

Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen als Hauptbestandteil der betrieblichen Altersvorsorge zum ersten Quartal 2021

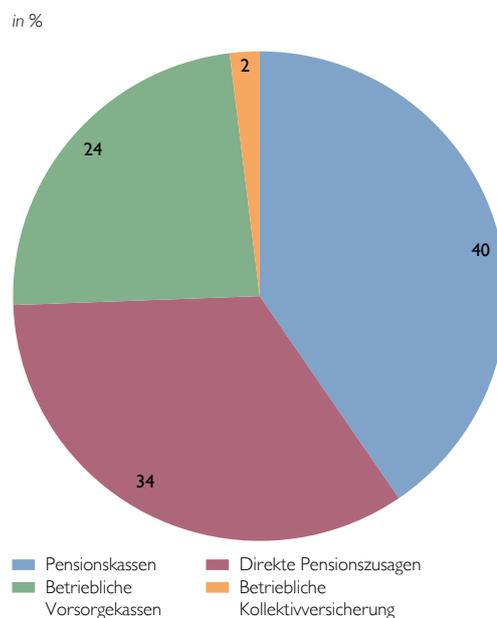
Andrea Fenzal¹

Die betriebliche Altersvorsorge (die zweite Säule des Pensionssystems) gewinnt immer mehr an Bedeutung, was sich anhand der statistischen Daten sehr gut belegen lässt. Über die vergangenen zwei Dekaden hat sich das Vermögen der österreichischen Pensionskassen trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen mehr als verdreifacht. Die Vermögensveranlagung der österreichischen Pensionskassen betrug im ersten Quartal 2021 in Summe 25,9 Mrd EUR. Die durch die COVID-19-Pandemie hervorgerufene hohe Volatilität an den Finanzmärkten spiegelte sich auch in den Veranlagungen der Pensionskassen wider. So war der hohe Zuwachs des veranlagten Vermögens (+3,6 Mrd EUR) der österreichischen Pensionskassen vor allem durch positive Marktwertveränderungen getrieben, die sich in den vergangenen zwölf Monaten auf 3,4 Mrd EUR summierten. Zur gleichen Zeit wurden auch im Euroraum die Entwicklungen der Veranlagungsergebnisse durch Bewertungseffekte beeinflusst. Anhand der Quartalsbilanzen der Pensionskassen werden die Daten für Österreich mit Fokus auf die Hauptaggregate analysiert sowie die Entwicklung im Euroraum genauer betrachtet.

1 Einleitung zur Altersvorsorge in Österreich

Die finanzielle Absicherung des Ruhestandes basiert auf drei Säulen. Die erste Säule stellt die gesetzliche Pension (österreichische Pensionsversicherungsträger² wie PVA, SVS, BVAEB usw.) dar, wohingegen die zweite Säule auf die betriebliche Pension fokussiert ist und gemeinsam mit der dritten Säule (die private Vorsorge³) ein wichtiges weiteres Standbein darstellt. Die zweite Säule ist im Gegensatz zur ersten Säule ein privatwirtschaftlich organisiertes Modell. Sie umfasst das veranlagte Vermögen der Pensionskassen, der betrieblichen Vorsorgekassen sowie der betrieblichen Kollektivversicherungen und schließt auch direkte Pensionszusagen von Unternehmen mit ein.

Grafik 1
Säule II der Altersvorsorge in Österreich



Quelle: OeNB.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, andrea.fenzal@oenb.at.

² PVA = Pensionsversicherungsanstalt; SVS = Sozialversicherungsanstalt der Selbstständigen; BVAEB = Versicherungsanstalt öffentlich Bediensteter, Eisenbahnen und Bergbau.

³ Umfasst z. B. Sparbücher, Wertpapiere oder auch das Paneuropäische Private Pensionsprodukt (PEPP). Die Verordnung zum PEPP befindet sich unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R1238>.

