

Thomas Url

Schwache Einmalerläge dämpfen 2016 Prämien-einnahmen der Privatversicherungswirtschaft

Schwache Einmalerläge dämpfen 2016 Prämieinnahmen der Privatversicherungswirtschaft

Das Volumen der Einmalerläge halbierte sich 2016 in der klassischen Lebensversicherung nahezu. Die positiven Einkommensimpulse der Steuerreform wurden vom niedrigen Zinsniveau überkompensiert, und die Privathaushalte scheuten vor Veranlagungen mit langer Bindungsfrist zurück. Auf der Angebotsseite waren die Versicherer weniger bereit, langfristige Garantien zu übernehmen. Dadurch lagen die Prämieinnahmen in der Lebensversicherung um 9% unter dem Vorjahreswert. Das Prämienvolumen der gesamten Versicherungswirtschaft sank um 1,8%. Das robuste Wachstum der privaten Krankenzusatzversicherung (+4,7%) und die Erholung der Schaden- und Unfallversicherung (+1,7%) verhinderten den weiteren Rückgang der Versicherungsdurchdringung auf 4,9% nicht. Die Prognosen für die Jahre 2017 und 2018 erwarten eine abgeschwächte Fortsetzung dieser Entwicklung. Erste Erfahrungen mit Solvency II deckten von Land zu Land abweichende Auslegungen des Regelwerkes auf. Im Stresstest 2016 erwies sich der Bestand an Solvenzkapital österreichischer Versicherer als ausreichend hoch.

Private Insurance Premium Intakes Declined in 2016

The volume of single premium payments (with long-run guarantees) almost halved in 2016. Positive effects of the tax reform were more than compensated by low interest rates, making private households increasingly shy away from contracts with long commitment periods. On the supply side, insurers were less willing to underwrite long-run guarantees. This caused premiums in the life insurance business to decline by 9 percent and the whole premium intake to shrink by 1.8 percent. Robustly growing private health insurance (+4.7 percent) and a recovery in non-life and accident insurance (+1.7 percent) did not prevent a further drop of the insurance density to 4.9 percent of GDP. Forecasts for 2017 and 2018 expect that this development will continue, albeit at a slower pace. The first year of experience with Solvency II revealed some scope for interpretation across the member countries' supervisory bodies. Austrian insurers emerged from the stress test in 2016 with sufficient amounts of solvency capital.

Kontakt:

Dr. Thomas Url: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, thomas.url@wifo.ac.at

JEL-Codes: G22, E21, G28 • **Keywords:** Privatversicherung, Solvency II, Stresstest

Begutachtung: Josef Baumgartner • **Wissenschaftliche Assistenz:** Ursula Glauniger (ursula.glauniger@wifo.ac.at)

Die Prämieinnahmen der österreichischen Privatversicherungswirtschaft lagen 2016 etwas unter dem Vorjahreswert (-1,8%, Übersicht 1). Für diesen Rückgang war die schlechte Geschäftslage in der Lebensversicherung bestimmend, die um 9% geringere Prämieinnahmen verzeichnete als im Vorjahr. Die private Krankenzusatzversicherung expandierte hingegen auch im Jahr 2016 robust (+4,7%), und die Prämienentwicklung in der Schaden-Unfallversicherung erholte sich 2016 mit +1,7% aus der Stagnation des Vorjahres. Übersicht 1 zeigt die Konsequenz dieser anhaltenden Verschiebung für die Geschäftsstruktur in der Versicherungswirtschaft: Sie verlagert sich von der Lebensversicherung zu den beiden anderen Versicherungsbereichen; in der Folge sinkt die Versicherungsdurchdringung ständig. Dieses Maß für die Verbreitung privater Versicherungsprodukte in einer Volkswirtschaft beruht auf dem Verhältnis zwischen den Versicherungsprämien und dem nominellen Bruttoinlandsprodukt. Innerhalb Europas liegt Österreich mit diesem Wert im Mittelfeld – vor allem wegen der vergleichsweise geringen Bedeutung der Lebensversicherung in Österreich (FMA, 2016, S. 24ff).

In Westeuropa entwickelte sich die Versicherungswirtschaft 2016 nach einem ähnlichen, wenn auch nicht so ausgeprägten Muster wie in Österreich: Die Prämieinnahmen der Lebensversicherung stagnierten, während der Bereich Nicht-Lebensversicherung solide, aber unterdurchschnittlich expandierte. In Ostmitteleuropa schrumpfte das Prämienaufkommen der Lebensversicherer, wobei der polnische Markt besonders unter dem anhaltend niedrigen Zinsniveau und den Herausforderungen durch eine Verschärfung der regulatorischen Vorschriften für den Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten litt. In der Nicht-Lebensversicherung hatten die Prämieinnahmen nach der Delle im Vorjahr wieder steigende Tendenz. Die Versiche-

In Westeuropa war die Privatversicherungswirtschaft 2016 ebenfalls durch eine Stagnation der Prämieinnahmen in der Lebensversicherung und ein solides Wachstum in der Nicht-Lebensversicherung geprägt.

versicherungswirtschaft konnte in dieser Region die robuste Lage auf dem Arbeitsmarkt und das vergleichsweise hohe Wirtschaftswachstum sowohl zur Steigerung der Vertragszahlen als auch für Preiserhöhungen nutzen (Swiss Re, 2017).

Übersicht 1: Abgegrenzte Bruttoprämien

	Alle Sparten Mio. €	Lebens- versicherung In % des gesamten Prämienvolumens	Kranken- versicherung	Schaden- und Unfallversicherung	Versicherungsdurchdringung ¹⁾ In % des BIP
2012	18.743	34,6	9,4	56,0	5,1
2013	18.922	34,1	9,7	56,2	5,1
2014	18.928	35,6	10,0	54,4	5,2
2015	18.969	35,1	10,4	54,5	5,1
2016	18.630	32,5	11,1	56,4	4,9

Q: Finanzmarktaufsicht Österreich, Statistik Austria. – 1) Auf Basis verrechneter direkter inländischer Prämien.

Die österreichischen Versicherungsunternehmen weisen eine Schwäche im Direktvertrieb innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes auf.

Österreichische Versicherungsunternehmen steigerten in den letzten Jahren den Anteil der Einnahmen auf Auslandsmärkten auf knapp die Hälfte der gesamten Prämieinnahmen. Für 2016 liegen noch keine aktuellen Werte vor. Im Jahr 2015 entwickelten sich die verrechneten Prämien aus dem Dienstleistungs- und Zweigniederlassungsverkehr österreichischer Unternehmen im EWR abermals sehr schwach, sie machten nur noch 492 Mio. € aus, d. h. die Attraktivität dieses Vertriebsweges nahm weiter ab (-13,8% gegenüber 2014).

