

**WIFO**

1030 WIEN, ARSENAL, OBJEKT 20  
TEL. 798 26 01 • FAX 798 93 86

 **ÖSTERREICHISCHES INSTITUT FÜR  
WIRTSCHAFTSFORSCHUNG**

**Die Lebensversicherung  
aus einer individuellen und  
gesamtwirtschaftlichen Perspektive**

**Thomas Url**

Wissenschaftliche Assistenz: Ursula Glauninger

**Juni 2017**

## Die Lebensversicherung aus einer individuellen und gesamtwirtschaftlichen Perspektive

Thomas Url

Juni 2017

Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

Im Auftrag des Verbandes der Versicherungsunternehmen Österreichs

Begutachtung: Christine Mayrhuber • Wissenschaftliche Assistenz: Ursula Glauninger

### Inhalt

Lebensversicherungen bieten den Versicherten als einziges Finanzprodukt gleichzeitig Schutz gegen die Folgen von biometrischen und von Kapitalertragsrisiken auf das Erwerbseinkommen. Zu den biometrischen Risiken zählen die Absicherung gegen das Langlebigkeitsrisiko, das Sterblichkeits- bzw. Hinterbliebenenrisiko und gegen das Invaliditätsrisiko. Wie ein Vergleich der Prämieinnahmen zeigt, ist die Nachfrage nach Versicherungsschutz vor dem Invaliditätsrisiko in Österreich niedrig. Die Leistungen der Lebensversicherung entsprechen etwa 3% bis 4% des verfügbaren Einkommens der Privathaushalte und bilden für die betroffenen Haushalte eine wichtige Einkommensquelle, weil sie ausgezahlt werden, wenn ein Haushalt dringend zusätzliche Mittel benötigt. Das schwierige gesamtwirtschaftliche Umfeld überdeckt derzeit die Vorteile einer langfristig angelegten Strategie zur Altersvorsorge. Lebensversicherungen sind ein Instrument zur Selbstbindung, d. h. Versicherte können sich damit selbst zur Spartätigkeit verpflichten. Lange Vertragslaufzeiten erleichtern den Kapitalaufbau, und die Möglichkeiten der klassischen Lebensversicherung zur Glättung der Kapitalerträge im Zeitverlauf erlauben auch Personen mit niedriger Risikotragfähigkeit eine breit diversifizierte Veranlagung auf dem Kapitalmarkt.

Rückfragen: [thomas.url@wifo.ac.at](mailto:thomas.url@wifo.ac.at), [ursula.glauninger@wifo.ac.at](mailto:ursula.glauninger@wifo.ac.at)

2017/191/S/WIFO-Projektnummer: 717

© 2017 Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber und Hersteller: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung,  
1030 Wien, Arsenal, Objekt 20 • Tel. (+43 1) 798 26 01-0 • Fax (+43 1) 798 93 86 • <http://www.wifo.ac.at/> • Verlags- und Herstellungsort: Wien

Verkaufspreis: 70,00 € • Download 56,00 €: <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/60505>

# Die Lebensversicherung aus einer individuellen und gesamtwirtschaftlichen Perspektive

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>1.</b>	<b>Einführung</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>Die Lebensversicherung als Instrument im privaten Risikomanagement</b>	<b>3</b>
2.1	<i>Absicherung biometrischer Risiken im privaten Versichertenkollektiv</i>	3
2.2	<i>Absicherung biometrischer Risiken im öffentlichen Sozialschutzsystem</i>	12
2.3	<i>Der Ausgleich von Konsummöglichkeiten über den Lebenslauf und über Schicksalsschläge</i>	13
2.4	<i>Individueller Risikoausgleich durch den gleichzeitigen Einsatz von Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren</i>	16
2.5	<i>Lebensversicherungen als ein Instrument zur Selbstbindung</i>	17
2.6	<i>Kapitalakkumulation durch Lebensversicherungen</i>	20
2.7	<i>Ausgleich der Kapitalertragsrisiken in der klassischen Lebensversicherung</i>	23
2.8	<i>Die Nachhaltigkeit der öffentlichen Altersvorsorge in Österreich</i>	28
2.9	<i>Die Entlastung des öffentlichen Pensionssystems durch betriebliche und private Altersvorsorge</i>	31
2.10	<i>Die Förderung der kapitalgedeckten Vorsorge im internationalen Vergleich</i>	38
<b>3.</b>	<b>Kennzahlen zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Lebensversicherung</b>	<b>43</b>
3.1	<i>Die Zahl der Lebensversicherungsunternehmen in Österreich</i>	43
3.2	<i>Die Versicherungswirtschaft als Arbeitgeber</i>	44
3.3	<i>Die Wertschöpfung der Lebensversicherungen</i>	47
3.4	<i>Die Verflechtung der Lebensversicherer mit anderen Wirtschaftsbereichen</i>	50
3.5	<i>Das Abgabenaufkommen der Versicherungswirtschaft</i>	54
3.6	<i>Die Versicherungswirtschaft als Anleger am Kapitalmarkt</i>	55
3.7	<i>Der Außenhandel mit Versicherungsdienstleistungen</i>	59
<b>4.</b>	<b>Zusammenfassung und Schlussfolgerungen</b>	<b>61</b>
<b>5.</b>	<b>Literaturhinweise</b>	<b>65</b>



# Kurzzusammenfassung

Lebensversicherungen bieten den versicherten Personen als einziges Finanzprodukt gleichzeitig Schutz gegen biometrische und gegen Kapitalertragsrisiken; sie schützen die Versicherten gegen die Folgen biometrischer Risiken für das Erwerbs- und Alterseinkommen, die im Zusammenhang mit der ungewissen Dauer und Unversehrtheit des menschlichen Lebens bestehen. Dazu zählen die Absicherung gegen das Langlebighkeits-, das Sterblichkeits- bzw. Hinterbliebenenrisiko und gegen das Invaliditätsrisiko. Diese Risiken werden in Österreich auch im öffentlichen Sozialschutz umfangreich abgesichert, sodass die Produkte der privaten Lebensversicherung Teile des öffentlichen Sozialsystems ergänzen. Die Prämien in der Lebensversicherung decken überwiegend das Langlebighkeitsrisiko, sowie das Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko. Die Deckung für das Risiko der geminderten Erwerbsfähigkeit und der Langzeitpflege ist noch nicht stark verbreitet; sie befindet sich erst im Aufbau.

Die Leistungen der Lebensversicherung entsprechen etwa 3% bis 4% des verfügbaren Einkommens der Privathaushalte und stellen für die betroffenen Haushalte eine wichtige Einkommensquelle dar, weil sie bedingt auf einen Versicherungsfall ausgezahlt werden, d. h. zu einem Zeitpunkt, in dem ein Haushalt dringend zusätzliche Mittel benötigt.

Das schwierige gesamtwirtschaftliche Umfeld überdeckt derzeit die Vorteile einer langfristig angelegten Strategie zur Altersvorsorge. Bei einem gegebenen Einkommen erleichtern jedoch lange Vertragslaufzeiten für eine Lebensversicherung den Kapitalaufbau. Einerseits werden dadurch insgesamt höhere Beitragszahlungen geleistet und der Zinseszinsfaktor kann länger wirken. Andererseits können in einer langfristigen Perspektive die Kapitalerträge im Zeitablauf geglättet werden, d. h. Perioden mit niedrigen und hohen Renditen werden ausgeglichen und der durchschnittliche Kapitalertrag steigt.

Eine wichtige Funktion von Lebensversicherungen ist ihr Selbstbindungscharakter, d. h. die Versicherten können sie als Instrument zur Selbstbindung verwenden und sich damit selbst zur Spartätigkeit verpflichten. Ohne den selbst auferlegten Zwang zur Einzahlung in den Versicherungsvertrag besteht ein hoher Anreiz zur Umleitung der vorgesehenen Mittel von der Altersvorsorge zum laufenden Konsum.

Klassische Lebensversicherungen sind gegenüber anderen Formen der Altersvorsorge besonders attraktiv, weil die Kapitalerträge vergleichsweise geringen Schwankungen unterliegen. Nur mit Spareinlagen können Privathaushalte ähnlich stabile Ertragsraten erzielen, sie brachten aber in der Vergangenheit im Durchschnitt niedrigere Renditen. Die Möglichkeiten der klassischen Lebensversicherung zur Glättung der Kapitalerträge im Zeitverlauf erlauben auch Privathaushalten mit einer niedrigen Risikotragfähigkeit eine breit diversifizierte Veranlagung am Kapitalmarkt mit einer entsprechend höheren Rendite, die den Aufbau eines ausreichenden Kapitalbestands erleichtert.



## 1. Einführung

Lebensversicherungen bieten den versicherten Personen als einziges Finanzprodukt gleichzeitig Schutz gegen biometrische und Kapitalertragsrisiken; sie schützen die Versicherten gegen die Folgen biometrischer Risiken für das Erwerbs- und Alterseinkommen, die im Zusammenhang mit der ungewissen Dauer des menschlichen Lebens bestehen. Dazu zählen die Absicherung gegen das Langlebigkeits-, das Sterblichkeits- bzw. Hinterbliebenenrisiko und gegen das Invaliditätsrisiko. Diese Risiken werden in Österreich auch im öffentlichen Sozialschutz umfangreich abgesichert, sodass die Produkte der privaten Lebensversicherung eine Ergänzung zu Teilen des öffentlichen Sozialsystems bilden und Änderungen der Sozialgesetzgebung auch Nebenwirkungen auf die Lebensversicherung haben. In den letzten Jahren fanden einige schwerwiegende Eingriffe ins Leistungsrecht der relevanten öffentlichen Sozialschutzsysteme statt, die tendenziell den Bedarf nach Lebensversicherungen steigern. Gleichzeitig wurde mit der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge ein Altersvorsorgeprodukt mit vergleichsweise hoher Förderkomponente geschaffen.

Obwohl bis Ende 2015 bereits 1,5 Mio. Verträge in der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge abgeschlossen wurden, stagnieren die Prämieinnahmen der Lebensversicherung in Österreich seit einigen Jahren, teilweise sind sie sogar rückläufig. Durch die hohe Zahl laufender Verträge und die vergleichsweise hohen Kapitalerträge in der Lebensversicherung steigen die Forderungen der Privathaushalte an die Versicherungsunternehmen nach wie vor. Die Branche ist jedoch seit 2008 von den Folgen der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise betroffen. Einerseits sind die nominellen Renditen auf Finanzveranlagungen derzeit auf einem historischen Tiefststand und geben damit den Privathaushalten einen zusätzlichen Anreiz zur Steigerung der Konsumausgaben. Andererseits haben die Eingriffe der Europäischen Zentralbank zur Stabilisierung des Finanzmarktes bzw. zur Beschleunigung der Konjunktur erhebliche Unsicherheit über die zukünftige Inflation ausgelöst. Diese Unsicherheit spiegelt sich nicht in hohen Risikoaufschlägen auf Finanzveranlagungen, sondern vielmehr in einer überaus hohen Liquiditätspräferenz der Privathaushalte, einer Verschiebung der Veranlagung zu Immobilien und Sachwerten und in einer ausgeprägten Investitionszurückhaltung der Unternehmen.

In diesem schwierigen Umfeld erscheint die Bereitschaft der Privathaushalte zum Abschluss einer Lebensversicherung mit einer langen Laufzeit niedrig. Mit einem Lebensversicherungsvertrag binden sich die Versicherten über einen langen Zeitraum und falls eine laufende Prämienzahlung vereinbart wird, werden u. U. über Jahrzehnte vorab fixierte Zahlungsverpflichtungen an das Versicherungsunternehmen eingegangen. Während die reinen Risikoversicherungen im Bereich Leben (z. B. Hinterbliebenen und Invalidität) durch den Ausgleich unter den Versicherten finanziert werden, benötigen Altersvorsorgeprodukte innerhalb eines Kapitaldeckungsverfahrens für ein sinnvolles Rentenniveau lange Ansparperioden. Wenn jedoch Privathaushalte den Abschluss einer Lebensversicherung unter

den derzeit schwierigen Rahmenbedingungen in die Zukunft verschieben, entfällt eine Periode für den Aufbau des persönlichen Vorsorgekapitals und damit sinkt auch das zu erwartende Rentenniveau. Die vorliegende Studie beschreibt in den folgenden Abschnitten die Funktionen der Lebensversicherung und vergleicht sie mit gleichartigen öffentlichen Sozialausgaben. Im dritten Abschnitt werden Kennzahlen der Lebensversicherung in Zusammenhang mit gesamtwirtschaftlichen Vergleichsgrößen gebracht und so die volkswirtschaftliche Bedeutung dieses Wirtschaftsbereiches beleuchtet. Der letzte Abschnitt enthält eine Zusammenfassung und Schlussfolgerungen.

## **2. Die Lebensversicherung als Instrument im privaten Risikomanagement**

In der Regel werden Lebensversicherungen zwischen Einzelpersonen und einer Versicherungsgesellschaft abgeschlossen, in der Lebensversicherung sind auch Gruppenversicherungen verbreitet. Bei einer Gruppenversicherung besteht der Versicherungsvertrag zwischen einem privaten Unternehmen oder einer Organisation und der Versicherungsgesellschaft, die Begünstigten dieser Versicherung sind jedoch die Erwerbstätigen im Unternehmen bzw. die Mitglieder der Organisation. Solche Verträge werden in der Regel freiwillig abgeschlossen. Im Gegensatz dazu besteht im öffentlichen Sozialschutzsystem Österreichs eine Pflichtversicherung, d. h. die Erwerbstätigen sind mit wenigen Ausnahmen (z. B. geringfügig Erwerbstätige) bei einem der öffentlichen Rechtsträger versichert und müssen entsprechend ihrer Einkommenshöhe Beiträge leisten. Die Sozialpolitik setzte in Österreich auf den starken Ausbau der Sozialversicherung mit einer umfassenden Deckung biometrischer Risiken im öffentlichen Schutzsystem. Mit der Pflichtversicherung gab es auch die rechtlichen Rahmenbedingungen für die weitgehende Deckung der Gesamtbevölkerung. Private Lebensversicherungen werden in Österreich nur abgeschlossen, wenn eine Person das vorhandene Risiko nicht im Rahmen des öffentlichen Schutzsystems, des Selbstschutzes bzw. der Selbstversicherung deckt (*Ehrlich – Becker, 1972*). Wegen des hohen Versorgungsgrades im Rahmen der Sozialversicherung ergänzen private Lebensversicherungen in Österreich die vorhandenen öffentlichen Schutzsysteme mit individuellen Absicherungsmaßnahmen und gleichen das Risiko innerhalb privat organisierter Versicherungskollektive aus.

### **2.1 Absicherung biometrischer Risiken im privaten Versichertenkollektiv**

Die private Lebensversicherung bietet als einziges Finanzdienstleistungsprodukt die Absicherung biometrischer Risiken an, die mit der ungewissen Dauer des menschlichen Lebens zusammenhängen. Dieser Risikoausgleich erfolgt innerhalb eines Versichertenkollektivs bzw. über private Rückversicherungen. Lebensversicherungen erleichtern damit die längerfristige individuelle Lebensplanung (*Koch – Weiss, 1994*). Der Zugang für Anbieter auf diesen Markt ist durch eine Konzessionspflicht beschränkt (§6 Abs. 1 VAG). Konzessionen für den Betrieb der Vertragsversicherung werden durch die Finanzmarktaufsicht Österreich erteilt und sollen die lückenlose Beaufsichtigung der Anbieter ermöglichen; diese Beschränkung dient vorwiegend dem Schutz der Versichertengemeinschaft. Die gesetzlichen Zugangsbeschränkungen zum Lebensversicherungsgeschäft erleichtern und vereinheitlichen die Aufsicht der Solvabilität des Versicherungsunternehmens, die ausreichende Bildung versicherungstechnischer Rückstellungen und deren Bedeckung durch entsprechende Veranlagungen. Der hohe Regulierungsgrad und das hohe Ausmaß an Deckungspflichten in der österreichischen Versicherungswirtschaft sichern Versicherungsnehmer in Österreich gegen einen Verlust der erwarteten Leistung im Falle eines Konkurses des Versicherungsunternehmens ab.

Neben dem Langlebighkeits-, Sterblichkeits- bzw. Hinterbliebenenrisiko zählen auch die Absicherung des Invaliditätsrisikos (Berufsunfähigkeit bzw. Pflege), die Hypothekentilgungs- und Kreditrestschuldversicherung, sowie die Heiratsversicherung zur Lebensversicherung. Übersicht 2.1 zeigt die Verteilung der Prämieineinzahlungen, Versicherungssummen, Leistungen und Risiken der Lebensversicherung auf die einzelnen Risikogruppen, soweit die vorhandenen Daten eine genaue Zuteilung ermöglichen. Der wichtigste Zweig sind Versicherungen zur Absicherung des Langlebighkeitsrisikos bzw. Versicherungen gegen das Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko. Die Werte für die beiden letzteren Risiken in Übersicht 2.1 sollten unterschätzt sein, weil in den Verträgen zur Absicherung des Langlebighkeitsrisikos immer ein Hinterbliebenen- und seltener ein Invaliditätsrisiko mitversichert sind. Die Absicherung des Ablebensrisikos ist ein konstitutiver Bestandteil von Kapitalversicherungen und macht diese erst zu einem Versicherungsprodukt. Diese Verzerrung der Daten wird auch in Umfrageergebnissen aus dem Jahr 2014 deutlich, in denen der Grund für den Abschluss einer Lebensversicherung unter Konsumenten abgefragt wurde. Dabei gaben 42% der Privathaushalte an, dass die Pensionsvorsorge bzw. eine lebenslange Rente in erster Linie für den Abschluss einer Lebensversicherung ausschlaggebend war; weitere 28% nutzten Lebensversicherungen zum Vermögens- bzw. Kapitalaufbau für die Zukunft und 29% der Befragten gaben als Hauptmotiv die finanzielle Absicherung der Familie bzw. der Hinterbliebenen im Todesfall an (VVO Pressenotiz vom 7.4.2014).

Die Ausgaben der privaten Haushalte für Lebensversicherungen sind durch die Finanzmarktaufsicht und den VVO gut dokumentiert. Die Umrechnung dieser Werte auf einzelne Versicherte oder Haushalte ist jedoch kaum möglich, weil beide Datenquellen nur die versicherten Risiken dokumentieren und keine Zusammenführung auf individueller oder auf

Übersicht 2.1: Prämien, Versicherungssumme und Risiken in der Lebensversicherung, 2015

Risikoart	Prämien	Versicherungs- summe Mio. €	Leistungen	Versicherte Risiken In 1.000
Sterblichkeit und Hinterbliebenen Risiko inkl. Kreditrestschuld	332	75.476	-	1.537,2
Langlebigkeit	6.315	130.394		7.569,3
Kapitalversicherung	2.338	50.342	-	3.393,0
Renten	1.384	26.278	-	1.011,0
Erlebensversicherung	646	12.066	-	687,1
Fondsgebundene Leben	1.947	41.708	-	2.478,1
Invalidität	119	4.585		153,8
Lebensversicherung insgesamt	6.767	210.455	8.483,0	9.260,3

Q: VVO.

Haushaltsebene stattfindet, die einen Rückschluss auf die Zahl der versicherten Personen oder der Haushalte mit einem Versicherungsschutz zulässt. Die 9,3 Mio. versicherten Risiken enthalten auch Personen mit mehreren Lebensversicherungsverträgen bzw. Haushalte, in denen mehrere Personen mit einer Lebensversicherung leben. Deshalb bieten die Befragungen von Statistik Austria im Rahmen der Konsumerhebung und des Mikrozensus eine wertvolle Ergänzung zu den vorliegenden Umsatz- und Risikozahlen. Übersicht 2.2 zeigt in der letzten Zeile die Zahl der Haushalte in Österreich und im darüber liegenden Block die Nutzung ausgesuchter Finanzprodukte durch Privathaushalte. Das beliebteste Finanzprodukt sind derzeit Kreditkarten, dicht gefolgt von Kranken- und Unfallversicherungen; mehr als die Hälfte der österreichischen Haushalte verfügt über eines dieser beiden Produkte. Lebensversicherungen oder andere Finanzprodukte im Bereich der Pensionsvorsorge nutzen rund 50% der Privathaushalte, wobei der zuletzt beobachtete Wert aus der Konsumerhebung 2014/2015 wieder deutlich unter den vorherigen Werten liegt. Mit diesem Verbreitungsgrad unter Privathaushalten sind Lebensversicherungen deutlich beliebter als Wertpapiere; nur rund ein Fünftel der österreichischen Privathaushalte ist im Besitz von Wertpapieren. Aus der Konsumerhebung ist ein deutlicher Rückgang der Nutzung von Veranlagungsinstrumenten wie etwa Lebensversicherungen oder Wertpapieren nach der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise 2008 erkennbar; doch bereits kurz nach der Jahrtausendwende erreichte die Ausstattung mit Lebensversicherungen mit knapp 55% aller Privathaushalte ihren Höhepunkt.

Die rückläufige Nutzung unter Haushalten macht sich auch im Prämienvolumen der Lebensversicherung bemerkbar. Während die Prämieinnahmen der Lebensversicherung bis zum Jahr 2005 überproportional zunahmen und der Anteil dieser Versicherungsabteilung an den Gesamteinnahmen der Versicherungswirtschaft zulegte, begann mit dem Jahr 2006 eine Phase mit niedrigem Wachstum, die ab 2011 in einigen Jahren zu schrumpfenden Prämieinnahmen führte (Übersicht 2.3). Insgesamt beträgt der Anteil der Lebensversicherungen am Prämienvolumen des Jahres 2015 rund 35%.

Dieses Muster passt gut zur Entwicklung der Versicherungsdurchdringung, die auch um das Jahr 2005 ihren Höhepunkt erreichte und seither rückläufig ist. Die Versicherungsdurchdringung vergleicht die Prämieinnahmen der Vertragsversicherung mit dem Bruttoinlandsprodukt. Der stabile Abstand zwischen der Versicherungsdurchdringung für die gesamte Versicherungswirtschaft und der Versicherungsdurchdringung der Lebensversicherung in Abbildung 2.1 zeigt, dass die Kranken- und die Schaden-Unfallversicherung im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt stabil bleiben, während die Einzahlungen in Lebensversicherungen dieses Verhältnis langfristig verändern.

Im internationalen Vergleich tritt ein ähnliches Phänomen auf. Während die europäischen Vergleichsländer in Übersicht 2.4 im Bereich der Nicht-Lebensversicherung nur geringe Unterschiede aufweisen, sind die Abweichungen vom Durchschnittswert in der Lebensversicherung beträchtlich. Dazu trägt nicht nur der Ausreißer Luxemburg bei, in dem

Übersicht 2.2: Ausstattungsgrad privater Haushalte mit Finanzprodukten

	Konsumerhebungen				Mikrozensus			
	2014/15	2009/10	2004/05	1999/00	1993 <sup>1)</sup>	1989 <sup>1)</sup>	1984 <sup>1)</sup>	1979 <sup>1)</sup>
	In %				In %			
Lebensversicherung, Pensionsvorsorge	46	53	54	50	44	46	39	34
Private Kranken-/Unfallversicherung	52	55	52	49	34	37	38	37
Wertpapiere	20	24	-	14	8	9	10	8
Kreditkarte <sup>2)</sup>	53	44	-	33	15	8	-	-
	In 1.000				In 1.000			
Anzahl der Haushalte	3.804,7	3.605,1	3.490,0	3.241,3	2.705,9	2.706,9	2.647,4	2.599,4

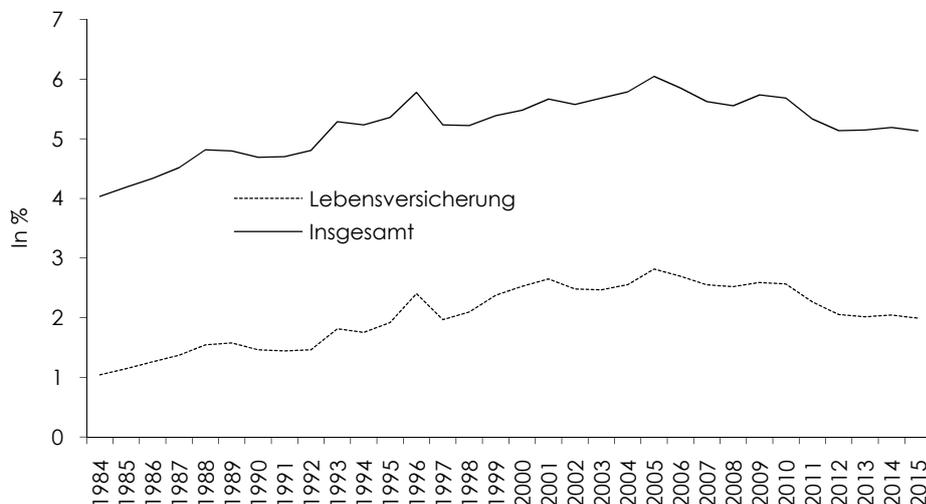
Q: ST.AT - Konsumerhebungen 2014/15, 2009/2010, 2004/2005 und 1999/2000, Mikrozensus Sonderprogramme Juni 1974-1993 und September 1998. - 1) Mikrozensus Juni 1974-1993 v. gl. Statistische Nachrichten, Heft 1/1995. - 2) Mind. 1 Person im Haushalt besitzt eine Lebensversicherung/.../eine Kreditkarte.

Übersicht 2.3: Kennzahlen der österreichischen Lebensversicherer

		1990	1995	2000	2005	2010	2015
Prämien verrechnet	Mio. €	2.005	3.381	5.389	7.124	7.552	6.767
Prämien abgegrenzt	Mio. €	2.100	3.408	5.388	7.096	7.483	6.664
Leistungen	Mio. €	839	2.011	3.201	3.480	5.854	8.484
Risiken	Zahl	9.521.231	10.480.608	10.308.557	10.436.667	10.007.462	9.260.276
Schaden- und Leistungsfälle	Zahl	294.432	439.331	487.702	440.175	541.445	786.623
Versicherungssumme	Mio. €	50.686	76.482	118.357	179.579	214.966	210.455
Vermögensanlagen	Mio. €	20.567	22.275	33.841	52.632	64.571	68.702
Technische Reserven	Mio. €	11.899	21.724	34.452	49.988	59.090	62.190

Q: FMA, VVO. - Direktes inländisches Geschäft ausschließlich Rückversicherung, Vermögensverwaltung und Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit ohne operatives Geschäft.