Die Pensionskassen stellen den bedeutendsten Teil der zweiten Säule dar, gefolgt von Pensionszusagen der Unternehmen (hierfür werden jährliche Rückstellungen in der Unternehmensbilanz gebildet), betrieblichen Vorsorgekassen (auch bekannt als „Abfertigung NEU“) und betrieblichen Kollektivversicherungen (Lebensversicherungsunternehmen). Das verrentete Kapital der einbezahlten Beiträge in die Pensionskassen wird nicht nur als Alterspension, sondern auch als Hinterbliebenen-, Berufsunfähigkeits- oder Invaliditätspension ausbezahlt. In Österreich summierte sich per Ultimo des ersten Quartals 2021 das vorhandene Kapital der betrieblichen Altersvorsorge auf 63,4 Mrd EUR. Davon entfielen rund 40 % auf Pensionskassen, 34 % auf Rückstellungen für direkte Pensionszusagen, 24 % auf betriebliche Vorsorgekassen sowie 2 % auf betriebliche Kollektivversicherungen (Grafik 1). Im folgenden Kapitel wird das veranlagte Vermögen der Pensionskassen – insbesondere im Hinblick auf die gehaltenen Investmentfondsanteile, die den Hauptbestandteil des veranlagten Kapitals ausmachen – genauer analysiert. Unter anderem erfolgt eine Betrachtung der direkten Investitionen der Pensionskassen in Investmentfonds sowie deren getätigten indirekten Veranlagungen (*look-through*).

2 Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen

Die fünf überbetrieblichen und vier betrieblichen Pensionskassen verwalteten ein Vermögen von 25,9 Mrd EUR im ersten Quartal 2021. Damit wuchs der Vermögensbestand im Vergleich zum Vorjahr um knapp 3,6 Mrd EUR, wobei dieser Anstieg fast ausschließlich (zu 3,4 Mrd EUR) auf Marktwertveränderungen zurückzuführen ist. Die transaktionsbedingte⁴ Zunahme des Vermögensbestandes der Pensionskassen betrug im Jahresvergleich lediglich rund 0,2 Mrd EUR und entsprach damit einer Jahreswachstumsrate von 0,9 %. Die bereits erwähnten, hohen Marktwertveränderungen waren ein direktes Ergebnis der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten, die seit dem zweiten Quartal 2020 zu beobachten war. Diese positive Entwicklung ergab sich trotz der COVID-19-Pandemie, die einschneidende wirtschaftliche Folgen mit sich brachte und noch im ersten Quartal 2020 für eine negative Marktwertveränderung in Höhe von 2,4 Mrd EUR verantwortlich war. Seit dem zweiten Quartal 2020 konnten indes durchgehend positive Marktwertveränderungen verzeichnet werden, die das von Pensionskassen veranlagte Kapital schlussendlich um 3,4 Mrd EUR im Jahresvergleich ansteigen ließ.

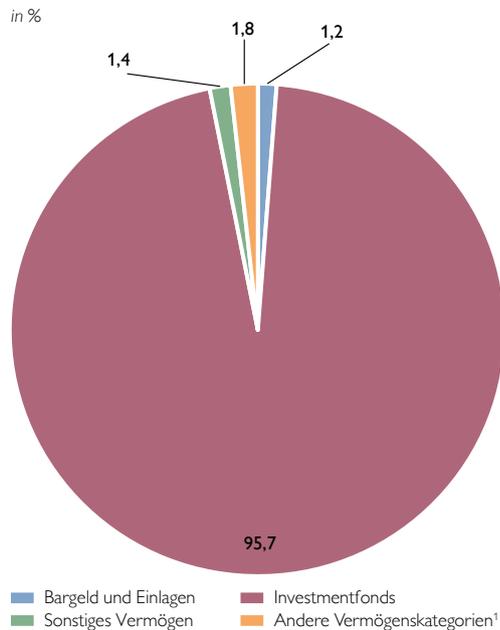
Dass der Pensionskassensektor an Bedeutung zugenommen hat, zeigt sich insbesondere bei einer längerfristigen Betrachtung. So hat sich das Volumen des verwalteten Vermögens in den vergangenen zwei Dekaden mehr als verdreifacht. Dieser Anstieg ist unter anderem auf die Bewusstseins-schaffung für die Wichtigkeit der betrieblichen Pension zurückzuführen, was sich anhand der seit Jahren vorherrschenden positiven Nettotransaktionen⁵ in kapitalgedeckte Pensionsansprüche zeigt. Aber auch die Performance der Vermögensveranlagung führte in den letzten Jahren zu einer stetigen Zunahme des verwalteten Vermögens. Eine Betrachtung

⁴ Bei Transaktionen handelt es sich in diesem Fall im Wesentlichen um Käufe und Verkäufe finanzieller Produkte.