Während die Schaden- und Unfallversicherung an Dynamik gewinnt, werden die ungünstigen Rahmenbedingungen für die Lebensversicherung 2018 einen weiteren Rückgang der Versicherungsdurchdringung bewirken.

Die aktuellen Prognosen des Verbandes der Versicherungsunternehmen Österreichs (VVO) für die Entwicklung des österreichischen Versicherungsmarktes beruhen noch auf den Daten bis zum I. Quartal des Jahres 2017. Bereits jetzt zeichnet sich eine weitere Schrumpfung des Marktes für Lebensversicherungen ab (-3,1%), während die private Krankenversicherung ihr gewohntes Wachstumstempo beibehält (+3,8%) und die Schaden- und Unfallversicherung etwas an Dynamik gewinnen sollte (+2,2%). Insgesamt dürfte damit das Prämienvolumen stagnieren (+0,5%). Die Aussichten für das Lebensversicherungsgeschäft bleiben auch 2018 gedämpft (-1,5%), weil die Versicherungswirtschaft von einem Anhalten der Niedrigzinsphase ausgeht und die Anforderungen von Solvency II an das zu hinterlegende Eigenkapital für Einmalerräge in der klassischen Lebensversicherung hoch sind. Robuste Geschäftserwartungen in der Krankenzusatzversicherung (+3,3%) und der Schaden- und Unfallversicherung (+2,3%) heben die erwartete Zunahme für das Gesamtgeschäft allerdings auf +1,1%. Unter diesen verhaltenen Zukunftsaussichten würde die Versicherungsdurchdringung in Österreich bis 2018 auf 4,6% sinken.

1. Erste Rückmeldungen über die Auswirkungen von Solvency II aus der Praxis

Mit der Einführung von Solvency II zu Jahresbeginn 2016 wurde die Berechnung des erforderlichen Solvenzkapitals von Versicherungsunternehmen näher an die entsprechende Regelung in der Kreditwirtschaft gebracht. Für die Versicherungswirtschaft wurden gleichzeitig umfangreiche Governance-Anforderungen (z. B. ORSA usw.) vorgeschrieben, die eine Einhaltung des Regelwerkes und der Vorschriften zum Verbraucherschutz gewährleisten sollen (ORSA). Im Jahresverlauf 2016 führte die europäische Versicherungsaufsicht einen Stresstest für Versicherungsunternehmen unter den Bedingungen von Solvency II durch (EIOPA, 2016). Der Test bezog sich auf die Periode ab 1. Jänner 2016 und simulierte zwei Szenarien. Im ersten Szenario wurde eine anhaltend flache Zinsstrukturkurve angenommen, die sich aus der Kombination aus einem niedrigen Produktivitätswachstum in der EU mit einem Mangel an langfristigen Investitionsmöglichkeiten und einer Knappheit an risikolosen Veranlagungen ergibt. Im zweiten Szenario wurde eine anhaltende Periode niedriger Zinssätze mit einem scharfen Anstieg der Risikoprämien kombiniert. Diese Annahmen wurden auf die Bilanzen der Versicherer übertragen und die entsprechenden Bewertungsänderungen nach Solvency II berechnet. Dynamische Anpassungsstrategien an das geänderte Umfeld wurden damit nicht mit berücksichtigt, sodass die Ergeb-

nisse eine Momentaufnahme für ein gegebenes Versichertenkollektiv bzw. die Risikolage zum Jahresbeginn 2016 darstellen.

Insgesamt wurden 236 Versicherer aus 30 Ländern getestet, wobei sich die Stichprobe auf Unternehmen mit einem hohen Anteil langfristiger Lebensversicherungsverträge konzentrierte, weil diese Gruppe von ausstehenden Garantiezusagen in Bezug auf eine Mindestverzinsung besonders stark von einer länger anhaltenden Niedrigzinsphase betroffen wäre. Die Qualität des Eigenkapitals wird von EIOPA als hoch eingeschätzt, weil durchschnittlich 90% des Eigenkapitals in die Tier-I-Gruppe fällt; für Österreich liegt der Anteil mit 91% knapp über diesem Wert. Im Durchschnitt haben die europäischen Versicherer 109,6% ihrer versicherungstechnischen Verbindlichkeiten (überwiegend versicherungstechnische Rückstellungen) durch Veranlagungen gedeckt. Die österreichische Versicherungswirtschaft lag mit einer Quote von 115,1% über dem Durchschnittswert.

Die durchschnittliche Quote der Solvenzkapitalanforderung (SCR – Solvency Capital Requirement) betrug 196%, d. h. die anrechenbaren Eigenmittel der Versicherungsunternehmen deckten 196% der Solvenzkapitalanforderung. Gegenüber dem 2014 durchgeführten Stresstest ergab sich also eine leichte Verbesserung (EIOPA, 2014). Nur zwei europäische Versicherungsunternehmen hätten am Ende der Stressperiode ihre Verpflichtungen nicht mehr vollständig mit ihrem Veranlagungsvermögen decken können. Die FMA führte bis Ende August 2017 einen weiteren Stresstest für alle Versicherungsunternehmen in Österreich durch. Dabei wurde ein Szenario mit einem starken Zinsanstieg mit einer höheren Risikoprämie verknüpft. Für Lebensversicherer wurden nochmals die Folgen eines langanhaltenden Niedrigzinsumfeldes analysiert. Der Stresstest zeigte unter den getroffenen Annahmen einen Rückgang der Veranlagungen um durchschnittlich 610 Mrd. € und der Verpflichtungen um 550 Mrd. € (-9,7% bzw. -7,8%). Der Überschuss der Veranlagungen über die Verbindlichkeiten (AoL – Assets over Liabilities) würde dadurch um 160 Mrd. € oder 28,9% sinken.

Wie EIOPA zusammenfassend festhält, sind kleine Unternehmen besser kapitalisiert, reagieren aber mit höheren Vermögensverlusten auf den Stress als große Versicherer. Weiters waren Versicherer mit einem hohen Anteil an fonds- und indexgebundenen Verträgen weniger stark vom Stress betroffen. Versicherungsunternehmen mit langfristigen Mindestertragsgarantien – also mit klassischen Lebensversicherungen im Portfolio – waren durch das vorgegebene Stressszenario stärker gefährdet. EIOPA wird deshalb 2017 die Berechnungsmethoden für langfristige Garantien evaluieren. Sie konzentrieren sich auf die Berechnung und Anpassung des risikofreien Zinssatzes auf Horizonte von bis zu 150 Jahren. Diese risikofreie Zinsstrukturkurve ist die Grundlage für die Berechnung des Best Estimate für den Marktwert der versicherungstechnischen Rückstellungen von Lebensversicherungsprodukten mit langer Laufzeit. Eine künstlich hohe Volatilität von Marktzinssätzen überträgt sich über dieses Instrument auf die Solvenzkapitalanforderungen der Versicherungswirtschaft.

