

## Kurzberichte

### Anlagen der Versicherungen

Vertragsversicherungen spielen in Österreich aus historischen, wirtschaftlichen und institutionellen Gründen eine viel geringere Rolle als in den westlichen Industriestaaten. Sie haben sich jedoch in den letzten Jahren kräftig entwickelt. Dank rasch wachsender Prämieinnahmen konnten sie größere Beträge auf dem Wertpapiermarkt anlegen und allmählich in das Direkt-Kreditgeschäft vorstoßen. Auch die Sozialversicherung hat als Einleger bei den Kreditunternehmungen und als Käufer von Wertpapieren einige Bedeutung, obwohl sie Beiträge nach dem Umlageverfahren einhebt und daher nicht planmäßig Reserven bildet.

Eine verlässliche Darstellung der Anlagen der Versicherungswirtschaft und ihrer Bedeutung für den Geld- und Kapitalmarkt begegnet statistischen Schwierigkeiten. Die Statistik der Vertragsversicherungen ist im Gegensatz zur allgemeinen Statistik dürftiger als vor dem Krieg. Damals gab es gut gegliederte Gesamtübersichten über Ausgaben, Einnahmen und Vermögenswerte. Gegenwärtig werden in den Jahresberichten des Versicherungsverbandes, in den „Mitteilungen“ der Nationalbank und im „Finanzkompaß“ nur einige ausgewählte, nicht immer ausreichend gegliederte oder vergleichbare Zahlen veröffentlicht<sup>1)</sup>. Die Sozialversicherungstatistik enthält genaue Angaben über Ausgaben und Einnahmen, die Vermögensgebarung wird aber nur unzulänglich erfaßt.

Die Lücken in der Statistik wurden durch Schätzungen zu überbrücken versucht. Im einzelnen wurde wie folgt vorgegangen: Zunächst wurden die Gesamteinnahmen aus den (statistisch erfaßten) Prämieinnahmen und den (statistisch nicht erfaßten) Vermögenserträgen geschätzt und den (stati-

stisch erfaßten) Gesamtausgaben gegenübergestellt. Der Überschuß an Einnahmen konnte, wenn man von Gewinnausschüttungen und Bewertungsdifferenzen absieht, kurz- oder langfristig angelegt werden. Von diesen Gesamtanlagen (Vermögenszuwachs) wurden sodann die (statistisch erfaßten) Finanzanlagen, wie Kassenbestände, Einlagen bei Kreditunternehmungen, Wertpapiere und Darlehen, abgezogen und auf diese Weise die (statistisch nicht erfaßten) Sachanlagen (vor allem Grundstücke, Häuser) geschätzt. In den Übersichten ist jeweils angegeben, welche Statistiken verwendet und welche Größen geschätzt wurden.

Die gesamten Prämieinnahmen der Vertragsversicherungen wuchsen in den Fünfzigerjahren um 12% bis 44% pro Jahr. 1961 erreichten sie 413 Mrd. S oder 590 S pro Kopf der Bevölkerung. In der Bundesrepublik Deutschland war 1960 die Kopfquote mit fast 200 DM (1.300 S) mehr als doppelt so hoch. Besonders schwach ist in Österreich die Lebensversicherung entwickelt: im Durchschnitt zahlte jeder Österreicher 74 S, jeder Deutsche dagegen 53 DM (340 S) Prämien. Die Unterschiede können nur zum Teil mit ungünstigeren institutionellen Voraussetzungen erklärt werden (größere Bedeutung der Sozialversicherung, Fehlen von Rückversicherungsunternehmungen usw.). Sicherlich wäre das Versicherungsgeschäft auch in Österreich noch entwicklungsfähig.

#### Prämieinnahmen der Vertragsversicherungen

Jahr	Prämieinnahmen aus			Gesamtprämieinnahmen	Zuwachs in %
	Lebens-	Kranken-	Sonstigen		
	1	2	3	4	5
	Mill. S				
1951				710	
1952				1 020	44
1953	178	161	881	1 220	19
1954	208	200	986	1 394	14
1955	245	244	1 156	1 645	18
1956	286	281	1 340	1 907	16
1957	331	325	1 733	2 389	25
1958	384	371	2 031	2 786	17
1959	448	434	2 233	3 115	12
1960	521	492	2 686	3 699	19
1961	598	562	2 970	4 130 <sup>2)</sup>	12

Q: Spalten 1, 2 und 4 Berichte des Verbandes der Versicherungsanstalten 1953—1960  
— 1) Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank.