⁵ Nettoverbuchung finanzieller Transaktionen bedeutet, dass Forderungserwerbe abzüglich der Abgänge von Forderungen und aufgenommene Verbindlichkeiten abzüglich der Rückzahlung von Verbindlichkeiten ausgewiesen werden.

Grafik 2

Vermögen der österreichischen Pensionskassen – Q1 21

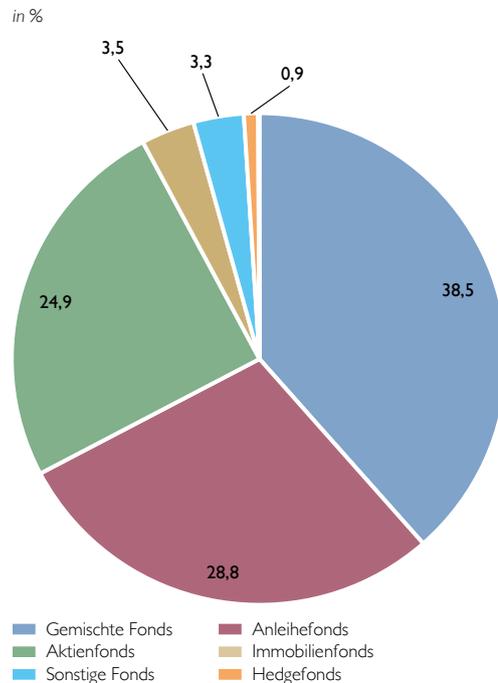


Quelle: OeNB.

¹ Kredite: 0,2 %; Schuldverschreibungen: 0,9 %; Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen: 0,3 %; Beteiligungen: 0,2 %; Finanzderivate: 0,004 %; nichtfinanzielles Vermögen: 0,2 %.

Grafik 3

Investmentfondskategorien – Q1 21



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Geldmarktfonds mit einem Anteil von 0,1 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

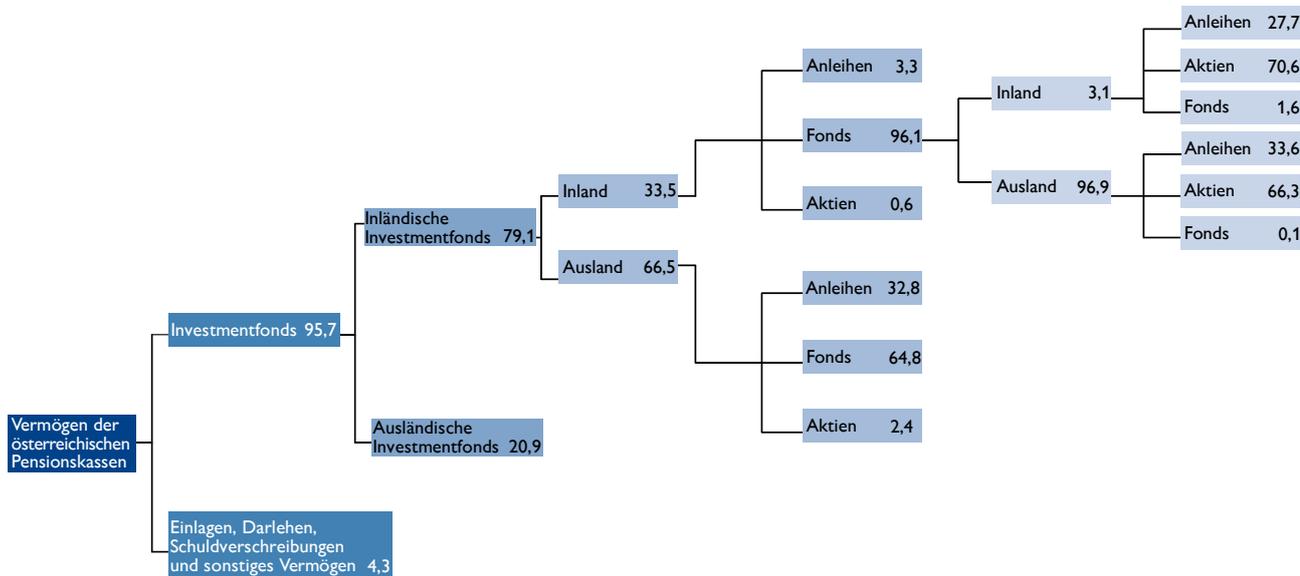
der Wertentwicklung lässt erkennen, dass die Performance⁶ (je nach Art der Pensionskasse) bei einer langfristigen Veranlagung (über 15 Jahre) trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen bei durchschnittlich 3,9 % liegt.