Die österreichische Versicherungswirtschaft sieht etwas mehr als ein Jahr nach der Einführung von Solvency II neben den Vorteilen einer ganzheitlichen und risikoorientierten Sicht auf das Versicherungsgeschäft und einer verbesserten internen Kommunikation auch Nachteile durch übermäßige Datenanforderungen der Regulierungsbehörde bzw. unterschiedliche nationale Auslegungen der Solvency-II-Vorschriften (Barazon, 2017). Die Nutzung interner Modelle zur Risikobewertung ist derzeit noch nicht sehr verbreitet, teilweise setzen die großen Unternehmen auf partielle interne Modelle für Teilbereiche wie Immobilienveranlagungen und die Schaden- und Unfallversicherung. Barazon (2017) fasst eine Eigeneinschätzung der Versicherungswirtschaft zusammen, wonach Solvency II die Risikobereitschaft der Versicherungswirtschaft nicht dämpfe. Für Unternehmen mit niedrigen anrechenbaren Eigenmitteln könne der Effekt einer Änderung der Geschäftsstrategie oder einer Produktinnovation auf die Solvenzkapitalanforderung jedoch einen bewussteren Umgang mit Risikokapital bewirken. Wie der Rückgang der Einmalumlage in der klassischen Lebensversicherung um 41,5% (2016) laut VVO aber zeigt, reagieren die Versicherer auf die neuen Anreize von Solvency II zumindest in Teilbereichen mit einer umfassenden Risikoreduktion. Die mit diesen Einmalumlagen verbundenen Garantien erfordern in einem langfristig niedrigen Zinsumfeld zu hohe Eigenkapitalerfordernisse.

EIOPA schätzt die Eigenkapitalausstattung europäischer Versicherungsunternehmen als ausreichend hoch ein; für österreichische Versicherer liegt sie über dem europäischen Durchschnittswert.

Der Stresstest von EIOPA hatte einen Rückgang der Relation zwischen Vermögensveranlagungen und versicherungstechnischen Verpflichtungen um rund 30% zur Folge. Die österreichischen Versicherer reagierten etwas überdurchschnittlich.

Die Reaktion der Versicherer auf das Stressszenario von EIOPA war von deren Produktportfolio und der Unternehmensgröße abhängig. Die Instrumente zur Glättung der Eigenkapitalanforderungen bei einer Änderung der Marktzinssätze sollen in Zukunft genauer analysiert werden.

Der Einsatz interner Modelle zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen ist in Österreich noch nicht sehr verbreitet. Die Versicherer reagieren auf eigenkapitalintensive Vorgaben mit einer Umschichtung des Produktangebotes.

Die 4. EU-Geldwäscherichtlinie betrifft auch die Versicherungswirtschaft und erfordert eine intensivere Beschäftigung mit dem Hintergrund der Kunden bzw. den Eigentumsverhältnissen juristischer Personen.

Die EU-Datenschutz-Grundverordnung verschärft die Dokumentationspflichten für den Umgang mit personenbezogenen Daten.

Die Versicherungswirtschaft wird mit der 4. EU-Geldwäscherichtlinie, die am 26. Juni 2017 in Kraft trat, im Zusammenhang mit der Sorgfaltspflicht im Vertrieb von Lebensversicherungen genauere Informationen über die wirtschaftlichen Eigentümer von Finanztransaktionen erheben müssen. Sie wurden in Österreich mit dem Finanzmarktgeldwäschegegesetz (BGBl. I Nr. 118/2016) und dem Wirtschaftliche Eigentümer Registergesetz (BGBl. I Nr. 136/2017) umgesetzt. Für juristische Personen kann die Versicherungswirtschaft nur auf das "Register der wirtschaftlichen Eigentümer" zurückgreifen, das die Eigentümer von Gesellschaften, anderen juristischen Personen und Trusts sowie Stiftungen und trustähnliche Rechtsvereinbarungen erfasst. Wirtschaftlicher Eigentümer ist, wer Kontrolle über die juristische Person ausüben kann; für Aktien oder Beteiligungsverhältnisse gilt dabei ein Grenzwert von mehr als 50% der Anteile.

Die EU-Datenschutz-Grundverordnung wird im Mai 2018 in Kraft treten und muss bis dahin vom österreichischen Gesetzgeber in nationales Recht übertragen werden. Diese Verordnung ist stark am deutschen Datenschutzrecht ausgerichtet, erlaubt aber dennoch durch viele Öffnungsklauseln nationale Eigenständigkeit. Für die Versicherungswirtschaft entstehen dadurch verschärfte Dokumentationspflichten im Umgang mit personenbezogenen Daten. Persönliche Daten dürfen nur elektronisch verarbeitet werden, wenn die betroffene Person ausdrücklich zustimmt oder es eine gesetzliche Grundlage dafür gibt. Die Versicherer mit Krankenzusatz- und Lebensversicherungen müssen künftig Datenschutzbeauftragte benennen. Die Datenschutzverordnung enthält auch ein Recht auf die Löschung personenbezogener Daten, wobei die Löschrufen nach wirtschaftlichen Grundsätzen zu handhaben sind.

2. Versicherungen 2016 überdurchschnittlich verteuert

Die Inflationsrate stagnierte in Österreich 2016 auf niedrigem Niveau und lag deutlich unter dem Zielwert der Europäischen Zentralbank (Übersicht 2). Versicherungsprodukte leisteten 2016 tendenziell einen überdurchschnittlichen Beitrag zur allgemeinen Preisentwicklung. Mit Ausnahme der Hausratsversicherung lagen die Preissteigerungen für alle im Warenkorb erfassten Versicherungen über der des Verbraucherpreisindex. Spitzenreiter war neuerlich die Krankenzusatzversicherung; in ähnlicher Höhe wurden auch die Tarife für Kfz-Teilkaskoversicherungen angehoben.

Niedrige Schadenquoten im Jahr 2016 geben den Versicherungsunternehmen Spielraum für Preissenkungen. Gemäß den vorläufigen Werten des Verbraucherpreisindex dämpft die Entwicklung der Preise von Versicherungsprodukten 2017 die Inflation.

