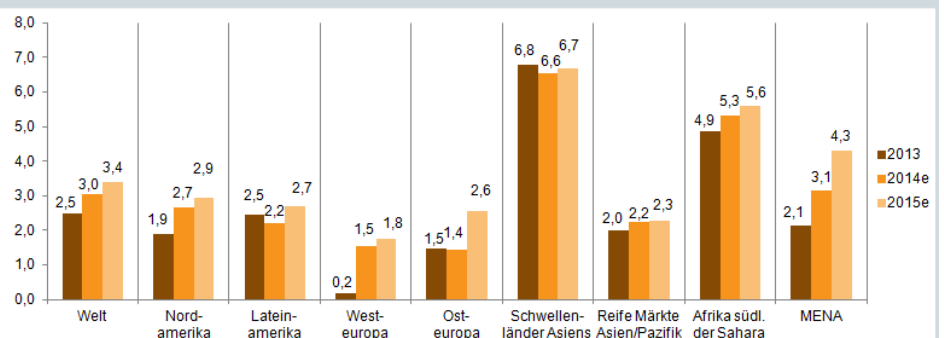
In den Jahren 2014 und 2015 wird sich die wirtschaftliche Erholung vieler Industriestaaten voraussichtlich fortsetzen. Für die USA wird ein robustes Wachstum prognostiziert. In der Eurozone wird nach Jahren der Krise in nahezu allen Mitgliedsländern ab 2014 wieder ein (wenngleich noch gedämpftes) Wirtschaftswachstum erwartet, und Großbritannien überrascht mit einem sehr guten Konjunkturausblick. Auch die Industrieländer im asiatisch-pazifischen Raum dürften dieses und nächstes Jahr weiterhin solide wachsen. Im Rahmen der konjunkturellen Erholung erwarten wir in den Industrieländern zudem mittel- bis langfristig eine Normalisierung des Zinsumfelds auf niedrigem Niveau, beginnend in den USA.

...viele Schwellenländer dagegen mit Wachstumsabschwächung

Viele Schwellenländer dagegen zeigen derzeit eine Wachstumsschwäche. Dies ist u.a. auf die Turbulenzen an den Finanzmärkten zurückzuführen, die im Frühsommer 2013 infolge von Erwartungen steigender Zinsen in den USA einsetzten. Dadurch kam es in vielen Ländern zu einem deutlichen Kapitalabfluss und zu erheblichen Währungsabwertungen. Unter den davon betroffenen großen Schwellenländern (oft als „fragile five“ bezeichnet) sind neben Indonesien und der Türkei auch die BRICS-Staaten Brasilien, Indien und Südafrika. Zudem sind Chinas Wachstumsaussichten etwas eingetrübt: Die Prognosen für die kommenden Jahre zeigen eine leichte Abschwächung, allerdings auf einem immer noch sehr hohen Niveau um die 7%. Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in Russland wurden infolge der Ukraine-Krise nach unten korrigiert.

Insgesamt wird somit das globale Wirtschaftswachstum aller Voraussicht nach in den Jahren 2014 bei und 2015 wieder über 3% liegen.

