

Prämien- und Veranlagungsstruktur österreichischer Versicherungen

Anleihen und Investmentzertifikate dominieren weiterhin die
Veranlagungsstruktur österreichischer Versicherungen

Nina Eder, Thomas Pöchel¹

Im abgelaufenen Jahr 2018 überstiegen bei österreichischen Versicherungen die verdienten Prämien aus dem Nicht-Lebensgeschäft erstmals jene der Lebensversicherungen. Dies ist vor allem auf das weiterhin stagnierende (klassische) Lebensversicherungsgeschäft zurückzuführen. Die zur Deckung dieser Versicherungsansprüche getätigten Veranlagungen wurden indes weiterhin von Anleihen und Investmentzertifikaten dominiert, die gemeinsam rund zwei Drittel der gesamten Veranlagungen bildeten. Während bei direkter Veranlagung vorwiegend auf einheimische Anleihen gesetzt wurde, verblieb im Falle von Fondsinvestitionen bei indirekter Betrachtung (in Form eines sogenannten „Look-throughs“) nur mehr ein geringer Teil im Inland. Der starke Fokus österreichischer Versicherungen auf Immobilieninvestitionen stach im Euro-raum-Vergleich indes weiter heraus.

Prämien aus dem Nicht-Lebensbereich mit positivem Wachstum

Die verdienten bzw. abgegrenzten Nettoprämien (d. h. jener Prämienerfolg, welcher um das Rückversicherungsgeschäft bereinigt wurde und dem jeweiligen Rechnungsjahr zuzuteilen ist) des österreichischen Versicherungssektors beliefen sich 2018 auf 15,6 Mrd EUR. Der Anteil der abgegrenzten Nettoprämien für Nicht-Lebensversicherungen war mit 7,9 Mrd EUR bzw. 51 % marginal höher als jener für Lebensversicherungen mit 7,7 Mrd EUR bzw. 49 %. Zum ersten Quartal 2019 wiesen die abgegrenzten Prämien aus dem Nicht-Lebensgeschäft mit einem Volumen von 2,08 Mrd EUR ein Jahreswachstum von 4,9 % gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres auf. Demgegenüber waren die abgegrenzten Nettoprämien für Lebensversicherungen im selben Vergleichszeitraum mit einem Volumen von 1,89 Mrd EUR und einer Jahreswachstumsrate von –5,0 % rückläufig.

Im Vergleich zum Euroraum-Durchschnitt zeigte sich somit, dass der österreichische Versicherungssektor etwas weniger auf Lebensversicherungsprämien angewiesen war.

Anleihen dominieren bei Lebensversicherungen, Aktien bei Nicht-Lebensversicherungen

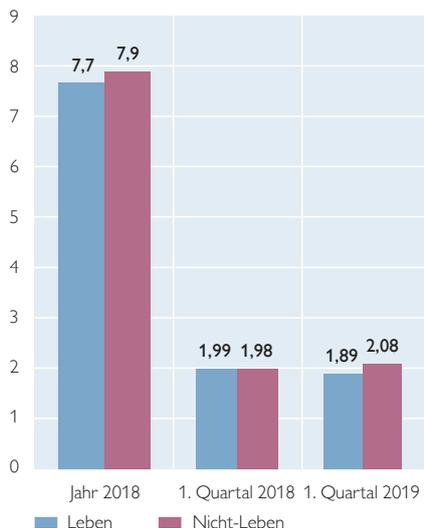
Den Prämieinnahmen stehen zur Deckung der Versicherungsansprüche die Veranlagungen der Versicherungsunternehmen gegenüber. Im ersten Quartal 2019 verfügte der österreichische Versicherungssektor über ein Veranlagungsvolumen von 138,1 Mrd EUR. Der Großteil der Veranlagungen diente, im Ausmaß von 89,1 Mrd EUR, der Deckung von Lebensversicherungsansprüchen. Nicht-Lebensversicherungsansprüche wurden mit 30,1 Mrd EUR bedeckt, während die restlichen 18,9 Mrd EUR Veranlagungen darstellten, die nicht direkt bzw. aus-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, nina.eder@oenb.at, thomas.poechel@oenb.at.