Bis Juli 2017 lag der Anstieg der Preise von Versicherungen erstmals seit 2013 unter dem gesamten Verbraucherpreisindex; die Tariferhöhungen konzentrieren sich 2017 auf den Kfz-Bereich. Die niedrige Schadenquote in der Schadenversicherung bietet derzeit jedenfalls Spielraum für Preissenkungen. Die Schadenquote misst das Verhältnis zwischen den Leistungen und den Prämieinnahmen in der Schadenversicherung. Mit 64,9% der abgegrenzten Prämien war sie um ½ Prozentpunkt niedriger als im Vorjahr bzw. um 2,5 Prozentpunkte niedriger als 2014. Besonders niedrige Schadenquoten verzeichneten 2016 die Haushalts- (35,5%) und die Glasbruchversicherung (33,9%), aber auch die Allgemeine Haftpflicht-, die Kfz-Insassen-Unfall-, die Feuer-Industrie- und die Einbruchdiebstahlversicherungen verzeichneten unterdurchschnittliche Leistungen.

Der Spielraum für Tarifsenkungen wird weniger stark genutzt, wenn stattdessen andere Instrumente, wie etwa Rabatte, eingesetzt werden. In der umsatzstarken Kfz-Haftpflichtversicherung lagen z. B. die durchschnittlichen Prämien 2016 um 1,3% unter dem Vorjahreswert.

Ob dieser Spielraum tatsächlich für eine Senkung der im Verbraucherpreisindex gemessenen Standardtarife genutzt wird, hängt von anderen Ertragsfeldern der Versicherungswirtschaft – wie z. B. dem Veranlagungserfolg – und von der Nutzung alternativer Vertragsgrößen durch die Versicherer ab. Ein niedriges Veranlagungsergebnis dämpft die Bereitschaft zu Tarifsenkungen und die großzügige Nutzung von Rabatten, höhere Selbstbehalte oder Prämienrückgewähr usw. verringern ebenfalls den Spielraum zur Tarifsenkung in Standardverträgen. Aus diesem Grund berechnet das WIFO für ausgewählte Versicherungen laufend die durchschnittlichen Prämien je Risiko und erlangt damit Informationen über die Auswirkungen zusätzlicher Preisgestaltungsmöglichkeiten. In der umsatzstarken Kfz-Haftpflichtversicherung lagen die durchschnittlichen Prämien 2016 um 1,3% unter dem Vorjahreswert; die Anhebung der Prämien in der Kaskoversicherung dämpft den Rückgang in der gesamten Kfz-Versicherung auf –0,1%. In der gesamten Schadenversicherung sank die durchschnittliche Prämie 2016 um 1,8%. Diese Entwicklung dürfte jedoch auf die Abwanderung einiger Großrisiken und Spediteure in der Feuerversicherung Industrie und der

Transportversicherung an ausländische Versicherer zurückgehen. Diese Abwanderung senkt die Durchschnittsprämie ohne entsprechende Anpassung der Preise bzw. Konditionen.

Übersicht 2: Privatversicherungsformen im Warenkorb des Verbraucherpreisindex

	2017 Gewicht in %	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ¹⁾
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Tarifprämien							
Hausratsversicherung	0,369	+ 2,7	+ 2,5	+ 2,1	+ 1,6	+ 0,9	+ 0,9
Bündelversicherung für Eigenheim	0,745	+ 2,6	+ 3,2	+ 3,9	+ 1,6	+ 1,5	+ 0,9
Krankenzusatzversicherung	1,477	+ 2,1	- 1,3	+ 1,7	+ 2,8	+ 2,2	+ 1,0
Kfz-Haftpflichtversicherung (Pkw)	1,186	+ 3,3	+ 2,0	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,6	+ 2,0
Kfz-Rechtsschutzversicherung	0,035	+ 2,4	+ 1,9	+ 1,0	+ 2,1	+ 1,3	+ 0,2
Kfz-Teilkaskoversicherung	0,171	+ 1,3	+ 3,2	+ 2,3	+ 1,9	+ 2,1	+ 2,6
Privatversicherungsformen insgesamt	3,983	+ 2,3	+ 1,0	+ 2,2	+ 2,1	+ 1,8	+ 1,4
Verbraucherpreisindex insgesamt		+ 2,4	+ 2,0	+ 1,7	+ 0,9	+ 0,9	+ 2,0
Beitrag der Privatversicherungsformen	Prozentpunkte	+ 0,10	+ 0,04	+ 0,09	+ 0,09	+ 0,08	+ 0,06

Q: Statistik Austria. – ¹⁾ Jänner bis Juli.

3. Niedrigzinsumfeld dämpft Prämienaufkommen in der Lebensversicherung

Die Europäische Kommission strebt nach der Vereinheitlichung und Verstärkung des Konsumentenschutzes mit der Richtlinie für den Versicherungsvertrieb nun eine weitere Stärkung des grenzüberschreitenden Wettbewerbes für Pensionsprodukte im Binnenmarkt an. Mit dem Paneuropäischen Persönlichen Pensionsprodukt (PEPP) soll ein EU-weit einheitliches Pensionsprodukt von allen Finanzdienstleistern angeboten werden können (Europäische Kommission, 2017A). Damit soll nicht nur eine zentrale Maßnahme zur Belebung der Kapitalmarktunion umgesetzt werden, sondern auch die private Pensionsvorsorge in Ländern mit einem weniger hochentwickelten Markt gefördert werden.

Eine Folge dieses Vorstoßes könnte ein intensiverer grenzüberschreitender Wettbewerb zwischen unterschiedlichen Finanzdienstleistern um langfristige Geldanlagen der Privathaushalte sein. Der spartenübergreifende Wettbewerbseffekt kann nur in der Ansparphase erwartet werden, weil die Richtlinien für Finanzdienstleister das Angebot an ewigen Renten auf Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds beschränken. Die Neutralität hinsichtlich der Finanzdienstleister zwingt die Kommission daher zu einem Entwurf für das PEPP mit unterschiedlichen Auszahlungsoptionen, d. h. Renten wie auch Pauschalzahlungen. Aus der EU-weit einheitlichen Produktgestaltung erhofft sich die Kommission eine Steigerung der Kosteneffizienz gegenüber bestehenden nationalen Rentenprodukten und eine bessere Übertragbarkeit über die Landesgrenzen im Binnenmarkt. Als Vorgangsweise ist eine einheitliche Zertifizierung der PEPP einzelner Anbieter durch EIOPA vorgesehen. In der Ansparphase soll eine Standard-Veranlagungsoption mit Kapitalgarantie zur Verfügung stehen (wobei alle fünf Jahre ein Wechsel des Veranlagungsportfolios möglich sein soll), bei Übertragungen wird ein Limit für Kosten und Gebühren von 1,5% des angesammelten Vermögens vorgeschlagen, während die Auszahlungsform grundsätzlich flexibel sein soll. Wie die Erfahrungen aus Österreich mit der prämiengeförderten Zukunftsvorsorge zeigen, hatte die Kombination zumindest 10-jähriger Optionen zur Portfolioumschichtung mit Kapitalgarantien hohe Garantiekosten und geringe Kundenzufriedenheit zur Folge. Im Jahr 2015, also 13 Jahre nach Einführung dieses Instrumentes und trotz mehrfacher Reformen, lagen in Österreich die Auszahlungen aus diesen Verträgen insgesamt bereits über dem Niveau der Einzahlungen.