Wirtschaftswachstum (real) nach Regionen, in %

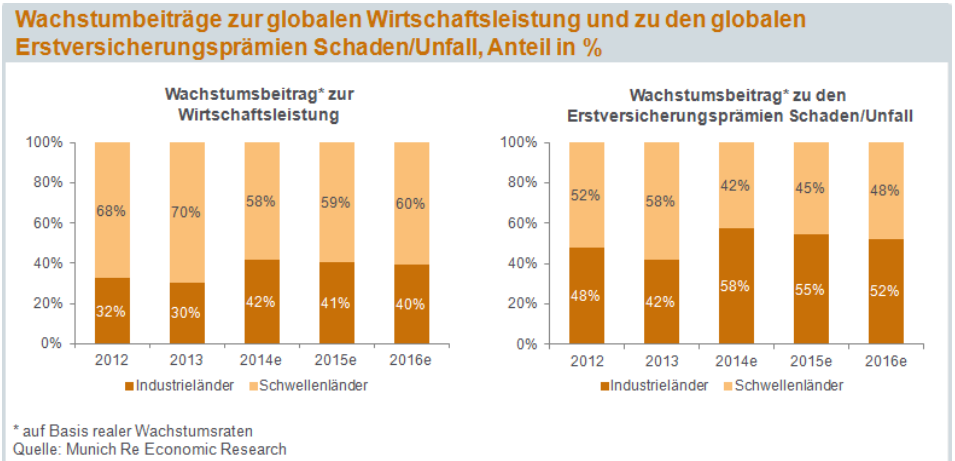


Quelle: Munich Re Economic Research

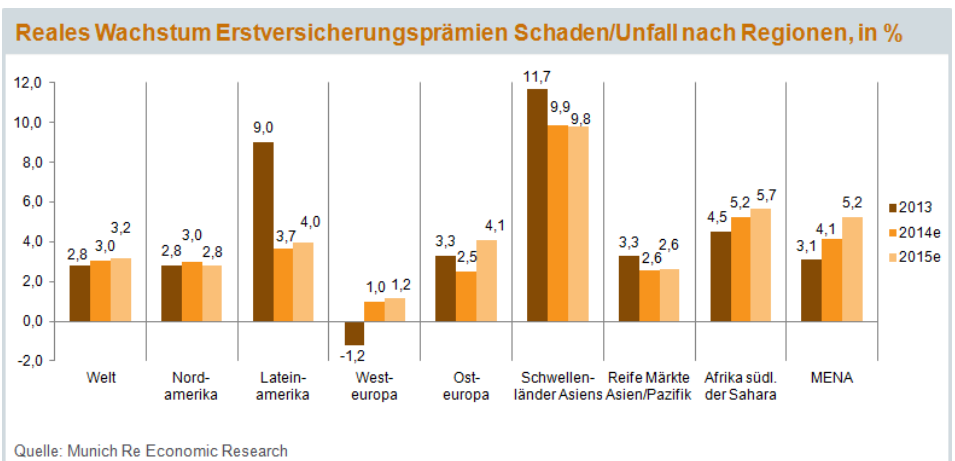
## 2 Erstversicherung Schaden/Unfall

Die wirtschaftliche Erholung in den Industrieländern dürfte in der Schaden- und Unfallversicherung zu einem moderaten Prämienwachstum führen. Hinzu kommen positive Impulse aufgrund von Ratensteigerungen in einigen volumenstarken Märkten. In vielen Schwellenländern sollte sich die schwache Konjunktur 2014 und 2015 dämpfend auf das Prämienwachstum auswirken. Die veränderte Wachstumsdynamik zeigt sich bei den Wachstumsbeiträgen: Ab dem Jahr 2014 ist sowohl der relative Beitrag der Industrieländer zum Wachstum der globalen Wirtschaftsleistung als auch ihr Beitrag zum Zuwachs der Schaden- und Unfallprämien deutlich höher.

Beiträge der Industrieländer zum Wachstum der Weltwirtschaft und der globalen Schaden- und Unfallprämien steigen 2014 an



Auch wenn sich die Wachstumsbeiträge derzeit verlagern, bleibt die Dynamik der Prämienzuwächse in den Schwellenländern im Durchschnitt klar höher als in den Industrieländern.



**Nordamerika:** In den USA führten anhaltende Raterhöhungen 2013 zu solidem Prämienwachstum. Ein positiver Zykuseffekt sollte auch noch für das Jahr 2014 zu verzeichnen sein und danach abklingen. Dennoch dürften die Prämienzuwächse angesichts der guten Konjunkturprognose auch 2015 relativ stark bleiben. In Kanada wird 2014 und 2015 ein Wachstum der Schaden- und Unfallprämien leicht unter dem Wirtschaftswachstum erwartet.

**Lateinamerika:** In Lateinamerika konnte trotz konjunktureller Probleme in einigen Ländern auch 2013 wieder ein respektables Prämienwachstum in Schaden/Unfall von geschätzt real rund 9% erzielt werden. Im größten Markt Brasiliens trug insbesondere das Schaden-Geschäft (v.a. Wohngebäudeversicherung) zu einem realen Wachstum von fast 10% bei. Vor dem Hintergrund der verhaltenen Konjunkturaussichten dürfte die Dynamik 2014 und 2015 allerdings spürbar geringer sein. Auch in Argentinien dürften die Wachstumsraten klar niedriger ausfallen – das reale Wachstum von über 23% im Jahr 2013 war vor allem auf die künstlich zu niedrig ausgewiesene offizielle Inflationsrate zurückzuführen. Da beide Märkte zusammen einen Prämienanteil von rund 50% in Lateinamerika

aufweisen, hat dies deutliche Folgen für die Prognose des regionalen Prämienwachstums mit nur noch rund 4% für die Jahre 2014 und 2015. Für Mexiko hingegen wird für diese Jahre ein relativ stabiles Prämienwachstum bei real leicht über 5% prognostiziert.