Die Gliederung der Aktiva veranschaulicht, dass österreichische Pensionskassen hauptsächlich in Investmentzertifikate investierten. So lag der Anteil an gehaltenen Investmentfonds zum Ultimo des ersten Quartals 2021 bei rund 96 % (Grafik 2). 38,5 % der gehaltenen Investmentfonds entfielen im Betrachtungszeitraum auf gemischte Fonds, gefolgt von Anleihenfonds (28,8 %) und Aktienfonds (24,9 %) (Grafik 3). Die übrigen Fondskategorien (Immobilienfonds, sonstige Fonds, Hedgefonds und Geldmarktfonds) wiesen einen Anteil von insgesamt 7,8 % aus. 79,1 % der veranlagten Investmentzertifikate können den inländischen Investmentfonds zugeordnet werden, während 20,9 % in ausländische Investmentfonds angelegt wurden (Grafik 4). Ein Durchblick (*look-through*) der inländischen Investmentfonds, in die das Pensionskassenvermögen indirekt investiert wurde, ergab, dass diese mehrheitlich in ausländische Wertpapiere (vor allem in Fonds) veranlagt waren. Bei den inländischen Investmentfonds (auf der untersten Durchrechnungsebene) ist beachtenswert, dass 96,9 % der durch sie gehaltenen durchgerechneten Wertpapiere wiederum auf das Ausland entfielen.

⁶ Die Berechnung erfolgte durch die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB), siehe <https://www.oekb.at/kapitalmarkt-services/unser-datenangebot/veranlagungsentwicklung-der-pensionskassen.html>.

Vermögen der österreichischen Pensionskassen mit Durchblick der inländischen Fonds zum ersten Quartal 2021

in %



Quelle: OeNB.

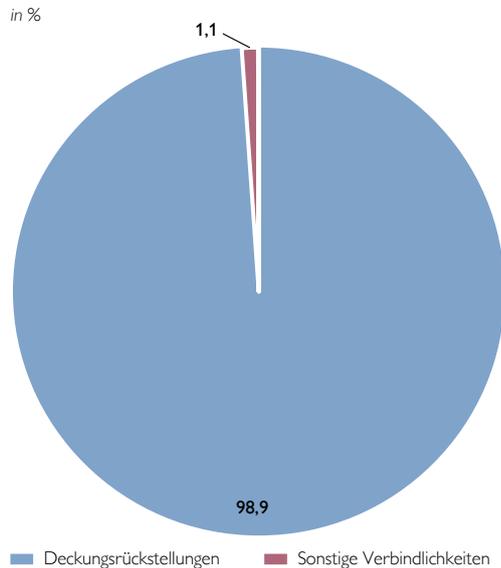
Die zuvor beschriebenen hohen Marktwertveränderungen spiegeln sich auch bei der Jahresbetrachtung des Volumens an gehaltenen Investmentfondsanteilen der Pensionskassen wider. In Summe wiesen Pensionskassen in ihrer Bilanz im ersten Quartal 2021 mit 24,8 Mrd EUR einen um 3,7 Mrd EUR höheren Wert an Investmentzertifikaten als im Vorjahr aus. Der starke Anstieg des Volumens war fast ausschließlich auf hohe Marktwertveränderungen der Investmentzertifikate (3,4 Mrd EUR) und nur zu einem geringeren Teil auf transaktionsbedingte Veränderungen (0,3 Mrd EUR) zurückzuführen.