<sup>1)</sup> Der Jahresbericht des Versicherungsverbandes gibt die Einnahmen aus der Lebens- und Krankenversicherung in absoluten Zahlen, für die übrigen Versicherungssparten aber nur Veränderungszahlen in Prozent an. Die Nationalbank veröffentlicht die Gesamtausgaben (ungegliedert) der Vertragsversicherung und ihre Finanzanlagen gegliedert nach Kassenbeständen, Einlagen bei Kreditunternehmungen, Darlehen und Wertpapieren. Der Finanzkompaß enthält Ausgaben für verschiedene Versicherungsleistungen. Über die Vermögenserträge und die Sachanlagen fehlen statistische Zusammenstellungen.

Die *Vermögenserträge* der Vertragsversicherungen betragen 1957 etwa 120 Mill. S, stiegen besonders in den letzten beiden Jahren sehr stark und dürften 1961 etwa 250 Mill. S erreicht haben. Diese Werte wurden unter der Annahme folgender Zinssätze geschätzt: für Einlagen bei den Kreditunternehmungen 3% (die Versicherungen haben einen Teil der Einlagen gebunden und erhalten günstigere Konditionen als Normaleinleger), für Wertpapiere 6% (die Versicherungen haben hauptsächlich festverzinsliche Nachkriegsanleihen meist unter pari erworben) und für Darlehen 7%. Die Erträge des Sachvermögens (Grundstücke, Gebäude) sind vermutlich nur gering und wurden vernachlässigt.

Die *Gesamtausgaben* der Vertragsversicherungen nahmen in den letzten Jahren um 9% bis 18% zu 1961 erreichten sie 31 Mrd. S. Der Anteil der Versicherungsleistungen stieg zu Lasten der sonstigen Ausgaben (z. B. Verwaltungsaufwand, Steuern). Da die Ausgaben schwächer stiegen als die Einnahmen, wuchs der *Einnahmenüberschuß* in den letzten Jahren um durchschnittlich 20% pro Jahr auf 1'26 Mrd. S im Jahre 1961. Sieht man von Veränderungen in der Kassenhaltung und von Gewinnausschüttungen ab, so konnte etwa dieser Betrag angelegt werden.

*Gebahrung der Vertragsversicherungen*

Jahr	Prämien-einnahmen	Ertrag der Anlagen	Gesamt-ausgaben	davon Schaden-zahlungen	Ein-nahmen-überschuß 1+2-3	Finanz-anlagen	Son-stige Anla-gen 5-6
	1	2	3	4	5	6	7
	Mill. S						
1958	2 786	130	2 200	1 311	716	440	276
1959	3 115	160	2 420	1 431	855	521	334
1960	3 699	200	2 860	1 818	1 039	625	414
1961	4 130	250	3 120		1 260	845	415

Q: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank (Spalten 3 und 6), Berichte des Verbandes der Versicherungsanstalten (Spalte 1), Finanzkompaß (Spalte 4), Schätzungen (Spalte 2)

Die *Sozialversicherung* arbeitet im Gegensatz zur Vertragsversicherung nicht nach dem Kapitaldeckungsprinzip, sondern nach dem Umlageprinzip. Dennoch erzielte auch sie in den letzten Jahren ständig *Einnahmenüberschüsse*. Sie waren jedoch mit 100 bis 700 Mill. S viel niedriger als in der Vertragsversicherung, obwohl die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung etwa viermal so hoch sind wie die Prämieinnahmen der Vertragsversicherung. Da die Einnahmenüberschüsse gering sind und überdies von Jahr zu Jahr stark schwanken, können sie nur zu einem geringen Teil auf dem Kapitalmarkt angelegt werden.

*Gebahrung der Sozialversicherung*

Jahr	Gesamt-einnahmen	davon Bundes-zuschuß	Gesamt-ausgaben	Ein-nahmen-überschuß 1-3	Finanz-anlagen	Son-stige Anla-gen 4-5
	1	2	3	4	5	6
	Mill. S					
1958	11 464	953	10 901	563	113	450
1959	12 442	1 104	12 136	306	151	155
1960	13 603	1 172	13 489	114	1 552	-1 438
1961	16 767	1 924	16 109	658	-362	1 020

Q: Hauptverband der Sozialversicherungsträger (Spalten 1 bis 3) Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank (Spalte 5)

Die *Einnahmenüberschüsse* von Vertrags- und Sozialversicherung zusammen betragen nach dieser überschlägigen Berechnung 1958 bis 1960 12 bis 13 Mrd. S pro Jahr und 1961 19 Mrd. S. Davon wurden im Durchschnitt zwei Drittel in Finanzwerten (einschließlich Einlagen bei Kreditunternehmungen), der Rest in Sachwerten (einschließlich statistischer Differenzen) angelegt.