**Westeuropa:** Im Jahr 2013 wurde die Schaden- und Unfallversicherung noch spürbar durch die Folgen der Eurokrise (z.B. erneut deutlich rückläufige Prämien in Italien und Spanien) sowie durch einen hohen zyklusbedingten Prämienrückgang im größten Markt Großbritannien (Zahlen noch vorläufig) belastet, während das Wachstum in Deutschland und Frankreich wie bereits im Vorjahr robust war. Die erwartete konjunkturelle Erholung in vielen Euroländern sollte sich positiv auf das Prämienwachstum in 2014 und 2015 auswirken, in manchen Ländern, z.B. in Spanien, dürfte es dagegen noch dauern, bis die Prämien wieder steigen. In Deutschland wird der Ausblick zusätzlich durch positive Zyk-luseffekte unterstützt, die sich ab 2015 allerdings langsam abschwächen dürften.

**Osteuropa:** 2013 war konjunkturbedingt nur ein moderates Prämienwachstum zu verzeichnen, insbesondere weil die osteuropäischen EU-Länder (über 40% Prämienanteil an der gesamten Region) aufgrund ihrer engen Handelsbeziehungen noch immer von der Eurokrise betroffen waren. Das hohe Prämienwachstum von real fast 14% in der Türkei (15% Prämienanteil) infolge deutlicher Ratenerhöhungen in Motor sowie aufgrund einer Gesetzesänderung bei Naturgefahrendeckungen konnte diese Entwicklungen nur teilweise ausgleichen. 2014 erwarten wir dort eine Normalisierung des Prämienwachstums auf knapp 5% (real). Dieser Effekt – gepaart mit einem anhaltend niedrigen Wachstum in Russland – dürfte 2014 das Prämienwachstum in der Region reduzieren. 2015 sollte – begünstigt durch die erwartete höhere Wirtschaftsdynamik – eine Rückkehr zu höheren Wachstumsraten in den meisten Ländern erreichbar sein.

**Schwellenländer Asiens:** China nimmt mit 77% Prämienanteil eine dominante Position innerhalb der Region ein. 2013 konnte dort abermals ein hohes Prämienwachstum von real knapp 14% erzielt werden. Ab 2014 allerdings wird aufgrund des strukturell geringeren BIP-Wachstums und einer zunehmenden Sättigung in wichtigen Schaden- und Unfallsparten das Prämienwachstum – wenn auch auf hohem Niveau – voraussichtlich spürbar zurückgehen. In Indien hingegen hatte 2013 die schwache Konjunktur Einfluss auf die Marktentwicklung, das gesamte Schaden- und Unfallgeschäft erreichte nach ersten vorläufigen Zahlen real nur ein Wachstum von 3%. 2014 erwarten wir dort eine Erholung, 2015 dürfte das hohe Wachstumsniveau früherer Jahre wieder erreicht werden, vor allem, wenn es zu den notwendigen Ratensteigerungen im Motorhaftpflichtgeschäft kommt.

**Reife Märkte Asien/Pazifik:** 2013 wurde das Prämienwachstum positiv beeinflusst von Ratenerhöhungen in Australien und Japan. Ein leicht dämpfender Effekt ging von Südkorea aus. Dort kam es aufgrund einer 2013 wirksam werdenden geänderten Besteuerung von Sparprodukten nach noch vorläufigen Zahlen zu einem einmaligen Wachstumseinbruch bei den zu der Schaden- und Unfallversicherung zählenden „long-term-saving“-Produkten. Angesichts des Auslaufens positiver Marktzykluseffekte wird für 2014 und 2015 trotz insgesamt sehr robuster Konjunktur in der Region ein leicht geringeres Prämienwachstum erwartet.

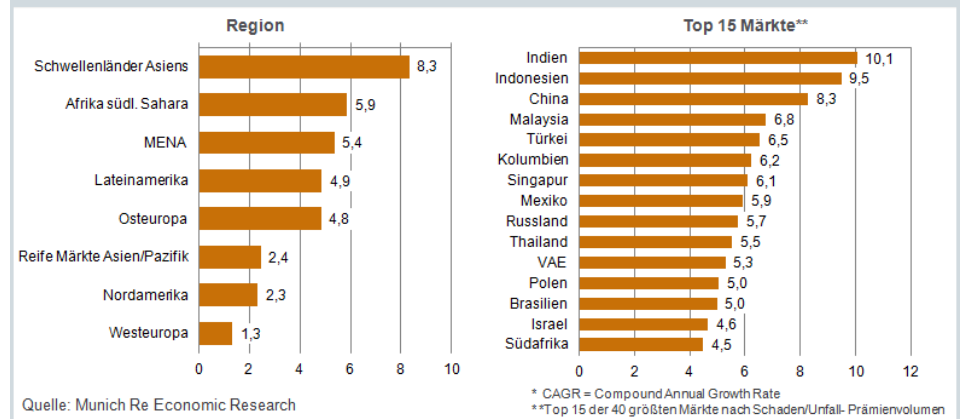
**Afrika südlich der Sahara:** Südafrika dominiert die Entwicklung mit einem Prämienanteil von knapp 60%. 2013 blieb dort, auch aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, das Prämienwachstum nach einer vorläufigen Schätzung mit real 3% unter dem langjährigen Durchschnitt. Von einer allmählichen konjunkturellen Erholung sollte auch die Schaden- und Unfallversicherung in Südafrika profitieren. Die Prämien in der Region dürften ab 2014 wieder mit Raten von real über 5% wachsen.

