

Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen zum ersten Quartal 2022

Benjamin Haschka¹

Das Wachstum österreichischer Pensionskassen bremste sich nach einer ertragreichen Veranlagungsphase im Jahr 2021 (Jahreswachstum gegenüber 2020: +7,7 %) durch signifikante Kursverluste im ersten Quartal 2022 ein. Insgesamt erhöhte sich das veranlagte Vermögen zwischen dem ersten Quartal 2021 und dem ersten Quartal 2022 um nur noch +0,4 Mrd EUR bzw. +1,5 % auf 26,3 Mrd EUR. Getrieben wurde diese Entwicklung durch schwankende, in Summe aber positive Preiseffekte (+0,22 Mrd EUR) sowie geringfügig positive Nettotransaktionen (+0,17 Mrd EUR). Auch im Euroraum erhöhte sich das veranlagte Vermögen aufgrund von Kursverlusten im ersten Quartal 2022 im Vorjahresvergleich nur leicht um +2,1 % auf 3.223 Mrd EUR. Sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite unterscheiden sich heimische Pensionskassen strukturell vom Euroraumaggregat. Während österreichische Pensionskassen vor allem Investmentzertifikate halten, veranlagen die Pensionskassen anderer Euroraumländer wesentlich diversifizierter. Auf der Passivseite überwiegen im Euroraum Deckungsrückstellungen von leistungsorientierten Pensionsmodellen, während in Österreich beitragsorientierte Pensionszusagen dominieren.

1 Einleitung zur Altersvorsorge in Österreich

In Österreich basiert die finanzielle Absicherung des Ruhestandes auf drei Säulen. Die erste Säule stellt die gesetzliche Pension (abgewickelt durch österreichische Pensionsversicherungsträger wie PVA, SVS, BVAEB usw.) dar, wohingegen die zweite Säule auf die betriebliche Pension fokussiert ist und gemeinsam mit der dritten Säule (private Vorsorge, die z. B. Sparbücher, Wertpapiere oder auch das „Paneuropäische Private Pensionsprodukt“² umfasst) ein wichtiges weiteres Standbein darstellt. Die zweite Säule ist im Gegensatz zur ersten Säule ein privatwirtschaftlich organisiertes Modell. Sie umfasst das veranlagte Vermögen von Pensionskassen, betrieblichen Vorsorgekassen, den betrieblichen Kollektivversicherungen und schließt auch direkte Pensionszusagen von Unternehmen mit ein, wobei letztere kein Sondervermögen darstellen und im Falle eines Konkurses des Unternehmens gefährdet sind.

Die Pensionskassen stellen den bedeutendsten Part der zweiten Pensionssäule dar, gefolgt von Pensionszusagen der Unternehmen (hierfür werden jährliche Rückstellungen in der Unternehmensbilanz gebildet), betrieblichen Vorsorgekassen (auch bekannt als „Abfertigung Neu“). Den geringsten Teil nehmen die betrieblichen Kollektivversicherungen (Lebensversicherungsunternehmen) ein. Das verrentete Kapital der in die Pensionskassen einbezahlten Beiträge wird nicht nur als Alterspension ausbezahlt, sondern auch als Hinterbliebenen-, Berufsunfähigkeits- oder Invaliditätspension. In diesem Beitrag wird das veranlagte Vermögen der Pensionskassen genauer analysiert.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, benjamin.haschka@oenb.at.

² Näheres unter: <https://www.bmf.gv.at/themen/finanzmarkt/finanzmaerkte-kapitalmaerkte-eu/paneuropaeisches-privates-pensionsprodukt.html>.

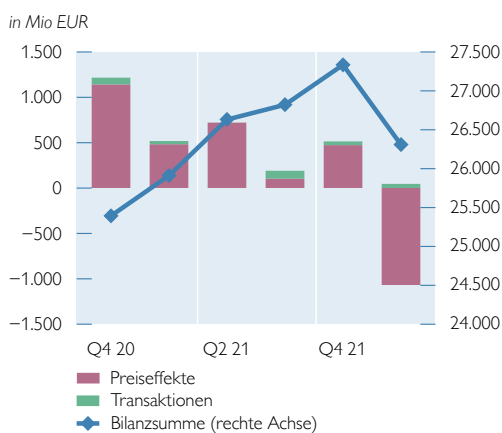
2 Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen

Die fünf überbetrieblichen und drei betrieblichen Pensionskassen – als zentraler Teil der betrieblichen Altersvorsorge – verwalteten am Ende des ersten Quartals 2022 ein Vermögen von 26,3 Mrd EUR. Damit wuchs der Vermögensbestand im Vergleich zum Vorjahr trotz des Ukraine-Kriegs und den daraus resultierenden Kursverlusten an den Finanzmärkten um knapp 0,4 Mrd EUR, wobei dieser gedämpfte Anstieg in ähnlich hohem Ausmaß auf Marktwertveränderungen (+225 Mio EUR) und positive Nettotransaktionen (+173 Mio EUR) zurückzuführen war. Verglichen mit dem Jahreswachstum von 2021 (7,7%) reduzierte sich das Wachstum aufgrund der durch den Ukraine-Krieg bedingten schwachen Veranlagungsperformance österreichischer Pensionskassen – die Verluste summierten sich auf fast 1,1 Mrd EUR – im ersten Quartal 2022 deutlich. Während Preiseffekte in den letzten vier Quartalen zwischen +720 Mio EUR und –1.071 Mio EUR schwankten, trugen auch Nettotransaktionen in Höhe von +2 Mio EUR bis +89 Mio EUR zum positiven Jahreswachstum bei (Grafik 1).

Die erwähnten hohen Marktwertveränderungen waren eine direkte Folge der Entwicklung an den Aktienmärkten. Nach dem pandemiebedingten Einbruch der Aktienmärkte im ersten Quartal 2020 waren seit dem darauffolgenden Quartal durchgehend positive Marktwertveränderungen zu beobachten, welche das von Pensionskassen veranlagte Kapital auch im Jahr 2021 deutlich ansteigen ließ. Die kriegsbedingten Kurseinbrüche im ersten Quartal 2022 beendeten diese Entwicklung. Das zeigte abermals die starke Abhängigkeit des von Pensionskassen veranlagten Kapitals bzw. auch der Veranlagungsergebnisse von den Entwicklungen der Kapital- und Finanzmärkte. Das von Pensionskassen verwaltete Kapital erreichte zum Jahresultimo 2021 mit 27,3 Mrd EUR einen Höchststand und ging daraufhin im ersten Quartal 2022 auf 26,3 Mrd EUR zurück. Wie sehr der Pensionskassen-

Grafik 1

Entwicklung der Bilanzsumme österreichischer Pensionskassen



längerfristigen Betrachtung. So hat sich das Volumen des verwalteten Vermögens in den vergangenen zwanzig Jahren mehr als verdreifacht. Dieser Anstieg ist unter anderem auf das gestiegene Bewusstsein im Hinblick auf die Bedeutung der betrieblichen Pension zurückzuführen, was sich anhand der seit Jahren vorherrschenden positiven Nettotransaktionen in kapitalgedeckte Pensionsansprüche zeigt. Aber auch die Performance der Vermögensveranlagung führte in den letzten Jahren zu einer Zunahme des verwalteten Vermögens. Eine Betrachtung der Wertentwicklung lässt nämlich erkennen, dass die Veranlagungsperformance³ (je nach Art der Pensionskasse) trotz derzeitiger und

³ Die Berechnung erfolgt durch die OeKB, siehe: <https://www.oekb.at/kapitalmarkt-services/unser-datenangebot/veranlagungsentwicklung-der-pensionskassen.html>.

vergangener wirtschaftlicher Krisen in den letzten 15 Jahren bei durchschnittlich 2,95 % lag.

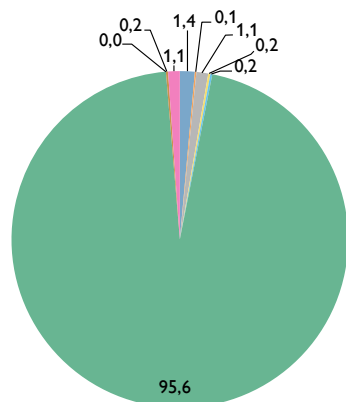
Die Gliederung der Aktiva veranschaulicht, dass österreichische Pensionskassen hauptsächlich in Investmentzertifikate investieren. So lag der Anteil an gehaltenen Investmentzertifikaten zum Ultimo des ersten Quartals 2022 bei fast 96 % (Grafik 2, linke Teilgrafik). 37,2 % der gehaltenen Investmentfonds entfielen im Betrachtungszeitraum auf gemischte Fonds, gefolgt von Anleihefonds (28,2 %) und Aktienfonds (25,4 %). Die übrigen Fondskategorien (Immobilienfonds, sonstige Fonds, Hedgefonds und Geldmarktfonds) summierten sich auf einen Anteil von 9,2 % (Grafik 2, rechte Teilgrafik). 74,5 % der veranlagten Investmentzertifikate können den inländischen Investmentfonds zugeordnet werden, während 25,5 % in ausländische Investmentfonds investiert wurden. Im Vergleich zum Stichtag des ersten Quartals 2021 ist hierbei der Anteil inländischer Investmentzertifikate um 0,6 Prozentpunkte zugunsten der ausländischen Investmentfondsanteile gefallen.