Die Passivseite bei Pensionskassen besteht naturgemäß fast zur Gänze (98,9%) aus Pensionsrückstellungen (Grafik 5), was ebenso über den gesamten Euroraum gesagt werden kann.

Diese Deckungsrückstellungen können in unterschiedliche Pensionsmodelle untergliedert werden. So wird in Österreich seitens der Pensionskassen die Möglichkeit zwei verschiedener Vertragsmodelle geboten: einerseits das beitragsorientierte Pensionsmodell (Höhe der Beiträge wird durch die Arbeitgeberinnen und -geber 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 2021 bei 20,7 Mrd EUR bzw. 80,8% der österreichischen Pensionsrückstellungen der Pensionskassen (Grafik 6). Die übrigen Pensionsrückstellungen sind zum Großteil (4,9 Mrd EUR im ersten Quartal 2021) dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen. Auf Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen ist ein nur sehr geringer Anteil von 0,2% zurückzuführen.

Grafik 5

Passiva der Pensionskassen in Österreich – Q1 21



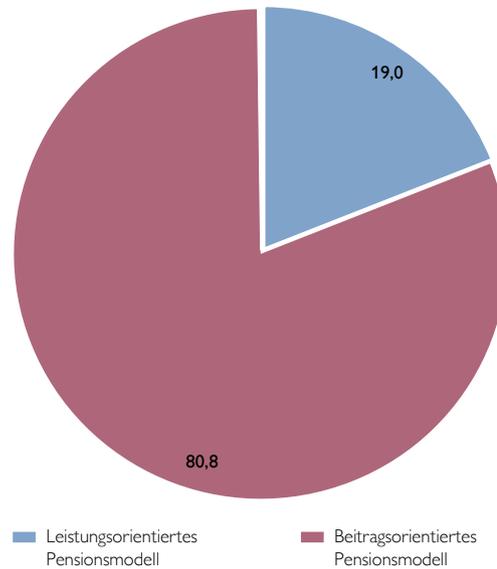
Quelle: OeNB.

Anmerkung: Kredite mit einem Anteil von 0,02 % und Finanzderivate mit einem Anteil von 0,03 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

Grafik 6

Deckungsrückstellungen – Q1 21

in %



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Anteil von 0,2 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

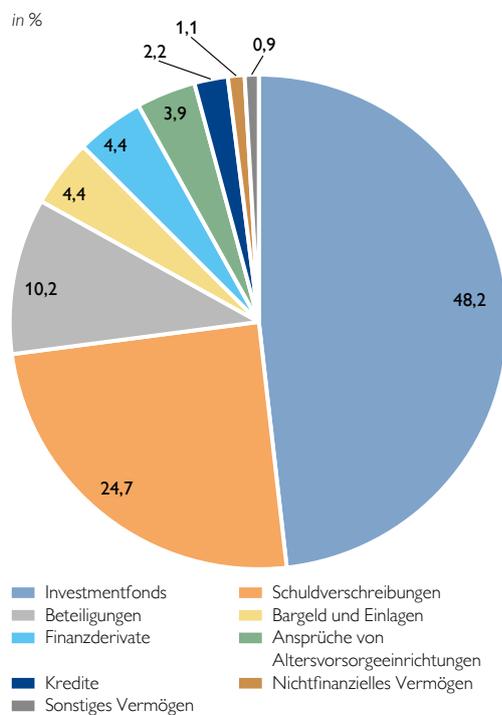
3 Veranlagungsergebnisse der Pensionskassen im Euroraum