**MENA:** Der Mittlere Osten, insbesondere die Vereinigten Arabischen Emirate, waren von der Finanzkrise stark betroffen. Seit drei Jahren macht sich eine deutliche wirtschaftliche Erholung bemerkbar. Impulse werden von Bauaktivitäten und Infrastrukturprojekten erwartet, so dass im Jahr 2015 für die ganze Region ein Prämienwachstum von über 5% prognostiziert werden kann.

### Langfristiger Ausblick

Wenn auch die Prognosen für das Wirtschaftswachstum vieler Schwellenländer derzeit weniger optimistisch sind als noch vor einem Jahr, bleiben diese Märkte doch mittel- bis langfristig die Wachstumstreiber für die Schaden- und Unfallversicherung. Steigender Absicherungsbedarf einer wachsenden Mittelschicht, zunehmend komplexere Industrierisiken und ein vielfach hohes Nachholpotenzial bei der Versicherung von Naturgefahren bieten trotz erster beobachtbarer Sättigungseffekte Wachstumschancen.

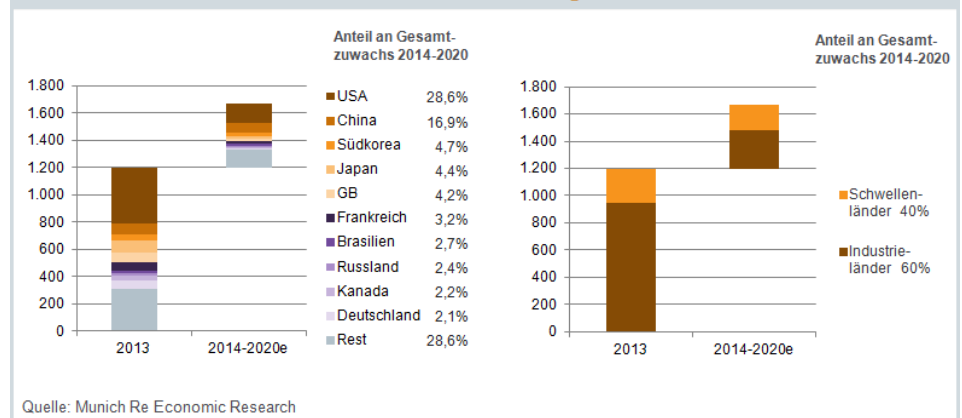
#### Schaden- und Unfallprämienwachstum: reale CAGR\* 2014-2020, in %



Schwellenländer bleiben langfristig Wachstumsmotor in der Schaden- und Unfallversicherung trotz z.T. aktueller konjunktureller Schwäche

Die Schwellenländer Asiens, allen voran Indien, Indonesien und China, liegen beim weltweiten Vergleich der Wachstumsdynamik deutlich vorne. Die anderen Wachstumsregionen wie Afrika (südlich der Sahara), MENA, Osteuropa und Lateinamerika folgen mit Wachstumsraten um die 5% bis 6%. Die gesättigten Märkte der Industriestaaten teilen sich im regionalen Wachstumsranking die hinteren Ränge, wobei in Westeuropa die Länder der Eurozone auch in den kommenden Jahren noch die Folgen der Krise spüren dürften.

#### Prämienzuwächse bis 2020 in der Erstversicherung Schaden/Unfall, in Mrd. EUR



Der Anteil der Industrieländer am weltweiten Schaden- und Unfallprämienvolumen sinkt von heute rund 80% auf voraussichtlich rund 75% im Jahr 2020

Generell stammen die höchsten absoluten Prämienzuwächse zum einen aus den volumenstarken Märkten, zum anderen aus den Ländern mit hohen Wachstumsraten. So verwundert es nicht, dass voraussichtlich nahezu die Hälfte der zusätzlichen Schaden- und Unfallprämien bis 2020 (46%) in den USA und in China generiert werden.