Grafik 2

Veranlagungskategorien österreichischer Pensionskassen im ersten Quartal 2022

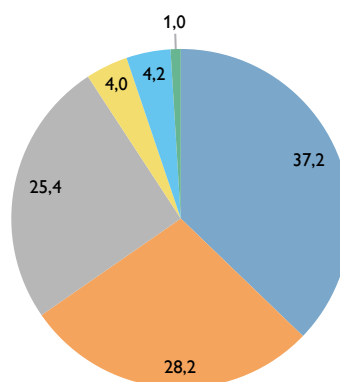
Vermögen – Q1 22

in %



Investmentfondskategorien – Q1 22

in %

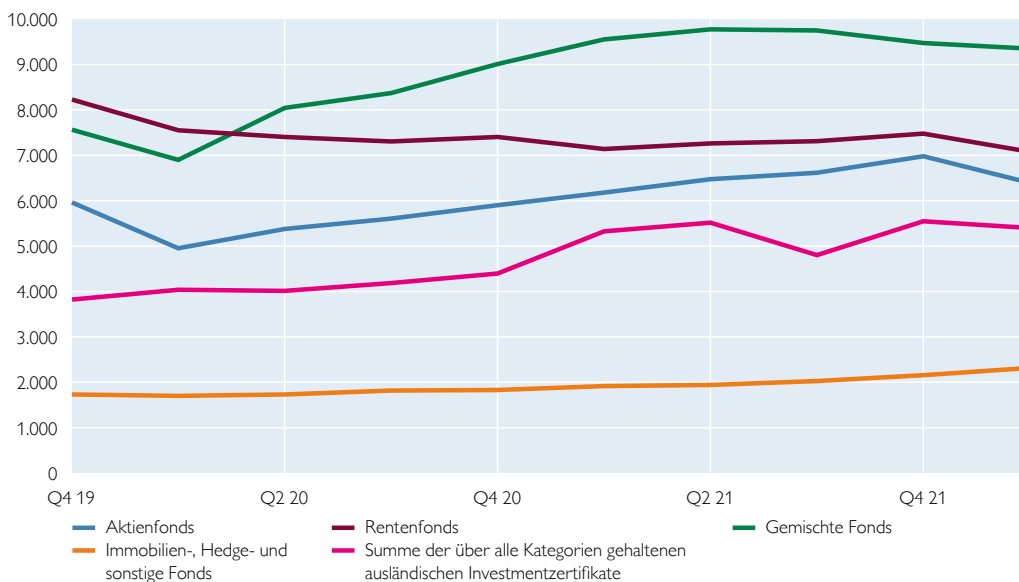


- Bargeld und Einlagen
- Kredite
- Schuldverschreibungen
- Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen
- Beteiligungen
- Investmentfunds-zertifikate
- Finanzderivate
- Nichtfinanzielles Vermögen
- Gemischte Fonds
- Anleihefonds
- Aktienfonds
- Immobilienfonds
- Sonstige Fonds
- Hedgefonds

Quelle: OeNB.

Entwicklung der von österreichischen Pensionskassen gehaltenen Investmentzertifikate

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Die zuvor beschriebene Marktwertentwicklung spiegelt sich auch bei der Jahresbetrachtung des Volumens an gehaltenen Investmentfondsanteilen von Pensionskassen wider. In Summe wiesen Pensionskassen im ersten Quartal 2022 mit 25,1 Mrd EUR einen um 0,33 Mrd EUR höheren Wert an Investmentzertifikaten als im Vorjahr in ihrer Bilanz aus. Der leichte Anstieg des Volumens im Jahresvergleich war – trotz der negativen Entwicklung im ersten Quartal 2022 – auf geringfügig positive Marktwertveränderungen der Investmentzertifikate (+0,2 Mrd EUR) und insgesamt leicht positive transaktionsbedingte Veränderungen (+0,13 Mrd EUR) zurückzuführen.