Abbildung 2.1: Versicherungsdurchdringung<sup>1)</sup> in der Lebensversicherung und in der gesamten Versicherungswirtschaft, 1984 bis 2015



Q: FMA, ST.AT. – 1) Direkte verrechnete inländische Prämien der Vertragsversicherung in % des Bruttoinlandsproduktes.

durch Standortvorteile umfangreich internationales Lebensversicherungsgeschäft abgewickelt wird. Daher ist dort das Verhältnis von Prämien zu Bruttoinlandsprodukt überaus hoch. In den Vergleichsländern mit einer eher an der Mindestversorgung ausgerichteten öffentlichen Pension bewirkt die intensive Nutzung betrieblicher und privater Altersvorsorge hohe Einzahlungen in Lebensversicherungen. Irland und Großbritannien sind Beispiele für diese Ausprägung des wohlfahrtsstaatlichen Prinzips und haben überaus stark ausgeprägte Lebensversicherungsmärkte. Dänemark fällt ebenfalls mit einer überdurchschnittlich hohen Versicherungsdurchdringung auf, dort erfolgt ein großer Teil der betrieblichen Altersvorsorge mit Lebensversicherungen. Übersicht 2.5 nimmt für die Prämieinnahmen eine andere Bezugsgröße und vergleicht sie mit der Einwohnerzahl. Dieser Vergleich wird in einheitlicher Währung (US-Dollar) vorgenommen. Vergleichsweise hohe Prämien je Einwohner treten in den nordischen und angelsächsischen Ländern sowie in der Schweiz auf. Frankreich und Italien fallen ebenfalls in die Gruppe der Länder mit einem hohen Pro-Kopf-Prämienaufkommen. Ein hoher Vermögensbestand bzw. ein hohes Einkommen geht in der Regel mit einem hohen Prämienvolumen zur Altersvorsorge einher. Abbildung 2.2 zeigt einen Vergleich zwischen Versicherungsdichte und Bruttoinlandsprodukt für die OECD-Länder. Die Abbildung zeigt sowohl die Versicherungsdichte als auch das Bruttoinlandsprodukt in

Übersicht 2.4: Versicherungsdurchdringung im internationalen Vergleich, 2015

	Nicht-Lebens- versicherung	Lebens- versicherung	Insgesamt
	In % des BIP		
Österreich	3,1	2,0	5,1
Belgien	2,4	3,7	6,1
Tschechien	2,0	1,4	3,4
Dänemark	3,3	7,4	10,8
Estland	2,3	1,0	3,4
Finnland	2,1	3,0	5,1
Frankreich	3,2	6,2	9,4
Deutschland	3,4	2,9	6,3
Griechenland	1,0	1,0	2,0
Ungarn	1,2	1,3	2,5
Island	2,3	0,2	2,5
Irland	4,0	16,1	20,1
Italien	1,9	7,0	9,0
Lettland	1,7	0,5	2,2
Luxemburg	2,8	33,7	36,5
Niederlande	2,7	2,2	4,9
Norwegen	2,4	2,9	5,3
Polen	1,4	1,5	3,0
Portugal	2,0	4,7	6,7
Slowakei	1,3	1,4	2,7
Slowenien	3,6	1,3	4,9
Spanien	2,7	2,3	5,0
Schweden	1,9	6,0	7,9
Schweiz	4,1	5,1	9,2
Großbritannien	2,7	7,8	10,5
EU 15	2,8	5,3	8,1
OECD - Total	4,5	4,8	8,8

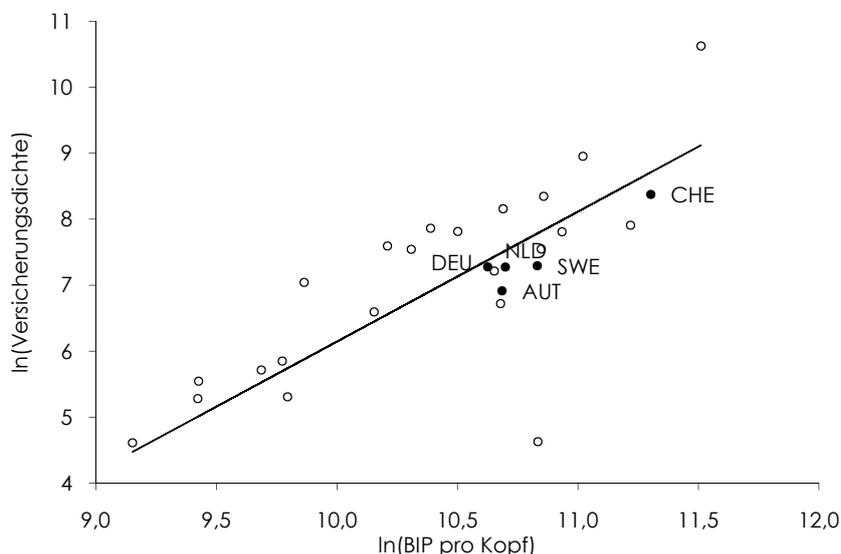
Q: OECD Insurance Statistics Yearbook. - Direkte verrechnete inländische Prämien der Vertragsversicherung in % des Bruttoinlandsproduktes.

Übersicht 2.5: Versicherungsdichte im internationalen Vergleich, 2015

	Nicht-Lebens- versicherung	Lebens- versicherung	Insgesamt
	Prämieneinnahmen in USD je Einwohner		
Österreich	1.380	1.006	2.248
Belgien	953	1.934	2.456
Tschechien	339	347	579
Dänemark	1.729	4.220	5.601
Estland	401	172	582
Finnland	876	1.359	2.137
Frankreich	1.207	2.479	3.547
Deutschland	1.434	1.446	2.628
Griechenland	176	202	358
Ungarn	145	197	300
Island	1.136	102	1.243
Irland	2.023	7.733	10.205
Italien	591	1.888	2.721
Lettland	234	59	299
Luxemburg	2.880	41.251	37.219
Niederlande	1.210	1.443	2.172
Norwegen	1.778	2.722	3.962
Polen	178	256	367
Portugal	385	1.145	1.294
Slowakei	207	303	433
Slowenien	742	304	1.009
Spanien	694	731	1.303
Schweden	974	1.472	3.990
Schweiz	3.319	4.342	7.402
Großbritannien	1.195	3.496	4.626
EU 15	1.056	2.052	3.038
OECD - Total	1.452	1.739	3.151

Q: OECD Insurance Statistics Yearbook.

Abbildung 2.2: Zusammenhang zwischen Pro-Kopf-Einkommen und Versicherungsdichte<sup>1)</sup>, Lebensversicherung, 2015



Q: OECD, eigene Berechnungen. – 1) Direkte verrechnete inländische Prämien der Vertragsversicherung in % des Bruttoinlandsproduktes.

natürlichen Logarithmen. Durch diese Transformation wird ein linearer Zusammenhang zwischen den Prämieinnahmen je Einwohner (Versicherungsdichte) und dem Pro-Kopf-BIP erreicht. Die Gerade in Abbildung 2.2 zeigt die durchschnittliche Nachfragereaktion der Privathaushalte auf Änderungen des Pro-Kopf-BIP<sup>1)</sup>:

$$\log(\text{Vers.Dichte,Leben}) = -13,6 + 1,97 \log(\text{BIP/ Kopf}).$$

Eine Steigerung des Bruttoinlandsproduktes um 1% führt zu einem Anstieg der Versicherungsdichte in der Lebensversicherung um 2%. In der Lebensversicherung scheint es keine Sättigung zu geben, weil ein Modell mit dem quadrierten logarithmierten Pro-Kopf-BIP nicht gut zu den Daten passt. Die hier vorgestellten Elastizitäten geben nur einen groben Eindruck über den Zusammenhang zwischen Bruttoinlandsprodukt und dem Bedarf nach Lebensversicherungen, weil zusätzliche andere Faktoren – wie etwa das nationale Steuerrecht – immer einen gewissen Einfluss entfalten und daher eine Verzerrung der Elastizität entstehen kann. Dennoch stechen aus diesem einfachen Modell drei Eigenschaften heraus: (1) reagiert die Lebensversicherungsprämie pro Kopf tendenziell überproportional auf Einkommenssteigerungen; (2) liegen Länder wie Österreich und Deutschland mit einem eher einkommensabhängigen öffentlichen Pensionssystem unter der Regressionsgerade, d. h. sie wenden im Durchschnitt niedrigere Beträge für Lebensversicherungen auf als es ihrem Einkommensniveau entsprechen würde, und (3) zeigen Länder mit einer ausgeprägten

<sup>1)</sup> Daten für das Jahr 2015 für 28 OECD-Mitglieder. R<sup>2</sup>=0,78; t-Statistik BIP pro Kopf p-Wert=0,00; Jarque-Bera Statistik p-Wert=0,41.

betrieblichen Altersvorsorge in Pensionsfonds, z. B. Schweden, Schweiz oder die Niederlande, unterdurchschnittliche Prämien für Lebensversicherungen.

Im Vergleich zum verfügbaren Einkommen der Privathaushalte stieg das Prämienaufkommen in der Personen- und in der Lebensversicherung verhalten, deshalb ging das Verhältnis der Prämien zum verfügbaren Einkommen zwischen 2003 und 2015 etwas zurück (Übersicht 2.6). Die Werte für die Prämieinnahmen in Übersicht 2.6 unterscheiden sich von jenen in den vorherigen Übersichten, weil darin die abgegrenzten Bruttoprämien zuzüglich der Versicherungssteuer angegeben sind. Die Versicherungssteuer beträgt für Unfallversicherungen 4%, für Krankenversicherungen 1% und für Lebensversicherungen – je nach Durchführungsweg – entweder 2,5% oder 4%.

Das verfügbare Einkommen kann entweder für Konsumausgaben verwendet oder gespart werden. Während die Ausgaben für Kranken- und Unfallversicherungen dem Konsum zuzuteilen sind, entfällt der tatsächlich den technischen Reserven gutgeschriebene Teil auf das Sparen, während der restliche Teil der Prämie als Konsumausgabe zu rechnen wäre. Die Versicherungssteuern zählen wiederum als indirekte Steuer zu den Gütersteuern. Im

Übersicht 2.6: Private Haushalte, verfügbares Einkommen und Prämien für Privatversicherungen

	Verfügbares Einkommen	Versicherungsprämien			
		Personen- versicherung		Lebens- versicherung	
		Mio. €		In % des verfügbaren Einkommens	
2003	137.014	7.807	5.885	5,7	4,3
2004	142.539	8.346	6.353	5,9	4,5
2005	151.962	9.449	7.374	6,2	4,9
2006	159.305	10.484	7.435	6,6	4,7
2007	166.807	10.418	7.482	6,2	4,5
2008	171.615	10.518	7.641	6,1	4,5
2009	171.950	10.503	7.681	6,1	4,5
2010	172.879	10.548	7.770	6,1	4,5
2011	177.935	10.000	7.202	5,6	4,0
2012	184.650	9.440	6.733	5,1	3,6
2013	185.054	9.500	6.699	5,1	3,6
2014	188.866	9.886	6.998	5,2	3,7
2015	191.908	9.915	6.919	5,2	3,6
Durchschnitt (2003 bis 2015)					
		Wachstum in %		Anteile in %	
		2,8	2,0	1,4	5,8
					4,2

Q: ST.AT, VVO, WIFO. - Die Prämien der Personenv ersicherung entsprechen der Summe aus abgegrenzten Lebens-, Kranken- und Unfallv ersicherungsprämien zuzüglich der Versicherungssteuer.

langjährigen Durchschnitt (2003 bis 2015) geben die österreichischen Privathaushalte etwa 5,8% des verfügbaren Einkommens für Personenversicherungen und etwas über 4% für Lebensversicherungen aus (Übersicht 2.6).

Während die Prämieinnahmen schrumpften, nahmen die Leistungen, d. h. die Auszahlungen der Lebensversicherer in den letzten Jahren zu. Das ist nicht nur im Vergleich der Risiken mit den Schaden- und Leistungsfällen erkennbar, sondern auch am Niveau der Leistungen (Übersicht 2.3). Sie lagen 2015 mit 8,5 Mrd. € auf einem historischen Spitzenwert, der auf einen Schub auslaufender Verträge mit Einmalerlägen zurückzuführen ist. Der hohe Bestand an Verträgen mit laufenden Einzahlungen und die Gutschrift von Kapitalerträgen bewirken in diesem eher verhaltenen Umfeld dennoch steigende technische Reserven.

## 2.2 Absicherung biometrischer Risiken im öffentlichen Sozialschutzsystem

Die öffentlichen Sozialausgaben in der ESSOSS-Abgrenzung können in eine ähnliche Struktur gebracht werden und ermöglichen so einen Vergleich mit den Privatversicherungen (Übersicht 2.7). Insgesamt wendet die öffentliche Hand für die drei Risikobereiche 16,8% des Bruttoinlandsproduktes auf. Mit Auszahlungen im Ausmaß von 2,5% des Bruttoinlandsproduktes sind die Leistungen der privaten Lebensversicherung im Vergleich dazu deutlich geringer. Während im Bereich Langlebigkeit das Verhältnis zwischen den Risiken der privaten Lebensversicherung und der öffentlichen Sozialausgaben knapp 1:0,8 beträgt, liegt es im Bereich Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko bei 1:4 und steigt für das Invaliditätsrisiko sogar auf 1:41. Im Vergleich zum öffentlichen Sozialschutz erscheint das Invaliditätsrisiko privat unterversichert.

Die Zahl der versicherten Risiken lässt sich weder in der privaten noch in der öffentlichen Versicherung unmittelbar auf die versicherten Personen übertragen, weil eine Person mehrere

Übersicht 2.7: Aus öffentlichen Sozialausgaben erbrachte Leistungen und geschützte Personen nach biometrische Risiken, 2015

Risikoart	Leistungen	Versicherte Risiken
	Mio. €	In 1.000
Sterblichkeit und Hinterbliebenen	6.046	6.327
Langlebigkeit (Alter)	44.226	6.327
Invalidität (und Gebrechen)	6.703	6.264
Öffentlicher Sozialschutz, insgesamt	56.976	18.919

Q: BMASK, Hauptverband der Sozialversicherungsträger, ST.AT. - Das Sterblichkeitsrisiko umfasst den Bereich Hinterbliebenen in ESSOSS (Pensionsversicherte, Pensionisten und Beamte). Das Langlebigkeitsrisiko umfasst den Bereich Alter in ESSOSS und das Invaliditätsrisiko den Bereich Invalidität (Versicherte in der Unfallversicherung). Alle öffentlichen Pensionen sind gleichzeitig mit einer Hinterbliebenenpension verbunden.

Versicherungsverträge haben kann oder bei mehreren Sozialversicherungsträgern gleichzeitig der Versicherungspflicht unterliegt. Während in der Sozialversicherung die Mehrfachversicherungen auf etwa 3,4% der Versicherungsverhältnisse geschätzt werden (Haydn, 2016), dürfte der Bestand an Mehrfachpolizzen in vermögenden Haushalten vergleichsweise höher sein, sodass 2015 rund 46% der 3,8 Mio. österreichischen Haushalte einen Lebensversicherungsvertrag hatten (Übersicht 2.2).

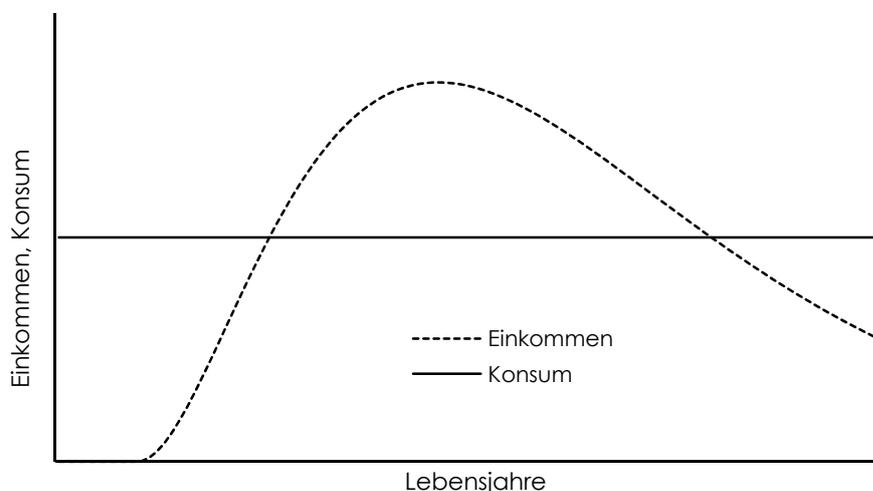
### **2.3 Der Ausgleich von Konsummöglichkeiten über den Lebenslauf und über Schicksalsschläge**

Die langfristige und risikoarme Veranlagung im Rahmen einer Lebensversicherung und die Verrentung des eingezahlten Kapitals am Ende der Vertragslaufzeit ermöglichen privaten Haushalten eine weitgehende Glättung ihres Konsumstroms im Zeitverlauf. Private Haushalte ziehen gewöhnlich einen glatten Konsumstrom über die Zeit einem Konsumstrom mit hohen Schwankungen vor. Dieser Grundgedanke liegt auch jeder Art der Versicherung zugrunde, weil mit einem Schadeneintritt ein Aufwand zur Behebung des Schadens verbunden ist, der entweder Mittel vom laufenden Konsum oder vom bereits angesparten Vermögen abzieht. Ähnlich streben private Haushalte eine Umverteilung von Konsummöglichkeiten von der aktiven Erwerbszeit in Perioden der Nicht-Erwerbstätigkeit an. Im Bereich der Altersvorsorge handelt es sich um die Finanzierung des Konsums während der Phase des Ruhestands ohne ein eigenes Erwerbseinkommen.

In theoretischen Modellen zur Beschreibung der Verteilung des Konsums über die Lebenszeit müssen sowohl die Erwartungen über die Höhe und Verteilung des Lebenseinkommens als auch die gewünschte Verteilung des Konsums über die Zeit berücksichtigt werden. Unter den herkömmlichen Annahmen über die Nutzenfunktion von Individuen maximiert ein über die Zeit gleichförmiges Konsumniveau den individuellen Nutzen. Diese Grundidee prägt auch die Ausgestaltung des öffentlichen Pensionssystems, in dem während der Erwerbstätigkeit Beiträge vom Bruttoeinkommen abgezogen und im Ruhestand Pensionen ausgezahlt werden. Das bekannteste theoretische Modell zur Beschreibung des langfristigen Konsumverhaltens ist das Lebenszyklusmodell (Ando – Modigliani, 1963). In der einfachsten Form geht dieses Modell für jedes Individuum von einem unregelmäßigen in der Lebensmitte konzentrierten Einkommensstrom aus und sagt einen gleichmäßigen Konsumstrom vorher, der durch entsprechende Kreditaufnahme, Spartätigkeit und Entsparen in einer idealen Modellwelt erreicht werden kann (Abbildung 2.3). Lebensversicherungen können in der Phase der Ersparnisbildung und des Entsparens von Individuen als Instrument eingesetzt werden.

Der Konsumstrom wird theoretisch vollständig geglättet; in der Praxis zeigen Auswertungen von Umfrageergebnissen, dass die privaten Haushalte ihren Konsum nur unvollständig über die Zeit ausgleichen. Die privaten Konsumausgaben hängen stark vom laufenden

Abbildung 2.3: Lebenszyklusmodell für den Konsum



Q: Ando – Modigliani, 1963.

Einkommen ab und sinken mit dem Übergang in den Ruhestand deutlich. *Hamermesh* (1984) und *Mariger* (1987) zeigen dieses Muster für US-Haushalte, *Robb – Burbidge* (1989) für kanadische und *Banks – Blundell – Tanner* (1998) für britische Haushalte. *Wüger* (1980), *Wüger* (1989) und *Url – Wüger* (2005) bestätigen dieses Ergebnis mit den Daten der Konsumerhebung für Österreich.

Lebensversicherungen dienen nicht nur dem Einkommensausgleich im Lebensverlauf und zur Absicherung des Langlebkeitsrisikos, sondern im Fall der Ablebensversicherung auch der finanziellen Absicherung von Familienmitgliedern oder Lebenspartnern. In beiden Fällen fließen von der Versicherungsgemeinschaft Leistungen an die betroffenen Versicherten und ergänzen damit das durch den Entfall des Erwerbseinkommens oder die finanzielle Zusatzbelastung verminderte verfügbare Einkommen der Privathaushalte. Die dabei entstehenden Geldflüsse sind beträchtlich. Die Aufwendungen für Versicherungsfälle entstehen in der Sterblichkeits- bzw. Hinterbliebenenversicherung – ähnlich wie in der Invaliditätsversicherung – beim Eintritt eines Risikofalles. Der Eintritt eines Risikofalles kann entweder die Aufnahme einer Rentenzahlung auslösen oder führt zur Auszahlung eines Pauschalbetrags. Bei einer Rentenversicherung wird vorab ein Datum vereinbart, ab dem die Rente ausgezahlt wird. Typischerweise ist das der voraussichtliche Tag des Übertritts in die Pension.

Bei Risikoversicherungen ist mit der Versicherungsleistung immer eine kritische finanzielle Situation für den betroffenen Haushalt verbunden. In dieser Situation erreichen die Leistungen einen überdurchschnittlich hohen Nutzen für diese Haushalte, weil die Fähigkeit zur Einkommenserzielung der betroffenen Person vollständig und dauerhaft beeinträchtigt sein kann. Für Langlebkeitsversicherungen ersetzen die Leistungen idealerweise das entfallene Arbeitseinkommen, es kann aber auch sein, dass ein Lebensversicherungsvertrag noch

während der Erwerbsphase des Versicherten abreift und zu einer Auszahlung führt. In diesem Fall hat die Versicherungsleistung keinen unmittelbaren Nutzen, sondern wird in der Regel zu einer Weiterveranlagung führen, die erst zu einem späteren Zeitpunkt die öffentliche Pensionszahlung ergänzt.

Übersicht 2.8 zeigt die Entwicklung der nominellen verfügbaren Einkommen der Privathaushalte zwischen 2003 und 2015. Diese Größe ist nicht um die Inflation bereinigt und nahm in diesem Zeitraum jährlich um durchschnittlich 2,8% zu. In den beiden mittleren Spalten dieser Übersicht sind die Leistungen in der Personen- und in der Lebensversicherung dargestellt. Die Personenversicherung umfasst neben der Lebens- auch die Kranken- und die Unfallversicherung. Der Anteil der Leistungen aus Lebensversicherungen am disponiblen Einkommen der Privathaushalte betrug zuletzt 4,4% (2015) und befand sich im Vergleich mit den Vorjahren auf einem hohen Niveau. Wenn man zu den Leistungen der Lebensversicherung die den Privathaushalten zurechenbaren Aufwendungen für Schadensfälle in der Kranken- und Unfallversicherung zählt, steigt das Verhältnis zum

Übersicht 2.8: Private Haushalte, verfügbares Einkommen und Leistungen der Privatversicherungen

	Verfügbares Einkommen	Versicherungsleistungen			
		Personen- versicherung Mio. €	Lebens- versicherung	Personen- versicherung In % des verfügbaren Einkommens	Lebens- versicherung
2003	137.014	5.593	4.251	4,1	3,1
2004	142.539	4.697	3.323	3,3	2,3
2005	151.962	4.850	3.435	3,2	2,3
2006	159.305	5.405	3.970	3,4	2,5
2007	166.807	6.410	4.937	3,8	3,0
2008	171.615	6.977	5.460	4,1	3,2
2009	171.950	7.301	5.758	4,2	3,3
2010	172.879	7.375	5.781	4,3	3,3
2011	177.935	8.251	6.618	4,6	3,7
2012	184.650	8.017	6.346	4,3	3,4
2013	185.054	8.098	6.342	4,4	3,4
2014	188.866	8.974	7.155	4,8	3,8
2015	191.908	10.369	8.483	5,4	4,4
Durchschnitt (2003 bis 2015)					
		Wachstum in %		Anteil in %	
	2,8	5,3	5,9	4,1	3,2

Q: ST.AT, VVO, WIFO. - Die Leistungen der Personenversicherung entsprechen der Summe aus Lebens-, Kranken- und Unfallversicherungsleistungen.

verfügbaren Einkommen auf 5,4%. Im Durchschnitt der letzten Jahre machen die Leistungen der Personenversicherung rund 4% des verfügbaren Einkommens aus, dazu trägt die Lebensversicherung etwas mehr als drei Viertel bei. Bei dieser Durchschnittsbetrachtung ist jedoch zu berücksichtigen, dass nur rund die Hälfte der Privathaushalte eine Kranken-, Unfall- oder Lebensversicherung abgeschlossen haben (Übersicht 2.2).

Der Nettoeffekt von Versicherungsleistungen auf das verfügbare Einkommen ist bei dieser Gesamtbetrachtung wegen der gleichzeitig erfolgenden Prämienzahlungen für Personen- und Lebensversicherungen kleiner als die zuvor erwähnten rund 6% (vgl. Übersicht 2.6). Aus volkswirtschaftlicher Sicht entsteht nur durch die Verzinsung des angesammelten Deckungsstocks eine echte Vermehrung des Privateinkommens. Allerdings ist mit einer Versicherungsleistung immer eine Umverteilung zwischen Haushalten mit und Haushalten ohne einen Versicherungsfall verbunden, d. h. die Empfänger von Versicherungsleistungen haben einen überproportionalen Nutzen von der Versicherungsleistung, weil für sie zumeist das reguläre Erwerbseinkommen geschrumpft ist.

Ein Vergleich der Schadenfälle in der Lebensversicherung mit der Zahl der Haushalte gibt einen groben Eindruck über die Bedeutung von Versicherungsleistungen für die Versicherungsfälle. Im Jahr 2015 waren 787.000 Schaden- und Leistungsfälle zu verzeichnen (Übersicht 2.3), während es 3,8 Mio. Haushalte gab (Übersicht 2.2); das würde etwa 20% der Privathaushalte entsprechen. Dieser Anteil erscheint unplausibel hoch, dennoch zeigt er, dass die Versicherungsleistung für die betroffenen Haushalte deutlich über den durchschnittlichen 6% des verfügbaren Einkommens ist.

Die Leistungen der Lebensversicherung gleichen das verfügbare Einkommen auf zwei Arten aus. Erstens werden Prämienzahlungen in der Erwerbsphase in Leistungen während der Phase des Ruhestands verschoben und ermöglichen eine Glättung über den Lebensverlauf. Zweitens wird durch die Risikokomponente der Lebensversicherung das Einkommen unter den Versicherten ausgeglichen. Die Leistungen an Haushalte mit einem Versicherungsfall bringen das verfügbare Einkommen nach Eintritt des Versicherungsfalls näher an das gewohnte Niveau heran.