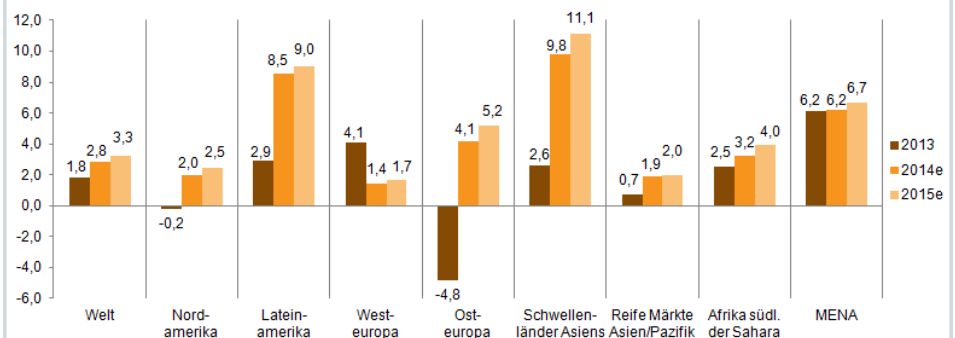
Der Anteil der Schwellenländer am gesamten Schaden- und Unfallprämienvolumen wird bis zum Jahr 2020 steigen. Während 2013 lediglich rund 20% des Volumens auf diese Märkte entfielen, dürfte der Anteil an den zusätzlichen Prämien – also den zwischen 2014 und 2020 neu generierten Prämien – bei 40% liegen. Im Jahr 2020 würden somit nur noch rund 75% des Schaden- und Unfallprämienvolumens auf die Industrieländer entfallen.

### 3 Erstversicherung Leben

Die globale Entwicklung der vergangenen Jahre zeigt eine beträchtliche Volatilität des Prämienwachstums in der Lebensversicherung. Große Schwankungen beim Prämienwachstum durch Änderungen im Steuerrecht oder der Regulierung sowie durch Folgen von Einmalbeitragsgeschäft treten in vielen Ländern und über alle Regionen hinweg auf. Diese Sondereffekte sind i.d.R. kaum vorauszusehen und lassen sich deshalb in den Marktprognosen nicht adäquat abbilden. Berücksichtigt werden hingegen andere relevante Einflussfaktoren wie die Bedeutung der Lebensversicherung zur Ersparnisbildung, das Aufholpotenzial in den Schwellenländern oder die Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds in den Industriestaaten. Wir gehen allgemein für die Schwellenländer von einem im Trend hohen Wachstum aus. In den Industrieländern dagegen erwarten wir kurzfristig in der Tendenz niedrige Wachstumsraten, mittel- bis langfristig hingegen sehen wir dort eine Normalisierung des Zinsumfelds als Chance für die Lebensversicherung.

Trendwachstum in den Schwellenländern weiterhin hoch

Reales Wachstum Leben-Erstversicherungsprämien nach Regionen, in %



Quelle: Munich Re Economic Research

**Nordamerika:** In den USA gingen 2013 nach vorläufigen Schätzungen die Prämien real leicht zurück, v.a. aufgrund eines Rückgangs im „annuities“-Gruppen-Geschäft (nach starkem Anstieg 2012). Mit verhalten positiven Effekten infolge leicht gestiegener Zinsen wird für 2014/2015 ein Wachstum leicht unter dem der Wirtschaftsleistung erwartet.

**Lateinamerika:** In Brasilien (regionaler Prämienanteil: 55%) kam es 2012 zu einem außerordentlich hohen Wachstum der Rentenversicherung infolge von Änderungen der Steuergesetze. Aufgrund der vielen Neuabschlüsse 2012 brach 2013 die Nachfrage ein – mit Auswirkungen auf die Wachstumsrate der gesamten Region. Mit Wegfall dieses Sondereffekts dürfte ab 2014 eine Rückkehr zum früheren Trendwachstum stattfinden.

**Westeuropa:** Insgesamt konnte 2013 ein überraschend starkes Wachstum verzeichnet werden. In den volumenstarken Märkten Frankreich und Italien stiegen die Prämien nach zwei Jahren deutlicher Rückgänge wieder spürbar an. Auch in Deutschland lag das Prämienwachstum aufgrund des Einmalbeitragsgeschäfts deutlich über dem des Vorjahres, 2014 und 2015 dürften die Zuwächse in diesem Segment wieder geringer ausfallen. Generell verläuft das Neugeschäft bei traditionellen Produkten nur schleppend. Für Westeuropa insgesamt ist ab 2014 wieder von einer Rückkehr zum eher verhaltenen Trendwachstum auszugehen.