Grafik 1

Abgegrenzte Nettoprämien – Jahresvolumen 2018 inkl. Vergleich der ersten Quartale 2018 und 2019

in Mrd EUR

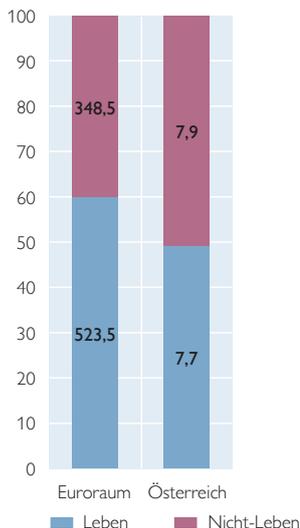


Quelle: OeNB.

Grafik 2

Abgegrenzte Nettoprämien nach Sparten: Euroraum vs. Österreich (Jahr 2018)

in %



Quelle: OeNB, EIOPA.

schließlich der Deckung von Lebens- bzw. Nicht-Lebensversicherungsansprüchen zugeordnet werden konnten.

Für Lebensversicherungsansprüche erfolgte mehr als die Hälfte der Veranlagungen in Anleihen (47,0 Mrd EUR bzw. 53% des Veranlagungsvolumens in diesem Bereich), gefolgt von Fondsveranlagungen mit 27,6 Mrd EUR bzw. 31%. Mit jeweils 5% des Veranlagungsvolumens waren Kreditvergaben (4,7 Mrd EUR) und Immobilieninvestments (4,2 Mrd EUR) vergleichsweise weniger bedeutend. In Aktien und Beteiligungen wurden nur 3% (3,2 Mrd EUR) veranlagt.

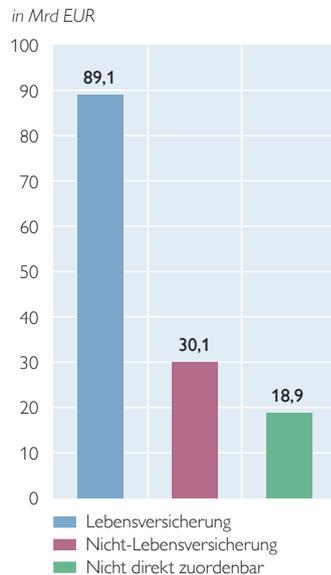
Anders strukturiert erfolgten die Investitionen zur Deckung von Nicht-Lebensversicherungen. In dieser Sparte dominierten Veranlagungen in Aktien und sonstige Beteiligungen mit 28% bzw. 8,3 Mrd EUR, gefolgt von Fondsveranlagungen mit 23% bzw. 7,4 Mrd EUR. Erst an dritter Stelle rangierten Anleihen im Ausmaß von 7,0 Mrd EUR bzw. 23%. Im Vergleich zu den Veranlagungen für Lebensversicherungsansprüche war der Anteil an Immobilien im Nicht-Lebensversicherungsbereich mit 15% (4,4 Mrd EUR) weitaus höher.

Klassische Lebensversicherung überwog mit fast 80% gegenüber der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung

In der Sparte Lebensversicherung wird in klassische Lebensversicherungen und fonds- und indexgebundene Lebensversicherungen unterschieden. Die Unterscheidung ist für die Übernahme des Veranlagungsrisikos relevant; bei fonds- und indexgebundenen Produkten liegt das Veranlagungsrisiko auf der Versicherungsnehmerseite, wogegen diese bei der klassischen Lebensversicherung grundsätzlich kein Veranlagungsrisiko trägt.

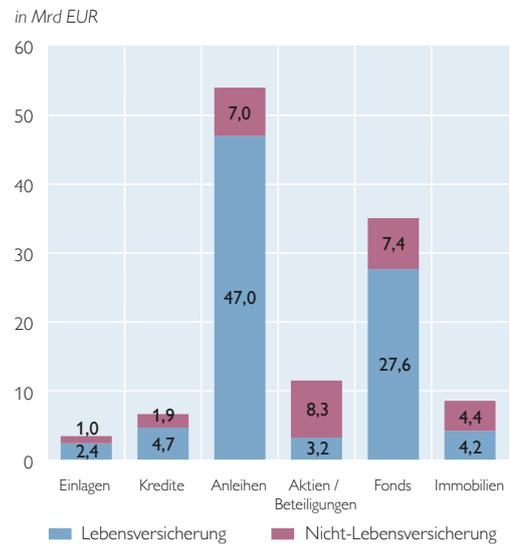
Grafik 3

Veranlagungen zur Deckung von Lebens- bzw. Nichtlebensversicherungen



Grafik 4

Veranlagungen zur Deckung von Lebens- bzw. Nichtlebensversicherungen nach Anlageform



