

Kräftige Kursgewinne führen zu neuem Höchststand der Bilanzsumme österreichischer Versicherungen

Benjamin Haschka¹

Die Bilanzsumme der österreichischen Versicherungen erhöhte sich bis inklusive Juni 2021 im Jahresvergleich um rund 8 Mrd EUR und wies zu diesem Zeitpunkt einen historischen Höchststand von 144,1 Mrd EUR auf. Dieses Wachstum war fast ausschließlich auf Preiseffekte (+7,8 Mrd EUR) zurückzuführen, wohingegen Nettotransaktionen im Jahresvergleich stagnierten (+0,1 Mrd EUR). Die starke Erhöhung der Vermögensbestände der Versicherungen wurde durch Kursgewinne in allen Quartalen seit dem zweiten Quartal 2020 erreicht. Im Vergleich zum restlichen Euroraum stechen die österreichischen Versicherungen aufgrund des höheren Anteils an Aktien mit überdurchschnittlich hohen Kursgewinnen hervor, gleichzeitig gab es einen Abbau des dominierenden Instruments der gehaltenen Schuldverschreibungen.

1 Hohe Kursgewinne österreichischer Versicherungen

Die Bilanzsumme der österreichischen Versicherungsunternehmen stieg zum Ende des zweiten Quartals 2021 auf 144,1 Mrd EUR und damit auf den bisher höchsten in nationalen Statistiken beobachteten Wert. Diese Entwicklung ist insofern besonders bemerkenswert, als noch zum Ende des ersten Quartals 2020 mit 132,4 Mrd EUR der niedrigste Wert seit Einführung der EZB-Versicherungsstatistik beobachtet werden konnte. Die Bilanzsumme der österreichischen Versicherungen wuchs somit innerhalb von lediglich fünf Quartalen um +11,7 Mrd EUR. Dieses starke Wachstum kann vorrangig auf Preisentwicklungen bei Aktien und sonstigen Anteilsrechten (+5,4 Mrd EUR) sowie gehaltenen Investmentzertifikaten (+5 Mrd EUR) zurückgeführt werden.

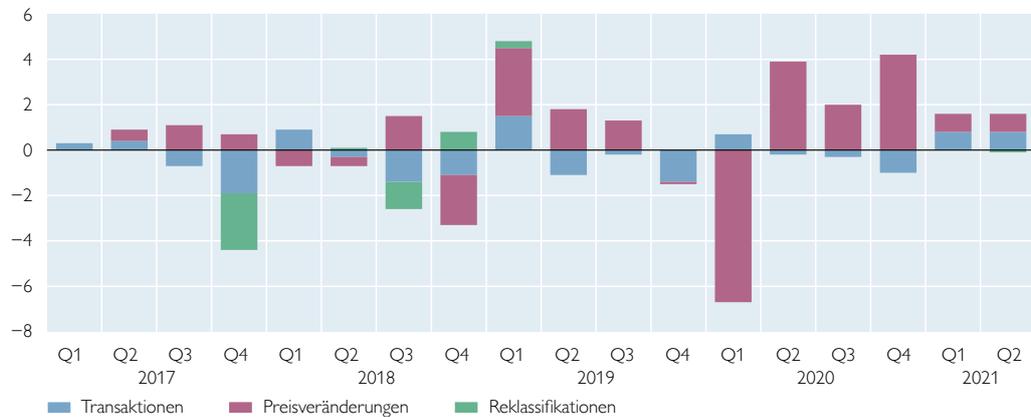
Während zum Stichtag des ersten Quartals 2020 – zu Beginn der COVID-19-Pandemie – die Bilanzsumme österreichischer Versicherungen getrieben durch Preiseffekte (Veranlagungsverluste) erheblich zurückgegangen war, wurden seit damals in allen fünf Quartalen positive Preiseffekte verzeichnet, die in Summe 11,7 Mrd EUR ausmachten (Grafik 1). Transaktionsbedingt gab es in diesem Zeitraum hingegen nur einen geringen Zuwachs (+0,1 Mrd EUR).