Anders als in Österreich reduzierte sich das Vermögen der Pensionskassen im Euroraum im ersten Quartal 2021 aufgrund negativer Nettotransaktionen nur geringfügig und wies in Summe 3.105 Mrd EUR auf. Bei Betrachtung der Veränderung zum Vorjahr stieg das veranlagte Vermögen hingegen auch im Euroraum um beachtliche 11,6 %, wobei das höhere Volumen ausschließlich auf positive Marktwertveränderungen in Höhe von 13,8 % zurückzuführen ist, während die transaktionsbedingten Veränderungen mit –2,1 % negativ ausfielen. Für die negativen Nettotransaktionen im Euroraum waren die Niederlande (–5,3 %) und Finnland (–6,0 %) verantwortlich. Bei Betrachtung der unterschiedlichen Vermögenskategorien zeigt sich, dass Investmentzertifikate im Euroraum mit einem Anteil von 48,2 % am Gesamtvermögen eine deutlich geringere Rolle spielten als in Österreich mit 95,7 % (vgl. Grafik 7 mit Grafik 2).

Zusätzlich wiesen auch andere Kategorien – wie zum Beispiel Schuldverschreibungen (24,7 %) oder Beteiligungen (10,2 %) – durchaus signifikante Anteile am Vermögen der Pensionskassen auf. Die Anteile der restlichen Kategorien (Bargeld und Einlagen, Finanzderivate, Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen, Kredite, nichtfinanzielles Vermögen und sonstiges Vermögen) summieren sich auf insgesamt 16,9 %. Bei einer Aufschlüsselung der von Pensionskassen gehaltenen Investmentfondsanteile in ihre einzelnen Kategorien wird erkennbar, dass im ersten Quartal 2021 32,3 % auf Aktienfonds, 20,7 % auf sonstige Fonds, 17,2 % auf Anleihefonds, 14,9 % auf gemischte Fonds, 11,6 % auf Immobilienfonds und in

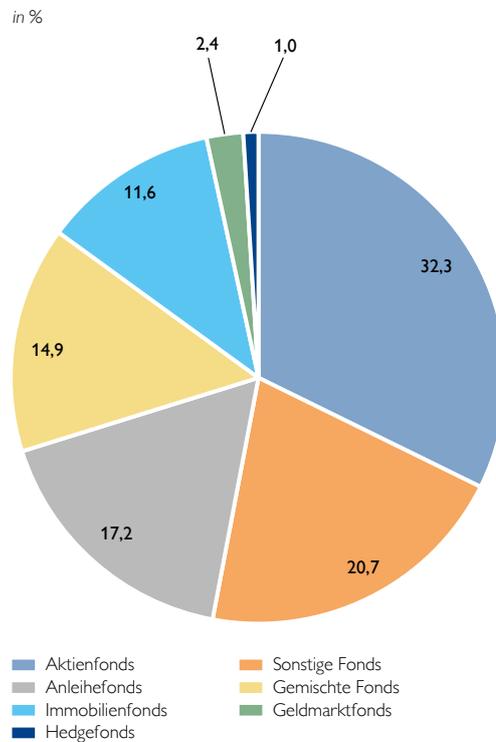
Grafik 7

Vermögen der Pensionskassen im Euroraum – Q1 21



Grafik 8

Investmentfondskategorien – Q1 21



Summe 3,4% auf Geldmarktfonds und Hedgefonds entfielen (Grafik 8). Damit zeigt sich bei der Struktur gehaltener Investmentfondsanteile im Euroraum ein diversifizierteres Bild als bei österreichischen Pensionskassen (vgl. Grafik 3).

Die Entwicklung der von Pensionskassen gehaltenen Investmentfondsanteile im Euroraum belegt – ähnlich wie in Österreich – im Vorjahresvergleich eine starke Ausweitung des Volumens (+255 Mrd EUR), die zu einem überwiegenden Teil durch Marktwertveränderungen (217,7 Mrd EUR) hervorgerufen wurde. Europäische Pensionskassen investierten in den letzten zwölf Monaten im Ausmaß von 37,3 Mrd EUR in Investmentzertifikate, was einer Jahreswachstumsrate von 3,0% entspricht.