Der Großteil (79 %) der von heimischen Versicherungen abgeschlossenen Lebensversicherungen erfolgte mit einem Veranlagungsvolumen in Höhe von 70,0 Mrd EUR in Form der klassischen Lebensversicherung. Der geringere Teil (21 %) wurde für fonds- und indexgebundene Lebensversicherungen im Ausmaß von 19,1 Mrd EUR veranlagt.

Die vorherrschende Veranlagungsform der klassischen Lebensversicherung war mit 41,8 Mrd EUR (60 %) die Anleihe, gefolgt von Investmentfondsanteilen mit 14,5 Mrd EUR (21 %). Begebene Kredite (4,3 Mrd EUR) und Immobilien (4,2 Mrd EUR) rangierten noch vor Aktien und sonstigen Beteiligungen (3,0 Mrd EUR). Im Gegensatz dazu investierten die heimischen Versicherungen für die fonds- und indexgebundene Lebensversicherung zu beinahe 70 % in Investmentzertifikate (13,2 Mrd EUR), der Rest wurde mit 5,2 Mrd EUR (27 %) vorwiegend in Anleihen veranlagt. Direkt zuordenbare Immobilieninvestments erfolgten für fonds- und indexgebundene Lebensversicherungen nicht.

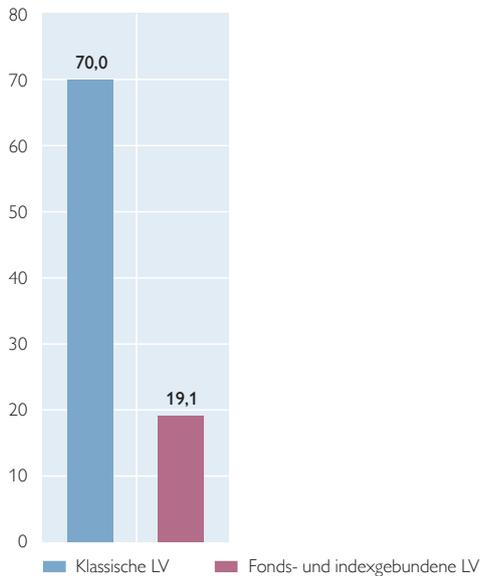
Investitionen in Anleihen und Fonds dominieren das Portfolio österreichischer Versicherungen

Auch bei Betrachtung der gesamten Veranlagungsseite (d. h. inkl. der nicht direkt zuordenbaren Veranlagungen) stellten Investitionen in Anleihen bzw. Fonds mit 54,9 Mrd EUR (40 %) bzw. 35,1 Mrd EUR (25 %) den größten Teil der insgesamt 138,1 Mrd EUR dar. Veranlagungen in Aktien und sonstige Beteiligungen sowie vergebene Kredite waren in Höhe von 19,8 Mrd EUR (14 %) bzw. 9,1 Mrd EUR (7 %) in den Bilanzen der österreichischen Versicherungen zu finden, während sich die restlichen knapp 20 Mrd EUR auf die übrigen Veranlagungsarten (u. a. Immobilieninvestitionen, Einlagen oder Derivate) aufteilten.

Grafik 5

Veranlagungen klassischer vs. fonds- und indexgebundener Lebensversicherungen

in Mrd EUR

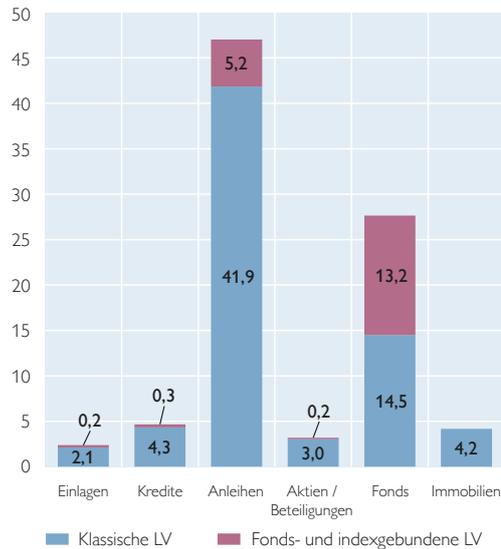


Quelle: OeNB.