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

Grafik 1

Veränderungskomponenten der Bilanzsumme österreichischer Versicherungen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

2 Entwicklung der wichtigsten Veranlagungskomponenten

Betrachtet man die Transaktionen und nicht-transaktionsbedingten Veränderungen der drei wichtigsten Veranlagungsinstrumente der Versicherungen – festverzinsliche Wertpapiere, Fondsanteile sowie Aktien und sonstige Anteilsrechte – können beim beherrschenden Instrument, den festverzinslichen Wertpapieren, bereits seit dem zweiten Quartal 2019 durchgehend negative transaktionsbedingte Veränderungen beobachtet werden. Ab dem Beginn der COVID-19-Pandemie (erstes Quartal 2020) pendelt sich deren transaktionsbedingte Jahreswachstumsrate bei rund -4% ein. Insgesamt ließen die österreichischen Versicherungen in dieser Veranlagungskategorie demnach seit dem zweiten Quartal 2019 in jedem Quartal jeweils mehr Kapital ab- als zufließen.

Nach dem pandemiebedingten starken Einbruch der durch österreichische Versicherungen gehaltenen Schuldverschreibungen im ersten Quartal 2020, welcher

Grafik 2

Transaktionsbedingte Jahreswachstumsraten von Veranlagungsinstrumenten österreichischer Versicherungen

in %



Quelle: OeNB.

Grafik 3

Veränderungskomponenten der durch österreichische Versicherungen gehaltenen Schuldverschreibungen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

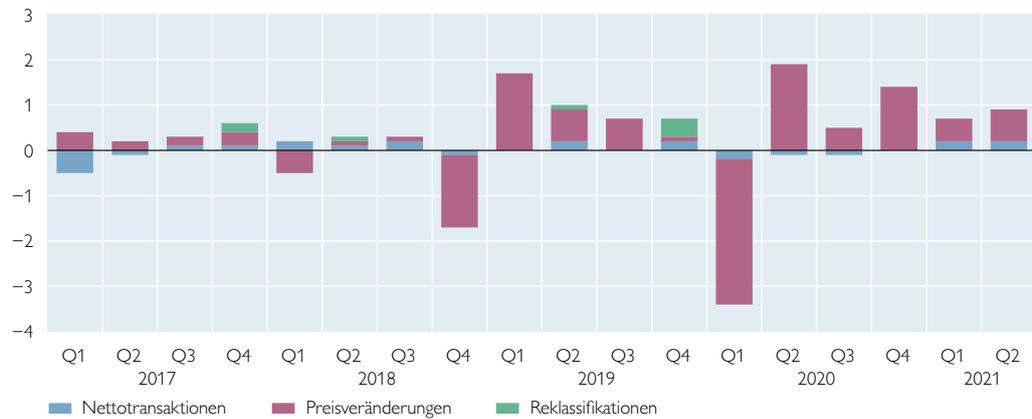
vor allem auf negative Preiseffekte (–1,3 Mrd EUR), aber auch auf negative transaktionsbedingte Veränderungen (–0,6 Mrd EUR) zurückzuführen war, erholte sich der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere aufgrund von Wertsteigerungen in den Folgequartalen. Im Jahr 2021 drehte sich dieses Bild jedoch abermals, indem zusätzlich zu den durchgängig negativen Nettotransaktionen auch Kursverluste zur Abnahme des beobachteten Wertes an gehaltenen Schuldverschreibungen beitrugen. Seit dem Beginn der COVID-19-Pandemie Anfang 2020 sank daher der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren bedingt durch negative Nettotransaktionen (–3 Mrd EUR) sowie Preiseffekte (–0,5 Mrd EUR) mit 51,4 Mrd EUR auf den tiefsten Stand seit Erhebungsbeginn (Grafik 3).

Die zweitbedeutendste Veranlagungskategorie der Versicherungen – Investmentfondsanteile – stieg nach einem anfänglichen Einbruch zu Pandemiebeginn seitdem kontinuierlich an. Die Entwicklung wurde vor allem durch Preisveränderungen – also Kursgewinne am Finanzmarkt – getrieben. Seit dem Kurseinbruch im ersten Quartal 2020 (–3,4 Mrd EUR) erhöhte sich der Bestand an Investmentzertifikaten auf ein Rekordniveau. Die von Versicherungen gehaltenen Investmentfondsanteile stiegen ab dem zweiten Quartal 2020 durch transaktionsbedingte Nettozuflüsse (+0,1 Mrd EUR) sowie vor allem durch positive Preiseffekte (+11,7 Mrd EUR) auf 39,2 Mrd EUR – das höchste beobachtete Niveau seit Erhebungsbeginn – an (Grafik 4).