## **2.4 Individueller Risikoausgleich durch den gleichzeitigen Einsatz von Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren**

Eine gemischte Veranlagung im Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren zur Altersvorsorge kann kaum mit unterschiedlichen erwarteten Ertragsraten motiviert werden, weil diese und die dazugehörigen Risiken für sehr lange Veranlagungszeiträume empirisch nicht eingeschätzt werden können. Theoretisch sinkt das Veranlagungsrisiko mit zunehmendem Veranlagungshorizont, doch empirisch liegen für Industrieländer kaum Finanz- oder VGR-Daten für lange und voneinander unabhängige Zeiträume vor, d. h. mehrere Perioden mit einer Länge von 50 – 60 Jahren.

Trotzdem legen Portfolioentscheidungsmodelle aus der Finanztheorie (Sharpe – Alexander, 1990) nahe, dass die Konzentration der Altersvorsorge auf einen Durchführungsweg nicht optimal sein kann, solange die erwarteten Ertragsraten und deren Standardabweichungen nicht identisch sind, und gleichzeitig die Kovarianz zwischen den erwarteten Ertragsraten nicht perfekt ist.

Url (2001) versucht in Anlehnung an Dutta et al. (2000) näherungsweise eine solche „Portfolioanalyse“ für eine Mischung aus dem österreichischen Umlageverfahren und einer Veranlagung an der Wiener Börse. Die Ertragsrate im Umlageverfahren wird annäherungsweise mit der Veränderung des realen Bruttoinlandsproduktes in Österreich erfasst und der Ertrag am Wiener Aktienmarkt mit den realen Veränderungsraten des Aktienindizes unter Berücksichtigung der Dividendenrenditen gemessen. In diesem Fall führt die hohe Standardabweichung für die erwarteten Ertragsraten am Wiener Aktienmarkt für vergleichsweise niedrige Anteile der Aktienveranlagung. Eine Ausweitung auf andere weniger risikoreiche Veranlagungen – wie z. B. Lebensversicherungen – sollte auch für risikoscheue Individuen deutlich höhere Kapitaldeckungsanteile erbringen (Übersicht 2.9).

Übersicht 2.9: Optimaler Anteil von Aktien im Altersvorsorgeportfolio in Abhängigkeit von der Risikoaversion

	Parameter der Risikoaversion ( $\gamma$ )		
	$\gamma = 0,1$	$\gamma = 0,2$	$\gamma = 0,4$
USA	77,2	38,6	19,2
Großbritannien	45,1	19,3	6,3
Frankreich	20,6	9,3	3,5
Deutschland	63,5	24,9	5,5
Japan	0,1	~0	~0
Österreich	7,6	6,0	5,2

Q: Dutta et al. (2000), WIFO-Berechnungen. Optimaler Aktienanteil auf Grundlage des durchschnittlichen Ertrags und Risikos von Aktien zwischen 1900 und 1989. - Die Werte für Österreich sind aus eigener Berechnung für den Zeitraum 1926 bis 1998. Der Aktienertrag ist mit der Veränderung des WIFO-Aktienindex und des WBK-Index, deflationiert mit dem BIP-Deflator, zuzüglich einer Dividendenrendite von 2,82% jährlich (vgl. Jorion - Goetzmann, 1999) berechnet.

## 2.5 Lebensversicherungen als ein Instrument zur Selbstbindung

Private Haushalte nutzen in speziellen Fällen scheinbar nicht-rationale Instrumente, um sich selbst zu einem gewünschten Verhalten zu bringen. Dazu zählen z. B. Sparvereine, die auf die Einlagen der Mitglieder keine Zinsen anrechnen, sondern die Auszahlung des Gesparten auf bestimmte Zeitpunkte (z. B. Weihnachten) beschränken. Ähnlich funktionieren Mitgliedschaften in Fitnessklubs, der Besuch von Raucherentwöhnungskursen oder

professionellen Kursen zur Reduktion des Körpergewichtes. Solche Instrumente erlauben dem Individuum eine freiwillige Bindung und schaffen Anreize zur Erreichung des gewünschten Verhaltens. Oft wird dabei ein vorab fixierter hoher Preis für die Jahresmitgliedschaft in einem Klub vereinbart, im Kurs werden Erfolgskontrollen durchgeführt; Beratungsleistungen helfen den Individuen ein bestimmtes Ziel gegenüber anderen konkurrierenden Zielen durchzusetzen: z. B. das Ziel der Gewichtsabnahme gegenüber dem Nutzen aus dem Geschmackserlebnis beim Essen. Je schwächer der Zielkonflikt ausgeprägt ist, desto niedriger sind die Kosten des Zielkonfliktes für Konsumenten und desto geringer können die Kontroll- und Beratungsleistungen ausfallen. Sowohl Sachleistungen (Kontrolle) als auch finanzielle Überlegungen können als Anreiz benutzt werden. Die Festsetzung der Mindestdauer für die Mitgliedschaft in einem Fitnessklub auf ein Jahr gibt dem Individuum einen Anreiz zum oftmaligen Besuch des Fitnessstudios; das Fernbleiben vom Fitnessklub würde hingegen den Mitgliedsbeitrag entwerten. Umgekehrt senkt der häufige Besuch des Fitnessklubs die durchschnittlichen Kosten (Vigna – Malmendier, 2006). Dadurch haben sich Klubmitglieder einen finanziellen Anreiz zur Lösung des Zielkonfliktes zwischen Anstrengung und Bequemlichkeit zugunsten der Anstrengung gesetzt.

Die bisher beschriebenen Technologien zur Selbstbindung beruhen auf Anreizen. Wenn die Kosten für die Kontrolle und Beratung zu hoch sind, können sich Individuen auch selbst Regeln vorgeben und damit den Zielkonflikt überwinden. Thaler – Shefrin (1981) zeigen, dass die individuelle Altersvorsorge gegenüber Zielkonflikten besonders anfällig ist und daher in diesem Bereich verpflichtende Vorsorgepläne mit monatlichen Einzahlungen bei gleichzeitiger Einschränkung von Auszahlungen vor einem bestimmten Ablaufdatum besonders häufig vorkommen. Thaler – Shefrin (1981) argumentieren, dass in diesem Fall die Grenzkosten des Sparens durch einen festen Sparplan gesenkt werden, weil die selbstgewählte Regel die ständige Klärung des Zielkonfliktes zwischen Konsum und Sparen unterbindet und damit die Kosten der Selbstkontrolle vermindert (Thaler, 1990). Das Modell von Thaler – Shefrin (1981) sagt vorher, dass Individuen mit einem Sparplan in der Regel eine höhere Spartätigkeit aufweisen.

Lebensversicherungen mit laufenden Prämienzahlungen und langer Vertragslaufzeit können als eine Regel mit Verpflichtung zur dauerhaften Einzahlung in einen Versicherungsvertrag interpretiert werden. Der freiwillige Verzicht auf eine spontane Auszahlung oder hohe Kündigungskosten verstärken die Selbstbindung der Versicherten. Lebensversicherungen erfüllen damit eine wichtige Funktion als Instrument zur Selbstbindung, d. h. die Versicherten verpflichten sich damit selbst zur Spartätigkeit und überwinden den ständigen Zielkonflikt zwischen aktuellen Konsumausgaben und der Anspartätigkeit für weit in der Zukunft liegende Ausgaben. Umgekehrt besteht ohne den selbst auferlegten Zwang zur Einzahlung in den Versicherungsvertrag ein hoher Anreiz für zusätzliche Konsumausgaben. Dieser Anreiz ist in Perioden mit niedrigem Zinssatz noch ausgeprägter, weil in solchen Phasen die Opportunitätskosten in Form entgangener Zinseinkommen klein sind. Durch den ausbleibenden Aufbau eines Kapitalbestands sind die Privathaushalte bei einer Erhöhung der

Renditen am Kapitalmarkt nicht mehr in der Lage entsprechend an den gestiegenen Kapitalerträgen zu partizipieren.

Lange Vertragslaufzeiten sind eine wichtige Voraussetzung für die Auszahlung einer angemessen hohen Rente. Wenn Beiträge über einen längeren Zeitraum eingezahlt werden, kommt nicht nur ein höherer Einzahlungsbetrag zustande, es ist auch das Zinseinkommen höher, und die Anrechnung von Zinseszinsen erfolgt über einen längeren Zeitraum. Versicherungsverträge bieten im Hinblick auf eine möglichst lange Vertragslaufzeit Vorteile gegenüber anderen Finanzprodukten: Sie machen das angesparte Kapital schwer zugänglich und binden es damit für die langfristige Veranlagung, d. h. das angesparte Kapital kann nur unter hohem Aufwand in aktuelle Konsumausgaben umgewandelt werden (Thaler, 1990). Entsprechende Kündigungsklauseln mit vergleichsweise hohen Abschlägen bei einer vorzeitigen Auszahlung (Stornogebühr) erzeugen diese Wirkung. Die Mindestlaufzeiten für staatlich geförderte Lebensversicherungen in §27(3) EStG und §108g EStG sind in diesem Sinne ebenfalls Instrumente zur freiwilligen Selbstbindung. Sie bezwecken das Ansparen ausreichend hoher Kapitalbestände für die Verrentung. Versicherungsunternehmen können dadurch eine langfristige Veranlagungsstrategie mit einer Glättung der Kapitalerträge über die Zeit verfolgen und sie müssen keine Überschussliquidität für den überraschenden Abzug von Guthaben durch die Versicherten halten. Die Möglichkeiten der klassischen Lebensversicherung zur Glättung des Kapitalertrags erlauben auch Privathaushalten mit einer niedrigen Risikotragfähigkeit eine breit diversifizierte Veranlagung mit entsprechend höherer Rendite.

Bei einer Erleichterung der Kündigungsbedingungen verlieren Lebensversicherungen dieses Produktmerkmal und damit eine jener Eigenschaften, die sie für Versicherte als Instrument zur freiwilligen Selbstbindung interessant machen. Zum Beispiel schwächen Maßnahmen zur Senkung des Abschlags für vorzeitige Kündigungen die Bindung der Versicherten an die ursprünglich vereinbarte Vertragslaufzeit und machen die Lebensversicherung als Instrument zur Selbstbindung wirkungsloser.

Die freiwillige Selbstbindung schützt umgekehrt auch die Veranlagungspolitik des Lebensversicherungsunternehmens vor dem Streben nach kurzfristiger Ertragsmaximierung. Ähnlich wie bei Sparbüchern haben Investoren Interesse an einer Auszahlung des Guthabens, wenn die aktuelle am Kapitalmarkt erzielbare Rendite über den Zusagen des Versicherungsunternehmens liegt. Die Auszahlung kann in ein handelbares Wertpapier mit einer höheren Rendite reinvestiert werden. Umgekehrt besteht ein Anreiz zur Umschichtung von handelbaren Wertpapieren zu Lebensversicherungen, wenn die aktuellen Renditen am Kapitalmarkt unter dem langfristigen Durchschnitt liegen. Durch die langfristige Veranlagung und die Glättung der Kapitalerträge bieten Lebensversicherungen in solchen Perioden attraktivere Renditen an. Der reibungslose Einstieg in und Ausstieg aus Lebensversicherungen entzieht dem Lebensversicherungsunternehmen die Grundlage für diese Veranlagungspolitik, weil es dann die Glättung von Renditeschwankungen am Kapitalmarkt nicht mehr in ausreichendem Umfang umsetzen kann.

## 2.6 Kapitalakkumulation durch Lebensversicherungen

In der Personenversicherung ist die Kapitalbildung allgemein ein wichtiges Merkmal. Die Prämien für Lebensversicherungen werden laufend oder in Form von Einmalerlägen an den Versicherten gezahlt und bieten Privathaushalten eine weitgehend risikolose Möglichkeit zum Kapitalaufbau mit einem langen Veranlagungshorizont. Haushalte mit geringen Möglichkeiten zur eigenständigen Veranlagung am Kapitalmarkt erhalten durch Lebensversicherungen Zugang zu risikoreicheren Investitionen mit höheren Renditen. Mit dem Schadeneintritt oder mit dem Vertragsablauf erfolgt die Auszahlung vom Versicherer an den Versicherten. Während der Laufzeit wird in der klassischen Lebensversicherung der Sparanteil der Prämie und die garantierte Verzinsung dem Konto der Versicherten gutgeschrieben; darüber hinausgehend erfolgt die Gutschrift der variablen Gewinnbeteiligung. Die österreichische Versicherungswirtschaft verwaltete am Jahresende 2015 knapp 90 Mrd. € an Kapitalanlagen, deren Verteilung auf die einzelnen Veranlagungskategorien in Übersicht 2.10 dargestellt ist. Zusätzlich enthält Übersicht 2.10 eine Aufschlüsselung der Kapitalanlagen in der Lebensversicherung. Sie kann aus den veröffentlichten Werten des VVO nicht direkt in dieser Form übergeleitet werden und ist daher teilweise proportional zugeteilt.

Übersicht 2.10: Kapitalanlagen österreichischer Versicherungsunternehmen (31.12.2015)

	Insgesamt	Leben	Insgesamt	Leben
	Mio. €		Anteile in %	
Schuldverschreibungen	41.517	34.701	47,5	50,5
+ Aktien, Partizipationsscheine und andere Papiere mit Eigentumsrecht <sup>1)</sup>	12.522	10.466	14,3	15,2
+ Kapitalanlagefonds (Renten)	15.656	13.086	17,9	19,0
+ Darlehen und Vorauszahlungen auf Polizzen	3.781	3.311	4,3	4,8
+ Immobilieninvestments	5.912	2.019	6,8	2,9
+ Hedgefondsinvestments	323	270	0,4	0,4
+ Guthaben bei Kreditinstituten	3.491	2.291	4,0	3,3
+ Kassenbestände	24	20	0,0	0,0
+ Werte der „Öffnungsklausel“ u. sonst. nicht zuordenbare Werte	3.222	2.534	3,7	3,7
+ Rechte aus derivativen Finanzinstrumenten	5	4	0,0	0,0
+ Forderungen an RV-Zweckgesellschaften (nur RV)	0	0	0,0	0,0
+ Depotforderungen aus übernommenem RV-Geschäft (nur RV)	971	0	1,1	0,0
<b>= Summe der Anlagegruppen</b>	<b>87.425</b>	<b>68.702</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
+ Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	11.970	11.970	-	-
+ Kapitalanlagen der indexgebundenen Lebensversicherung	6.884	6.884	-	-
+ Kapitalanlagen der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge	923	923	-	-
+ Anteilige Zinsen v. AGR gem. Z 1, 4, 5 lit. d, 6 lit. a und Z 9	738	738	-	-
- Schulden sowie Verbindlichkeiten gem. § 199 UGB	6	6	-	-
- Im Voraus verr. Zinsen v. AGR gem. Abs. 1 Z 4, 5 lit. d und Z 9	0	0	-	-
<b>= Summe der Vermögenswerte</b>	<b>107.933</b>	<b>89.223</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Q: VVO, WIFO. - 1) Diese Position enthält auch Beteiligungen. Die Kernaktienquote der österreichischen Versicherungswirtschaft betrug 3,73%. Der Datenbestand ist nicht um Rückversicherer bereinigt.

Die Veranlagungsstrategie der Versicherer ist durch die regulatorischen Vorgaben in Solvency II nicht mehr durch feste Grenzwerte für einzelne Anlageformen eingeschränkt, sondern wird durch die Vorschriften über die Hinterlegungspflicht einzelner Anlageformen mit Eigenkapital bestimmt. Je risikoreicher eine Investition ist, desto mehr Eigenkapital muss ein Versicherungsunternehmen vorhalten um etwaige Kursverluste durch den Eigenkapitalpolster aufzufangen. Diese Konstruktion stärkt das Prinzip der kaufmännischen Vorsicht in der Veranlagung des Kapitals der Versicherungsnehmer, weil keine fest vorgegebenen Maximalgrenzen bestehen. Andererseits wird durch die mit dem Risiko steigenden Eigenkapitalerfordernisse die Verlusttragfähigkeit des Versicherers gestärkt. Insgesamt setzen diese regulatorischen Vorgaben Anreize für eine an der Passivseite orientierte Veranlagungsstrategie, die die herkömmliche Optimalitätskriterien eines maximalen Ertrags bei minimalem Risiko nicht erfüllen.

Die österreichische Versicherungswirtschaft hat traditionell einen Veranlagungsschwerpunkt in festverzinslichen Wertpapieren, die teilweise direkt vom Versicherer und zum Teil indirekt über Kapitalanlagefonds gehalten werden. Gemeinsam machen diese beiden Anlageformen knapp 70% des Portfolios aus. Ein weiteres Siebtel des Portfolios ist in Aktien, Partizipationsscheinen und anderen Papieren mit Eigentumsrecht veranlagt. Investitionen in Immobilien stellen knapp 7% des Portfolios dar, während direkte Darlehen im Jahr 2015 nur mehr in geringem Umfang gehalten werden.

In der Lebensversicherung gibt es zusätzlich zum Deckungsstock der klassischen Lebensversicherung noch das auf eigenes Risiko der Versicherungsnehmer investierte Kapital in der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung, sowie das mit einer Kapitalgarantie ausgestattete Kapital in der prämiengeförderten Zukunftsvorsorge. In der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung wählen die Versicherungsnehmer vorgegebene Kapitalanlagefonds oder Indizes nach den eigenen Präferenzen; dafür verzichten sie auf eine Mindestertragsgarantie.

Ein wichtiger Vorteil von Lebensversicherungen sind die im Verhältnis zu anderen Anlageformen im Zeitverlauf gleichmäßig auf die Konten der Versicherten gutgeschriebenen Kapitalerträge. Diese Eigenschaft erreichen Lebensversicherungen durch den Einsatz mehrerer Instrumente. Die Konzentration des Portfolios auf festverzinsliche Wertpapiere von Emittenten mit hoher Bonität bildet die Grundlage für gleichmäßige Investitionserträge. Die im internationalen Vergleich vorsichtige Investitionsstrategie der österreichischen Anbieter kann sehr gut mit Hilfe der Abschreibungen auf die Kapitalanlagen veranschaulicht werden. Abschreibungen auf Kapitalanlagen müssen vorgenommen werden, wenn der Wert einer Investition am Bilanzstichtag unter dem Wert am Ende des Vorjahres liegt. Die Wertminderung wird in der nicht-versicherungstechnischen Rechnung den Kapitalerträgen, in Form einer Abschreibung für Kapitalanlagen, als Aufwand gegenübergestellt. Die OECD sammelt und vergleicht diese Abschreibungen in ihrer Versicherungsstatistik für mehrere Industrieländer und weist für Österreich einen unterdurchschnittlichen Abschreibungssatz aus. Übersicht 2.11 vergleicht die „Abschreibungsraten“ in der Lebensversicherung mit der Nicht-

Lebensversicherung über den Zeitraum 1995 bis 2012. In der ersten Spalte sind jeweils die durchschnittlichen Abschreibungsraten und deren Standardabweichung eingetragen. Österreichische Lebensversicherer mussten z. B. zwischen 1995 und 2012 im Durchschnitt 0,07% ihrer Kapitalanlagen abschreiben, d. h. von einem Veranlagungsbetrag im Wert von 1.000 € mussten 70 Cent als Verlust gebucht werden. Die verlustreichste Veranlagungsstrategie hatten finnische Lebensversicherer mit einem durchschnittlichen Abschreibungsbedarf von 23 €, der vor allem in den Jahren nach dem Beginn der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise 2008 anfielen. In Österreich ist nicht nur der durchschnittliche Abschreibungssatz sehr niedrig, sondern auch die Spitzenwerte einzelner Jahre. Mit einer Standardabweichung von 0,16% liegen die österreichischen Versicherer auch in dieser Hinsicht im internationalen Spitzenfeld.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Glättung des Kapitalertrags ist die verzögerte Gutschrift aktueller Kapitalerträge auf die Konten der Versicherungsnehmer, d. h. die laufenden Kapitalerträge werden zunächst der Rückstellung für die erfolgsabhängige Gewinnbeteiligung zugewiesen. Sie dient als Puffer zwischen Jahren mit hohen und niedrigen Kapitalerträgen. Von dieser Rückstellung wird die Gewinnbeteiligung im Lauf der nächsten Jahre in die Deckungsrückstellung der Kunden übertragen. Diese zeitlich befristete Glättungsfunktion dient zum Ausgleich kurzfristiger Ertragsschwankungen.

Diese Vorgangsweise unterscheidet österreichische Lebensversicherungen von ausländischen Angeboten, die während der Vertragslaufzeit keine individuelle Deckungsrückstellung führen,

Übersicht 2.11: Abschreibungen auf Kapitalanlagen im internationalen Vergleich, 1995 bis 2012

	Nicht-Lebensversicherung		Lebensversicherung	
	Mittelwert	Standardabweichung	Mittelwert	Standardabweichung
	In % des veranlagten Kapitals			
Österreich	0,47	0,35	0,07	0,16
Tschechische Republik	0,25	0,16	0,00	0,00
Finnland	1,94	1,68	2,31	1,64
Frankreich	1,38	0,95	0,32	0,25
Deutschland	0,81	0,65	0,63	0,59
Italien	0,78	0,90	1,25	1,68
Luxemburg	1,02	0,57	0,07	0,04
Niederlande	0,21	0,46	0,30	0,58
Norwegen	0,64	0,69	0,03	0,05
Polen	1,30	1,17	0,70	0,73
Slowakei	0,00	0,00	0,04	0,05
Schweden	0,19	0,27	0,22	0,31
Großbritannien	2,06	2,85	0,02	0,01

Q: OECD - Mittelwert und Standardabweichung mit Daten der Jahre 1995 bis 2012 berechnet (sofern vorhanden). Länder mit weniger als drei Beobachtungen wurden ausgeschlossen.

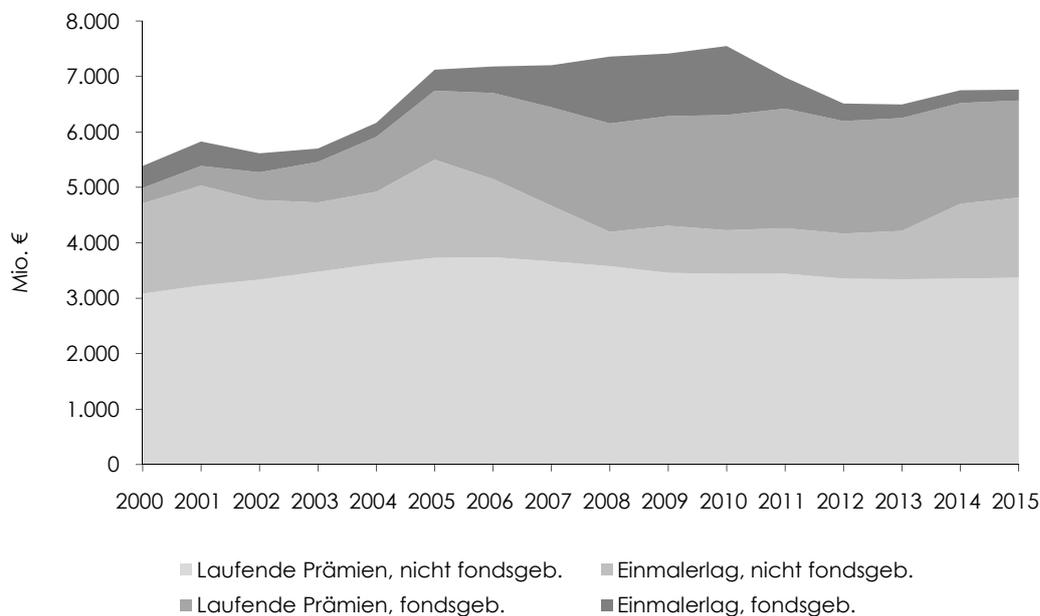
sondern erst bei der Auszahlung der Leistung bei Vertragsablauf die Gewinnzuschreibung vornehmen. Das österreichische System des Deckungsstockes hat für Versicherungsnehmer den zusätzlichen Vorteil, dass das angesparte Vermögen im Konkursfall ein Sondervermögen darstellt. Der Deckungsstock ist getrennt vom übrigen Vermögen eines Versicherungsunternehmens zu verwalten und gewährleistet die Erfüllbarkeit der rechtlichen Ansprüche der Versicherungsnehmer. Zur Überwachung des Deckungsstocks in der klassischen Lebensversicherung bestellt die Finanzmarktaufsicht einen Treuhänder und dessen Stellvertreter.

## **2.7 Ausgleich der Kapitalertragsrisiken in der klassischen Lebensversicherung**

Mit der Absicherung biometrischer Risiken ist in der Lebensversicherung meist auch ein Vermögensaufbau verbunden, der nach Ablauf des Vertrags oder bei Eintritt des Risikos durch die Versicherungsleistung in Form einer Kapitalabfindung oder durch eine lebenslange Rente ausgezahlt wird. Ein Teil der Lebensversicherungen – jener der der klassischen Lebensversicherung zugerechnet wird – sichert während der Phase des Vermögensaufbaus auch Kapitalertragsrisiken ab, d. h. die Versicherungsnehmer werden gegen jährliche Ertragsschwankungen am Kapitalmarkt abgesichert. Bis zur Liberalisierung des Versicherungsmarktes (1994) gab es ausschließlich klassische Lebensversicherungen. Erst danach kamen ausländische Versicherer mit Angeboten der fonds- oder indexgebundenen Lebensversicherung auf den österreichischen Markt. Im Gegensatz zur klassischen Lebensversicherung tragen die Versicherten in der fonds- oder indexgebundenen Versicherung das Kapitalertragsrisiko vollständig selbst. Im Jahr 2010 erreichte der Anteil fonds- oder indexgebundener Lebensversicherung mit 44% seinen Höhepunkt, seither geht er wieder deutlich zurück. Abbildung 2.4 zeigt diesen Verlauf, wobei der Anteil der fonds- bzw. indexgebundenen Versicherung bis zum Jahr 2015 auf 29% zurückging.