Grafik 6

Veranlagungen zur Deckung von Lebens- bzw. Nichtlebensversicherungen nach Anlageform

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Bei Betrachtung der Untergliederung ebendieser Anlageklassen nach volkswirtschaftlichem Sektor des Geschäftspartners zeigte sich ein recht unterschiedliches Bild. Bei festverzinslichen Wertpapieren lagen Bank- und Staatsanleihen mit 19,3 Mrd EUR (35 %) bzw. 18,4 Mrd EUR (33 %) deutlich vor Anleihen von Nichtbank-Finanzinstituten sowie Unternehmensanleihen mit 9,7 Mrd EUR (18 %) bzw. 7,6 Mrd EUR (14 %). Im Gegensatz dazu hielten Versicherungen Aktien und sonstige Beteiligungen vorwiegend am Nichtbanken-Finanzsektor (12,2 Mrd EUR bzw. 61 %) und dem Unternehmenssektor (6,3 Mrd EUR bzw. 32 %), während mit 1,3 Mrd EUR nur rund 7 % auf den Bankensektor entfielen. Kredite wurden von österreichischen Versicherungen vor allem an Nichtbanken-Finanzinstitute (3,6 Mrd EUR bzw. 40 %) und den Unternehmenssektor (2,6 Mrd EUR bzw. 28 %) sowie Banken (1,4 Mrd EUR bzw. 15 %) und den Sektor Staat (1,3 Mrd EUR bzw. 15 %) vergeben, während Kredite an den Haushaltssektor in Höhe von 151 Mio EUR bzw. 2 % weiterhin vernachlässigbar blieben.

Verschiedene Schwerpunkte bei Veranlagungen in Anleihen

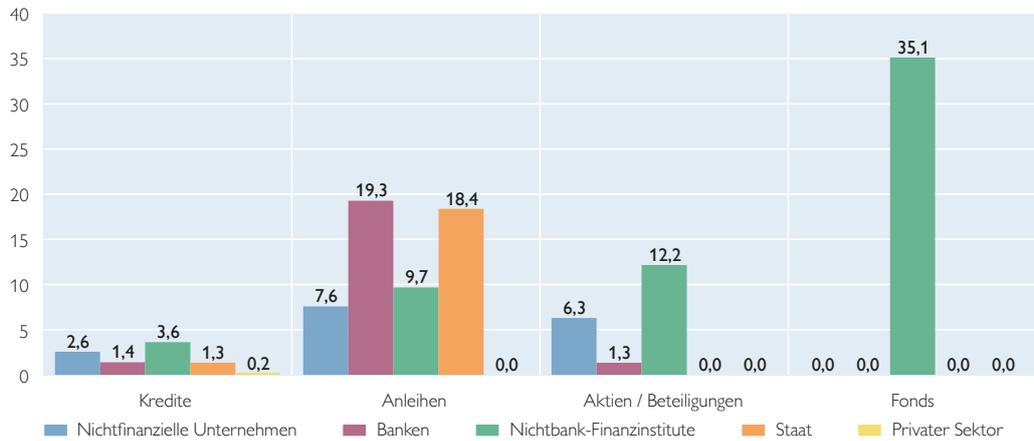
Aufgrund der Tatsache, dass Anleihen die größte Anlageklasse darstellten und diese wiederum als Investitionen in verschiedenste volkswirtschaftliche Sektoren wirken, ist auch ein genauerer Blick auf das Emittentenland der entsprechenden Bonds von Interesse.

So zeigte sich, dass mit rund 15,3 Mrd EUR bzw. 28 % Investitionen in inländische Anleihen den relativ größten Anteil darstellten, da sich die 72 % der von ausländischen Emittenten gehaltenen Anleihen auf die verschiedenen Emittentenländer verteilten. Insbesondere französische (5,7 Mrd EUR bzw. 10 %), deutsche

Grafik 7

Veranlagungen nach Finanzierungsinstrument und volkswirtschaftlichem Sektor des Geschäftspartners