Grafik 4

Veränderungskomponenten der Investmentfondsanteile österreichischer Versicherungen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

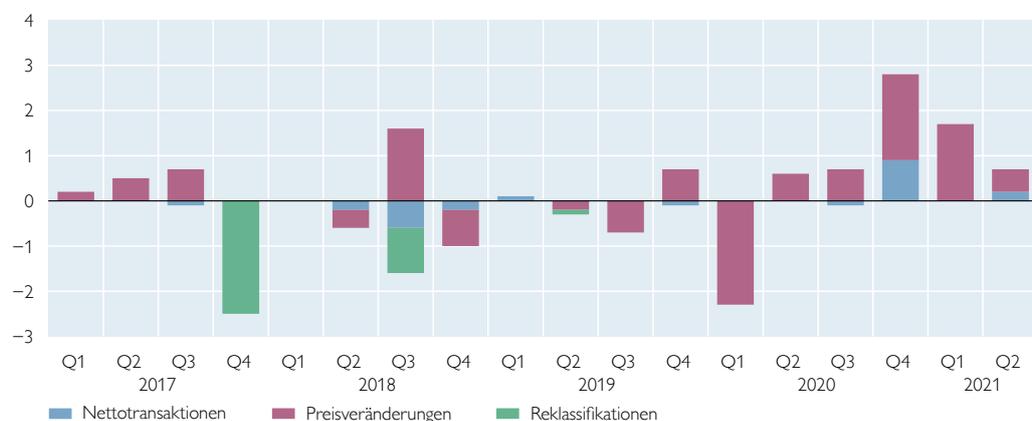
Bei der drittgrößten Veranlagungskomponente – Aktien und sonstige Anteilsrechte – ähnelt die Entwicklung im Jahresverlauf jener der Investmentzertifikate. Nach einem Einbruch zu Pandemiebeginn (-2,3 Mrd EUR) legte auch hier der Bestand – getrieben durch Wertsteigerungen (+5,4 Mrd EUR) und positive Nettotransaktionen (+1 Mrd EUR) – auf 23,6 Mrd EUR und damit den zweithöchsten Wert seit Erhebungsbeginn zu (Grafik 5).

Im Aggregat entwickelten sich die sonstigen Komponenten der Aktivseite der EZB-Versicherungsstatistik in Österreich – also jene Aktivpositionen, die nicht unter Schuldverschreibungen, Investmentfondszerifikate oder Aktien und sonstige Anteilsrechte fallen – insofern unterschiedlich zu den zuvor beschriebenen größten

Grafik 5

Veränderungskomponenten von Aktien, sonstigen Dividendenwerten und Beteiligungen österreichischer Versicherungen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Grafik 6

Veränderungskomponenten der sonstigen Aktivkomponenten österreichischer Versicherungen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

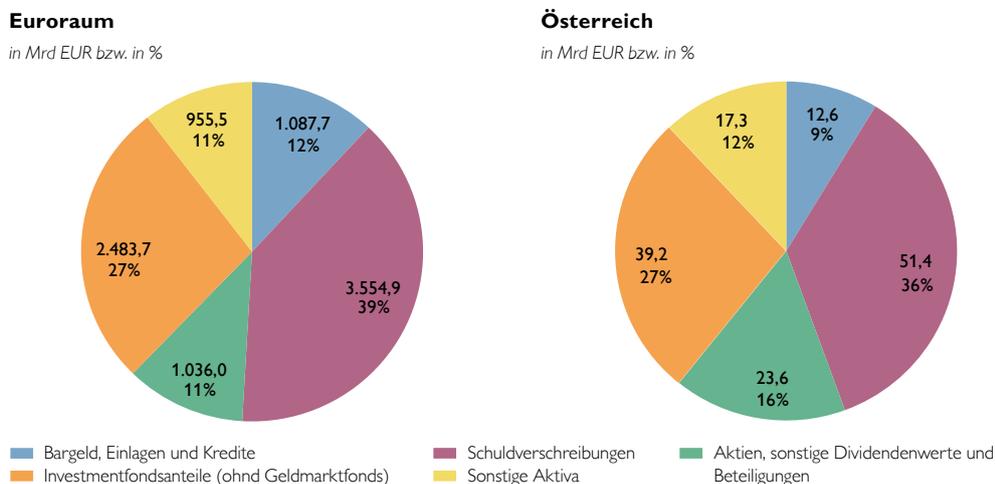
Teilen der Bilanzsumme, als es hier deutliche transaktionsbedingte Zuwächse gab. Insgesamt erhöhten sich diese von 26,9 Mrd EUR zum Jahresultimo 2019 auf zuletzt 29,9 Mrd EUR im zweiten Quartal 2021. Der Großteil der sonstigen Aktivpositionen besteht aus Immobilienvermögen (10,4 Mrd EUR), Krediten (8,6 Mrd EUR) sowie Bargeld und Einlagen (4 Mrd EUR). Die österreichischen Versicherungen legten ihr zu verwaltendes Vermögen demnach verstärkt in sonstige aktivseitige Bilanzkomponenten an und ließen hier insgesamt 1,3 Mrd EUR an Kapital in den letzten fünf Quartalen zufließen (Grafik 6), wobei der überwiegende Teil davon Einlagen und Bargeld sowie begebene Kredite betraf.