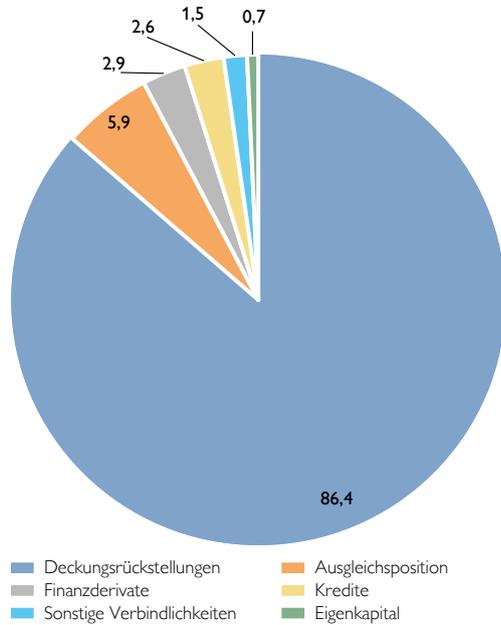
Der Rückgang der transaktionsbedingten Veränderungen von –2,1% des Pensionskassenvermögens im Vergleich zum Vorjahr ist auf die Kategorien Finanzderivate (–78,4%), Kredite (–21,2%), nichtfinanzielles Vermögen (–10,8%) sowie Bargeld und Einlagen (–4,9%) zurückzuführen.

Der Anteil an Deckungsrückstellungen repräsentierte im Euroraum – analog zu Österreich – den überwiegenden Teil der Passivseite (vgl. Grafik 9 mit Grafik 5). Im Euroraum lag dieser Anteil im ersten Quartal 2021 bei 86,4%. Neben der Ausgleichsposition zum leistungsorientierten Pensionsmodell (*net worth*), der im Berichtszeitraum bei 5,9% lag, summierten sich die restlichen Positionen auf 7,7%.

Grafik 9

Passiva der Pensionskassen im Euroraum – Q1 21

in %

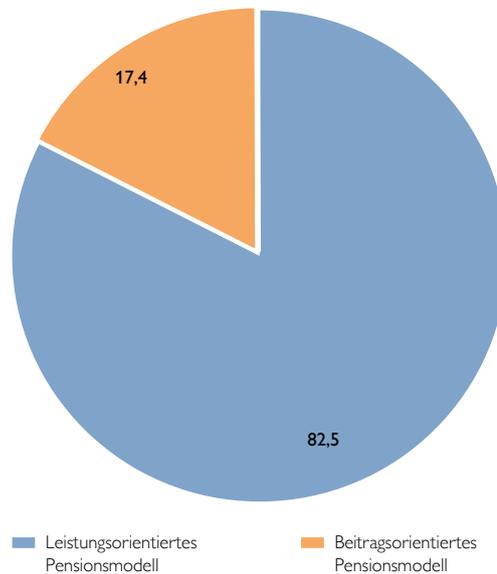


Quelle: EZB.

Grafik 10

Deckungsrückstellungen – Q1 21

in %



Quelle: EZB.

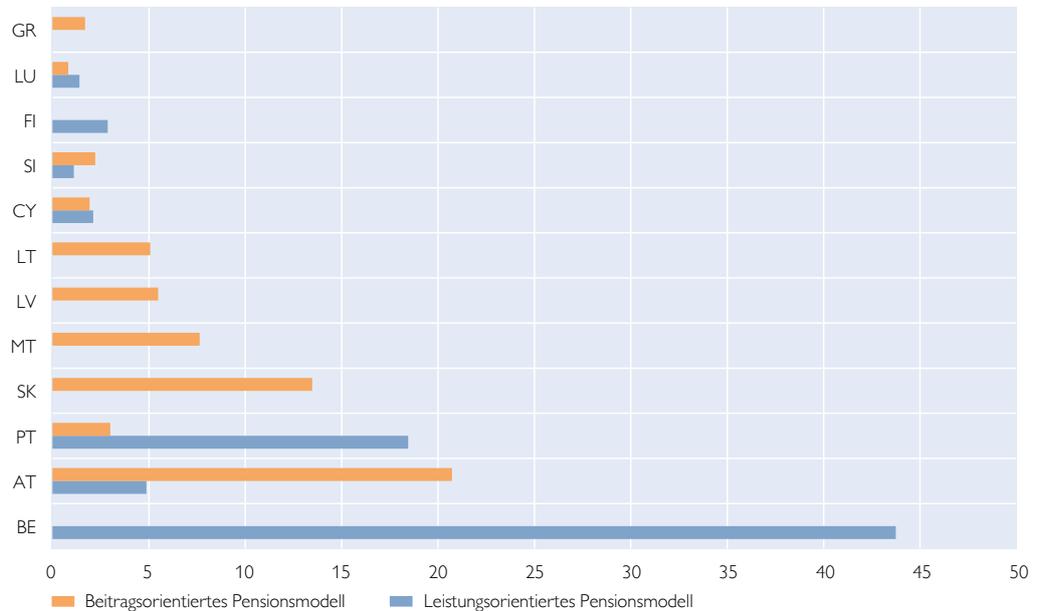
Anmerkung: Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Anteil von 0,05 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