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

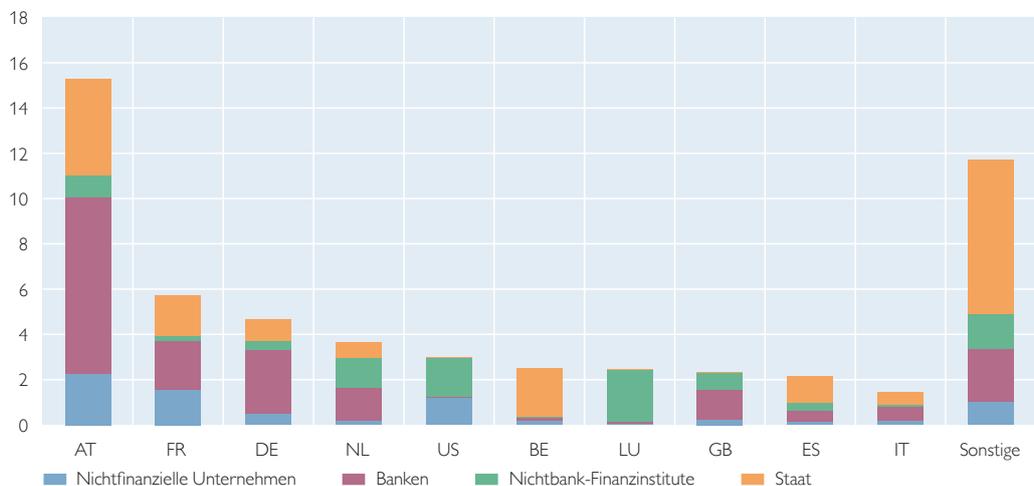
(4,7 Mrd EUR bzw. 8 %) und niederländische Anleihen (3,7 Mrd EUR bzw. 7 %) waren in österreichischen Versicherungsportfolios stark vertreten, auf den weiteren Plätzen folgten Bonds aus den USA (3,0 Mrd EUR bzw. 5 %), Belgien (2,5 Mrd EUR bzw. 5 %), Luxemburg (2,4 Mrd EUR bzw. 4 %), Großbritannien (2,3 Mrd EUR bzw. 4 %), Spanien (2,1 Mrd EUR bzw. 4 %) sowie Italien (1,5 Mrd EUR bzw. 3 %).

Kombiniert man nun die sektorale und geographische Gliederung, waren verschiedene Schwerpunkte zu erkennen. Bei inländischen Anleihen war ein starker Fokus auf Bank- (7,8 Mrd EUR bzw. 51 %) sowie Staatsanleihen (4,3 Mrd EUR

Grafik 8

Veranlagungen in Anleihen nach Ländern und Sektoren

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

bzw. 28 %) bemerkbar. Dies traf in ähnlicher Weise auf französische (Banken: 38 %, Staat: 31 %) und deutsche Anleihen (Banken: 60 %, Staat: 20 %) zu. Große Anteile an Bonds von Nichtbanken-Finanzinstituten wurden von luxemburgischen (94 %) und niederländischen (37 %) Einheiten emittiert, während US-amerikanische Bonds gleichermaßen von Anleihen des Nichtbank-Finanzsektors (57 %) und Unternehmensanleihen (41 %) dominiert wurden. Bei belgischen festverzinslichen Wertpapieren wurde überwiegend (86 %) in Staatsanleihen investiert, während dies in geringerem Maße (55 %) für Spanien galt.

Veranlagungen in Fonds – worin wird indirekt investiert?

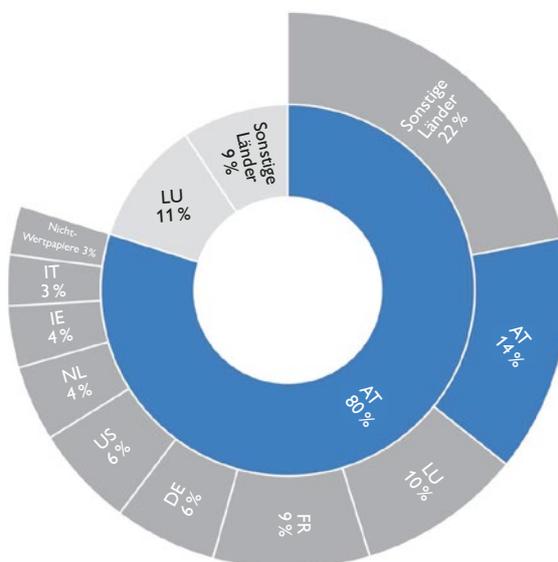
Die zweitgrößte Anlagekategorie stellten, wie beschrieben, Investmentfonds dar, die mit 35,1 Mrd EUR rund ein Viertel der gesamten Veranlagungen repräsentierten. Hiervon waren rund 80 % bzw. 28,1 Mrd EUR in heimische Fonds investiert, wodurch der klare Fokus auf den Inlandsmarkt deutlich wird. Erwähnenswert sind außerdem die 3,8 Mrd EUR bzw. rund 11 %, die in den traditionell starken Fondsmarkt in Luxemburg investiert waren.