Eine Ursache für diese Nachfrageverschiebung waren die turbulenten Ereignisse rund um die Kurseinbrüche nach der Jahrtausendwende und der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise. Die damit verbundenen Vermögensverluste für risikoreiche Anlagen haben die Risikobereitschaft der Privathaushalte verringert. Übersicht 2.12 vergleicht die Entwicklung der Renditen auf dem Geldmarkt, dem Kapitalmarkt, auf Spareinlagen mit der Ertragsrate auf versicherungswirtschaftliche Kapitalanlagen. Im Zeitverlauf folgen die Zinssätze dem Rückgang der österreichischen Inflationsrate; in den letzten Jahren sanken die Renditen sogar unter das Niveau der Inflationsrate, sodass die reale Verzinsung vieler verbriefter festverzinslicher Wertpapiere negativ wurde. Abbildung 2.5 vergleicht die Rendite der versicherungswirtschaftlichen Kapitalanlagen in der Lebensversicherung mit der Sekundärmarktrendite für österreichische Staatsanleihen. Diese Rendite entspricht dem erwirtschafteten Bruttoertrag. Der Nettoertrag ergibt sich nach Abzug der Kapitalverwaltungskosten und muss zu mindestens 85% den Konten der Versicherten

Abbildung 2.4: Prämieinnahmen in der Lebensversicherung nach Art der Einzahlung und Risikoträger



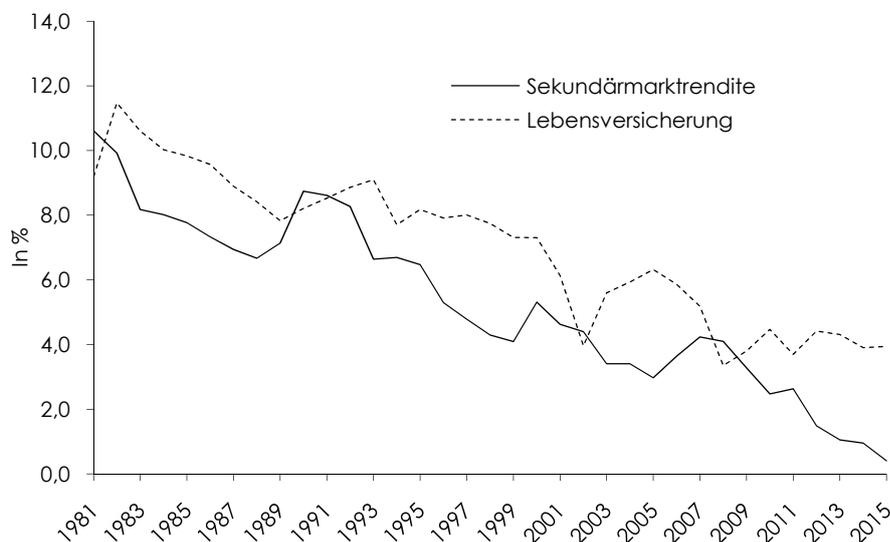
Q: Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs.

Übersicht 2.12: Veranlagungsrenditen, Höchstzinssatz und Inflationsrate (VPI)

	3-Monats- zinssatz	Sekundär- marktrendite Bund	Sparein- lagen	Lebensver- sicherungen	FMA- Höchst- zinssatz	Dt. Aktien- index (DAX) <sup>1)</sup>	Inflations- rate
	Rendite in %						In %
1981	11,5	10,6	6,5	9,2	-	0,2	6,8
1990	9,0	8,7	4,6	8,2	-	17,1	3,3
2000	4,4	5,3	2,4	7,3	3,6	33,4	2,3
2010	0,8	2,5	0,9	4,5	2,3	23,4	1,9
2015	0,0	0,4	0,4	3,9	1,5	15,0	0,9
2016	-0,3	0,0	-	-	1,0	-7,0	0,9
Mittelwert	4,3	5,1	3,1	7,0	-	10,3	2,5
Standard- abweichung	3,0	2,7	1,7	2,3	-	18,7	1,4
Sharpe Ratio <sup>2)</sup>	-	0,3	-0,7	1,2	-	0,3	-

Q: FMA, OeNB. - 1) Performance-Index (Preis- und Dividendenentwicklung) auf Jahresdurchschnittsbasis. - 2) Das Sharpe Ratio gibt das Verhältnis zwischen Ertrag und Risiko einer Anlageform an. Es wird als Verhältnis zwischen dem Renditeabstand zum 3-Monatszinssatz und der Standardabweichung der Rendite gemessen (Sharpe, 1966).

Abbildung 2.5: Rendite auf Kapitalanlagen in der Lebensversicherung im Vergleich zur Sekundärmarktrendite, 1981 bis 2015



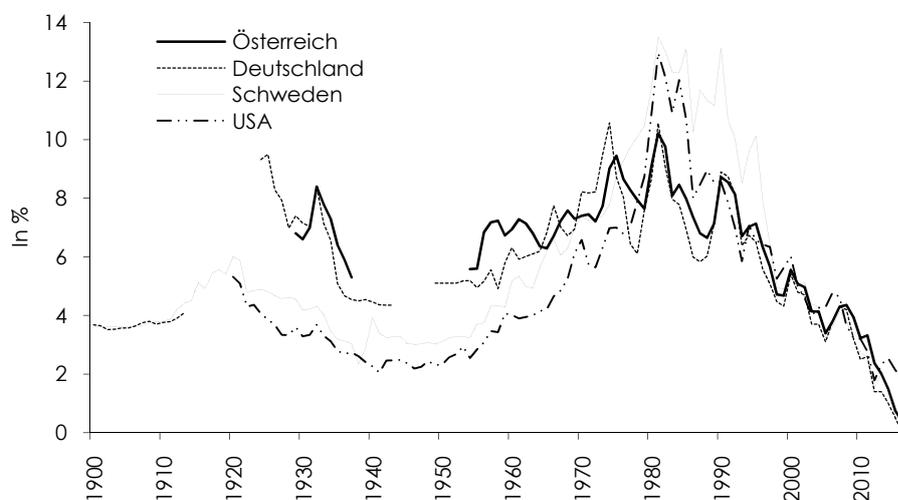
Q: FMA, OeNB, eigene Berechnungen.

zugewiesen werden. Der Abwärtstrend der nominellen Verzinsung entsteht durch die sinkende Inflationsrate; gleichzeitig sind die Folgen der Finanzmarkt und Staatsschuldenkrise am Kapitalmarkt deutlich sichtbar.

Für einige Länder kann die Rendite auf Staatspapiere mit langen Restlaufzeiten bis etwa 1900 zurückverfolgt werden (Abbildung 2.6). Schweden und die USA sind Staaten, in denen auf dem Kapitalmarkt auch während der beiden Weltkriege Transaktionen stattfanden und damit Marktpreise veröffentlicht wurden. Zu Beginn des 19. Jahrhunderts betragen die nominellen Renditen in Schweden und Deutschland etwa 4%. Für Deutschland gibt es für die Zeit des Weltkrieges, die nachfolgende Hyperinflation und die Phase vor und nach dem Ende des zweiten Weltkrieges keine Aufzeichnungen. Insgesamt sind in Abbildung 2.6 starke eher langfristige Schwankungen erkennbar, die mit den Inflationsperioden zusammenfallen. Die höchsten nominellen Renditen traten in den 1980er Jahren nach den beiden großen Ölpreisschocks auf. Seit Mitte der 1990er Jahre setzte wiederum eine Periode fallender Zinssätze ein, die zum historischen Zinstief des Jahres 2016 führte. Mit Ausnahme der USA befanden sich die nominellen Renditen im Vorjahr nahe null.

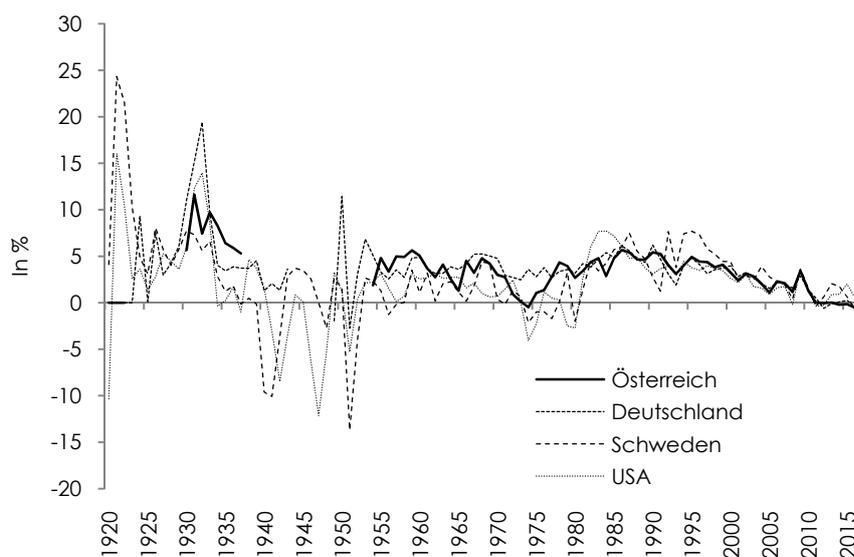
Nach Betrachtung der nominellen Renditen drängt sich die Schlussfolgerung auf, dass sich die Finanzmärkte der Industrieländer derzeit in einer besonderen Phase befinden. Dieser Schluss stimmt jedoch nur im Hinblick auf die Inflationsrate, die als eine Komponente des nominellen Zinssatzes interpretiert werden kann (Fisher, 1930). Wenn man die reale Rendite auf Staatsanleihen als ex-post Realzinssatz berechnet, d. h. von den nominellen Renditen wird die durchschnittliche Inflationsrate des laufenden Jahres abgezogen, folgt die Darstellung in

Abbildung 2.6: Nominelle Renditen auf festverzinsliche Staatsanleihen



Q: OeNB, Deutsche Bundesbank, Swedish National Debt Office, Economist.

Abbildung 2.7: Reale Renditen auf festverzinsliche Staatsanleihen



Q: OeNB, Deutsche Bundesbank, Swedish National Debt Office, Economist, ST.AT, OECD.

Abbildung 2.7. Sie zeigt, dass Perioden mit Realzinssätzen für langfristige Staatsanleihen um null oder sogar mit negativen Realzinssätzen im historischen Vergleich bereits öfter verzeichnet wurden. Solche Perioden dauern unterschiedlich lange. Zum Beispiel waren die Realzinssätze in Schweden und in den USA während des zweiten Weltkriegs und danach negativ und zeigten starke Schwankungen. Eine zweite Phase trat in den 1970er Jahren auf und wurde durch die überraschend hohe Inflation im Gefolge der Erdölpreisschocks verursacht. Negative Realzinssätze traten in der Vergangenheit kaum als Einzelereignisse auf,

die einem spezifischen Jahr zugeteilt werden können, vielmehr handelte es sich in den beiden Fällen um ausgedehnte Perioden von etwa 10 Jahren.

In den letzten drei Zeilen von Übersicht 2.12 befinden sich die durchschnittlichen Renditen (arithmetisches Mittel), die Standardabweichungen für den Zeitraum zwischen 1981 und 2016 und eine Kennzahl für das Ertrags-Risiko-Verhältnis jeder Veranlagungsform (Sharpe-Ratio). Dieser Zeitbereich ergibt sich durch die 1981 beginnende Berechnung der Rendite auf versicherungswirtschaftliche Kapitalanlagen durch das WIFO. Wie zu erwarten, haben Sparguthaben und kurzfristige Veranlagungen am Geldmarkt die niedrigste erwartete Rendite und schwanken vergleichsweise wenig um diesen Erwartungswert. Die höchsten erwarteten Renditen waren zwischen 1981 und 2015 mit Investitionen am deutschen Aktienmarkt zu erreichen, allerdings war das damit verbundene Risiko von Kursverlusten am größten. Dieses Risiko wird durch die Standardabweichung beschrieben. Wenn man eine Normalverteilung für die Renditen unterstellt, gibt der Bereich  $\pm 1$  Standardabweichung um den Erwartungswert die Bandbreite an, in der in zwei Drittel von 100 Jahren die realisierte Rendite liegen wird. In den verbleibenden 33,3 Jahren wird die Rendite außerhalb dieses Bereiches liegen. Wenn man eine Verteilung unterstellt, die öfter extreme Ereignisse zulässt, schrumpft der Bereich rund um den Erwartungswert entsprechend und es gibt mehr als 33,3 Jahre mit einer außergewöhnlich niedrigen oder hohen Rendite. Die klassische Lebensversicherung zeichnet sich durch besonders stabile Renditen mit einer geringen Standardabweichung aus. Deshalb weist sie auch ein hohes Sharpe-Ratio aus. Das Sharpe-Ratio zeigt den durchschnittlichen Überschussertrag einer Veranlagungsform gegenüber der Geldmarktrendite und korrigiert diesen Wert um die jeweilige Standardabweichung. Je höher der Überschussertrag ist, desto höher ist auch das Sharpe-Ratio. Mit steigender Standardabweichung nimmt das Sharpe-Ratio ab. Unter den verglichenen Veranlagungsformen hatte die Rendite auf versicherungswirtschaftliche Veranlagungen in der Lebensversicherung zwischen 1981 und 2016 das höchste Sharpe-Ratio, d. h. den höchsten risikobereinigten Ertrag.

Die Absicherung jährlich schwankender Kapitalerträge erfolgt in der klassischen Lebensversicherung über mehrere Kanäle. (1) Die Veranlagung ist überwiegend langfristig orientiert und sichert so einen über mehrere Jahre gleichbleibenden Kapitalertrag. (2) Im österreichischen Versicherungsrecht werden nicht-realisierte Wertsteigerungen im aktuellen Veranlagungserfolg nur bis zum Anschaffungswert berücksichtigt und erzeugen so einen Puffer für Perioden mit Wertverlusten. (3) Die Zuweisungen des Kapitalertrags auf individuelle Deckungsrückstellungen erfolgen nicht im selben Abrechnungsjahr sondern verzögert. Ein weiteres Glättungsinstrument bietet die klassische Lebensversicherung durch (4) die Mindestertragszusage (Garantiezinssatz) für das in der Deckungsrückstellung angesammelte Kapital. Durch die Mindestertragszusage entsteht für die jährliche Ertragsgutschrift in die individuelle Deckungsrückstellung eine prozentuelle Untergrenze. Die Mindestzuweisung zur Deckungsrückstellung erfolgt im Ausmaß des höchstmöglichen Zinssatzes zur Berechnung von Tarifen und versicherungstechnischen Rückstellungen in Lebensversicherungsverträgen.

Dieser Zinssatz wird von der österreichischen Finanzmarktaufsicht festgesetzt; sie folgt dabei der Entwicklung der Sekundärmarkttrendite für festverzinsliche Bundesanleihen, die im Zuge der Anleihekäufe der Europäischen Zentralbank zuletzt historische Tiefstwerte erreichte (Übersicht 2.12). Ab 1.1.2017 gilt ein Wert von 0,5% (BGBl II Nr. 152/2016). Die variable Gewinnbeteiligung ergänzt die Mindestzuführung zur Deckungsrückstellung. Sie hängt vom Veranlagungserfolg ab. Die Finanzmarktaufsicht schreibt den Versicherungsunternehmen vor, dass mindestens 85% des Veranlagungserfolges den Versicherten zugewiesen werden müssen.

Diese Garantie erfordert nicht nur eine vorsichtige Veranlagungsstrategie, sondern auch Eigenmittel, um gegebene Mindestertragsgarantien abzusichern. Die FMA verdoppelte zuletzt den Zielwert der Zinszusatzrückstellung, die zur Absicherung von Mindestertragsgarantien in Lebensversicherungsverträgen bzw. der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge dient. Weitere Absicherungen bilden andere Reserven des Versicherungsunternehmens und falls diese nicht ausreichen dessen Eigenkapital.

## **2.8 Die Nachhaltigkeit der öffentlichen Altersvorsorge in Österreich**

Der Finanzierungsbedarf der Altersvorsorge in Österreich ist seit Jahrzehnten in Diskussion. Dazu führte nicht nur die finanzielle Belastung aus der erwarteten demographischen Alterung der österreichischen Bevölkerung, sondern auch der Einsatz des Pensionsversicherungssystems als arbeitsmarktpolitisches Instrument, mit dem ältere Arbeitnehmer aus dem Arbeitsangebot genommen werden können. *Holzmann (1979)*, der *Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen (1991)* und *Rürup (1997)* berechneten bereits in mehreren Varianten den zukünftigen Finanzierungsbedarf der Pensionsversicherung und entwarfen Vorschläge für Pensionsreformen. Der steigende Zuschussbedarf aus dem Bundesbudget bewirkte immer wieder Pensionsreformen, die sowohl ins Beitrags- als auch ins Leistungsrecht eingriffen. Die größten Reformschritte erfolgten in den Jahren 2003 bis 2006 mit einer deutlich verstärkten versicherungsmathematischen Ausrichtung des Leistungsrechtes, entsprechenden Beitragsersätzen des Bundes für versicherungsfremde Leistungen und einer schrittweisen Vereinheitlichung unterschiedlicher Pensionsrechte im Allgemeinen Pensionsgesetz (*Mayrhuber, 2006*). Die Pensionshöhe hängt nun stärker vom Versicherungs- und Einkommensverlauf der Pensionsversicherten ab. Versicherte mit einem weitgehend konstanten Lebenseinkommen und 45 Versicherungsjahren können nach Ablauf aller Übergangsfristen 80% ihres durchschnittlichen Erwerbseinkommens erreichen. Versicherte mit kürzeren Erwerbszeiten, instabiler Erwerbskarriere oder schwankendem bzw. steigendem Erwerbseinkommen werden niedrigere öffentliche Pensionsleistungen erhalten. Für Frauen wurde die Anrechnung der Kindererziehungszeiten verbessert, sodass für Frauen mit Kindern pensionserhöhende Elemente eingeführt wurden.

Da Leistungskürzungen nur für bestimmte Erwerbskarrieren eintreten werden, hat *Mayrhuber (2006)* drei Versichertentypen definiert und anhand der Daten für die Pensionsneuzugänge der Jahre 2002/2003 die beiden Rechtslagen miteinander verglichen. Für traditionelle

männliche Versichertentypen hat die Pensionsreform dementsprechend kaum negative Auswirkungen, aber Männer mit instabilen oder prekären Erwerbskarrieren werden um 9 bis 15 Prozentpunkte niedrigere Einkommensersatzraten haben (Übersicht 2.13). Für Frauen wird der leistungskürzende Effekt deutlich geringere Auswirkungen auf die Bruttoeinkommensersatzrate haben, weil die günstigeren Regelungen für Kindererziehung dominieren. Besonders kräftig wirken die neuen Regelungen für Frauen mit instabilen oder prekären Erwerbskarrieren.

Insgesamt geht die *Europäische Kommission* (2015) davon aus, dass zum Zeitpunkt des Pensionsantritts das Verhältnis zwischen der Bruttoneupension und dem letzten aktiven Bruttoerwerbseinkommen ausgehend von 51% im Jahr 2013 auf 44,7% (2060) um insgesamt 6,3 Prozentpunkte bzw. etwa ein Achtel abnimmt. Dieser Wert liegt unter jenem der OECD, weil die Europäische Kommission nicht das durchschnittliche Erwerbseinkommen über die gesamte Lebenszeit als Bemessungsgrundlage heranzieht, sondern das letzte Aktiveinkommen. Diese Vergleichsbasis gibt einen besseren Eindruck von der zu erwartenden Leistungshöhe aus der öffentlichen Altersvorsorge, d. h. im Jahr 2060 können

Übersicht 2.13: Auswirkung der Pensionsreformen 2000 bis 2006 auf die Bruttoeinkommensersatzrate nach Versichertentypen

	Traditionell	Instabil	Prekär
	In %		
Laut ASVG			
Frauen	56,6	53,8	51,2
Männer	61,5	61,3	42,5
Laut Allgemeinem Pensionsgesetz			
Frauen	55,5	52,8	76,2
Männer	59,4	50,2	38,6
Bei Pensionsübertritt zum Regelpensionsalter <sup>1)</sup>			
Frauen	65,2	57,4	84,2
Männer	62,0	52,7	38,6
Bei Korridor pension im 62. Lebensjahr mit Abschlägen <sup>2)</sup>			
Frauen	58,7	50,2	71,6
Männer	55,8	46,8	38,6

Q: Mayrhuber (2006). - Versichertentyp:

*traditionell* . . . hohe Zahl an Beitragsmonaten, geringe Ersatzzeiten, überdurchschnittliches Einkommen, v. orzeitiger Pensionsantritt;

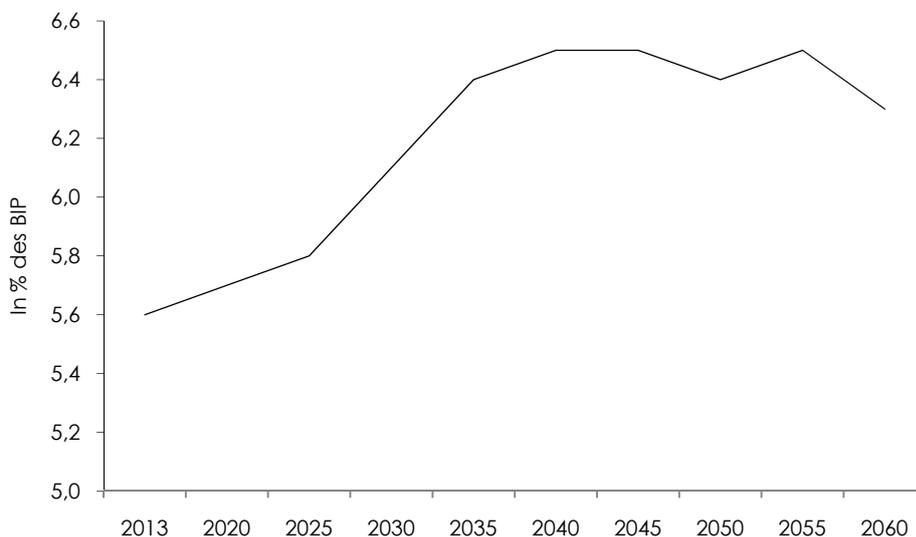
*instabil* . . . mittlere Zahl an Beitragsmonaten und Ersatzzeiten, durchschnittliches bis niedriges Einkommen, v. orzeitiger bis regulärer Pensionsantritt;

*prekär* . . . geringe Zahl an Beitragsmonaten, hohe Zahl an Ersatzzeiten, niedriges Einkommen und regulärer Pensionsantritt. – 1) Keine Abschläge. – 2) Gleiche Versicherungszeit wie oben.

Pensionsversicherte aus heutiger Sicht im Durchschnitt mit einer öffentlichen Bruttoneupension in der Höhe von 45% ihres letzten Bruttoaktiveinkommens rechnen.

Gleichzeitig mit diesen Reformen wurde die Kommission zur langfristigen Pensionsversicherung eingesetzt und mit der laufenden Beobachtung der Pensionsversicherung sowie mittel- und langfristigen Prognosen betraut. Auf Ebene der Europäischen Union wurde das Potential zur Gefährdung der Vorgaben für das Maastrichtdefizit durch staatliche Transfers in das öffentliche Altersvorsorgesystem ebenso erkannt; seither werden im Dreijahresrhythmus Aging Reports veröffentlicht, die die langfristige Finanzierungslage altersbezogener Transferleistungen untersuchen. Der aktuelle Aging Report der *European Commission* (2015) geht vom Basisjahr 2013 aus, und erwartet für Österreich im Bereich der Altersvorsorge einen Anstieg des Unterschieds zwischen Leistungen und Beiträgen von 5,6% (2013) auf 6,3% (2060) des Bruttoinlandsproduktes (Abbildung 2.8). Der zusätzliche Finanzierungsbedarf von 0,7 Prozentpunkten des Bruttoinlandsproduktes entsteht in einem Zeitraum von knapp 50 Jahren und sollte daher mit weiteren Pensionsreformen beseitigt werden können. Da die wirtschaftlichen Möglichkeiten zur weiteren Erhöhung der Versichertenbeiträge nahezu ausgeschöpft sind, wird der zukünftige Konsolidierungsbedarf vermutlich größtenteils durch Kürzungen des Leistungsumfanges in Form eines späteren Pensionsantritts, einer niedrigeren Neupension oder durch eine geringere Valorisierung während der Pensionsbezugszeit erzielt werden.

Abbildung 2.8: Mittelbedarf im öffentlichen Pensionssystem Österreich, 2013 bis 2060

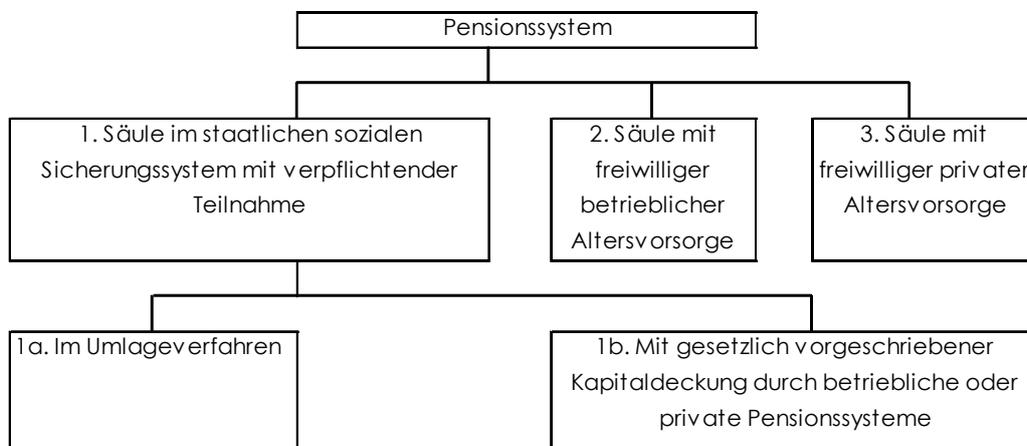


Q: European Commission (2015). Leistungen abzüglich Beitragszahlungen des öffentlichen Pensionssystems. Im Teilbereich der Pensionsversicherung (ASVG, GSVG, BSVG) betrug 2013 der Transfer an Bundesmittel 2,99% des BIP.