Die Passivseite bei Pensionskassen besteht – charakteristisch für den gesamten Euroraum – mit 98,7 % naturgemäß fast zur Gänze aus Pensionsrückstellungen (Grafik 4, linke Teilgrafik).

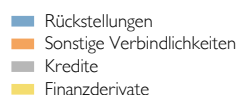
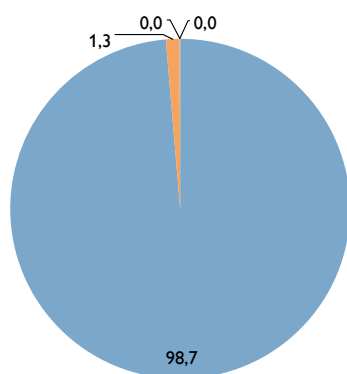
Diese Deckungsrückstellungen können in unterschiedliche Pensionsmodelle untergliedert werden. So wird in Österreich seitens der Pensionskassen die Möglichkeit zweier verschiedener Vertragsmodelle geboten. Einerseits das beitragsorientierte Pensionsmodell (Höhe der Beiträge durch die Arbeitgeberinnen und -geber sind vertraglich fixiert) und andererseits das leistungsorientierte Pensionsmodell (Höhe der Pension ist vertraglich fixiert). Die österreichischen Arbeitgeberinnen und -geber schließen überwiegend beitragsorientierte Pensionskassenverträge ab. Das Volumen hierfür lag im ersten Quartal 2022 bei 21,2 Mrd EUR bzw. 81,7 % der österreichischen Pensionsrückstellungen von Pensionskassen (Grafik 4, rechte Teilgrafik). Die übrigen Pensionsrückstellungen sind zum Großteil (4,7 Mrd EUR im ersten Quartal 2022) dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen bzw. zu 59 Mio EUR den Ansprüchen von Altersvorsorgeeinrichtungen.

Grafik 4

Passiva und Rückstellungen der österreichischen Pensionskassen im ersten Quartal 2022

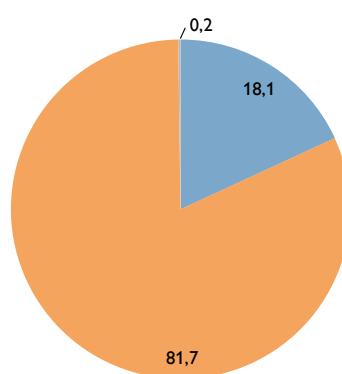
Passiva – Q1 22

in %



Rückstellungen – Q1 22

in %



Quelle: OeNB.

3 Veranlagungsergebnisse der Pensionskassen im Euroraum

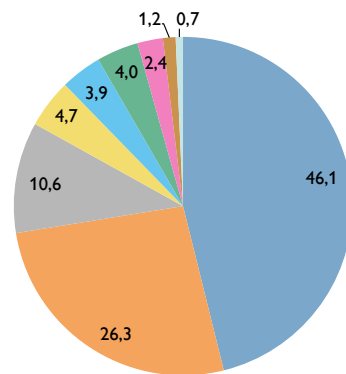
Ähnlich wie in Österreich erhöhte sich das Vermögen der Pensionskassen im Euroraum zwischen dem Ultimo des ersten Quartal 2021 und dem Ultimo des ersten Quartals 2022 um +2,1% auf insgesamt 3.223 Mrd EUR. Diese Entwicklung geschah vor allem aufgrund positiver Preiseffekte im Jahr 2021, während im ersten Quartal 2022 erhebliche Wertminderungen das Jahreswachstum reduzierten. Im Jahresvergleich war das höhere Volumen ausschließlich auf positive Marktwertveränderungen in Höhe von +3,8% zurückzuführen, während die transaktionsbedingten Veränderungen mit –1,8% sogar negativ ausfielen.

Bei Betrachtung der unterschiedlichen Vermögenskategorien zeigt sich, dass Investmentzertifikate im Euroraum mit einem Anteil von 46,1% am Gesamtvermögen eine deutlich geringere Rolle als in Österreich spielen. Zusätzlich wiesen auch andere Kategorien, wie zum Beispiel Schuldverschreibungen (26,3%) oder Beteiligungen (10,6%), durchaus signifikante Anteile am Vermögen der Pensionskassen auf. Die Anteile der restlichen Kategorien (Bargeld, Einlagen, Finanzderivate, Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen, nichtfinanzielles Vermögen und sonstiges Vermögen) summierten sich auf einen Anteil von 16,9% (Grafik 5, linke Teilgrafik). Schlüsselte man die von Pensionskassen gehaltenen Investmentfondsanteile in ihre einzelnen Kategorien auf, dann entfielen im ersten Quartal 2022 31,5% auf Aktienfonds, 21,6% auf sonstige Fonds, 17,6% auf gemischte Fonds, 13,7% auf Anleihefonds, 12,1% auf Immobilienfonds und in Summe 3,4% auf Geldmarktfonds und Hedgefonds (Grafik 5, rechte Teilgrafik). Damit zeigt sich im Euroraum ein diversifizierteres Bild als bei österreichischen Pensionskassen.