Da Investmentfonds naturgemäß als Mittler finanzieller Veranlagung agieren, ist dies jedoch nur die erste Ebene der Betrachtung, da es insbesondere von Interesse ist, worin durch die gehaltenen Investmentzertifikate indirekt investiert wird.

Aufgrund der Tatsache, dass die zugrunde liegenden Solvency II-Daten auf einem sogenannten Asset-by-Asset-Reporting basieren, ist hier durch Integration der Daten der EZB-Investmentfondsstatistik eine sogenannte „Look-through“-Analyse („Durchschau durch Fonds“) der Investitionen in österreichische Investmentzertifikate möglich. Nachfolgend wird somit untersucht, in welche Finanzierungsinstrumente österreichische Versicherungen indirekt – via Investmentzertifikate – veranlagt waren.

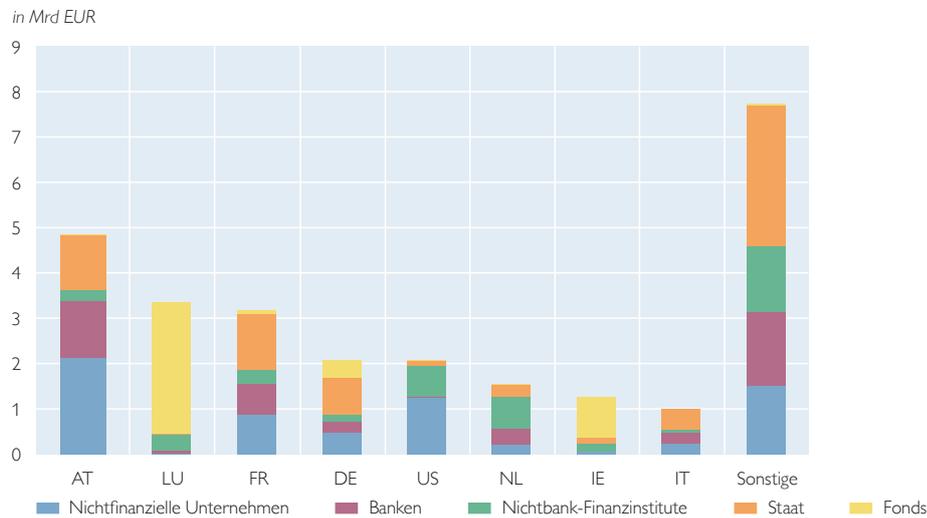
Grafik 9

Veranlagungen in Fonds inkl. Look-through-Betrachtung nach Land



Quelle: OeNB.