Die Attraktivität eines einheitlich gestalteten Pensionsproduktes für Privathaushalte hängt auch stark von der steuerlichen Behandlung im einzelnen Mitgliedsland ab. Die unterschiedliche steuerliche Behandlung bzw. Förderung von Altersvorsorgeprodukten erschwerte schon bisher die grenzüberschreitende Übertragung von Ansprüchen an Pensionskassen. Die OECD (2016) dokumentiert das unterschiedliche Aus-

Die Europäische Kommission veröffentlichte einen Verordnungsvorschlag für ein Paneuropäisches Persönliches Pensionsprodukt (PEPP). Damit soll ein EU-weit einheitliches Pensionsprodukt für alle Finanzdienstleister geschaffen werden.

Die unterschiedliche Gestaltung der steuerlichen Förderung von Altersvorsorgeprodukten war schon bisher ein Hindernis für die grenzüberschreitende Übertragung von Anwartschaften in Pensionsfonds.

Das Prämienvolumen für Einmalertäge halbierte sich 2016 in der klassischen Lebensversicherung nahezu.

maß und die Ansatzpunkte der indirekten Fördermaßnahmen für alle ihre Mitgliedsländer. Demnach nimmt mit wachsender Bedeutung der öffentlichen Altersvorsorge in einem Land das Fördervolumen tendenziell ab. Die Länder setzen ihre Förderinstrumente jeweils in anderen Produktphasen an. In einigen Ländern konzentriert sich die Förderung auf die Einzahlungsphase, während in anderen die Auszahlungen begünstigt behandelt werden. Bei grenzüberschreitenden Übertragungen kann es daher zu gezieltem Förder-Shopping kommen, d. h. die Versicherten wählen in jeder Produktphase den steuerlich günstigsten Anbieterstandort und können dadurch die Steuerzahlung weitgehend vermeiden. Deshalb erscheint die Empfehlung der Kommission zur Anpassung der steuerlichen Behandlung des PEPP an bestehende ähnliche nationale Pensionsprodukte wenig zielführend (Europäische Kommission, 2017B).

Diese Initiative der Europäischen Kommission dürfte auf die aktuelle Entwicklung der Prämieinnahmen in der Lebensversicherungswirtschaft noch keine Auswirkungen haben. Nach dem bereits schwachen Vorjahr beschleunigte sich laut VVO die Abwärtsbewegung der Prämieinnahmen 2016 (Übersicht 3). Im Bereich der klassischen Lebensversicherung mit Einmalertag halbierte sich das Prämienvolumen nahezu (-41,5%), und selbst die laufenden Prämien in der klassischen Lebensversicherung waren rückläufig (-0,5%). Die laufenden Prämien der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung schrumpften ebenfalls (-3,8%), nur das vom Volumen her unbedeutende Geschäft mit Einmalertägen in der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung nahm zu. Diese Struktur deutet auf nachfrage- und angebotsseitige Faktoren zur Erklärung dieser Dynamik hin.

Übersicht 3: Lebensversicherung

	Bruttoprämien Abgegrenzt	Nettoprämien ¹⁾	Selbstbehalt- quote	Überschuss aus der Finanz- gebarung	Aufwen- dungen für Versicherungs- fälle	Erhöhung der versicherungs- technischen Rückstellungen
	Mio. €		In %		Mio. €	
2012	6.488	6.269	96,6	2.200	6.407	2.448
2013	6.454	6.345	98,3	2.182	6.369	1.189
2014	6.745	6.631	98,3	2.028	7.177	1.428
2015	6.664	6.555	98,4	2.058	8.484	- 840
2016	6.063	5.952	98,2	1.961	7.732	- 142
Veränderung gegen das Vorjahr in %						
2012	- 6,5	- 6,5	+ 0,0	+ 19,2	- 3,7	+ 675,9
2013	- 0,5	+ 1,2	+ 1,7	- 0,8	- 0,6	- 51,4
2014	+ 4,5	+ 4,5	+ 0,0	- 7,1	+ 12,7	+ 20,1
2015	- 1,2	- 1,1	+ 0,1	+ 1,5	+ 18,2	- 158,8
2016	- 9,0	- 9,2	- 0,2	- 4,7	- 8,9	- 83,1

Q: Finanzmarktaufsicht Österreich. - 1) Geschätzt.

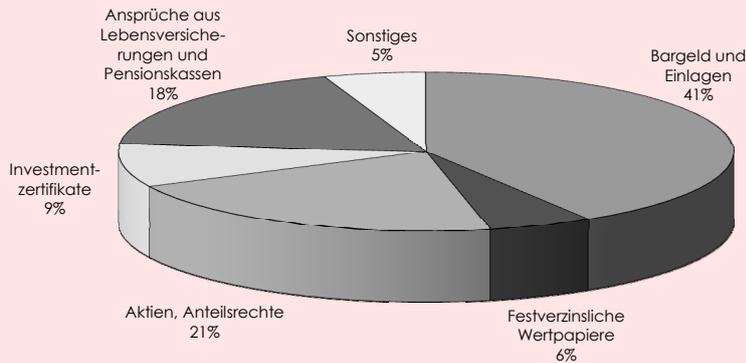
Positive Einkommensimpulse durch die Steuerreform 2015/16 wurden vom Zinssenkungseffekt des Anleiheankaufprogrammes der Europäischen Zentralbank überkompensiert. Die Privathaushalte scheuen derzeit die langen Bindungsfristen von Altersvorsorgeprodukten.

Die Konsumnachfrage und damit auch die Nachfrage nach Versicherungen erhielt 2016 von der Einkommensentwicklung positive Impulse. Bedingt durch die Steuerreform des Jahres 2015 (Schratzenstaller, 2015) stiegen die realen verfügbaren Einkommen gegenüber dem Vorjahr kräftig um 2,3% (nominell +3,4%). Dies ermöglichte den Privathaushalten sowohl eine überdurchschnittliche Ausweitung der realen Konsumausgaben (+1,5%) als auch eine Ausweitung der Spartätigkeit. Die Sparquote (ohne betriebliche Vorsorgeansprüche) erhöhte sich 2016 um 0,7 Prozentpunkte auf 7,4% des verfügbaren Einkommens der Privathaushalte. Die Geldvermögensbildung stieg um 27,1% auf +13 Mrd. € (2016); in Verbindung mit Wertsteigerungen im Bestand nahm das Finanzvermögen damit um 2,8% zu. Aufgrund der anhaltend niedrigen erwarteten Zinssätze konnten allerdings die Anbieter langfristiger Veranlagungsprodukte – wie etwa Lebensversicherungen – dieses Potential nicht nutzen. Die Struktur der Finanzanlagen verschob sich von den festverzinslichen Wertpapieren zu Bargeld und Einlagen. Der Anteil von Ansprüchen an Lebensversicherungen und Pensionskassen blieb stabil (Abbildung 1). Niedrige Zinssätze für langfristige Veranlagungsformen leiten die Privathaushalte in eine Warteposition und steigern deren Li-