Ein Blick auf die Deckungsrückstellungen lässt erkennen, dass in neun Euro- raum-Ländern – darunter auch Österreich – der Anteil des beitragsorientierten Pensionsmodells an den Pensionsrückstellungen überwiegt (Grafik 11). Betrachtet man hingegen die Anteile der beiden Pensionsmodelle am gesamten aushaftenden Volumen der Deckungsrückstellungen im Euroraum, so zeigt sich, dass mit 82,5 % der überwiegende Teil dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen ist (Grafik 10). Ausschlaggebend dafür ist insbesondere die Struktur in den Niederlanden und in Deutschland, wo das leistungsorientierte Pensionsmodell deutlich über- wiegt. Die beiden Länder waren zusammen für knapp 80 % der gesamten De- ckungsrückstellungen im Euroraum verantwortlich. Österreichs Anteil an den Pensionsrückstellungen im Euroraum betrug im Vergleich lediglich 1,0 %. Auf- grund der großen Unterschiede zwischen den Euroraum-Ländern und zur besse- ren Lesbarkeit werden die Deckungsrückstellungen der einzelnen Länder auf zwei Grafiken aufgeteilt dargestellt.

Pensionsmodelle der Euroraum-Länder – Q1 21

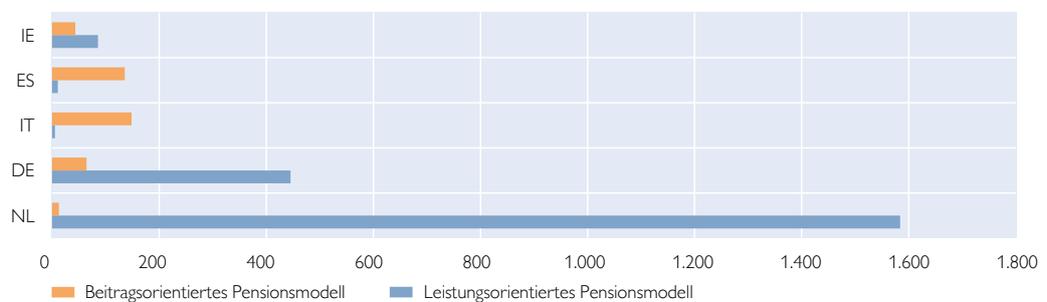
Deckungsrückstellung unter 50 Mrd EUR

in Mrd EUR



Deckungsrückstellung über 50 Mrd EUR

in Mrd EUR



Quelle: EZB.

Die gesamten Pensionsrückstellungen im Euroraum verringerten sich im Vergleich zum Vorquartal um 3,9% und lagen somit zum Ultimo des ersten Quartals 2021 bei 2.670 Mrd EUR. Davon kann der größte Teil der Marktwertveränderung (-3,7%) zugeschrieben werden. Im Jahresvergleich stieg das Volumen der Deckungsrückstellungen im Euroraum hingegen mit 1,4% an, was insbesondere auf positive Nettotransaktionen (+1,7%) zurückzuführen ist.