## 2.9 Die Entlastung des öffentlichen Pensionssystems durch betriebliche und private Altersvorsorge

Die Altersvorsorge wird oft mit Bezug auf ihren institutionellen Rahmen in 3 Säulen eingeteilt. Die 1. Säule umfasst Pensionen, die über öffentliche Einrichtungen mit verpflichtender Mitgliedschaft ausgezahlt werden. Üblicherweise werden öffentliche Altersvorsorgesysteme im Umlageverfahren finanziert, d. h. die laufenden Pensionszahlungen werden direkt aus den laufenden allgemeinen Steuern oder durch zweckgebundene Abgaben, wie etwa Sozialversicherungsbeiträge, finanziert. In seltenen Fällen werden auch Pufferfonds aufgebaut, die eine absehbare demographische Belastung des Umlagesystems durch stark besetzte Geburtsjahrgänge abfedern. Manche Länder investieren auch einen Teil der Pflichtversicherungsbeiträge am Kapitalmarkt (Schweden). Die Abwicklung des Pensionssystems kann in die öffentliche Verwaltung integriert oder in eigenständige Einrichtungen öffentlichen Rechts ausgelagert sein. Der Leistungsumfang reicht von einer Mindestpension, die zumeist an die gesamte ansässige Bevölkerung im pensionsberechtigten Alter ausgezahlt wird, bis zu einem echten Ersatz für das Erwerbseinkommen. In Abbildung 2.9 werden auch betriebliche und private kapitalgedeckte Altersvorsorgesysteme zur 1. Säule gerechnet, wenn sie für die Erwerbstätigen mit einer Versicherungspflicht verbunden sind.

Abbildung 2.9: Das 3-Säulen Modell des Pensionssystems



Q: Eichhorst et al. (2011) S. 3.

Die 2. Säule beinhaltet betriebliche Altersvorsorgeeinrichtungen, in denen Erwerbstätige durch branchenspezifische oder betriebliche Vereinbarungen in ein Altersvorsorgesystem eingebunden sind. In diesem Fall werden die Beiträge vom Arbeitgeber – manchmal ergänzt mit freiwilligen Zusatzbeiträgen der Anwartschaftsberechtigten – eingezahlt, und nach einer Phase der Kapitalakkumulation in Form einer Betriebsrente an die Leistungsberechtigten ausgezahlt. Die Abwicklung von Betriebsrenten ist durch deren freiwilligen Abschluss vielfältig

ausgestaltet und reicht von Direktzusagen (die Veranlagung und Auszahlung erfolgt innerhalb des Unternehmens) bis zu Pensionskassen- oder Versicherungslösungen (die Veranlagung und Auszahlung erfolgt durch Finanzdienstleistungsunternehmen). Die 3. Säule umfasst die freiwillige private Altersvorsorge und enthält alle individuellen Formen der Altersvorsorge über Finanzdienstleistungsunternehmen. Diese Säule ist von den Entscheidungen auf der Unternehmensebene unabhängig und kann von Privathaushalten direkt genutzt werden. In dieser Säule können während der Ansparphase alle Finanzdienstleister eingesetzt werden, in der Auszahlungsphase können nur Lebensversicherer lebenslange Renten kommerziell anbieten.

In Österreich erfolgt die Altersvorsorge überwiegend über Einrichtungen der öffentlichen Hand. Übersicht 2.14 reiht europäische Länder nach den Ausgaben für die Altersvorsorge gemessen am Bruttoinlandsprodukt. Die Reihung erfolgt anhand der gesamten Pensionsleistungen, d. h. anhand der Leistungen aus öffentlichen, betrieblichen und privaten Pensionen. In Italien werden gemessen an der Wertschöpfung die größten Ausgaben für Altersvorsorge getätigt. Österreich liegt an fünfter Stelle in diesem Vergleich und zeichnet sich durch einen hohen Anteil der öffentlichen Pensionsausgaben aus. Unter den fünf Erstgereihten ist nur in Dänemark das Volumen öffentlicher Leistungen vergleichsweise klein. Diese Struktur entsteht – ähnlich wie in anderen nordischen Ländern – durch das ausgeprägte System betrieblicher Altersvorsorge auf Branchenebene. Das dänische Beispiel zeigt, dass ein hohes Leistungsniveau auch mit einer Kombination aus öffentlicher und betrieblicher bzw. privater Vorsorge erreicht werden kann. Der Aufbau einer kapitalgedeckten Altersvorsorge erfordert jedoch lange Übergangsfristen, die zum Aufbau eines ausreichenden Kapitalbestands für die nachfolgende Verrentung notwendig ist.

Der Umfang der aktuellen Ausgaben für die Altersvorsorge stimmt mit den derzeit erreichbaren Bruttoeinkommensersatzraten für Neueinsteiger am Arbeitsmarkt nicht immer überein, weil Pensionsreformen oft die Belastung für Leistungsberechtigte vermeiden und für Anwartschaftsberechtigte weit in die Zukunft schieben. Dadurch sind die aktuellen Ausgaben durch den Bestand an Pensionisten bestimmt. Daher geben Modellberechnungen für zukünftige Einkommensersatzraten ein besseres Bild über eine potentielle Verschiebung zwischen den drei Säulen. Die OECD (2013) berechnet mit modellhaften Erwerbskarrieren für Neueinsteiger ins Berufsleben die derzeit erreichbaren Brutto- und Nettoeinkommensersatzraten. Unter der Annahme, dass eine Person 45 durchgängige Erwerbsjahre aufweist und dabei immer das Medianeinkommen bezieht, ergeben sich die Brutto- und Nettoeinkommensersatzraten in den Übersichten 2.15 und 2.16. Die Bruttoeinkommensersatzrate vergleicht die erste Bruttopensionsleistung mit dem durchschnittlichen Bruttoaktivbezug, d. h. mit dem Durchschnittseinkommen über die gesamte Berufslaufzeit. Die Nettoeinkommensersatzrate stellt diesen Vergleich anhand der Nettopension und dem durchschnittlichen Nettoeinkommen an. Für Erwerbstätige, die immer das Medianeinkommen beziehen, leistet das niederländische System brutto und netto den

Übersicht 2.14: Leistungen der öffentlichen, betrieblichen und persönlichen Altersvorsorge in Europa, 2010

	Öffentlich	Betrieblich und privat	Insgesamt
	In % des BIP		
Italien	12,6	1,5	14,1
Frankreich	11,8	0,3	12,1
Dänemark	7,8	4,3	12,1
Portugal	10,2	0,6	10,8
Österreich	9,7	0,7	10,4
Belgien	8,9	1,4	10,3
Polen	10,2	-	10,2
Ungarn	10,1	-	10,1
Deutschland	9,0	0,8	9,8
Griechenland	9,4	0,4	9,8
Finnland	9,5	0,3	9,8
Niederlande	4,8	4,9	9,7
Großbritannien	7,7	2,0	9,7
Schweden	7,5	1,5	9,0
Lettland	8,7	-	8,7
Bulgarien	8,3	-	8,3
Rumänien	8,1	-	8,1
Slowenien	7,8	-	7,8
Tschechien	7,2	0,5	7,7
Estland	7,5	-	7,5
Spanien	6,8	0,6	7,4
Irland	5,6	1,8	7,4
Luxemburg	6,2	0,6	6,8
Norwegen	6,2	0,6	6,8
Slowakei	6,1	0,3	6,4
Litauen	6,2	-	6,2
Zypern	6,1	-	6,1
Malta	5,8	-	5,8
Island	1,7	3,7	5,4

Q: Europäische Kommission, OECD. - Zur besseren internationalen Vergleichbarkeit umfasst die öffentliche Altersvorsorge nur Alters- und Frühpensionen.

höchsten Einkommensersatz. Österreich ist auch in dieser Reihung unter den ersten fünf Vergleichsländern, während von den anderen Spitzenreitern aus Übersicht 2.14 nur Dänemark in Bezug auf die Bruttoersatzrate weiterhin eine vordere Position einnimmt. Der Unterschied zwischen dem aktuellen Aufwand und den erwarteten Einkommensersatzraten entsteht

Übersicht 2.15: Bruttoeinkommensersatzraten der öffentlichen, der verpflichtenden und freiwilligen privaten Altersvorsorge im Vergleich zum individuellen Bruttoeinkommen, 2012

	Öffentlich			Verpflichtend privat			Freiwillig privat		
	Ind. Einkommen als Vielfaches des Durchschnittseinkommens <sup>1)</sup>								
	0,5	1,0	1,5	0,5	1,0	1,5	0,5	1,0	1,5
Belgien	58,2	41,0	30,2	-	-	-	15,1	15,1	11,2
Dänemark	68,0	30,6	18,1	52,6	47,9	46,4	-	-	-
Deutschland	42,0	42,0	42,0	-	-	-	16,0	16,0	16,0
Estland	40,4	27,4	23,0	24,8	24,8	24,8	-	-	-
Finnland	64,1	54,8	54,8	-	-	-	-	-	-
Frankreich	64,8	58,8	47,5	-	-	-	-	-	-
Griechenland	75,4	53,9	46,7	-	-	-	-	-	-
Großbritannien	55,2	32,6	22,5	-	-	-	34,5	34,5	34,5
Irland	73,4	36,7	24,5	-	-	-	43,0	43,0	43,0
Island	25,9	6,5	4,3	65,8	65,8	65,8	-	-	-
Italien	71,2	71,2	71,2	-	-	-	-	-	-
Luxemburg	77,7	56,4	53,0	-	-	-	-	-	-
Niederlande	59,1	29,5	19,7	35,3	61,1	69,7	-	-	-
Norwegen	57,9	45,7	34,3	5,5	6,8	7,2	8,3	11,3	16,5
Österreich	76,6	76,6	74,0	-	-	-	-	-	-
Polen	24,5	24,5	24,5	24,3	24,3	24,3	-	-	-
Portugal	67,5	54,7	54,1	-	-	-	-	-	-
Russland	72,4	60,2	56,1	-	-	-	-	-	-
Schweden	48,6	33,9	25,7	21,7	21,7	42,2	-	-	-
Schweiz	49,3	32,0	21,4	14,9	23,1	15,4	-	-	-
Slowakei	45,9	37,6	35,1	28,3	28,3	28,3	-	-	-
Slowenien	62,0	39,2	36,7	-	-	-	-	-	-
Spanien	73,9	73,9	73,9	-	-	-	-	-	-
Tschechien	71,8	43,5	34,1	-	-	-	39,2	39,2	39,2
Türkei	73,5	64,5	64,5	-	-	-	-	-	-
Ungarn	73,6	73,6	73,6	-	-	-	-	-	-

Q: OECD (2013). - 1) Der Faktor gibt für verschiedene Teile der Einkommensverteilung das Verhältnis zum Durchschnittseinkommen an, z. B. 0,5 entspricht der Hälfte des Durchschnittseinkommens und 2 entspricht dem doppelten Durchschnittseinkommen. Die Einkommensersatzrate der Gesamtpension entspricht der Summe der drei Quellen. Freiwillige private Systeme sind nur dann angeführt, wenn sie von breiten Teilen der Erwerbsbevölkerung genutzt werden.

durch bereits vorgenommene Pensionsreformen, die die zukünftigen Pensionsleistungen dämpfen. Die OECD hat die Vergleichsrechnungen auch für Einkommen unterhalb (-50%) und oberhalb (+50%) des Medianeinkommens durchgeführt und findet durchgängig Umverteilungswirkungen im öffentlichen Pensionssystem, die nur in den Niederlanden und Schweden durch verpflichtende betriebliche Altersvorsorge teilweise ausgeglichen werden. Selbst durch freiwillige private Vorsorge scheinen obere Einkommensgruppen nur in Irland und

Übersicht 2.16: Nettoeinkommensersatzraten der öffentlichen, der verpflichtenden und freiwilligen privaten Altersvorsorge im Vergleich zum individuellen Bruttoeinkommen, 2012

	Öffentlich			Verpflichtend privat			Freiwillig privat		
	Ind. Einkommen als Vielfaches des Durchschnittseinkommens <sup>1)</sup>								
	0,5	1,0	1,5	0,5	1,0	1,5	0,5	1,0	1,5
Belgien	72,9	50,1	39,9	-	-	-	19,0	18,5	14,8
Dänemark	66,2	30,1	18,9	51,2	47,3	48,5	-	-	-
Deutschland	55,9	55,3	54,4	-	-	-	21,3	21,1	20,8
Estland	49,4	32,7	26,7	30,3	29,7	28,8	-	-	-
Finnland	71,3	62,8	63,2	-	-	-	-	-	-
Frankreich	75,9	71,4	60,9	-	-	-	-	-	-
Griechenland	92,5	70,5	65,0	-	-	-	-	-	-
Großbritannien	61,7	38,0	27,2	-	-	-	38,6	40,2	41,7
Irland	71,4	37,3	27,9	-	-	-	41,8	43,7	49,0
Island	26,4	6,8	4,5	66,9	68,9	68,8	-	-	-
Italien	78,0	78,2	77,9	-	-	-	-	-	-
Luxemburg	87,1	69,4	66,8	-	-	-	-	-	-
Niederlande	65,6	33,0	21,4	39,2	68,2	75,8	-	-	-
Norwegen	71,5	52,0	39,5	6,8	7,7	8,3	10,2	12,9	19,0
Österreich	91,2	90,2	86,2	-	-	-	-	-	-
Polen	30,4	29,9	29,7	30,2	29,6	29,5	-	-	-
Portugal	77,7	67,8	68,4	-	-	-	-	-	-
Russland	83,2	69,1	64,5	-	-	-	-	-	-
Schweden	47,6	33,7	27,6	21,2	21,5	45,3	-	-	-
Schweiz	60,2	43,4	28,5	18,2	31,3	20,6	-	-	-
Slowakei	54,4	48,7	46,8	33,6	36,7	37,8	-	-	-
Slowenien	80,8	59,0	57,0	-	-	-	-	-	-
Spanien	79,5	80,1	79,8	-	-	-	-	-	-
Tschechien	79,7	50,7	40,1	-	-	-	43,5	45,7	46,1
Türkei	103,9	93,6	97,2	-	-	-	-	-	-
Ungarn	94,4	95,2	96,1	-	-	-	-	-	-

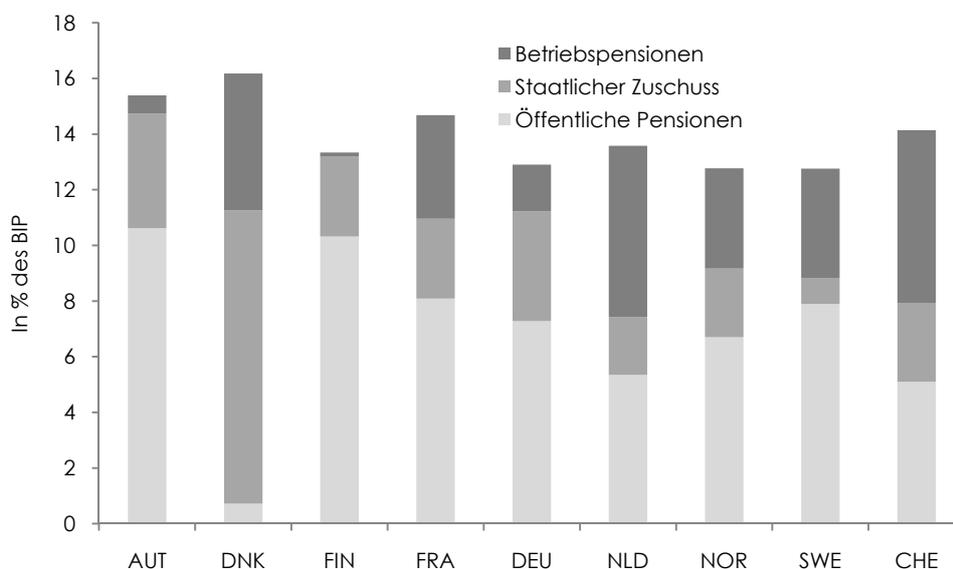
Q: OECD (2013). - 1) Der Faktor gibt für verschiedene Teile der Einkommensverteilung das Verhältnis zum Durchschnittseinkommen an, z. B. 0,5 entspricht der Hälfte des Durchschnittseinkommens und 1,5 entspricht dem 1,5 fachen Durchschnittseinkommen. Die Einkommensersatzrate für die Gesamtpension entspricht der Summe der drei Quellen. Freiwillige private Systeme sind nur dann aufgeführt, wenn sie von breiten Teilen der Erwerbsbevölkerung genutzt werden.

Norwegen systematisch einen Teil des Einkommensausfalls im Alter durch aktive Vorsorge auszugleichen.

In Deutschland rechnet die OECD mit Nettoeinkommensersatzraten aus dem öffentlichen System um die 55%, die durch die Riesterrente um etwa 20% des Durchschnittseinkommens ergänzt werden wird. In der Schweiz dürfte die Nettoleistung in Zukunft insgesamt gleich hoch wie in Deutschland ausfallen. Die betriebliche Altersvorsorge spielt aber dort – mit Ausnahme der unteren Einkommensgruppen – eine dominantere Rolle als in Deutschland.

Die Höhe der Einzahlungen in die Altersvorsorge ist trotz der unterschiedlichen Vorsorgewege erstaunlich ähnlich. Vidlund et al. (2016) vergleichen für einige europäische Länder die Beitragssätze von Arbeitgebern, Arbeitnehmern und das Äquivalent des staatlichen Zuschusses zur Altersvorsorge, der Invaliditäts- und der Hinterbliebenenabsicherung aus dem Jahr 2014. Als Vergleichsmaßstab setzen Vidlund et al. (2016) die Beitragsleistung jeweils ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. In Norwegen wird mit insgesamt 12,8% des BIP am wenigsten für diese Sicherungssysteme aufgewendet; Dänemark steht mit insgesamt 16,2% an der europäischen Spitze. Mit 15,4% nimmt Österreich in diesem Vergleich den zweiten Rang ein. Abbildung 2.10 zeigt auch die Verteilung der Beitragszahlungen auf die 1. und 2. Säule der Altersvorsorge und unterscheidet für die 1. Säule auch noch zwischen den Beiträgen der Arbeitgeber bzw. Arbeitnehmer und dem staatlichen Zuschuss. Dabei fällt auf, dass Österreich mit 10,6% des BIP die höchsten Beiträge in die 1. Säule leistet. Die hohe Beitragslast macht sich in Form hoher Lohnnebenkosten bemerkbar und gibt in wirtschaftspolitischen Diskussionen immer wieder Anlass zur Forderung nach einer Reduktion der Sozialversicherungsbeiträge und anderer Bestandteile der Lohnnebenkosten. Dänemark sticht andererseits durch den hohen Anteil der staatlich finanzierten Pensionsvorsorge hervor und die Niederlande bzw. die Schweiz verzeichnen mit rund 6,2% des BIP den größten Aufwand für Betriebspensionen. Die Struktur der Altersvorsorge unterscheidet sich unter den Vergleichsländern trotz ähnlicher Leistungsniveaus deutlich und zeigt, dass in Österreich erheblicher Spielraum für eine Umschichtung von der 1. zur 2. Säule besteht. Die Möglichkeiten zur Ausweitung der staatlichen Zuschüsse ins Altersvorsorgesystem sind

Abbildung 2.10: Verteilung der Beitragszahlungen in das öffentliche Pensionssystem, die Betriebspensionen und des staatlichen Zuschusses<sup>1)</sup>, 2014



Q: Vidlund et al. (2016). - 1) Einschließlich Invaliditäts- und Hinterbliebenenpensionen.

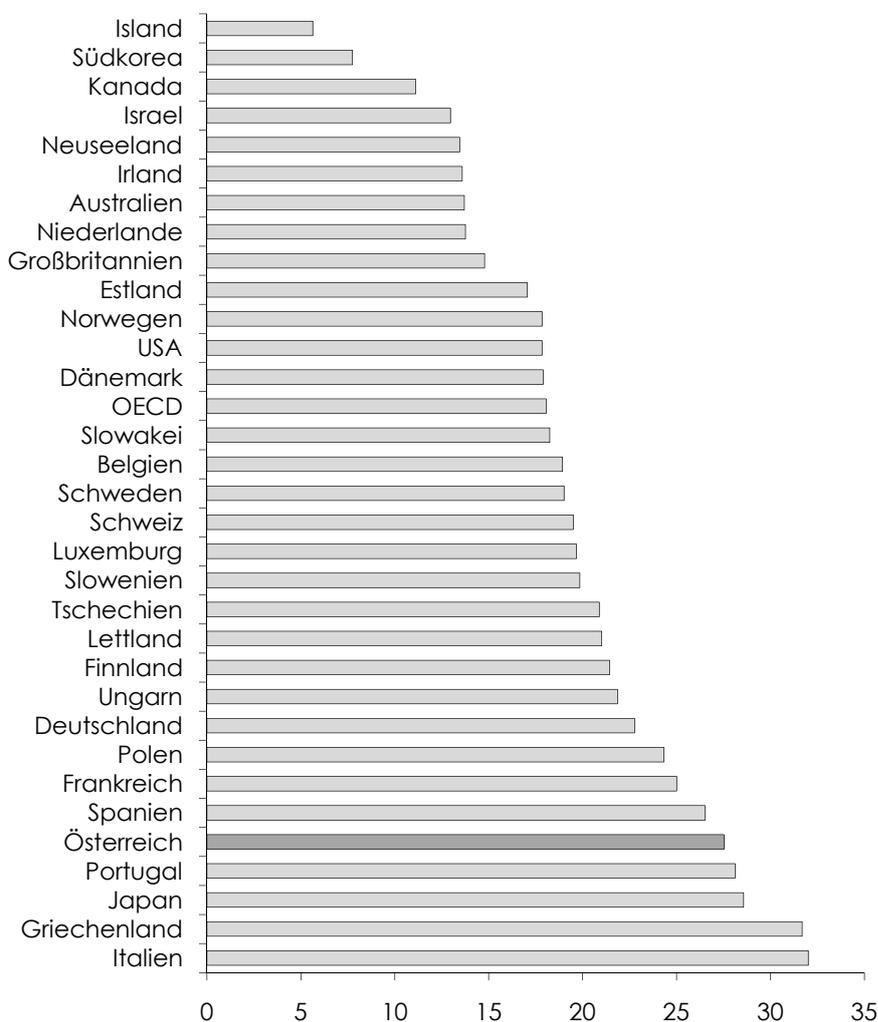
hingegen gering, weil die Budgetbeschränkung des Bundes wenig Spielraum für höhere Beitragsleistung zulässt. Mit Ausnahme von Dänemark (5,6%) und Deutschland (9%) bewegt sich die Summe aus Beiträgen ins öffentliche Pensionssystem bzw. die Betriebspensionen in einem engen Band zwischen 10,3% bzw. 11,8% des BIP.

Die 1. Säule deckt in vielen europäischen Ländern einen Großteil der Pensionsleistungen. Österreich gibt 27,5% der gesamten öffentlichen Ausgaben für diesen Zweck aus und liegt damit im Europavergleich an 4. Stelle (Abbildung 2.11), d. h. knapp mehr als ein Viertel der gesamten öffentlichen Ausgaben werden für diesen Zweck ausgegeben. Wie die Beispiele Niederlande und Schweden zeigen, kann der Einsatz der kapitalgedeckten betrieblichen und privaten Altersvorsorge ohne eine übermäßige Reduktion des Leistungsniveaus, den öffentlichen Sektor in Bezug auf die Beiträge zur 1. Säule und den staatlichen Zuschuss dazu entlasten. Für das gegebene Leistungsniveau in Österreich dürfte daraus jedoch keine Reduktion des Aufwands für Beitragszahlungen folgen.

In einer Periode mit niedrigen nominellen und negativen realen Zinssätzen können Privathaushalte mit einer kapitalgedeckten Altersvorsorge die aktuelle Kaufkraft nur mit Verlust in die Zukunft übertragen. Aus diesem Blickwinkel kann die verstärkte Nutzung betrieblicher und privater Altersvorsorgeformen nur mit einem überhöhten Mittelaufwand erzielt werden. Für die Einschätzung einer stärker auf der Kapitaldeckung beruhenden Altersvorsorge ist jedoch auch die Entwicklung der realen Pro-Kopflöhne relevant, weil die Aufwertung vergangener Beitragszahlungen im österreichischen Umlageverfahren von dieser Kennzahl abhängt (§ 108 ASVG). In den Jahren von 2009 bis 2016 nahmen z. B. die realen Pro-Kopflöhne in Österreich durchschnittlich um 0,1% jährlich ab, während die reale Sekundärmarktrendite (Benchmark) im Durchschnitt +0,5% betrug (Abbildung 2.7); in den 42 Jahren seit 1976 gab es nur 4 Jahre, in denen die Veränderungsrate der Pro-Kopf-Reallohne über der realen Sekundärmarktrendite auf österreichische Staatsanleihen lag. Es ist also auf lange Sicht unsicher, ob die Kapitalrenditen unter der Wachstumsrate der Entlohnung des Faktors Arbeit liegen werden. Daher bleibt auch das Argument des Risikoausgleichs durch die zusätzliche Nutzung des Kapitaldeckungsverfahrens aufrecht (Breyer, 2016).

Ein weiteres Argument gegen eine potentielle Entlastung durch die Verlagerung der Finanzierung auf das Kapitaldeckungsverfahren ist die Beschränktheit der Ressourcen, d. h. der Konsum der Pensionisten muss aus der laufenden Wertschöpfung gedeckt werden (Mackenroth-Hypothese). Dieses Argument vernachlässigt sowohl die Offenheit der österreichischen Wirtschaft, die den Konsumbedarf auch mit aus dem Ausland bezogenem Einkommen finanziert und durch Importe decken kann, als auch die Tatsache, dass ein höherer Kapitalbestand im Inland das Produktionspotential ausweitet und damit die Konsummöglichkeiten vergrößert (Breyer, 2016). Die Beispiele Niederlande (2015: 97% des BIP) und Schweiz (2015: 227% des BIP) zeigen auch, dass die teilweise Kapitaldeckung der Altersvorsorge den inländischen Kapitalmarkt nicht überlastet, sondern im Vergleich zu Österreich (2015: 26% des BIP) mit einer hohen Marktkapitalisierung der Inlandsbörse einhergeht.

Abbildung 2.11: Öffentliche Ausgaben für Alters- und Hinterbliebenenpensionen, 2013  
Anteile an den gesamten öffentlichen Ausgaben in %



Q: OECD Social Expenditures Database (SOCX).