quiditätsbedarf. Diese Verschiebung der Nachfrage nach Finanzanlagen war im gesamten Euro-Raum zu beobachten und gilt als Hauptquelle des kräftigen Wachstums der Geldmenge M1, die ausschließlich besonders kurzfristige Veranlagungen enthält (+9,1% im Juli 2017). Mit der Umschichtung in kurzfristige Finanzanlagen sind zwar niedrige Zinseinkünfte verbunden, andererseits besteht aber kein Risiko aus Kursverlusten, und die Privathaushalte sind mit dieser Strategie ungebunden, d. h. sie können sich im Fall der Zinswende rasch für eine alternative Anlageform entscheiden.

Abbildung 1: Verteilung des privaten Geldvermögens

2016



Q: OeNB. Gesamtes Geldvermögen: 625,1 Mrd. €.

Auf der Angebotsseite schafft die Finanzmarktaufsicht mit der wiederholten Senkung des Höchstzinssatzes zur Berechnung von Tarifen und versicherungstechnischen Rückstellungen in Lebensversicherungsverträgen (seit 1. Jänner 2017: 0,5%; BGBl. II Nr. 266/2016) eine bindende obere Schranke für die Garantiezusagen in der klassischen Lebensversicherung. Die Versicherer können also Privathaushalten weder für Neuverträge noch für die Aufstockung bestehender Verträge höhere Garantien anbieten. Gleichzeitig erfordert die marktbasierende Berechnung des Solvenzkapitals für Verträge mit langfristigen Garantien eine besonders hohe Unterlegung mit anrechenbarem Eigenkapital. Das erhöht die Kapitalkosten in der klassischen Lebensversicherung in einem Ausmaß, das den Vertrieb und die Zeichnung von Einmalerlägen unattraktiv macht, und widerspricht dem Ziel der Attraktivierung von Betriebs- und Privatpensionen aus dem Regierungsprogramm 2013-2018 (Bundeskanzleramt, 2013).

Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen war das Neugeschäft in der Lebensversicherung in Bezug auf die Zahl der abgeschlossenen Verträge konstant. Hinsichtlich der neu übernommenen Versicherungssumme schlug jedoch der Einbruch der Einmalerläge durch (-7,2%). Die Vertragszahlen im Neugeschäft verschoben sich 2016 zu den Rentenversicherungen (+8,5%), allerdings blieb auch in dieser Sparte die Versicherungssumme unter dem Vorjahreswert (-9,7%). Wenig dynamisch zeigte sich 2016 – vor dem Hintergrund der geringen Dynamik der Neuvergabe von Konsum- (+2,8%) und Wohnbaukrediten (-0,9%) an private Haushalte – das Neugeschäft in der Kreditrestschuldversicherung (+0,8%).

Die prämiengünstige Zukunftsvorsorge litt auch 2016 unter den wenig attraktiven Bedingungen auf dem Kapitalmarkt und der Kürzung der Förderbeträge 2012. Genaue Werte der Finanzmarktaufsicht über die Vertragszahlen sind derzeit noch nicht verfügbar; gemäß den vom Verband der Versicherungsunternehmen veröffentlichten Daten waren die Prämieinnahmen der Versicherer 2016 mit 891 Mio. € um 4% niedriger als im Vorjahr. Die gesetzliche Regel zur Berechnung des Förderbetrages geht von der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen aus. Im Jahresdurchschnitt 2016 lag diese Rendite bei 0,04%, sodass der Fördersatz 2018 auf dem gesetzlich festgelegten Mindestwert von 4,25% verbleiben wird.

Der Rückgang der Garantiezusagen und die Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen für Verträge mit langfristigen Garantien verringern das Angebot.

Die Vertragszahl war im Neugeschäft nur mit niedrigeren Versicherungssummen konstant zu halten.

Die Auszahlungen der prämiengünstigen Zukunftsvorsorge übertrafen 2016 erstmals die Einzahlungen.

Die aktuell gedämpfte Geschäftslage für Lebensversicherungen spiegelt sich auch im Rückgang sowohl der Finanzerträge als auch der Leistungen (Übersicht 3); die versicherungstechnischen Rückstellungen wurden 2016 weiter abgebaut, wenn auch in geringerem Tempo. Dementsprechend verblieb das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Lebensversicherung auf dem unterdurchschnittlichen Niveau des Vorjahres, und die Eigenkapitalrendite sank weiter auf 6,3% (2015: 6,6%).

4. Anhaltende Ausweitung der Versichertengemeinschaft in der Krankenversicherung

In der Rollenaufteilung zwischen privater und öffentlicher Krankenversicherung spezialisiert sich die private Krankenzusatzversicherung in Österreich auf die Absicherung von Hotelkosten für die Sonderklasse und Sonderhonoraren im Krankenhaus, den Zugang zu Privatkliniken und auf einige Lücken in der öffentlichen Versorgung. Die Entwicklung der Ausgaben in der öffentlichen Krankenversicherung bildet daher den Rahmen zur Einschätzung der Privatversicherung. In der öffentlichen Krankenversicherung war die Zahl der Anspruchsberechtigten 2016 um 1,3% höher als im Vorjahr; die Gesamteinnahmen stiegen um 4,5%, die Versichertenbeiträge um 3,4%. Die Einnahmen aus Ersätzen für Leistungsaufwendungen und die sonstigen Einnahmen wuchsen überproportional. Die Ausgaben der Pflichtkrankenversicherung vergrößerten sich 2016 um 4% auf 17,8 Mrd. € und überschritten damit geringfügig den Zielwert des Gesundheits-Zielsteuerungsgesetzes von jährlich +3,6%. Durch die Bemühungen der Bundesregierung zur Einschränkung des Zuganges zur Invaliditätspension erhöhten sich die Ausgaben für Rehabilitationsgeld besonders stark (+26,4%). Die Steigerung der Ausgaben für ärztliche Hilfe entsprach mit +3,7% etwa dem Wachstum der Gesamtausgaben.