Veranlagungen in Fonds – Look-through-Betrachtung nach Land & Sektor



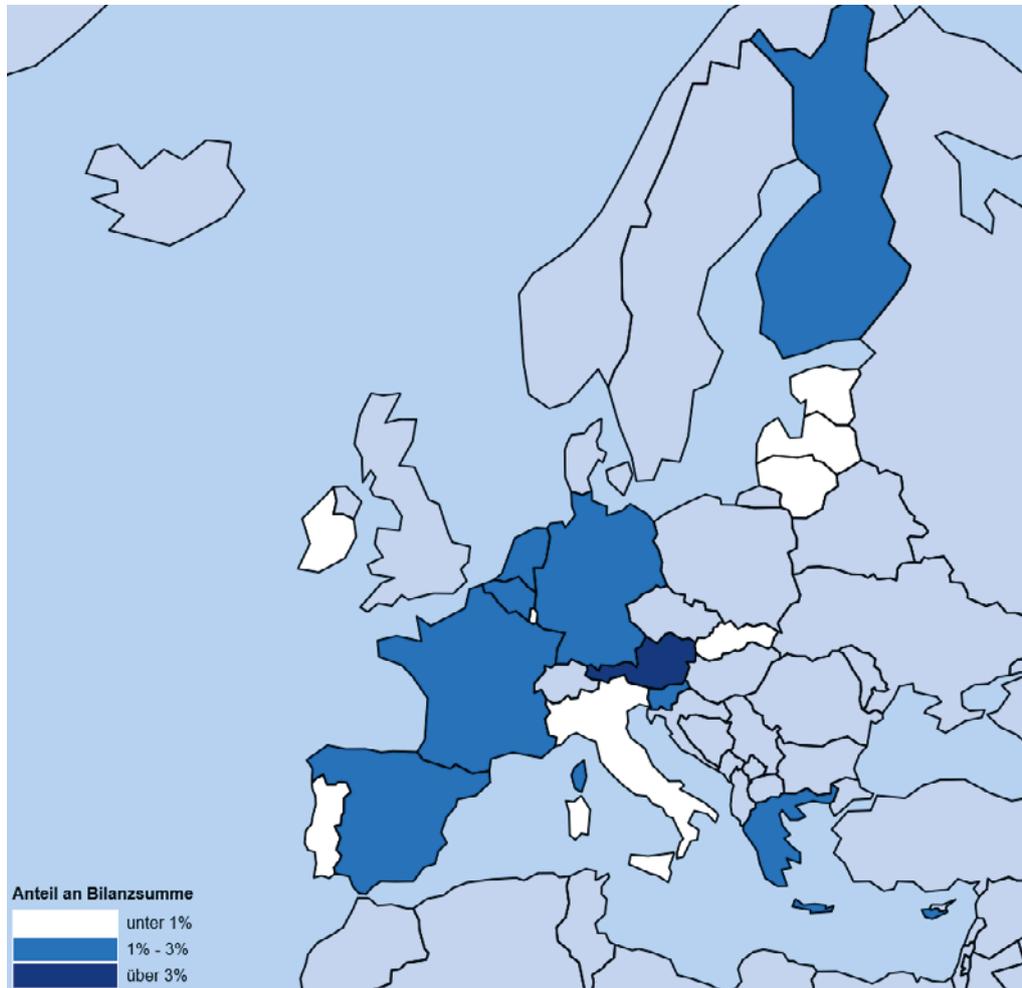
Quelle: OeNB.

Dieser Blick auf die indirekte Veranlagung durch Fonds zeichnete ein deutlich anderes Bild als die rein direkte Betrachtung. So zeigte sich, dass von den ursprünglich 28,1 Mrd EUR, die in österreichische Fonds investiert wurden, in zweiter Ebene nur mehr rund 4,8 Mrd EUR im Inland verblieben. Weiters veranlagten die gehaltenen österreichischen Fonds u. a. 3,3 Mrd EUR in Luxemburg, 3,2 Mrd EUR in Frankreich bzw. jeweils rund 2,1 Mrd EUR in Deutschland bzw. den USA. Entsprechend bedeutete dies auch, dass zwar 80 % der Fondsveranlagungen auf inländische Investmentfonds entfielen, nach „Durchschau“ ebendieser Investmentzertifikate aber nur mehr rund 14 % als indirekte Veranlagungen tatsächlich im heimischen Markt verblieben.

Von Interesse ist auch ein Detailblick auf die kombinierte Länder- & Sektorgliederung dieser indirekten Veranlagungen (durch österreichische Fonds). Hier sind ähnliche Muster sichtbar wie jene, die bereits bei den Anleiheninvestitionen erkennbar waren. Während indirekt von den heimischen Fonds, wie beschrieben, in verschiedenste Länder investiert wurde, unterschied sich der Investitionssektor je Land mitunter stark. So waren bei Veranlagungen in Luxemburg bzw. Irland mit 2,9 Mrd EUR (87 %) bzw. 0,9 Mrd EUR (70 %) Investitionen in den Fondssektor dominierend, während beispielsweise bei Veranlagungen in den USA der Unternehmenssektor mit 1,3 Mrd EUR bzw. 61 % hervorstach. In Frankreich bildete der Staatssektor (1,2 Mrd EUR bzw. 39 %) das primäre Investitionsziel, in den Niederlanden prägten die Nichtbank-Finanzinstitute mit 0,7 Mrd EUR bzw. 46 % die Veranlagungen. Relativ ausgewogen stellte sich die Sektorstruktur bei den indirekten Fondsveranlagungen in Österreich dar, wo 2,1 Mrd EUR bzw. 44 % auf den Unternehmenssektor, 1,3 Mrd EUR bzw. 26 % auf den Bankensektor sowie 1,2 Mrd EUR bzw. 25 % auf den Staatssektor entfielen.