## 2.10 Die Förderung der kapitalgedeckten Vorsorge im internationalen Vergleich

Die Förderung der betrieblichen und privaten Altersvorsorge ist stark von der nationalen Ausgestaltung der öffentlichen Altersvorsorge abhängig. Tendenziell fördern Länder mit einer schwach ausgebauten öffentlichen Altersvorsorge die beiden alternativen Vorsorgeformen intensiver. Die Förderung der Einzahlungen kann durch eine bevorzugte steuerliche Behandlung der Einzahlungen, der Kapitalerträge oder der Auszahlungen (indirekte Förderung) oder durch Zuschüsse (direkte Förderung) erfolgen. Die in einem Land genutzte Kombination hängt von der Ausgestaltung des jeweiligen Steuerrechtes und der öffentlichen Altersvorsorge ab. Übersicht 2.17 zeigt einige idealisierte Kombinationsmöglichkeiten solcher

Ausnahmen von der Regelbesteuerung. In der Praxis werden indirekte Förderinstrumente über eine steuerliche Bevorzugung durch direkte Prämien oder Steuergutschriften ergänzt. Diese Besonderheiten werden in Übersicht 2.17 nicht dargestellt. Entsprechend dieser Einteilung ordnet die OECD Österreich dem Taxed – Exempt – Taxed System zu (Übersicht 2.18), d. h. die Beitragszahlungen und die Auszahlungen unterliegen der Regelbesteuerung, während die Kapitalerträge in der Sparphase steuerlich bevorzugt sind. Die meisten Länder setzen auf ein System mit bevorzugter steuerlicher Behandlung von Einzahlungen und Kapitalerträgen, während die Rentenzahlungen regulär der Einkommensteuer unterliegen. Im Allgemeinen erzeugen EET-Systeme einen größeren Steuervorteil im Ausmaß von einem Fünftel des Barwerts der Einzahlungen. Für das TET-System gibt die OECD (2015B) keine Werte des Steuervorteils an.

Die OECD (2015B) hat auch die Förderintensität einzelner Altersvorsorgeinstrumente mit der steuerlichen Behandlung eines konventionellen Sparbuchs verglichen, d. h. die Abweichung der steuerlichen Behandlung von Einzahlungen, Kapitalerträgen und Auszahlungen eines betrieblichen oder privaten Altersvorsorgeinstrumentes von einem Sparbuch untersucht. Der etwaige Steuervorteil aus einer vorteilhaften Behandlung betrieblicher und privater Vorsorgeformen wird als Unterschied des Barwertes der Steuerzahlungen relativ zum Sparbuch dargestellt. Dieser Unterschied bezieht sich sowohl auf die Einzahlungsphase während der Erwerbskarriere als auch auf die Zuschreibung der Kapitalerträge und die Auszahlungsphase im Ruhestand.

Die OECD (2015B) hat diese Analyse für Erwerbstätige mit einem Durchschnittseinkommen vorgenommen. Vom Lohneinkommen werden 10% in das Altersvorsorgeinstrument eingezahlt und die Auszahlung betrieblicher und privater Rentenzahlungen erfolgt mit dem Regelpensionsalter im öffentlichen Altersvorsorgesystem. Im Vergleich mit dem deutschsprachigen Raum sind betriebliche und private Altersvorsorgeinstrumente in Österreich steuerlich weniger bevorzugt (Übersicht 2.19). Beiträge zu Rentenversicherungen sind steuerlich sogar schlechter gestellt als ein Sparbuch. Die prämiengünstige Zukunftsvorsorge in Österreich wird weniger gefördert als die Riester-Rente in Deutschland. Die Schweiz begünstigt betriebliche und private Altersvorsorgeprodukte nahezu doppelt so stark wie Deutschland.

Übersicht 2.17: Mögliche Ausnahmen von der Besteuerung für Zahlungsströme in oder aus einem privaten Altersvorsorgeinstrument

Steuersystem	Bevorzugte oder geregelte Besteuerung des Zahlungsstromes ...
EET	Einzahlungen und Kapitalerträge sind steuerfrei. Auszahlungen unterliegen der Regelbesteuerung (Exempt, Exempt, Taxed).
TEE	Kapitalerträge und Auszahlungen sind steuerfrei. Die Einzahlungen unterliegen der Regelbesteuerung (Taxed, Exempt, Exempt).
ETE	Einzahlungen und Auszahlungen sind steuerfrei. Die Kapitalerträge unterliegen der Regelbesteuerung (Exempt, Taxed, Exempt).
TET	Kapitalerträge sind steuerfrei. Die Ein- und Auszahlungen unterliegen der Regelbesteuerung (Taxed, Exempt, Taxed)
ETT	Einzahlungen sind steuerfrei. Kapitalerträge und Auszahlungen unterliegen der Regelbesteuerung (Exempt, Taxed, Taxed).
TTE	Auszahlungen sind steuerfrei. Die Einzahlungen und Kapitalerträge unterliegen der Regelbesteuerung (Taxed, Taxed, Exempt).
EEE	Einzahlungen, Kapitalerträge und Auszahlung sind steuerfrei (Exempt, Exempt, Exempt).

Übersicht 2.18: Gruppierung von Ländern nach deren allgemeiner steuerlicher Behandlung von privaten Altersvorsorgeinstrumenten

Steuersystem	OECD Mitglieder	EU-Mitgliedstaaten außerhalb der OECD
EET	Kanada, Chile, Estland, Finnland, Deutschland, Griechenland, Island, Irland, Japan, Lettland, Niederlande, Norwegen, Polen, Slowenien, Spanien, Schweiz, Großbritannien, USA	Kroatien, Rumänien
TEE	Tschechien, Ungarn, Luxemburg, Mexiko	Litauen
ETE		Zypern
TET	Österreich, Belgien, Frankreich, Israel, Korea, Portugal	Malta
ETT	Dänemark, Italien, Schweden	
TTE	Australien, Neuseeland, Türkei	
EEE	Slowakei	Bulgarien

Q: OECD (2015B). - Für Frankreich werden Einzahlungen nach dem General Social Contribution (CSG) und dem Social Debt Reimbursement Contribution (CRDS) Systemen als Steuern gewertet. Für Österreich wird die Versicherungssteuer berücksichtigt.

Übersicht 2.19: Vergleich der steuerlichen Behandlung von Altersvorsorgeinstrumenten in Österreich, Deutschland und der Schweiz

Land	Vorsorgeinstrument	Steuersystem	Steuervorteil			
			Einzahlung	Kapitalertrag	Auszahlung	Insgesamt
			In % des Barwertes der Einzahlung			
Österreich	Direktzusagen	EET	42	15	-49	8
	Betriebliche Kollektivversicherung	TET + matching	0	15	-7	8
	Lebensversicherung	TET	-2	15	-27	-14
	Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge	TEE + matching	0	15	0	15
Deutschland	Pensionsfonds	EET	26	14	-20	20
	Direktzusagen	EET	40	14	-39	15
	Riesterrente	EET + subsidy	14	14	-9	19
	Lebensversicherung	TET	0	14	-3	11
Schweiz	Obligatorische betriebl. Altersvorsorge	EET	31	18	-18	31
	Persönliche Pensionspläne	EET	30	22	-22	30

Q: OECD (2015B). - Steuerlicher Vorteil gegenüber einem Sparbuch. Eine Klassifikation der Steuersysteme ist in Übersicht 2.17. Matching bedeutet, dass eine Förderung durch eine proportionale staatliche Zuzahlung erfolgt. Die Versicherungssteuer wurde in dieser Berechnung berücksichtigt. Subsidy zeigt eine direkte fixe staatliche Zuzahlung an. Mindestbeiträge und verpflichtende Beitragszahlungen sind berücksichtigt, falls sie bestehen. Bei freiwilligen Beiträgen wird ein Beitragssatz von 10% des Einkommens angenommen. Wenn der Zinssatz für Betriebspensionen unbekannt ist, wird ein Wert von 1,5% angenommen.



### **3. Kennzahlen zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Lebensversicherung**

Die Versicherungswirtschaft übernimmt im Risikoausgleich zwischen Privathaushalten bzw. Unternehmen eine wichtige Rolle und unterstützt sie in ihrem Risikomanagement. Die damit im Zusammenhang stehenden Aktivitäten wurden bereits in den vorhergehenden Abschnitten untersucht. Versicherungen gleichen aber nicht nur finanzielle Verluste bei einem Schadenereignis aus, sondern beeinflussen durch die Prämiengestaltung und die Übernahme oder Ablehnung des Versicherungsschutzes auch das Verhalten der Versicherungsnehmer. Sie bewirken Maßnahmen zum Selbstschutz und der Selbstversicherung, die sowohl die Wahrscheinlichkeit eines Schadenfalles als auch dessen Schadenausmaß dämpfen. Dieser Effekt entsteht durch individuelle Reaktionen auf die Gestaltung von Versicherungsverträgen und auf gesellschaftlicher Ebene z. B. durch die Mitarbeit der Versicherungswirtschaft im Kuratorium für Verkehrssicherheit (KfV). Das KfV hat z. B. durch die systematische Erfassung von Unfällen und die daraus gezogenen Schlussfolgerungen zu einer Reihe gesetzlicher Maßnahmen zur Erhöhung der Verkehrssicherheit beigetragen (Tempo 100 auf Bundesstraßen, Gurtanlegepflicht, Helmpflicht, usw.). Zwischen 1965 und 2015 führte dies trotz steigendem Verkehrsaufkommen zu sinkenden Verletztenzahlen und Todesfällen (Übersicht 3.1). Im Bereich der Lebensversicherung wirken eher individuelle Anreize z. B. über höhere Tarife in der Ablebensversicherung für Extremsportler. Die indirekte Wirkung von Lebensversicherungen zur Vermeidung und Verminderung von Personenschäden lässt sich aber nicht in Zahlen fassen, weil sich auch Gesetze und andere Kampagnen öffentlicher Stellen – wie etwa die Antiraucherinitiative – positiv auf die Gesundheitsvorsorge auswirken und zur Vermeidung von Risiken beitragen.

Die direkt messbaren Auswirkungen von Lebensversicherungen auf die österreichische Wirtschaft werden in den folgenden Unterabschnitten dargestellt. Wichtige Kennzahlen umfassen die Zahl der aktiven Unternehmen, die Zahl und Qualifikation der Beschäftigten und die Wertschöpfung dieses Wirtschaftsbereiches.

#### **3.1 Die Zahl der Lebensversicherungsunternehmen in Österreich**

Die Versicherungswirtschaft in Europa befindet sich seit der Einführung des Binnenmarktes in einem Umbruch. Die vorher bestehende materielle Versicherungsaufsicht wurde abgeschafft und die Tarife und Konditionen von Versicherungsverträgen freigegeben. Gleichzeitig erhielten Versicherungsunternehmen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum die Berechtigung am österreichischen Markt unter der Aufsicht des Heimatlandes aktiv Versicherungen zu vertreiben. Die neuen Rahmenbedingungen erlaubten erstmals einen Wettbewerb über die Höhe der Versicherungstarife, Rabatte, Selbstbehalte und den Umfang

Übersicht 3.1: Entwicklung des Kfz-Bestandes und der Straßenverkehrsunfälle mit Personenschaden in Österreich, 1965 bis 2015

	Zahl			Kfz-Bestand	Je 1.000 Kfz		
	Unfälle	Verletzte	Getötete		Unfälle	Verletzte	Getötete
1965	46.738	61.816	1.829	1.809.770	25,83	34,16	1,01
1970	52.152	72.653	2.238	2.201.021	23,69	33,01	1,02
1975	49.132	68.348	2.203	2.767.463	17,75	24,70	0,80
1980	46.214	64.367	1.742	3.384.492	13,65	19,02	0,51
1985	46.275	61.338	1.381	3.801.531	12,17	16,14	0,36
1990	46.338	62.041	1.391	4.239.784	10,93	14,63	0,33
1995	38.956	50.764	1.210	4.914.538	7,93	10,33	0,25
2000	42.126	54.929	976	5.581.444	7,55	9,84	0,17
2005	40.896	53.234	768	5.646.882	7,24	9,43	0,14
2010	35.348	45.858	552	6.091.881	5,80	7,53	0,09
2015	37.960	47.366	479	6.545.818	5,80	7,24	0,07

Q: ST.AT.

einer Versicherung und erhöhten den Wettbewerbsdruck am österreichischen Versicherungsmarkt. Die Konsequenz war eine Marktkonzentration der unter österreichischer Aufsicht stehenden Versicherungsunternehmen bei gleichzeitigem Marktzutritt im Rahmen der Niederlassungsfreiheit bzw. des grenzüberschreitenden freien Dienstleistungsverkehrs des EU-Binnenmarktes.

Übersicht 3.2 zeigt die Entwicklung der Marktteilnehmer in der Lebensversicherung in der EU zwischen 1995 und 2015. Diese Kennzahl umfasst nicht nur reine Lebensversicherer, sondern auch Kompositversicherer mit einem Lebensversicherungszweig. In Österreich traten in diesem Zeitraum ein Drittel der Unternehmen aus dem Markt. Entweder im Rahmen von Übernahmen oder durch Entflechtungen und Verschmelzungen bereits miteinander verbundener Unternehmen. Zurzeit werden in Österreich 27 Unternehmen von der FMA beaufsichtigt, die teilweise zum selben Versicherungskonzern gehören. Im internationalen Vergleich ist die Zunahme der Marktkonzentration in Österreich ähnlich wie in Belgien und Frankreich. Wesentlich deutlicher ausgeprägt war diese Entwicklung in Deutschland und den Niederlanden. Eine Ausweitung der Anbieter gab es hingegen in Osteuropa, den skandinavischen Ländern, und in Ländern mit Standortvorteilen wie Irland.

### 3.2 Die Versicherungswirtschaft als Arbeitgeber

Die OECD Versicherungsstatistik trennt die Beschäftigten in der Versicherungswirtschaft nicht in Nicht-Lebens- und Lebensversicherung auf, deshalb wird im Folgenden die gesamte

Übersicht 3.2: Versicherungsunternehmen seit dem EU-Beitritt Österreichs (Leben und Komposit)

	1995	2000	2005	2010	2014	2015	Veränderung 1995/2015
	Zahl						In %
Australien	43	37	33	26	28	28	-34,9
Österreich	41	37	33	31	28	27	-34,1
Belgien	73	55	55	53	48	48	-34,2
Tschechien	20	21	22	22	21	21	5,0
Dänemark	-	-	-	59	38	34	-
Estland	-	-	-	5	5	5	-
Finnland	11	15	15	11	13	13	-
Frankreich	138	127	119	100	93	90	-34,8
Deutschland	323	310	322	117	93	87	-73,1
Griechenland	41	35	32	24	22	22	-46,3
Ungarn	14	21	22	22	21	21	50,0
Irland	35	58	64	71	59	59	68,6
Italien	99	113	109	104	92	90	-9,1
Lettland	-	-	-	9	7	6	-
Luxemburg	48	61	59	51	49	48	0,0
Niederlande	96	101	75	50	38	-	-60,4
Polen	13	35	33	30	26	28	115,4
Portugal	38	36	30	33	32	33	-13,2
Slowakei	-	23	-	21	20	20	-
Slowenien	-	-	-	13	13	13	-
Spanien	132	112	142	145	125	119	-9,8
Schweden	28	44	49	48	45	46	64,3
Großbritannien	232	-	-	208	209	209	-9,9

Q: OECD Versicherungsstatistik. - In- und ausländische Unternehmen.

Versicherungswirtschaft analysiert. Angesichts des deutlichen Rückgangs an Versicherungsunternehmen würde man auch einen entsprechend hohen Verlust an Arbeitsplätzen in der Versicherungswirtschaft erwarten. Trotzdem nahm die Beschäftigung dieses Wirtschaftsbereiches in Österreich nur verhalten ab. Übersicht 3.3 weist für Österreich eine Abnahme der Beschäftigten in der Versicherungswirtschaft um etwa 4.000 Personen aus. Die relative Entwicklung in Österreich entspricht etwa jener in Italien. Für Deutschland zeigt die OECD jedoch einen deutlichen Rückgang der Beschäftigten, der auch einen Hinweis auf mögliche Strukturänderungen in Österreich liefert. Die deutsche Versicherungswirtschaft hat nach der Einführung des Binnenmarktes den Versicherungsvertrieb an selbständige Versicherungsvermittler ausgelagert, die jedoch weiterhin ausschließlich oder überwiegend Polizen des ursprünglichen Arbeitgebers vertreiben. Diese ehemals dem Wirtschaftsbereich

Übersicht 3.3: Beschäftigte in Versicherungsunternehmen seit dem EU-Beitritt Österreichs

	1995	2000	2005	2010	2014	2015	Veränderung 1995/2015
	Zahl						In %
Österreich <sup>1)</sup>	31.484	16.112	25.415	27.755	27.791	27.911	-11,3
Belgien	25.501	24.898	22.585	23.833	-	-	-
Tschechien	13.423	16.112	14.506	-	-	-	-
Dänemark	14.393	13.834	14.043	16.051	17.057	16.472	14,4
Estland	-	-	-	2.702	2.561	2.581	-
Finnland	9.270	9.400	8.720	9.221	8.980	8.750	-5,6
Frankreich	122.000	135.100	138.200	-	-	-	-
Deutschland	234.653	266.731	159.885	123.595	126.755	128.784	-45,1
Griechenland	9.600	-	-	-	-	-	-
Ungarn	17.138	27.478	13.546	10.547	9.229	8.728	-49,1
Irland	10.386	12.289	12.432	10.626	8.095	9.404	-9,5
Italien	46.516	42.294	39.854	41.234	40.259	40.588	-12,7
Lettland	-	-	-	2.876	2.121	1.047	-
Luxemburg	1.304	2.268	3.045	3.956	6.057	6.484	397,2
Niederlande	47.900	47.800	45.400	-	-	-	-
Polen	26.211	30.573	33.000	35.803	35.922	35.282	34,6
Portugal	14.037	12.871	11.525	10.565	9.252	9.441	-32,7
Slowakei	-	7.322	6.253	6.213	5.937	-	-
Slowenien	-	-	-	-	-	-	-
Spanien	47.773	42.248	49.140	48.116	45.535	45.218	-5,3
Schweden	18.750	15.350	17.600	19.017	19.573	18.792	0,2
Großbritannien	203.500	224.851	-	-	-	-	-

Q: OECD Versicherungsstatistik, Beschäftigte in Versicherungsunternehmen. - 1) Wegen eines Datenbruchs in den OECD Werten durch geschätzten Wert auf der Grundlage österreichischer Vergleichswerte v on ST.AT ersetzt.

Versicherungen zugerechneten unselbständig Beschäftigten sind nun im Bereich NACE 66 „Mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten“ ausgewiesen. In Österreich stieg die Beschäftigung in diesem Bereich zwischen 1995 und 2015 um 10.600 Personen. Da dieser Sektor nicht nur Versicherungsdienstleistungen, sondern auch andere Finanzdienstleistungen umfasst, dürfte ein Teil der abgebauten Beschäftigten in die verbundenen Dienstleistungen gewandert sein.

Die Versicherungswirtschaft beschäftigt überwiegend Vollzeitbeschäftigte, obwohl der allgemeine Trend zu Teilzeitbeschäftigten auch in diesem Wirtschaftsbereich sichtbar ist (Übersicht 3.4). Zwischen 1994 und 2015 stieg der Anteil der Teilzeitbeschäftigten von 4% auf 16% der Gesamtbeschäftigten. Vollzeitbeschäftigte im Innendienst wurden relativ stärker abgebaut als im Außendienst. Ein Teil dieser Entwicklung ist auf die ausgeweitete Nutzung elektronischer Dokumente und digitalisierter Verwaltungsabläufe in der

Versicherungswirtschaft zurückzuführen. Technologische Neuerungen sollten nach einer Anlaufphase die Arbeitsproduktivität in der Verwaltung und im Vertrieb deutlich steigern. Ein weiterer Teil dürfte durch die Umwandlung von Voll- zu Teilzeitbeschäftigten entstanden sein. Die Bildungsstruktur der Beschäftigten in der Versicherungswirtschaft hat sich über den Betrachtungszeitraum deutlich verbessert. Waren 1995 noch 87% der Beschäftigten ohne Matura als höchsten abgeschlossenen Bildungsstand, so sank dieser Anteil bis 2015 auf 71%. Dementsprechend nahm der Anteil der beiden höheren Bildungsstufen zu, wobei Akademiker zuletzt mehr als ein Achtel der Beschäftigten stellten.

Übersicht 3.4: Struktur der Beschäftigten in der Versicherungswirtschaft

	1994		2009		2015 <sup>1)</sup>	
	Zahl	Anteile in %	Zahl	Anteile in %	Zahl	Anteile in %
<b>Nach dem Beschäftigungsverhältnis</b>						
Gruppensumme KVA	13.772	43,8	12.045	45,1	11.515	43,0
Gruppensumme KVI	15.474	49,2	10.628	39,8	9.681	36,2
Gruppensumme Sonderverträge	1.045	3,3	922	3,4	772	2,9
Gruppensumme Teilzeitbeschäftigte	1.139	3,6	3.137	11,7	4.229	15,8
Gruppensumme Lehrlinge					553	2,1
Insgesamt	31.430	100,0	26.732	100,0	26.750	100,0
<b>Nach der Ausbildung</b>						
Akademiker	907	2,9	1.493	5,6	3.530	13,2
Maturanten	3.112	9,9	3.569	13,4	4.315	16,1
Andere	27.411	87,2	21.670	81,1	18.905	70,7
Insgesamt	31.430	100,0	26.732	100,0	26.750	100,0

Q: VVO. 1) Aufgrund des geänderten Erfassungsmodus sind die Angaben mit den Vorjahren nur bedingt vergleichbar.

KVA: Kollektivvertrag Außendienst; KVI: Kollektivvertrag Innendienst.

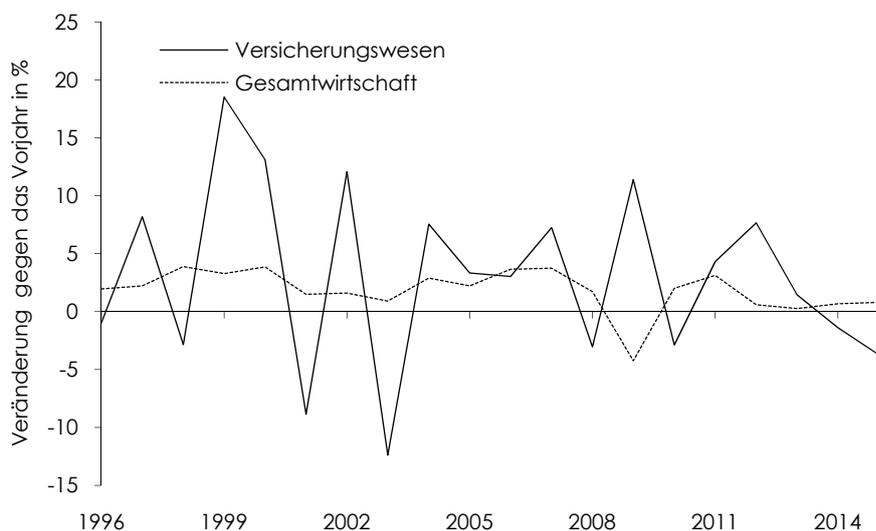
### 3.3 Die Wertschöpfung der Lebensversicherungen

Die Wertschöpfung der Versicherungswirtschaft wird, wegen des von herkömmlichen Betrieben der Sachgütererzeugung bzw. Dienstleistungen abweichenden Produktionsablaufs, mit einem anderen Ansatz berechnet. Außerhalb der Finanzdienstleistungen werden von den Unternehmensumsätzen die Ausgaben für Vorleistungen abgezogen und der daraus entstehende Mehrwert wird als Wertschöpfung dieses Sektors bezeichnet. In der Versicherungswirtschaft kann dieses Berechnungsprinzip nicht verwendet werden, weil die Unternehmensumsätze in Form der Prämien zum Großteil wieder an die Versicherungsnehmer ausgezahlt werden und gleichzeitig Kapitalerträge aus der Veranlagung eine wichtige Einnahmequelle im nicht-versicherungstechnischen Geschäft sind. Daher werden in der Nicht-Lebensversicherung von den Prämieinnahmen der Versicherer die Leistungen abgezogen, die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen berücksichtigt und schließlich die Kapitalerträge hinzugezählt. Diese korrigierte Größe wird als Service

Charge bezeichnet, von dem die Vorleistungen abgezogen werden, um die Wertschöpfung bzw. den Nettoproduktionswert zu berechnen.

In der Lebensversicherung führte diese Vorgangsweise in der Vergangenheit zu erheblichen Schwankungen des Bruttoproduktionswertes. Daher erfolgt seit der Umstellung auf das ESA 2010 die Berechnung der Service Charge für die Lebensversicherungswirtschaft auf Grundlage der Kosten (Eurostat, 2013). Die Summe aus konsumierten Rückversicherungsdienstleistungen, sonstigen Vorleistungen, Bruttolöhnen und Gehältern, Abschreibungen und dem Gewinnzuschlag ergibt in der Lebensversicherung die Service Charge. Die Veränderungsdaten des Nettoproduktionswertes der Versicherungswirtschaft in Abbildung 3.1 zeigen, dass auch nach Anpassung der Berechnungsart in der Lebensversicherung die Wertschöpfung der Versicherungswirtschaft deutlich höhere Schwankungen aufweist als die Gesamtwirtschaft.

Abbildung 3.1: Entwicklung des realen Nettoproduktionswertes



Q: ST.AT, eigene Berechnungen.

In den beiden oberen Blöcken von Übersicht 3.5 sind der nominelle und der reale Nettoproduktionswert für die Gesamtwirtschaft, die Finanzdienstleistungen, das Kreditwesen, die Versicherungswirtschaft, die Lebensversicherungen und die mit den Finanzdienstleistungen verbundenen Dienstleistungen dargestellt. Der dritte Block zeigt jeweils das Verhältnis des nominellen Nettoproduktionswertes zur Gesamtwirtschaft. Die Finanzdienstleistungen entwickelten sich in den letzten 20 Jahren nominell weniger dynamisch als die Gesamtwirtschaft. Dabei gab es im Allgemeinen kaum Unterschiede zwischen der Kredit- und der Versicherungswirtschaft (Übersicht 3.5); nur die Lebensversicherungswirtschaft konnte den gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt übertreffen; noch dynamischer zeigten sich die verbundenen Tätigkeiten.