Veranlagungskategorien der Pensionskassen im Euroraum im ersten Quartal 2022

Vermögen – Q1 22

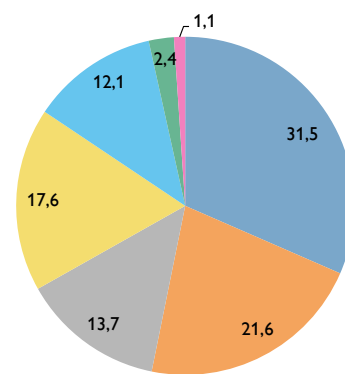
in %



- Investmentfonds
- Schuldverschreibungen
- Beteiligungen
- Bargeld und Einlagen
- Finanzderivate
- Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen
- Kredite
- Nichtfinanzielles Vermögen
- Sonstiges Vermögen

Investmentfondskategorien – Q1 22

in %



- Aktienfonds
- Sonstige Fonds
- Anleihedfonds
- Gemischte Fonds
- Immobilienfonds
- Geldmarktfonds
- Hedgefonds

Quelle: EZB.

Ein geringerer Unterschied zwischen dem Euroraum und Österreich zeigt sich bei Betrachtung der Verbindlichkeiten. Wie auch hierzulande nehmen auch im Euroraum naturgemäß die Deckungsrückstellungen den absolut überwiegenden Teil der Passivseite ein. Im Euroraum lag dieser Anteil im ersten Quartal 2022 bei 82 %. Neben der Ausgleichsposition zum leistungsorientierten Pensionsmodell (dem sogenannten „net worth“), welcher im Berichtszeitraum bei 11,2 % lag, summierten sich die restlichen Positionen auf 6,7 % (Grafik 6, linke Teilgrafik).

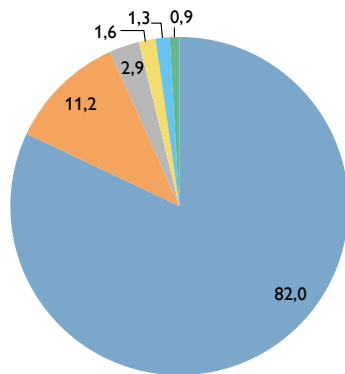
Bei genauerer Betrachtung der Deckungsrückstellungen lässt sich erkennen, dass im Euroraum – anders als in Österreich – mit 79,8 % der überwiegende Teil dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen ist (Grafik 6, rechte Teilgrafik). Ausschlaggebend dafür ist insbesondere die Struktur in den Niederlanden und in Deutschland – zwei Länder, in denen das leistungsorientierte Pensionsmodell deutlich überwiegt und die zusammen knapp 80 % der gesamten Deckungsrückstellungen im Euroraum repräsentieren. Österreichs Anteil an den Pensionsrückstellungen im Euroraum betrug im Vergleich dazu lediglich 1,0 %.

Grafik 6

Passiva und Rückstellungen der Pensionskassen im Euroraum im ersten Quartal 2022

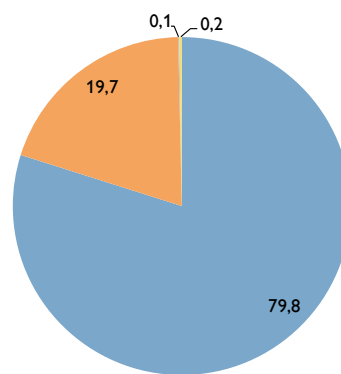
Passiva – Q1 22

in %



Rückstellungen – Q1 22

in %



- Deckungsrückstellungen
- Ausgleichsposition
- Finanzderivate
- Kredite
- Sonstige Verbindlichkeiten
- Eigenkapital

- Leistungsorientiertes Pensionsmodell
- Beitragsorientiertes Pensionsmodell
- Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen
- Sonstige Ansprüche

Quelle: EZB.