**Osteuropa:** Die Zahlen zur Marktentwicklung in der Region stand 2013 unter dem Einfluss von deutlich sinkenden Prämien in Polen (knapp 35% Prämienanteil). Dort war das über Banken vertriebene Geschäft mit Einmalbeiträgen stark rückläufig. Auch in Tschechien und Rumänien gingen die Prämien real zurück. Eine Normalisierung wird für 2014 prognostiziert, allerdings mit leicht niedrigeren Prognosen für Russland infolge eines geringer erwarteten Wirtschaftswachstums.

**Schwellenländer Asiens:** In China und Indien (Prämienanteil zusammen über 80%) verlief die Marktentwicklung 2013 anhaltend schleppend, so dass das Prämienwachstum der Region vergleichsweise schwach ausfiel. In China liegen die Hauptgründe in regulatorischen Beschränkungen beim Thema Bancassurance und in der attraktiveren Verzinsung anderer Finanzinstrumente. In Indien führte vor dem Hintergrund der instabilen wirtschaftlichen Situation eine Flucht der Ersparnisse in Sachwerte zu Lasten von Fi-



nanzprodukten (auch Lebensversicherungen) zu einem schwachen Neugeschäft. Die Prämien sanken dort nach einer vorläufigen Schätzung real um rund 5%. Mit einer erwarteten leichten Verbesserung des Marktumfelds in Indien, einer Stabilisierung in China sowie angesichts eines anhaltend starken Wachstums in den meisten anderen Märkten sollten die Prämienzuwächse ab 2014 wieder deutlich höher ausfallen.

**Reife Märkte Asien/Pazifik:** 2013 wurde das Wachstum in der Region durch die Entwicklungen in Südkorea belastet, während die anderen Märkte recht robust wuchsen. In Südkorea waren die Lebensversicherungsprodukte – ebenso wie die zur Schaden- und Unfallversicherung zählenden „long-term-saving“-Produkte – von Änderungen im Steuerrecht betroffen, die Prämien sanken real um geschätzt ca. 10%. Ab 2014 werden in der Region insgesamt Zuwächse leicht unter der Rate des Wirtschaftswachstums erwartet.

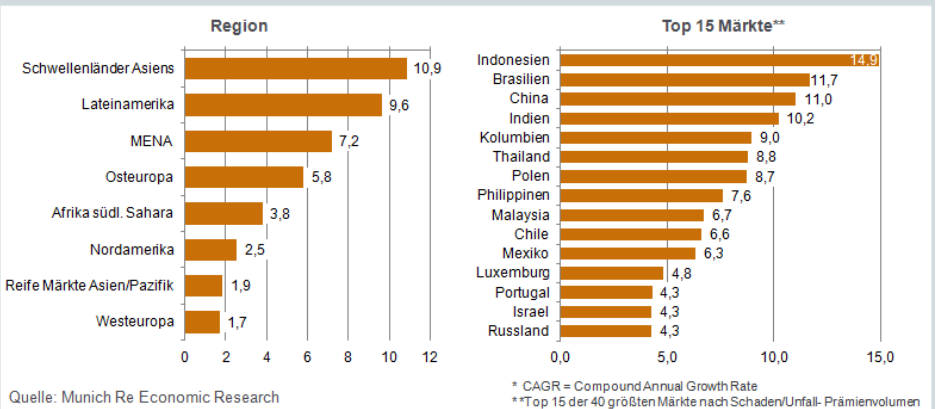
**Afrika südlich der Sahara:** Südafrika prägt mit über 90% Marktanteil die Entwicklung. Durch wirtschaftliche Probleme sowie aufgrund der bereits hohen Marktdurchdringung wurden seit der Finanzkrise nur Wachstumsraten von durchschnittlich unter 3% erzielt. Eine langsame Erholung im Gleichklang mit der Wirtschaft dürfte in den nächsten Jahren einsetzen.

**MENA:** Israel (55% Prämienanteil) dürfte auch ab 2014 relativ konstant mit Raten um die 4% wachsen. Bei den anderen Märkten ist mehr Volatilität zu beobachten, unsere Prognose geht aber weiterhin von einem hohen Trendwachstum aus.