Übersicht 3.5: Wertschöpfung in der Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen in Österreich

	1995	2000	2005	2010	2015	Ø Wachstums- rate 1995/2015
	Mio. €					In %
<b>Nettoproduktionswert, nominell</b>						
Gesamtwirtschaft	158.369	190.177	224.777	262.311	302.653	3,3
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	8.905	10.215	10.802	11.921	12.810	1,8
Erbringung von Finanzdienstleistungen <sup>1)</sup>	6.778	7.788	7.670	8.621	9.108	1,5
Erbringung von Versicherungsdienstleistungen <sup>2)</sup>	1.997	2.074	2.338	2.378	2.638	1,4
Erbringung von Lebensversicherungsdienstleistungen	484	576	673	774	1.044	3,9
Verbundene Tätigkeiten <sup>3)</sup>	130	353	794	921	1.065	11,1
Verbundene Tätigkeiten <sup>4)</sup>	109	286	445	566	651	9,3
<b>Nettoproduktionswert, real Referenzjahr 2010</b>						
Gesamtwirtschaft	193.082	224.244	245.421	262.311	276.937	1,8
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	5.423	7.911	9.060	11.921	11.488	3,8
Erbringung von Finanzdienstleistungen <sup>1)</sup>	3.801	5.548	6.333	8.621	7.970	3,8
Erbringung von Versicherungsdienstleistungen <sup>2)</sup>	1.478	2.062	2.052	2.378	2.572	2,8
Erbringung von Lebensversicherungsdienstleistungen	244	471	714	774	934	6,9
Verbundene Tätigkeiten <sup>3)</sup>	174	341	685	921	948	8,8
Mit Versicherungen und Pensionskassen verb. Tätigkeiten <sup>4)</sup>	166	317	463	566	576	6,4
<b>Anteile am gesamten Nettoproduktionswert in %</b>						
Nettoproduktionswert, nominell	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	5,6	5,4	4,8	4,5	4,2	
Erbringung von Finanzdienstleistungen <sup>1)</sup>	4,3	4,1	3,4	3,3	3,0	
Erbringung von Versicherungsdienstleistungen <sup>2)</sup>	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9	
Erbringung von Lebensversicherungsdienstleistungen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
Verbundene Tätigkeiten <sup>3)</sup>	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	
Mit Versicherungen und Pensionskassen verb. Tätigkeiten <sup>4)</sup>	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	

Q: ST.AT. - Wertschöpfung zu Marktpreisen; laufende Preise. 1) Zentralbanken und Kreditinstitute, Beteiligungsgesellschaften, Treuhand und sonstige Fonds und ähnliche Finanzinstitutionen, Sonstige Finanzierungsinstitutionen. - 2) Versicherungen, Rückversicherungen und Pensionskassen. - 3) Mit den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten. - 4) Mit den Versicherungsdienstleistungen und Pensionskassen verbundene Tätigkeiten (geschätzt).

Wenn man die nominellen Größen um Preissteigerungen bereinigt, ergibt sich für die großen Aggregate das umgekehrte Bild. Die Finanzdienstleistungen entwickelten sich preisbereinigt also real deutlich stärker als die Gesamtwirtschaft, wobei die Kreditwirtschaft im Beobachtungszeitraum gegenüber der Versicherungswirtschaft einen Wachstumsvorsprung erlangen konnte (Übersicht 3.5). Die Lebensversicherungsunternehmen konnten auch real ihren Nettoproduktionswert überdurchschnittlich steigern, liegen aber hinter den verbundenen Tätigkeiten, die auch nach Inflationsbereinigung der wachstumsstärkste Sektor blieben.

Die Preisentwicklung des Nettoproduktionswertes von Finanzdienstleistern ist schwer zu berechnen und durch das nunmehr in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung eingesetzte Verkettungs-Verfahren (Chaining) sind Anteilsrechnungen mit realen Größen

ungenau. Daher wird hier zur Berechnung der Anteile von Finanzdienstleistungen an der gesamten Wertschöpfung auf die nominellen Werte zurückgegriffen. Wegen der schwächeren Wachstumsdynamik sinkt im langfristigen Vergleich der Anteil der Finanzdienstleistungen an der Gesamtwirtschaft. Die Kreditwirtschaft dominiert diese Entwicklung mit einem Rückgang ihres Anteils am gesamten Nettoproduktionswert um 1,4 Prozentpunkte auf 4,2% (Übersicht 3.5). Die Versicherungswirtschaft war weniger stark von der Schrumpfung betroffen, wobei die Lebensversicherer ihre Position im Vergleich mit der Gesamtwirtschaft beibehielten. Der Anstieg des Anteils der verbundenen Dienstleistungen an der nominellen Wertschöpfung glich den Verlust der gesamten Versicherungswirtschaft nahezu aus.

### **3.4 Die Verflechtung der Lebensversicherer mit anderen Wirtschaftsbereichen**

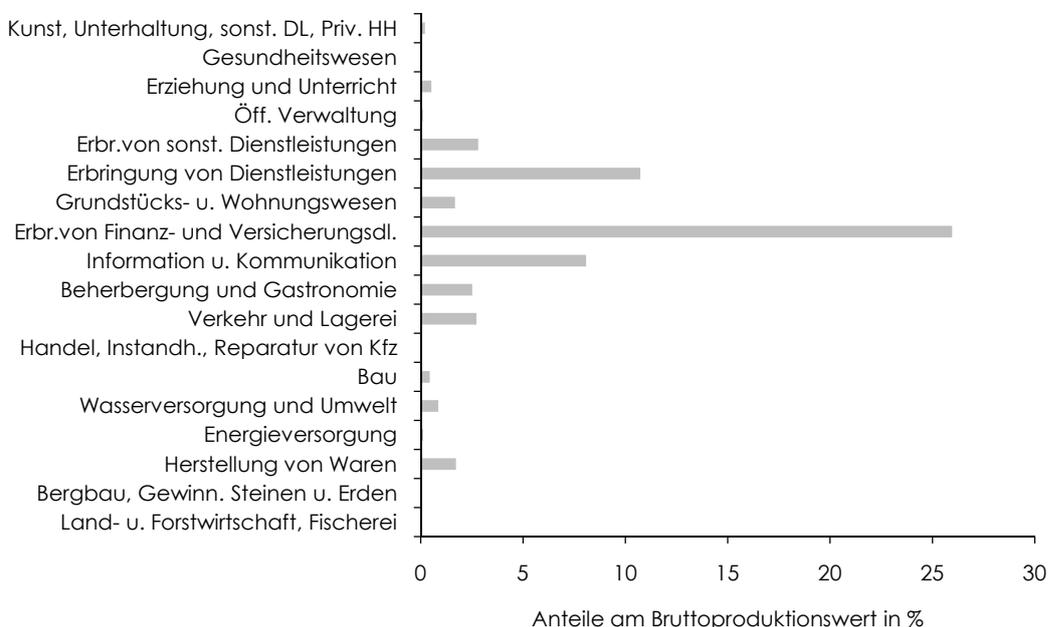
Die Verflechtungen einzelner Wirtschaftsbereiche untereinander werden erst mit erheblicher Verzögerung veröffentlicht. Derzeit sind die detaillierten Vorleistungsbezüge der Versicherungswirtschaft für das Jahr 2012 aufgeschlüsselt. Bei einem nominellen Bruttoproduktionswert von 6,7 Mrd. € (2012) hat die österreichische Versicherungswirtschaft Vorleistungen im Wert von 3,9 Mrd. € bezogen. Damit beträgt die Vorleistungsquote 58,6% und liegt deutlich über dem Wert der Finanzdienstleistungen von 45,5%. Der Grund für den hohen Vorleistungsanteil ist in Abbildung 3.2 ersichtlich. Sie zeigt die Verteilung der von der Versicherungswirtschaft bezogenen Vorleistungen auf die liefernden Wirtschaftsbereiche auf der Ebene der NACE-Einsteller, d. h. auf einer vergleichsweise hohen Aggregationsstufe, die noch gut darstellbar ist. Der größte Zulieferer an die Versicherungswirtschaft sind die mit Finanz- und Versicherungstätigkeiten verbundenen Dienstleistungen; sie tragen 15,3% zum Bruttoproduktionswert der Versicherungswirtschaft bei. Der zweitwichtigste Wirtschaftsbereich sind Lieferungen der Versicherungswirtschaft an sich selbst im Rahmen der Mit- und Rückversicherung (7,5%). Deutlich abgeschlagen sind Vorleistungen aus dem Bereich der Informationstechnologie und Informationsdienstleistungen (5,8%), die im NACE-1-Steller Information und Kommunikation enthalten sind. Schließlich zählen Unternehmensberater (3,8%) noch zu den wichtigen Vorleistern der Versicherer; sie sind in Abbildung 3.2 im Bereich Erbringung von Dienstleistungen enthalten. Die Vorleistungsstruktur der Lebensversicherer dürfte mit jener der gesamten Versicherungswirtschaft gut übereinstimmen, wobei die Lebensversicherer wegen der ausgeprägten Nutzung von Kreditinstituten im Vertrieb und der wesentlich größeren Kapitalveranlagungen mehr Vorleistungen von den verbundenen Dienstleistern zu den Finanzdienstleistern beziehen sollten.

Die Lieferungen der Versicherungen an andere Wirtschaftsbereiche und an die Endnachfrage zeigt die absatzseitige Verflechtung der Versicherungswirtschaft mit der Restwirtschaft. Die Leistungen der Versicherungswirtschaft gehen zum Großteil direkt in den Konsum der Privathaushalte (55,2%) bzw. in den Export (17,5%). Diese beiden Komponenten der Endnachfrage entsprechen den beiden abgeschnittenen Säulen rechts in Abbildung 3.3. Die verbleibenden Nachfragekomponenten sind bedeutungslos. Der größte Abnehmer der

Leistungen von Versicherungsunternehmen sind andere Versicherer (7,2%). Die starke interne Arbeitsteilung dieses Wirtschaftsbereiches zeigte sich schon in der Analyse der Vorleistungsstruktur; auch dort rangierten Versicherer unter den wichtigsten Lieferanten von Versicherungsunternehmen. Der nächste wichtige Bezieher von Versicherungsdienstleistungen ist der Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen (4,8%), wo vor allem Schadenversicherungen nachgefragt werden. Weitere größere Bezieher von Versicherungsdienstleistungen sind der Handel (3,6%) und die Sachgüterproduktion (3,3%). Interessanterweise gibt es kaum Wirtschaftsbereiche auf der 2-Steller-Ebene, die keine Versicherungsdienstleistungen beziehen. Dazu zählen nur die Tabakproduktion und die Dienstleistungen privater Haushalte mit Hauspersonal. Alle anderen Wirtschaftsbereiche sichern sich gegen Schadensfälle mit einer Versicherung ab.

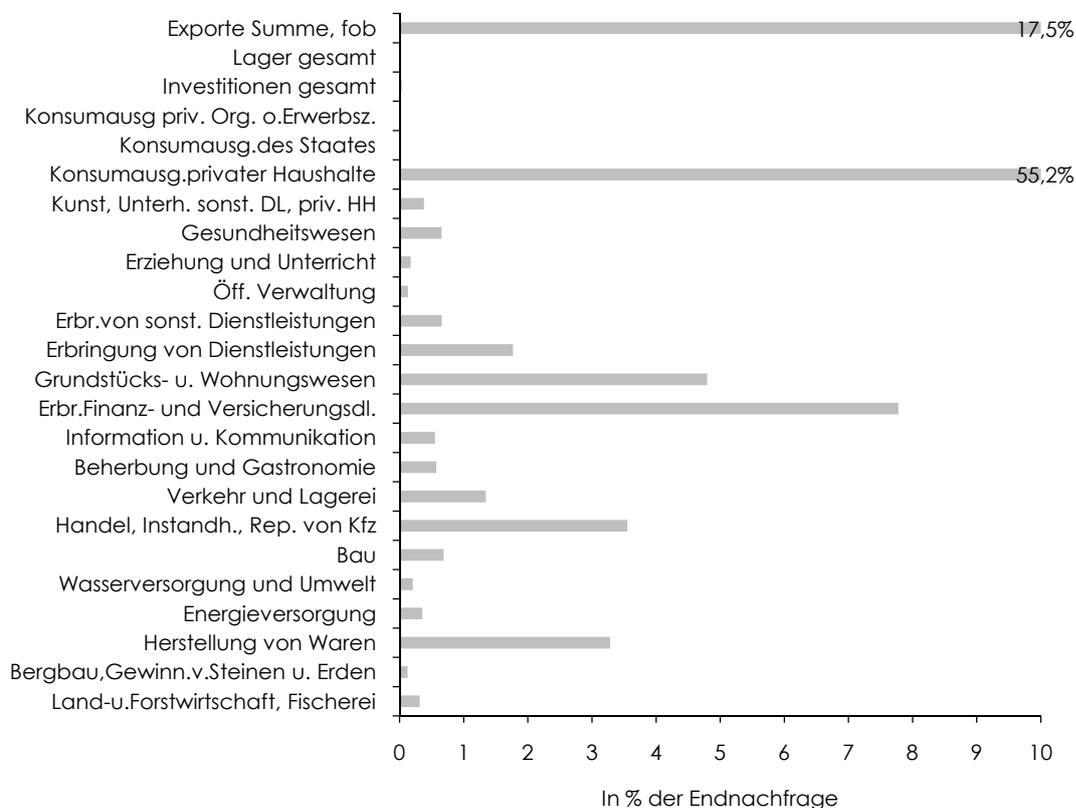
Die genaue Zulieferstruktur der Lebensversicherung an andere Wirtschaftsbereiche und an die Endnachfrager ist nicht bekannt. Vermutlich besteht der Versicherungsschutz von Lebensversicherungen überwiegend direkt gegenüber Privathaushalten. Selbst wenn ein Unternehmen eine Lebensversicherung abschließt, sind Privatpersonen die Begünstigten, sodass auch über Gruppenversicherungen kaum direkte Lieferungen an andere Wirtschaftsbereiche zu erwarten sind.

Abbildung 3.2. Struktur der Vorleistungen der Versicherungswirtschaft 2012



Q: ST.AT. - Die Vorleistungen betragen insgesamt 59% des Bruttoproduktionswertes der Versicherungen und Pensionskassen; auf diesen Wert summieren sich auch alle Balken in der Abbildung. Dementsprechend beträgt der Nettoproduktionswert dieses Sektors 41% des Bruttoproduktionswertes.

Abbildung 3.3: Versicherungsmultiplikator: Verteilung der Versicherungsdienstleistungen über die Nachfrage einzelner Wirtschaftsbereiche und die Komponenten der Endnachfrage 2012



Q: ST.AT. - Versicherungsdienstleistungen einzelner Wirtschaftsbereiche bzw. Nachfragekomponenten als Anteil an der gesamten Endnachfrage nach Versicherungsdienstleistungen. Die Summe über alle Balken ergibt 100, wobei die Balken für Konsumausgaben der Privathaushalte (55,2%) und für die Exporte fob (17,5%) zur besseren Darstellung bei 10% abgeschnitten wurden.

Eine interessante indirekte Leistung erbringt die reine Risikolebensversicherung für den Sektor Finanzdienstleistungen, weil damit Privathaushalte ohne verpfändbare Vermögenstitel in die Lage versetzt werden, private Kredite ausreichend zu besichern. Reine Risikoversicherungen werden auch als zusätzliche Absicherung zu einer Hypothek benutzt. Teilweise erfolgt die Tilgung von Krediten über einen parallelen Aufbau von Kapital in einer Lebensversicherung, deren Auszahlungsbetrag am Ende der Kreditlaufzeit zur Rückzahlung der Kreditschuld verwendet wird. Diese Form der Unterstützung eines Kredites durch eine Versicherung erfolgt vor allem beim Kauf von Wohnimmobilien.

Das genaue Ausmaß dieser indirekten Unterstützung der Kreditwirtschaft durch Lebensversicherungen ist nicht bekannt. Aus den vorhandenen Daten können nur indirekte Schlussfolgerungen gezogen und Richtwerte präsentiert werden. Die Kredite der österreichischen Privathaushalte sind nach Laufzeiten und Verwendungszweck verfügbar. Übersicht 3.6 zeigt die Bestände zum Jahresende, wobei die Aufspaltung in Wohnbau- und

Konsumkredite erst seit ein paar Jahren zur Verfügung steht. Ein Vergleich der gesamten Versicherungssumme in der Risikoversicherung inkl. Kreditrestschuld zeigt, dass die Versicherungssumme dieses Risikos etwa 40% bis 50% der ausstehenden Kredite an Privathaushalte ausmacht. Da nicht alle Ablebensversicherungen von Privatpersonen zur Deckung einer Kreditverpflichtung abgeschlossen werden, sind diese Anteile als obere Richtwerte für die tatsächlich mit der Kreditvergabe in Zusammenhang stehenden Risikoversicherungen zu interpretieren. Andererseits ist der Bedarf für eine Hinterbliebenenvorsorge im Fall einer laufenden Kreditverpflichtung besonders hoch, sodass der tatsächliche Wert nahe am oberen Richtwert liegen dürfte.

Übersicht 3.6: Bestand an Krediten an private Haushalte und Versicherungssumme in der Risiko- einschließlich der Kreditrestschuldversicherungen

	1995	2000	2005	2010	2015
	Mio. €				
Kurzfristige Kredite	9.133	11.138	15.542	16.003	12.182
Wohnbau	-	-	-	2.069	2.574
Konsum	-	-	-	6.642	4.719
Langfristige Kredite	65.117	84.492	115.818	144.852	161.544
Wohnbau	-	-	-	101.068	120.593
Konsum	-	-	-	16.963	14.715
Risiko inkl. Kreditrestschuldversicherung					
Versicherungssumme	-	-	56.174	65.844	75.476
			Zahl		
Risiken	-	3.176.427	1.688.769	1.445.868	1.537.248

Q: OeNB, VVO. Bestand zum 31.12. des Jahres.

Ein ähnlicher Vergleich zwischen der Neukreditvergabe an Privathaushalte und der Versicherungssumme des polizzierten Neugeschäftes in der Risikoversicherung zeigt, dass im laufenden Neugeschäft die Versicherungssummen weit näher an der neu vergebenen Kreditsumme liegen. Die Summe der neu vergebenen Kredite ist erst seit 2009 öffentlich zugänglich und wird im oberen Block von Übersicht 3.7 zusammengefasst. Während die Konsumkredite in den letzten Jahren vergleichsweise konstant blieben, erlebten die Neukreditvergaben im Wohnbau einen Aufschwung. Die Versicherungssumme des neu polizzierten Geschäftes in der Risikoversicherung hielt zwar mit dieser Dynamik nicht mit, trotzdem ist das Verhältnis zwischen Neukreditvergabe und der Versicherungssumme mit 0,6 (2015) bis 0,9 (2009) deutlich höher als im Bestand. Dieser Unterschied könnte durch höhere Restkreditbeträge am Anfang der Kreditlaufzeit und die gleichzeitig damit verbundene höhere Gefährdung der Tilgungsfähigkeit der Hinterbliebenen begründet sein.

Übersicht 3.7: Neukreditvergabe an Privathaushalte und poliziertes Neugeschäft in der Risikoversicherung inkl. Kreditrestschuld

	2009	2010	2014	2015	Ø jährliche Veränderung
	Mio. €				in %
Neukreditvergabe	16.215	17.481	20.933	23.524	6,4
Wohnbau	7.780	8.684	12.333	14.744	11,2
Konsum	3.262	3.248	3.335	3.357	0,5
Risiko inkl. Kreditrestschuldversicherung					
Versicherungssumme	7.180	7.361	7.255	9.005	3,8
	Zahl				
Risiken	202.356	199.123	221.040	264.110	4,5

Q: OeNB, VVO. Bestand zum 31.12. des Jahres.

### 3.5 Das Abgabenaufkommen der Versicherungswirtschaft

Die Prämien der Lebensversicherung unterliegen grundsätzlich der Versicherungssteuer von 4%. Für kurzfristige Einmalerlagsprodukte mit einer Vertragslaufzeit von unter 15 Jahren – bzw. wenn der Versicherungsnehmer über 50 Jahre ist von unter 10 Jahren – beträgt der Steuersatz 11%. Die Prämien der betrieblichen Kollektivversicherung unterliegen einem Steuersatz von 2,5%. Eine gesonderte Darstellung des Abgabenaufkommens der Lebensversicherung müsste auf eine Schätzung zurückgreifen, daher wird in der folgenden Darstellung auf die Werte für die gesamte Versicherungswirtschaft zurückgegriffen; sie werden im Jahresbericht des Verbands der Versicherungsunternehmen Österreichs veröffentlicht (Übersicht 3.8).

Die Abgaben setzen sich aus den Versicherungssteuern einschließlich der Feuerschutzsteuer, den Umlagen zur Finanzierung der Wirtschaftskammer, den Fremdenverkehrsabgaben und den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag zusammen. Der überwiegende Teil des Aufkommens entsteht durch die Versicherungssteuer, die in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung den Gütersteuern zugerechnet wird. Die zweitgrößte Abgabenart sind die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag; danach folgen die Kammerumlagen und die Fremdenverkehrsabgabe.

Als Vergleichswert für die Summe aus Versicherungssteuern, Feuerschutzsteuer und Fremdenverkehrsabgabe bietet sich die Summe der Gütersteuern an, d. h. die Gesamtheit aller indirekten Steuern. Der Anteil der Versicherungswirtschaft an den Gütersteuern schwankt zwischen 7,7% und 8,7% des Gesamtaufkommens. Der Anstieg in den letzten beiden Jahren ist auf die Anhebung der Versicherungssteuer II im Jahr 2014 zurückzuführen.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag werden vom VVO nachrichtlich veröffentlicht.

Übersicht 3.8: Abgabenaufkommen der österreichischen Versicherungswirtschaft

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2014	2015
	Mio. €							
<b>Versicherungswirtschaft</b>								
Versicherungssteuer I	912	915	927	949	956	961	1,019	1,041
Versicherungssteuer II	1,314	1,366	1,422	1,474	1,532	1,593	2,110	2,204
Feuerschutzsteuer	50	52	52	52	54	53	56	57
Fremdenverkehrsabgabe	2	2	3	3	3	3	3	3
Umlagen zur Finanzierung der Wirtschaftskammern	8	8	8	9	9	9	10	10
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	146	217	138	75	92	164	140	-
<b>Insgesamt</b>	<b>2,433</b>	<b>2,561</b>	<b>2,549</b>	<b>2,562</b>	<b>2,645</b>	<b>2,784</b>	<b>3,337</b>	<b>-</b>
<b>Gesamtwirtschaft</b>								
Indirekte Steuern insg. (Gütersteuern lt. VGR)	28,792	29,396	30,949	32,022	32,047	32,910	36,607	37,837
Kammerbeiträge (Wirtschaftskammer)	710	742	774	828	821	855	960	969
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag								
Gewinn der Kapitalgesellschaften	5,766	5,964	7,069	7,468	5,114	5,810	7,273	7,939
<b>Insgesamt</b>	<b>35,268</b>	<b>36,102</b>	<b>38,793</b>	<b>40,317</b>	<b>37,982</b>	<b>39,575</b>	<b>44,841</b>	<b>46,745</b>
	Anteile an der Gesamtwirtschaft in %							
Indirekte Steuern	7.9	7.9	7.8	7.7	7.9	7.9	8.7	8.7
Umlagen zur Finanzierung der Wirtschaftskammern	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	2.5	3.6	1.9	1.0	1.8	2.8	1.9	-
<b>Insgesamt</b>	<b>6.9</b>	<b>7.1</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>	<b>7.4</b>	<b>-</b>

Q: FMA, ST.AT, VVO, eigene Berechnungen. Die Zuteilung der Kammerumlagen erfolgt mit dem Prämienanteil der Lebensversicherung und die Zuteilung der Einkommensteuer mit dem Anteil am EGT.

Für diese Abgabenformen bieten sich die Steuern auf das Einkommen oder den Ertrag als makroökonomische Vergleichsgröße an. Da in der Lebensversicherung eine Mindestzahlung für die Körperschaftsteuer besteht, schwankt der Anteil der Versicherungswirtschaft am Steueraufkommen in der Gesamtwirtschaft deutlich stärker. Das niedrige Zinsumfeld und regulatorische Vorgaben zur Sicherung der Mindestertragszusagen schlagen sich auch im EGT der Branche nieder.

Die Umlagen zur Finanzierung der Wirtschaftskammer gehören zu den kleineren Abgabenkomponenten in Übersicht 3.8. Der Anteil der Versicherungswirtschaft an der Gesamtwirtschaft ist für diese Größe niedriger als im Bereich der Steuern vom Einkommen oder vom Ertrag. Im Vergleich zu den Kammerbeiträgen der Gesamtwirtschaft liegt der Anteil der Versicherungswirtschaft zwischen 6,4% und 7,4% des gesamten Steueraufkommens. Damit übersteigt die Steuerleistung der Versicherungswirtschaft ihren Anteil an der Wertschöpfung von rund 1% deutlich (vgl. Übersicht 3.5).

### 3.6 Die Versicherungswirtschaft als Anleger am Kapitalmarkt

Durch die Vorauszahlung der Versicherungsprämien kommt es in der Lebensversicherung zwangsläufig zu einem Kapitalaufbau im Versicherungsunternehmen. Die Veranlagung des angesammelten Kapitals durch die Versicherer belebt überwiegend den Kapitalmarkt, weil die Veranlagungsvorschriften der Finanzmarktaufsicht in der Regel verbrieft Forderungen gegenüber unverbrieften Forderungen bevorzugen. Die österreichischen Versicherer

konzentrieren ihre Veranlagung auf festverzinsliche Schuldverschreibungen und finanzieren damit die Schulden der öffentlichen Hand, sowie größerer Unternehmen, die sich über den Kapitalmarkt finanzieren. In Übersicht 2.10 bilden festverzinsliche Wertpapiere knapp die Hälfte der versicherungswirtschaftlichen Veranlagungen. In den Kapitalanlagefonds werden indirekt noch einmal 18% des Vermögens in Schuldverschreibungen gehalten. Die Unternehmensfinanzierung über die Börse spielt in der Veranlagung von Versicherungsunternehmen eine untergeordnete Rolle, weil die Vorschriften zur Berechnung des Solvenzkapitals dafür eine sehr hohe Eigenkapitalunterlegung fordern, und weil die ausgesprochenen Mindestertragsgarantien wenig Spielraum für potentiell umfangreiche Kursverluste mit entsprechenden Abschreibungen auf Wertpapiere geben.