Übersicht 4: Private Krankenversicherung

	Bruttoprämien, abgegrenzt	Aufwendungen für Versicherungs- fälle	Schadenquote	Überschuss aus der Finanz- gebarung	Erhöhung der versicherungstechnischen Rückstellungen
	Mio. €	Mio. €	In %	Mio. €	Mio. €
2012	1.762	1.192	67,6	160	302
2013	1.828	1.231	67,3	207	326
2014	1.889	1.262	66,8	194	345
2015	1.969	1.318	67,0	226	366
2016	2.061	1.361	66,0	249	411
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
2012	+ 3,4	+ 4,0	+ 0,6	+ 12,0	- 1,2
2013	+ 3,8	+ 3,3	- 0,4	+ 29,2	+ 8,0
2014	+ 3,3	+ 2,5	- 0,7	- 6,4	+ 6,0
2015	+ 4,3	+ 4,4	+ 0,2	+ 16,7	+ 5,8
2016	+ 4,7	+ 3,2	- 1,4	+ 10,1	+ 12,5

Q: Finanzmarktaufsicht Österreich.

Das Wachstum der Bevölkerung und der Beschäftigung schafft sowohl für die Ausweitung der versicherten Risiken als auch für die Steigerung der Prämieinnahmen ein günstiges Umfeld.

In diesem Umfeld entwickelte sich die private Krankenzusatzversicherung sowohl auf der Prämien- als auch auf der Leistungsseite vergleichsweise dynamisch (Übersicht 4). Die Zahl der versicherten Risiken stieg in der Einzel- und in der Gruppenversicherung auf insgesamt 3,2 Mio., wobei sich die Gruppenversicherung mit +3,6% etwas lebhafter entwickelte. Die größere Versichertengemeinschaft und Preiserhöhungen steigerten das Prämienvolumen (Übersicht 4). Gleichzeitig konnte 2016 der Anstieg der Leistungen leicht gedämpft werden. Unter den Aufwendungen entwickelten sich die Ausgaben für den Krankenhauskostenersatz wenig dynamisch (+1,2%); sie sind mit einem Anteil von zwei Dritteln der Aufwendungen die wichtigste Ausgabenkategorie. Wesentlich dynamischer erhöhten sich die Arztleistungen (+9,1%) und die Heilbehelfe (+9,7%).

Hohe Prämieinnahmen, die im Vergleich zum Vorjahr verhaltene Leistungsentwicklung und der hohe Überschuss aus der Finanzgebarung ermöglichten 2016 eine Aufstockung der versicherungstechnischen Reserven innerhalb der mittelfristigen

Bandbreite. Die Krankenversicherer erwirtschafteten 2016 ein ausgesprochen hohes Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (149 Mio. €), das eine relativ hohe Verzinsung des Eigenkapitals von 36,7% ermöglichte (2015: 41,5%).

5. Sinkende Durchschnittsprämien in der Schaden- und Unfallversicherung

Die Schaden- und Unfallversicherung verzeichnete 2016 einen ruhigen Geschäftsverlauf. Tendenziell zieht die Sachversicherung einen Vorteil aus dem kontinuierlichen Bevölkerungszuwachs der letzten Jahre und dem damit verbundenen positiven Impuls für die Zahl der Haushalte in Österreich (2016 +1,3%); damit im Gleichklang steigt der Pkw-Bestand (+1,5%). Diese ruhige aufwärtsgerichtete Entwicklung überträgt sich auch auf die Zahl der versicherten Risiken in der Schadenversicherung (+2,7%) und der Unfallversicherung (+6,9%). Da die durchschnittlichen Prämien vor allem in der umsatzstarken Kfz-Versicherung 2016 rückläufig waren, hielt die Steigerung des Prämienaufkommens mit der Ausweitung der Zahl der versicherten Risiken nicht ganz mit (Übersicht 5).

Übersicht 5: Schaden- und Unfallversicherung

	Bruttoprämien, abgegrenzt	Überschuss aus der Finanzgebarung	Aufwendungen für Versicherungsfälle	Erhöhung der versicherungs- technischen Rückstellungen
	Mio. €			
2012	10.493	1.046	7.086	12
2013	10.639	961	7.194	14
2014	10.294	928	6.944	10
2015	10.335	708	6.761	14
2016	10.506	733	6.821	21
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
2012	+ 2,1	+ 16,2	+ 5,9	- 60,4
2013	+ 1,4	- 8,1	+ 1,5	+ 12,3
2014	- 3,2	- 3,5	- 3,5	- 28,3
2015	+ 0,4	- 23,7	- 2,6	+ 44,6
2016	+ 1,7	+ 3,6	+ 0,9	+ 46,7

Q: Finanzmarktaufsicht Österreich.

Die private Versicherungswirtschaft wird in der Öffentlichkeit zwar in erster Linie wegen ihrer Leistungen im Schadenfall wahrgenommen, sie nimmt aber mit der Festlegung der Tarife, der Selbstbehalte und insbesondere der Versicherungsausschlüsse bzw. Versicherungsbedingungen eine wichtige Rolle in der Schadenvorbeugung ein. Mit diesen Vertragsbestandteilen signalisiert sie potentiellen Versicherungsnehmern das Risiko bestimmter Verhaltensweisen oder Gegebenheiten. In diesem Bereich kommt der Produktdifferenzierung eine entscheidende Bedeutung zu, weil damit bestimmte Risikogruppen verstärkt in die Risikogemeinschaft aufgenommen oder von einem Beitritt zur Risikogemeinschaft abgehalten werden. Im Bereich der Katastrophenversicherung versucht der Verband der Versicherungsunternehmen Österreichs seit einigen Jahren, die private Versicherung gegen die Schäden durch Naturkatastrophen im Rahmen einer obligatorischen Verbindung mit den Verträgen für die Feuerversicherung einzurichten. Diese Kombination gibt es in einigen europäischen Ländern. Sie hätte den Vorteil, dass die öffentliche Hand in der Regel keine Leistungen aus dem Katastrophenfonds zu tätigen hätte und sich auf die Rolle eines Rückversicherers für besonders große Naturereignisse zurückziehen könnte. Andererseits sollen mehrere Risiken in eine Polizza (Flut, Erdbeben, Lawinen usw.) gebündelt werden, damit das Versicherungsprodukt für alle Haushalte in Österreich attraktiv ist. Dieser Ansatz verteilt überhohe Prämienbelastungen für besonders exponierte Lagen auf die Versicherungsnehmer in den weniger exponierten Lagen, vernachlässigt dabei aber die überaus wichtige Rolle von Versicherungsprämien als Signal für die Höhe des Schadenpotentials (Sinabell – Url, 2008). Eine zu starke Abweichung von

Vorschläge der Versicherungswirtschaft für eine verpflichtende Versicherung gegen die Schäden durch Naturkatastrophen entkoppeln die Höhe der Versicherungsprämie weitgehend von der Wahrscheinlichkeit des Schadenfalls. Diese Tarifgestaltung würde das Potential von Versicherungslösungen zur Schadenvorbeugung unzureichend nutzen.