### Langfristiger Ausblick

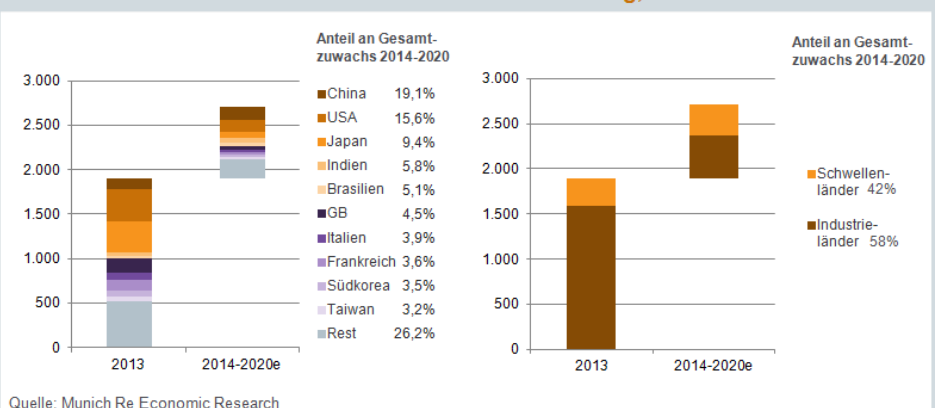
Wie in der Schaden- und Unfallversicherung zeigen auch im Segment Leben die Schwellenländer Asiens das größte Aufholpotenzial, gefolgt von Lateinamerika.

#### Leben-Prämienwachstum: reale CAGR\* 2014-2020, in %



Von den zusätzlichen Prämien, die wir bis zum Jahr 2020 erwarten, dürften über 40% in den Schwellenländern generiert werden. USA und Japan werden auch im Jahr 2020 mit einem Anteil von jeweils über 15% die größten Lebensversicherungsmärkte bleiben. Der Anteil der Schwellenländer dürfte von 16% im Jahr 2013 auf 24% im Jahr 2020 steigen.

#### Prämienzuwächse bis 2020 in der Leben-Erstversicherung, in Mrd. EUR

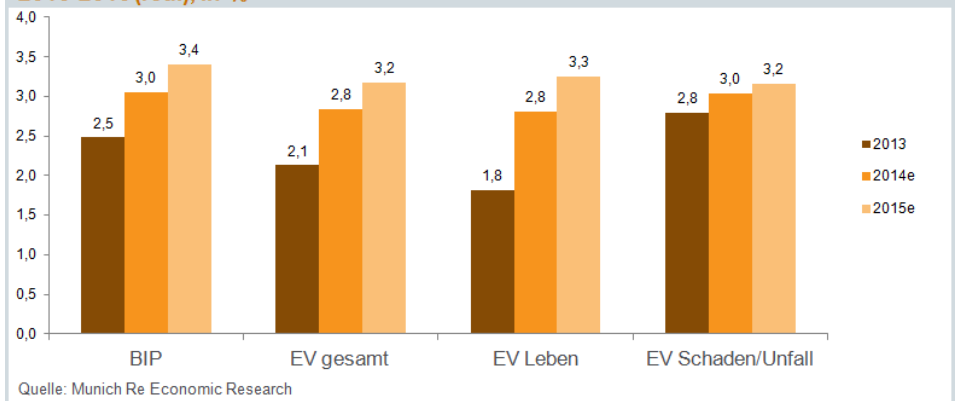


#### 4 Erstversicherung gesamt und Implikationen für die Rückversicherung

Erstversicherung wächst 2014 und 2015 leicht unter der Rate der Weltwirtschaft

Im Jahr 2013 wies die Erstversicherung mit einer Wachstumsrate von real 2,1% eine deutlich geringere Dynamik auf als die Weltwirtschaft. Die verhaltene Entwicklung 2013 wurde hauptsächlich getrieben durch die Lebensversicherung. Dort führten, wie bereits erwähnt, einige Sondereffekte sowie das niedrige Trendwachstum in den Industrieländern zu nur geringen Prämiensteigerungen. Auch in den Jahren 2014 und 2015 erwarten wir auf globaler Ebene in der Lebens- als auch in der Schaden- und Unfallversicherung ein Prämienwachstum leicht unter der Wachstumsrate der Weltwirtschaft. Dies ist kein neues Phänomen: In den letzten zehn Jahren lag die Wachstumsrate der globalen Versicherungsprämien siebenmal unter derjenigen der Weltwirtschaft, in den letzten 20 Jahren insgesamt elfmal.