3 Vergleich zwischen Vermögensveranlagungen in Österreich und dem restlichen Euroraum

Von insgesamt 9.118 Mrd EUR macht die Bilanzsumme österreichischer Versicherungen mit 144 Mrd EUR aktuell knapp 1,6% des Gesamtvermögens des Versicherungsmarktes des Euroraums aus. Grundsätzlich ähnelt die Struktur ihres Veranlagungsprofils jenen ihrer europäischen Pendanten (Grafik 7). Kleine Unterschiede existieren jedoch bei der Anlagestruktur von Aktien und sonstigen Anteilsrechten, welche in Österreich mit einem Anteil von 16,4% an der Bilanzsumme einen deutlich höheren Wert als im Euroraum insgesamt (11,4%) aufweisen. Bargeld, Einlagen und Kredite sowie festverzinsliche Wertpapiere haben hingegen in Österreich mit einem Anteil von 8,7% bzw. 35,7% an der Bilanzsumme von ansässigen Versicherungen eine etwas geringere Bedeutung als im Euroraum (11,9% bzw. 39%).

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass österreichische Versicherungen im Verhältnis zu ihrem Gesamtvermögen weniger Schuldverschreibungen sowie Bargeld, Einlagen und Kredite und dafür entsprechend mehr Aktien und sonstige

Gehaltene Anlagekategorien der Versicherungen im zweiten Quartal 2021 im Euroraum bzw. in Österreich



Quelle: OeNB.

Anteilsrechte halten. Bemerkenswert ist zudem, dass nichtfinanzielle Vermögenswerte – in Grafik 7 im Volumen der sonstigen Aktiva enthalten – bei den österreichischen Versicherungen mit über 7,2 % der Bilanzsumme ins Gewicht fallen, während im gesamten Euroraum die Versicherungen weniger als 1,6 % ihres Vermögens in diese Veranlagungskategorie investieren. In Österreich kann demnach ein deutlich stärkerer Fokus der Versicherungen auf Immobilieninvestments als im Euroraum beobachtet werden.

Nicht nur in der Struktur, sondern auch in der Entwicklung der wichtigsten Anlagekategorien von Versicherungen existieren Unterschiede zwischen Österreich und dem Euroraum. Grundsätzlich hielten sich bei den österreichischen Versicherungen der Kapitalzufluss und der Kapitalabfluss die Waage (+0,1%), während im gesamten Euroraum eine Investitionszunahme (+1,5 %) beobachtet werden konnte. Dieser Kapitalzufluss kam im Euroraum im Unterschied zu Österreich vor allem der Veranlagung in Investmentfondsanteilen zugute. Österreichische Versicherungen schichteten hingegen ihre Bestände vom dominierenden Instrument der Schuldverschreibungen (–3,6 %) um und erhöhten ihre Veranlagung in Aktien und sonstigen Anteilsrechten (+5,3 %). Im Jahresverlauf entwickelten sich die Kursgewinne der Vermögensveranlagung österreichischer Versicherungen insgesamt überdurchschnittlich. Getrieben wird die beobachtete Wertsteigerung vor allem durch eine sehr positive Preisentwicklung bei den Aktien und sonstigen Anteilsrechten (+22,3 % seit dem zweiten Quartalsultimo 2020).