Die Finanzierungsrechnung der OeNB ist die beste Datenquelle für eine Einschätzung der Bedeutung der Lebensversicherer am österreichischen Kapitalmarkt. Die österreichischen Privathaushalte haben gegenüber den Lebensversicherungen Forderungen, die in der Bilanz der Versicherungsunternehmen als Passiva aufscheinen (versicherungstechnische Rückstellungen). Das gesamte Finanzvermögen der Privathaushalte beträgt Ende 2015 608 Mrd. € (Übersicht 3.9). Davon sind ein Siebtel bzw. 91,5 Mrd. € Ansprüche aus einer Altersvorsorge, d. h. sie bestehen gegenüber Lebensversicherungen und Pensionskassen. Die Forderungen gegenüber Lebensversicherern beliefen sich auf 12% des Finanzvermögens der Privathaushalte. Abbildung 3.4 zeigt die anderen Komponenten des Finanzvermögens privater Haushalte. Dabei wird die dominante Rolle der Einlagen in Kreditinstituten deutlich. Die zweitwichtigste Veranlagungsform sind Aktien und Anteilsrechte an Kapitalgesellschaften, wobei Aktien nur in geringem Umfang direkt gehalten werden, und die Anteilsrechte mit dem Eigentum von Selbständigen an ihrem Betriebsvermögen verbunden sind.

Die gesamten Finanzaktiva der Versicherungswirtschaft sind um etwa 50% höher als deren Verpflichtungen gegenüber privaten Haushalten. Dieser Unterschied entsteht einerseits durch Verpflichtungen anderer Sektoren der Volkswirtschaft (z. B. Unternehmen) und andererseits durch die Eigenveranlagung der Versicherungswirtschaft. In Bezug auf die Gesamtwirtschaft entsprechen die versicherungstechnischen Rückstellungen 3% bis 4% des Finanzvermögens in Österreich. Konzentriert man sich auf die Rückstellungen der Lebensversicherungen beträgt dieser Anteil etwa 2,5%.

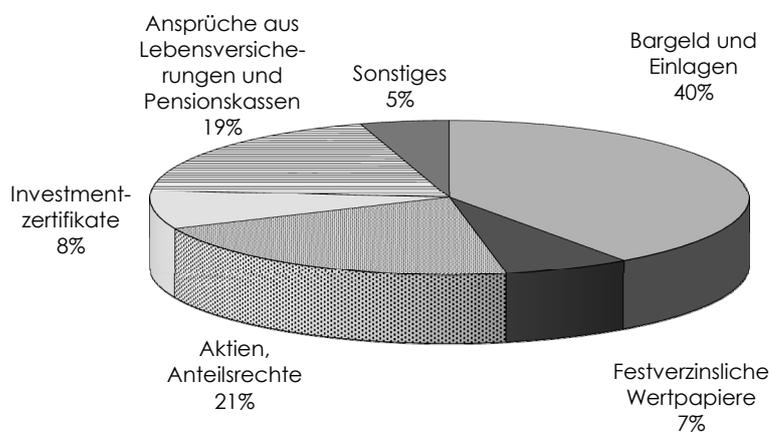
Die österreichischen Versicherer fragen als Anleger vorwiegend festverzinsliche Wertpapiere nach. Sie traten aber in den letzten Jahren am Markt für österreichische Staatsanleihen zunehmend in den Hintergrund. Die österreichische Staatsschuld legte von 81 Mrd. € (1995) auf 303 Mrd. € (2016) stark zu, befindet sich aber mittlerweile überwiegend in ausländischer Hand (Übersicht 3.10). Die am Beginn der Beobachtungsperiode 1995 noch stark in

Übersicht 3.9: Geldvermögen in Österreich

	1995	2000	2005	2010	2015
	Mio. €				
<b>Finanzvermögen der Privathaushalte</b>					
Insgesamt (Summe der Aktiva)	251.905	325.232	421.619	524.521	608.048
Versicherungstechnische Rückstellungen	44.563	63.892	90.775	108.952	124.904
davon Lebensversicherungen	21.284	35.182	53.325	67.825	72.526
davon Pensionskassen	1.650	7.295	10.959	13.967	18.920
davon Nicht-Lebensversicherungen	5833	7283	9438	9612	11998
<b>Finanzvermögen insgesamt (Summe der Aktiva)</b>					
Gesamtwirtschaft	876.756	1.308.999	1.947.587	2.576.681	2.812.947
Versicherungen	43.096	59.189	86.834	104.246	120.441
Pensionskassen	1.650	7.824	11.524	15.020	19.925
	In % des gesamten Finanzvermögens				
Versicherungstechnische Rückstellungen	5,1	4,9	4,7	4,2	4,4
davon Lebensversicherungen	2,4	2,7	2,7	2,6	2,6
davon Nicht-Lebensversicherungen	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4

Q: OeNB.

Abbildung 3.4: Verteilung des privaten Geldvermögens 2015



Q: OeNB. - Gesamtes Geldvermögen am 31.12.2015: 608 Mrd. €.

Übersicht 3.10: Entwicklung der vom Sektor Staat in Österreich emittierten festverzinslichen Wertpapiere, 1995 bis 2016

	Emissionen insgesamt	davon im Besitz von					
		Ausland	Versiche- rungen	Pensions- kassen	Ausland	Versiche- rungen	Pensions- kassen
		Mio. €			Anteil in %		
1995	80.809	33.075	4.842	69	40,9	6,0	0,1
2000	124.683	73.436	2.877	5	58,9	2,3	0,0
2005	167.882	124.121	1.304	0	73,9	0,8	0,0
2010	222.389	167.984	2.412	63	75,5	1,1	0,0
2011	235.697	178.668	3.103	81	75,8	1,3	0,0
2012	260.616	194.078	4.203	94	74,5	1,6	0,0
2013	257.645	190.263	4.347	92	73,8	1,7	0,0
2014	285.378	214.202	4.922	99	75,1	1,7	0,0
2015	285.365	205.672	5.111	91	72,1	1,8	0,0
2016 <sup>1)</sup>	302.682	209.038	5.185	88	69,1	1,7	0,0

Q: OeNB. - 1) Stand zum Ende des 3. Quartals 2016.

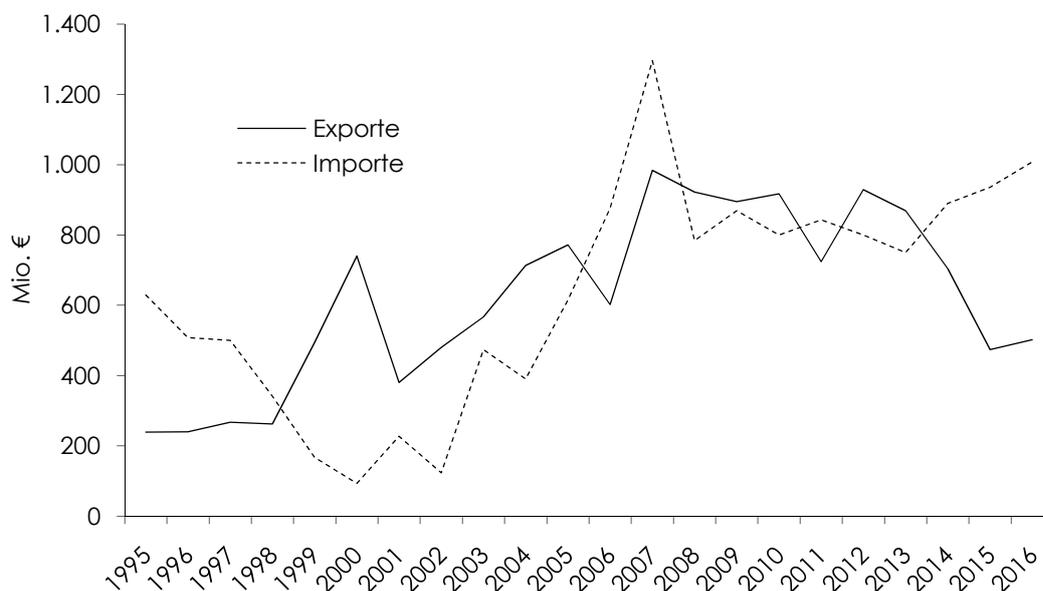
österreichischen Staatsanleihen veranlagte Versicherungswirtschaft, stockte im Zeitverlauf aber diesen Teil des Portfolios kaum auf. Dafür spielte die im Vergleich zur zugesagten Mindestverzinsung auf Lebensversicherungen niedrige Rendite auf Staatsanleihen eine entscheidende Rolle (Übersicht 2.12). Seit der Jahrtausendwende befinden sich nur mehr rund 2% der emittierten österreichischen Staatsanleihen im Besitz heimischer Versicherungen.

Die Einzahlungsphase einer kapitalgedeckten Altersvorsorge ist aus individueller Sicht immer ein Sparvorgang und führt damit zu einem Vermögensaufbau. Aus volkswirtschaftlicher Sicht kommt es jedoch nur dann zu einer zusätzlichen Vermögensbildung, wenn die neu veranlagten Mittel größer sind als die gleichzeitig stattfindenden Auszahlungen (Leistungen) an die Versicherten. Für die Gesamtwirtschaft sind nur während der Aufbauphase eines kapitalgedeckten Altersvorsorgesystems durch die Lebensversicherung echte zusätzliche Finanzierungsangebote zu erwarten. In einem ausgereiften Kapitaldeckungssystem gleichen die Leistungen an die Versicherten die Spartätigkeit durch Prämienzahlungen aus, sodass das Kapitalangebot der Lebensversicherungen insgesamt konstant bleibt. Sobald die Leistungen über den Prämien zuzüglich der Kapitalerträge liegen, kommt es auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zu einem Entsparen. Die derzeit erwartete Bevölkerungsentwicklung geht von einer weiteren Alterung der Bevölkerung aus, d. h. der Anteil der Bevölkerung im Alter von 65 und darüber an der Gesamtbevölkerung wird von 18,5% (2016) auf 28,4% (2060) um 1,2 Mio. Personen steigen. In Verbindung mit dieser Alterung ist mittelfristig mit einer Ausweitung der Spartätigkeit zu rechnen, weil für den erwarteten Einkommensrückgang im Ruhestand vorgesorgt wird. Mit dem Auslaufen des Alterungsprozesses sollte langfristig die Spartätigkeit wieder eingeschränkt werden, weil das angesammelte Vermögen dann von den Pensionisten für Konsumzwecke ausgegeben wird.

### 3.7 Der Außenhandel mit Versicherungsdienstleistungen

Der internationale Handel mit Versicherungsdienstleistungen war in der Vergangenheit stark auf die Rückversicherung konzentriert, wobei für kleine offene Wirtschaften der Saldo aus Rückversicherungsgeschäften in der Regel negativ ist, weil es sich um im Inland nicht diversifizierbare Risiken handelt. Die Werte für das Jahr 1995 in Übersicht 3.11 zeigen, dass mit Beginn des Binnenmarktes sowohl import- als auch exportseitig keine schlagartige Öffnung des österreichischen Versicherungsmarktes stattfand. Direktversicherungen legten erst ab dem Jahr 2000 an Umfang zu. In der Lebens- und in der Frachtversicherung dürften ausländische Anbieter einen Wettbewerbsvorteil genießen, der in den letzten Jahren zu einem ausgeprägten Außenhandelsdefizit Österreichs führte. Andererseits erwirtschafteten die österreichischen Anbieter in den sonstigen Direktversicherungen einen Überschuss. Insgesamt drehte sich der Außenhandelsüberschuss ab dem Jahr 2010 deutlich in ein Defizit (Abbildung 3.5): Österreich verzeichnete im Jahr 2016 einen Abgang in der Höhe von 0,5 Mrd. €, der überwiegend durch den Rückgang der österreichischen Exporte von Rückversicherungen entstand.

Abbildung 3.5: Der Außenhandel Österreichs mit Versicherungsdienstleistungen, 1995 bis 2016



Q: OeNB.

Übersicht 3.11: Die Struktur des österreichischen Außenhandels mit Versicherungsdienstleistungen, 1995 bis 2016

	1995	2000	2005	2010	2015	2016
	Mio. €					
<b>Exporte</b>						
Versicherungsdienstleistungen	239	740	772	917	474	502
Direktversicherungen	16	45	147	307	255	265
Lebensversicherungen	0	3	67	151	90	79
Frachtversicherungen	1	2	11	10	15	13
Sonstige Direktversicherungen	15	40	69	146	149	173
Rückversicherung	219	686	600	578	202	216
Versicherungshilfsdienste	3	8	26	33	18	21
<b>Importe</b>						
Versicherungsdienstleistungen	629	93	615	800	936	1.008
Direktversicherungen	44	81	196	255	362	360
Lebensversicherungen	6	15	98	137	190	195
Frachtversicherungen	35	48	67	84	101	102
Sonstige Direktversicherungen	2	18	31	34	71	62
Rückversicherung	578	0	401	531	568	636
Versicherungshilfsdienste	7	12	18	14	6	11
<b>Saldo</b>						
Versicherungsdienstleistungen	-390	647	157	117	-462	-506
Direktversicherungen	-28	-36	-49	52	-107	-95
Lebensversicherungen	-6	-12	-31	14	-100	-116
Frachtversicherungen	-34	-46	-56	-74	-86	-89
Sonstige Direktversicherungen	13	22	38	112	78	111
Rückversicherung	-359	686	199	47	-366	-420
Versicherungshilfsdienste	-4	-4	8	19	12	10

Q: OeNB.

#### 4. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Die privaten Lebensversicherungen deckten 2015 in Österreich 9,3 Mio. Risiken und nahmen dafür Prämien im Ausmaß von 6,8 Mrd. € ein. Lebensversicherungen werden von knapp 50% der Privathaushalte nachgefragt. Die von der Lebensversicherung gedeckten Risiken können in drei Gruppen zusammengefasst werden:

- das Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko,
- das Langlebighkeitsrisiko,
- das Invaliditätsrisiko.

Das Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko umfasst die Gefahren aus dem plötzlichen Tod einer Person im Haushalt, die gleichzeitig mit einem hohen Einkommensverlust verbunden sein würden. In diesem Fall gleicht die Versicherungsleistung einen Teil des Einkommensverlustes meist in Form einer Pauschalzahlung aus. Das Langlebighkeitsrisiko wird mit einer privaten Altersvorsorge abgedeckt. Diese Art der Versicherung soll den Einkommensverlust nach dem Übertritt der Versicherten in den Ruhestand vermindern, deckt aber auch das Sterblichkeits- und Hinterbliebenenrisiko ab. Die Berufsunfähigkeitsversicherung deckt den potentiellen Einkommensverlust nach dem teilweisen oder vollständigen Verlust der eigenen Erwerbsfähigkeit ab. In den öffentlichen Sozialausgaben werden 78% der Leistungen für den Bereich Langlebighkeit (Alter) ausgegeben und der verbleibende Rest in etwa zu gleichen Teilen auf die beiden anderen Risikoarten. In der privaten Lebensversicherung spielt hingegen das Langlebighkeitsrisiko eine größere Rolle. Da die Absicherung des Einkommensentfalls durch Invalidität im Rahmen der öffentlichen Sozialausgaben Mindestanforderungen an die Versicherungszeit aufweist bzw. an die Ursache der Invalidität geknüpft ist, und die Leistungshöhe vom Alter und der Versicherungszeit abhängen, erscheint die Nachfrage der Privathaushalte nach Versicherungsschutz gegenüber diesem Risiko in Österreich derzeit niedrig.

Den Risiken in der Lebensversicherung standen 2015 insgesamt 790.000 Schaden- und Leistungsfälle gegenüber, für die 8,5 Mrd. € an Leistungen aufgewendet wurden. Die Leistungen dienen zur Kompensation erlittener Einkommensausfälle oder werden bei Ablauf des Versicherungsvertrags ausgezahlt. Die Leistungen der Lebensversicherung entsprechen etwa 3% bis 4% des verfügbaren Einkommens der Privathaushalte und stellen für die betroffenen Haushalte eine wichtige Einkommensquelle dar, weil sie bedingt auf einen Versicherungsfall ausgezahlt werden, d. h. zu einem Zeitpunkt, in dem ein Haushalt dringend zusätzliche Mittel benötigt. Die im Vergleich zu den Prämieinnahmen höheren Auszahlungen im Jahr 2015 sind eine Folge der aktuell niedrigen Zinssätze und der hohen Liquiditätspräferenz privater Haushalte. Nach der Normalisierung der Geldpolitik ist wieder mit einer höheren Nachfrage nach Lebensversicherungen zu rechnen.

Das schwierige gesamtwirtschaftliche Umfeld überdeckt derzeit die Vorteile einer langfristig angelegten kapitalgedeckten Altersvorsorge. Neben der besseren Risikostreuung zwischen Einkommen aus Arbeit und Kapital erleichtern lange Vertragslaufzeiten für eine

Lebensversicherung für ein gegebenes Einkommen den Kapitalaufbau. Einerseits werden dadurch insgesamt höhere Beitragszahlungen geleistet und der Zinseszinsfaktor kann länger wirken. Andererseits können bei einem langfristigen Veranlagungshorizont höhere Investitionsrisiken eingegangen und die Kapitalerträge im Zeitablauf geglättet werden, d. h. Perioden mit niedrigen und hohen Renditen werden gemischt und der durchschnittliche Kapitalertrag steigt. Länder mit einer traditionell stark ausgebauten betrieblichen oder privaten Altersvorsorge haben im Vergleich zu Österreich eine höhere Marktkapitalisierung der heimischen Börse; z. B. 227% des BIP in der Schweiz bzw. 97% des BIP in den Niederlanden gegenüber 25% des BIP in Österreich.

Eine wichtige Funktion von Lebensversicherungen mit einer laufenden Beitragszahlung ist ihre Eigenschaft als Instrument zur Selbstbindung, d. h. die Versicherten können sich damit selbst eine Regel zur laufenden Einzahlung in ein Altersvorsorgeinstrument auferlegen. Ohne diesen selbst auferlegten Zwang besteht ein hoher Anreiz zur Umleitung der vorgesehenen Mittel von der Altersvorsorge zum laufenden Konsum. Dieser Anreiz ist in Perioden mit niedrigem Zinssatz noch ausgeprägter, weil in solchen Phasen die Opportunitätskosten in Form entgangener Zinseinkommen klein sind. Durch den fehlenden Aufbau eines Kapitalbestands sind die Privathaushalte bei einer nachfolgenden Erhöhung der Renditen am Kapitalmarkt nicht mehr in der Lage entsprechend an den gestiegenen Kapitalerträgen zu partizipieren. Lebensversicherungsverträge können also in einem schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld die Vorsorgeaktivitäten privater Haushalte steigern.

Damit Lebensversicherungsunternehmen eine langfristige Veranlagungsstrategie mit einem Ausgleich von Ertragsschwankungen im Zeitverlauf umsetzen können, muss der überraschende Abzug von Liquidität durch die Vertragskündigung eines Versicherten weitgehend unterbleiben. Vertragsklauseln mit freiwilligen Mindestlaufzeiten könnten diese Bindung erzwingen (z. B. in der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge). Ein alternatives und flexibleres Instrument mit ähnlicher Wirkung sind hohe Abschläge vom Rückzahlungsbetrag (Stornogebühr); sie schaffen einen finanziellen Anreiz gegen die vorzeitige Kündigung des Lebensversicherungsvertrags. Maßnahmen zur Senkung des Abschlags für eine vorzeitige Kündigung schwächen die Bindung an die ursprünglich vereinbarte Vertragslaufzeit und damit gleichzeitig die Möglichkeiten zum Ausgleich von Renditeschwankungen am Kapitalmarkt und die Nutzung von Lebensversicherungen zur Selbstbindung durch die Versicherungsnehmer.

Die mit einer Lebensversicherung verbundene Veranlagung des Kapitals am Kapitalmarkt führt dazu, dass Lebensversicherer – im Vergleich zu den realen gesamtwirtschaftlichen Kenngrößen – wesentlich stärker als Investoren auftreten. Die Lebensversicherer erzeugen z. B. weniger als ½% der Wertschöpfung in Österreich, sie verwalten aber rund 1/8 des Finanzvermögens der Privathaushalte bzw. 2,5% des gesamten Finanzvermögens Österreichs. Eine besondere Attraktivität von Lebensversicherungen gegenüber anderen Formen der Altersvorsorge sind die vergleichsweise geringen Schwankungen der Kapitalerträge. Nur mit Spareinlagen können Privathaushalte ähnlich stabile Ertragsraten erzielen, sie brachten aber

in der Vergangenheit im Durchschnitt niedrigere Renditen. Die Möglichkeiten der klassischen Lebensversicherung zur Glättung der Kapitalerträge im Zeitverlauf erlauben auch Privathaushalten mit einer niedrigen Risikotragfähigkeit eine breit diversifizierte Veranlagung am Kapitalmarkt mit einer entsprechend höheren Rendite, die den Aufbau eines ausreichenden Kapitalbestands erleichtert.



## 5. Literaturhinweise

- Ando, A., Modigliani, F., "The "Life Cycle" Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests", *The American Economic Review*, 1963, 53(1), S. 55-84.
- Banks, J., Blundell, R., Tanner, S., "Is There a Retirement Savings Puzzle", *American Economic Review*, 1998, 88(4), S. 769-788.
- Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen, *Soziale Sicherung im Alter*, Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen, Wien, 1991.
- Breyer, F., "Die Zukunft der Pflegeversicherung in Deutschland: Umlage und Kapitaldeckung", *Zeitschrift für die Gesamte Versicherungswissenschaft*, 2016, 105(5), S. 445-461.
- Ehrlich, I., Becker, G., "Market Insurance, Self-insurance, and Self-protection", *Journal of Political Economy*, 1972, 80, S. 23-39.
- Dutta, J., Kapur, S., Orszag, J. M., "A Portfolio Approach to the Optimal Funding of Pensions", *Economic Letters*, 2000, 69, S. 201-206.
- European Commission, 2015 Ageing Report, DG Economic and Financial Affairs, *European Economy*, 2015, (3).
- Eurostat, *European System of Accounts – ESA 2010*, Luxemburg, 2013, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334>.
- Fisher, I., *The Theory of Interest*, MacMillan, New York, 1930.
- Hamermesh, D. S., "Consumption during Retirement: The Missing Link in the Life Cycle", *Review of Economics and Statistics*, 1984, 66(1), S. 1-7.
- Haydn, R., "Die österreichische Sozialversicherung im Jahre 2015", *Soziale Sicherheit*, 2016,(5), S. 201-223.
- Holzmann, R., *Quantitative Sozialpolitik, Finanzsysteme und Pensionsversicherung*, Verlag der österreichischen Akademie der Wissenschaften, Wien, 1979.
- Jorion, P., Goetzmann, W. N., "Global Stock Markets in the Twentieth Century", *Journal of Finance*, 1999, 54(3), S. 953-981.
- Koch, P., Weiss W., *Gabler Versicherungslexikon*, Gabler Verlag, Wiesbaden, 1994.
- Laffont, J.-J., *The Economics of Uncertainty and Information*, MIT-Press, Cambridge MA, 1989.
- Mariger, R. P., "A Life-Cycle Consumption Model with Liquidity Constraints: Theory and Empirical Results", *Econometrica*, 1987, 55(3), S. 533-557.
- Mayrhuber, C., "Pensionshöhe und Einkommensersatzraten nach Einführung des Allgemeinen Pensionsgesetzes", *WIFO-Monatsberichte*, 2006, 79(11), S. 805-816.
- OECD, *Pensions at a Glance: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris, 2013, <http://www.oecd.org/pensions/public-pensions/OECDPensionsAtAGlance2013.pdf>.
- OECD, *Pensions at a Glance: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris, 2015, <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/8115201e.pdf?expires=1488902747&id=id&accname=guest&checksum=474508FEE28ACAAB89AD840D6E6D7474>.
- OECD, *Stocktaking of the Tax Treatment of Funded Private Pension Plans in OECD and EU Countries*, OECD Publishing, Paris, 2015B, <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Stocktaking-Tax-Treatment-Pensions-OECD-EU.pdf>.
- OECD, *Pensions Outlook*, OECD Publishing, Paris, 2016, [http://dx.doi.org/10.1787/pens\\_outlook-2016-en](http://dx.doi.org/10.1787/pens_outlook-2016-en).
- Robb, A. L., Burbidge, J. B., "Consumption, Income and Retirement", *Canadian Journal of Economics*, 1989, 22(3), S. 522-542.
- Rürup, B., *Perspektiven der Pensionsversicherung in Österreich*, BM für Arbeit, Gesundheit und Soziales, Wien, 1997.
- Sharpe, W. F., Alexander, G.J., *Investments*, Prentice Hall, Englewood Cliffs NJ, 1990.
- Sharpe, W. F., "Mutual Fund Performance", *Journal of Business*, 1966, 39(1), S. 119-139.
- Thaler, R. H., Shefrin, H. M., "An Economic Theory of Self-Control", *Journal of Political Economy*, 1981, 89(2), S. 392- 406.
- Thaler, R. H., "Anomalies: Saving, Fungibility, and Mental Accounts", *Journal of Economic Perspectives*, 1990, 4(1), S. 193-205.

- Url, T., "Strukturanpassungsgesetz bewirkt 1996 Wachstumsschub in der Versicherungswirtschaft", WIFO-Monatsberichte, 1997, 70(12), S. 753-760.
- Url, T., Die Versicherungswirtschaft in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nach ESGV 1995, WIFO-Studie, Wien, 2001.
- Url, T., Die volkswirtschaftliche Rolle von Investmentfonds und die Ertragschancen langfristiger Aktienveranlagungen, WIFO-Studie, Wien, 2009.
- Url, T., "Rezession trifft die Versicherungswirtschaft abgemildert", WIFO-Monatsberichte, 2010, 83(10), S. 821-830.
- Url, T., "Privatversicherungswirtschaft 2015 mit geringer Dynamik", WIFO-Monatsberichte, 2016, 89(9), S. 643-653.
- Url, T., Wüger, M., Die Konsumausgaben österreichischer Haushalte im Pensionsalter, WIFO-Studie, Wien, 2005.
- Vidlund, M., Kiviniemi, M., Mielonen, A., Väänänen, N., What is the Cost of Total Pension Provision and who Pays the Bill? – Cross-national Comparison of Pension Contributions, Finnish Centre for Pensions, 2016, Reports, (09).
- Vigna, S. D., Malmendier, U., "Paying Not to go to The Gym", American Economic Review, 2006, 96(3), S. 694-719.
- Wüger, M., "Der Einfluß des Alters auf den Konsum", WIFO-Monatsberichte, 1980, 62(2), S. 80-86.
- Wüger, M., "Neuere Tendenzen im Konsumverhalten", WIFO-Monatsberichte, 1989, 71(2), S. 106-114.
- Zweifel, P., Eisen, R., Versicherungsökonomie, Springer, Berlin, 2000.