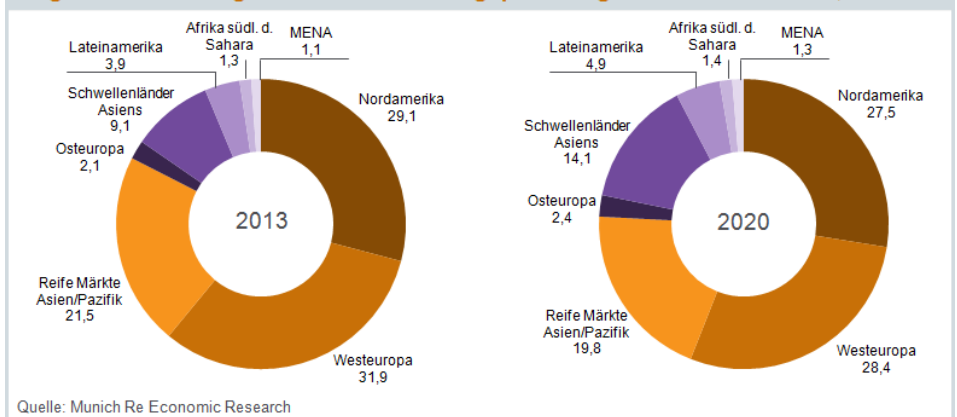
Wachstum der Wirtschaftsleistung und der globalen Erstversicherungsprämien 2013-2015 (real), in %



Schwellenländer Asiens dürften bis 2020 am stärksten wachsen. USA bleibt größter Versicherungsmarkt

In den Jahren 2014 und 2015 werden viele Schwellenländer aufgrund der aktuell geringeren volkswirtschaftlichen Dynamik etwas weniger zum globalen Prämienwachstum beitragen als in den vergangenen Jahren. Die langfristige Perspektive bleibt jedoch unverändert: Die Bedeutung der Schwellenländer für die weltweiten Versicherungsmärkte wird weiter zunehmen. Am deutlichsten werden die Schwellenländer Asiens zulegen, ihr Anteil am Weltprämienvolumen steigt voraussichtlich um 5%-Punkte von 9% 2013 auf 14% im Jahr 2020. Vor allem China trägt zu dieser Erfolgsgeschichte bei: Mit einem Prämienvolumen von über 210 Mrd. Euro ist das Land heute bereits der viertgrößte Versicherungsmarkt der Welt und zählt zugleich mit dem dritthöchsten Durchschnittswachstum bis 2020 unter den Top 40 Märkten zu den dynamischsten.

Regionale Verteilung der Erstversicherungsprämien gesamt 2013 und 2020, in %



Die USA und Japan bleiben dennoch auch in 2020 die größten Versicherungsmärkte, wobei die USA ihren Vorsprung noch deutlich ausbauen dürften. Die Top 15 Märkte von heute werden voraussichtlich auch im Jahr 2020 vorne liegen, allerdings ist eine spürbare Verschiebung zugunsten der Schwellenländer zu erwarten.

**Globales Ranking der Erstversicherungsmärkte nach Prämienvolumen, in Mrd. EUR\***

2006			2013			2020e		
1	USA	866	1	USA	905	1	USA	1.210
2	GB	314	2	Japan	427	2	Japan	524
3	Japan	296	3	GB	235	3	China	460
4	Frankreich	198	4	China	211	4	GB	293
5	Deutschland	162	5	Frankreich	190	5	Frankreich	237
6	Italien	107	6	Deutschland	187	6	Deutschland	221
7	Südkorea	80	7	Südkorea	120	7	Südkorea	171
8	Niederlande	73	8	Italien	119	8	Italien	157
9	Kanada	69	9	Kanada	93	9	Kanada	121
10	China	56	10	Niederlande	76	10	Brasilien	115
11	Spanien	53	11	Australien	74	11	Indien	108
12	Australien	43	12	Taiwan	69	12	Taiwan	100
13	Taiwan	41	13	Brasilien	57	13	Australien	92
14	Indien	32	14	Spanien	56	14	Niederlande	92
15	Schweiz	31	15	Indien	49	15	Spanien	66

\*Historische Daten beeinflusst durch Wechselkurseffekte

Quelle: Munich Re Economic Research

**Moderates Wachstum in der Rückversicherung**

Auch die Rückversicherung sollte langfristig von der Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft und der Erstversicherung profitieren. Im Schaden- und Unfallsegment wirken sich allerdings kurzfristig zyklischer Ratendruck und steigende Selbstbehalte dämpfend auf das weltweite Prämienwachstum aus. Nicht zuletzt die Absicherung von Naturgefahren in den Schwellenländern sollte aber mittel- bis langfristig die Nachfrage nach Rückversicherung spürbar positiv beeinflussen. In der Lebensrückversicherung bietet unter anderem der Einsatz von Rückversicherung als Kapitalersatz zusätzliches Potenzial. Langfristig erwarten wir ein reales Wachstum der globalen Rückversicherung von durchschnittlich knapp über 2% bis zum Jahr 2020.