Grafik 11

Immobilieninvestments (für Veranlagungszwecke in % der Bilanzsumme des Versicherungssektors des jeweiligen Landes)



Quelle: OeNB, EIOPA.

Immobilien vor allem für österreichische Versicherungen bedeutend

Abgesehen von den Wertpapierveranlagungen stellen Investitionen in Immobilien traditionell einen wichtigen Anteil der Veranlagungsstruktur der heimischen Versicherungsunternehmen dar. Die Bedeutung wird insbesondere im Vergleich mit anderen Euroraum-Ländern ersichtlich. Die österreichischen Versicherungen stachen mit rund 6% Anteil von Immobilieninvestments (für Anlagezwecke) an der Bilanzsumme im Euroraum deutlich hervor, wo durchschnittlich nur etwa 1% der Bilanzsumme in Immobilien investiert wurde.

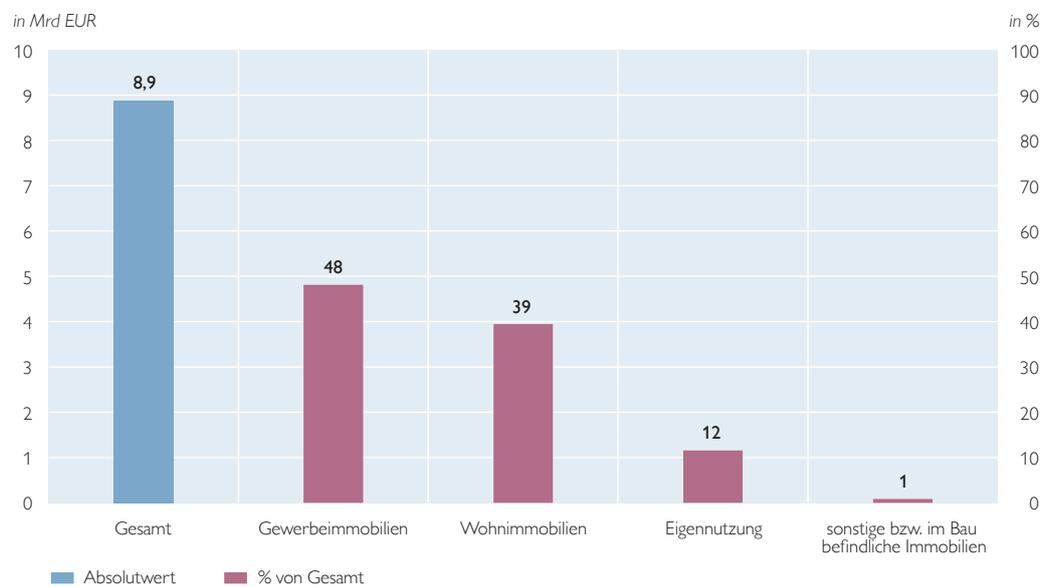
Die heimischen Versicherungen investierten zum Ende des ersten Quartals 2019 insgesamt 8,9 Mrd EUR in Immobilien, wobei je die Hälfte dem Veranlagungsportfolio

für Lebensversicherungen und Nicht-Lebensversicherungen zugerechnet werden konnte. Bis auf einen kleinen Teil (rd. 250 Mio EUR), der aus der Solvency II-Meldung nicht zuordenbar war, entfielen die Veranlagungen auf den heimischen Immobilienmarkt.

Innerhalb der Immobilieninvestments wurden 4,3 Mrd EUR oder 48 % in Gewerbeimmobilien veranlagt und 3,5 Mrd EUR oder 39 % in Wohnimmobilien. Zur Eigennutzung dienten 12 % der Immobilien im Ausmaß von 1,0 Mrd EUR. Der verbleibende Rest in Höhe von 74 Mio EUR bestand aus im Bau befindlichen bzw. sonstigen nicht zuordenbaren Immobilien.

Grafik 12

Immobilieninvestments nach Art der Immobilie



Quelle: OeNB.