Der Rückgang der Zahl der Schadenfälle ermöglichte 2016 eine verhaltene Zunahme der Leistungen.

risikoadäquaten Prämien für Katastrophenversicherungen dämpft aus gesamtwirtschaftlicher Sicht das Potential dieses Instrumentes zur Schadensvermeidung.

Die laufenden Aktivitäten des Versicherungsverbandes zur Steigerung des Risikobewusstseins von Unternehmen und Privathaushalten zeitigten 2016 weitere Erfolge. Die Zahl der Schadenfälle lag in der Schadenversicherung ohne Kfz um 2,5%, einschließlich der Kfz-Versicherung um 0,6% unter dem Vorjahreswert. Besonders stark rückläufig war die Zahl der Schadenfälle in den Bereichen Sturm- und Kleinelementarschäden (-29,3%), Feuer-Industrie (-28,2%) sowie Feuer- und Betriebsunterbrechungen (-13,8%). Trotz der rückläufigen Zahl der Schäden entstand ein geringer Mehraufwand für Versicherungsleistungen.

Das Ergebnis des versicherungstechnischen Geschäfts erreichte dementsprechend einen Höchstwert von 217 Mio. €. Der wenig dynamische Überschuss aus der Finanzgebarung dämpfte allerdings das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (945 Mio. €). Insgesamt stieg damit die Eigenkapitalrendite leicht auf 9,1% (2015: 8,1%).

6. Stabiles Veranlagungsergebnis der Versicherungswirtschaft

Das Anleihenankaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) wurde 2016 auf 80 Mrd. € monatlich ausgeweitet und drückte damit die Renditen auf risikoarme festverzinsliche Staatsanleihen sogar in den negativen Bereich; für Österreich ergab sich daraus ein Durchschnittswert von 0% (Übersicht 6). Für kurzfristige Anleihen behielt die EZB ihre Nullzinspolitik bei. Für Einlagen im europäischen Zentralbanksystem mussten die Geldinstitute 0,4% p. a. zahlen. Dementsprechend lagen die Geldmarktzinssätze ständig im negativen Bereich. Für Finanzdienstleister mit Pensionsvorsorgeprodukten schaffen die niedrigen Renditen ein Problem in der Veranlagung abreifender Wertpapiere und der frischen Beitragseinnahmen, weil nur mit risikoreicheren Veranlagungen Erträge erwirtschaftet werden können, die über den Rechnungszinssätzen liegen. Andererseits haben diese Finanzdienstleister ein ausreichend großes Portfolio aus festverzinslichen Wertpapieren mit langen Restlaufzeiten, sodass der durchschnittliche Ertrag noch nicht dramatisch einbricht.

Die Rendite auf Finanzveranlagungen in der Versicherungswirtschaft lag auch 2016 deutlich über der Sekundärmarkrendite österreichischer Bundesanleihen. Niedrige Renditen in der Neuveranlagung werden auf absehbare Zeit eine Herausforderung für die Versicherungswirtschaft bleiben.

Die vom WIFO berechnete Rendite der versicherungswirtschaftlichen Kapitalanlagen (Url, 1996) lag 2016 neuerlich über der Sekundärmarkrendite auf österreichische Bundesanleihen (Übersicht 6). Gegenüber dem Vorjahr veränderte sie sich kaum. Die Finanzdienstleister weichen verstärkt auf Investitionen in ausländische Wertpapiere und Emissionen der nichtfinanziellen Unternehmen aus. Bankenemissionen haben hingegen – als Folge der Finanzmarktkrise – weiterhin geringe Bedeutung in den Portfolios. Infrastrukturinvestitionen scheinen auf ein gewisses Interesse zu treffen, jedoch sind in diesem Bereich die politischen Risiken durch das Potential an regulatorischen Eingriffen in die Preissetzung für Infrastrukturleistungen hoch und schwierig einzuschätzen. Die Integration dieser Investitionen in die Systeme zur Berechnung des Solvenzkapitals bildet eine weitere Hürde für direkte Engagements. Die Finanzerträge werden auf absehbare Zeit eine Herausforderung für die Versicherungswirtschaft bleiben; die extreme Niedrigzinsphase wird vermutlich noch mehrere Jahre andauern (Baumgartner – Kaniowski, 2017).

Übersicht 6: Renditen der versicherungswirtschaftlichen Kapitalanlagen

	Sekundärmarkrendite	Lebensversicherung	Krankenversicherung	Schaden- und Unfallversicherung
	Bund	In %		
2012	1,5	4,4	3,5	4,5
2013	1,1	4,3	4,0	4,0
2014	1,0	3,9	3,5	3,9
2015	0,4	3,9	3,9	2,9
2016	0,0	3,7	4,0	3,0

Q: Finanzmarktaufsicht Österreich, WIFO-Berechnungen.

7. Literaturhinweise

- Barazon, R., "Durch Solvency II wurden die Versicherungen noch stress-resistenter", Versicherungsrundschau, 2017, (5), S. 10-15.
- Bundeskanzleramt, Arbeitsprogramm der österreichischen Bundesregierung 2013-2018, Wien, 2013.
- Baumgartner, J., Kaniowski, S., "Update der mittelfristigen Prognose der österreichischen Wirtschaft 2017 bis 2021", WIFO-Monatsberichte, 2017, 90(4), S. 269-275, <http://monatsberichte.wifo.ac.at/59757>.
- European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), Insurance Stress Test 2014, Frankfurt am Main, 2014.
- European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), Insurance Stress Test 2016 – Report, Frankfurt am Main, 2016.
- Europäische Kommission (2017A), Proposal for a Regulation on a pan-European Personal Pension Product (PEPP), Brüssel, 2017, COM(2017) 343 final, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017PC0343&from=EN>.
- Europäische Kommission (2017B), Recommendation on the tax treatment of personal pension products, including the pan-European Pensions Product (PEPP), Brüssel, 2017, COM(2017) 4393 final, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170629-personal-pensions-recommendation_en.pdf.
- OECD, Pensions Outlook 2016, Paris, 2016.
- Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA), Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft, Wien, 2016.
- Schratzenstaller, M., "Steuerreform 2015/16 – Maßnahmen und Gesamteinschätzung", WIFO-Monatsberichte, 2015, 88(5), S. 371-385, <http://monatsberichte.wifo.ac.at/58169>.
- Sinabell, F., Url, Th., "Flood Risk Exposure in Austria – Options for Bearing Risk Efficiently", Schmollers Jahrbuch, 2008, 128, S. 593-614.
- Swiss Re, "Globale Assekuranz 2016: Der chinesische Wachstumsmotor läuft auf Hochtouren", Sigma, 2017, (3).
- Url, Th., Kennzahlen der österreichischen Versicherungswirtschaft, WIFO, Wien, 1996, <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/21313>.