Von den *Finanzanlagen* der Vertragsversicherungen entfiel 1961 etwa die Hälfte auf Darlehen (443 Mill. S), etwas mehr als ein Drittel auf Wertpapierkäufe (304 Mill. S) und etwa 10% (78 Mill. S) auf Einlagen bei Kreditunternehmungen<sup>1)</sup>. Die Einlagen sichern die Liquidität der Versicherungsunternehmen und überbrücken zeitliche Differenzen zwischen Beitragseingängen und Anlagemöglichkeiten. Sie steigen meist im 1. Halbjahr ziemlich stark und sinken im 2. Halbjahr, wenn die Wertpapiere der Herbstemissionen gekauft werden. Die Finanzanlagen der Sozialversicherungen schwanken entsprechend den Einnahmenüberschüssen von Jahr zu Jahr stark. Soweit Mittel längerfristig zur Ver-

*Finanzanlagen der Vertragsversicherungen*

	1958	1959	1960	1961
	Mill. S			
Barbestand ..	+ 4	+ 3	+ 7	+ 20
Einlagen bei Kreditunternehmungen	+ 103	+ 37	+ 82	+ 78
Wertpapiere	+ 181	+ 320	+ 327	+ 304
Darlehen ..	+ 152	+ 161	+ 209	+ 443
Finanzanlagen	+ 440	+ 521	+ 625	+ 845

Q: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank

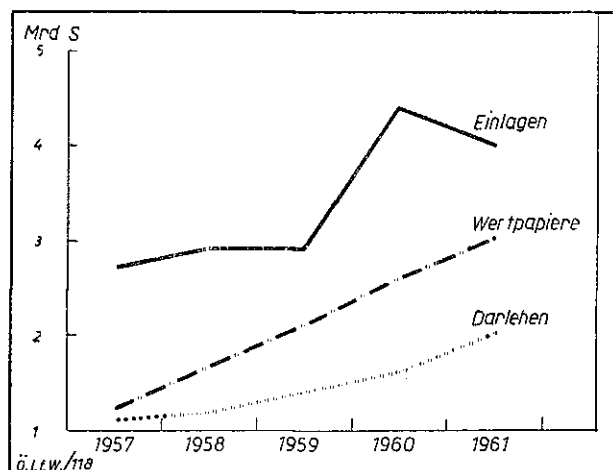
*Finanzanlagen der Sozialversicherungen*

	1958	1959	1960	1961
	Mill. S			
Barbestand ..	- 2	+ 4	- 9	+ 12
Einlagen bei Kreditunternehmungen	+ 100	- 7	+ 1 469	- 541
Wertpapiere	+ 270	+ 152	+ 106	+ 170
Darlehen ..	- 55	+ 2	- 14	- 3
Finanzanlagen	+ 313	+ 151	+ 1 552	- 362

Q: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank

<sup>1)</sup> Laut Versicherungsstatistik der Nationalbank; nach der Einlagenstatistik sind die Einlagen bei Kreditunternehmungen um etwa ein Viertel niedriger und schwanken viel stärker.

### Finanzvermögen der Versicherungen (Normaler Maßstab; Mrd. S)



Das Finanzvermögen der Versicherungen (Vertrags- und Sozialversicherungen) wuchs in den letzten vier Jahren um über 80%. Die längerfristigen Anlageformen (Darlehen und Wertpapiere) nahmen recht gleichmäßig zu, weil die Entwicklung bei den Vertragsversicherungen sehr stetig verlief. Die Darlehen blieben wegen ihres Abbaues bei den Sozialversicherungen leicht zurück, die Vertragsversicherungen legten aber mehr in Darlehen an als in Wertpapieren. Die Höhe der jeweiligen Einlagen bei Kreditunternehmungen schwankte verhältnismäßig stark; das ergibt sich aus der uneinheitlichen Entwicklung der Sozialversicherungen und aus ihrer Eigenschaft als Liquiditätspolster.

fügung stehen, werden sie hauptsächlich in Wertpapieren (meist staatlichen Obligationen) angelegt. Die Direktkredite werden zunehmend eingeschränkt.

Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft (Vertrags- und Sozialversicherung) für den Geld- und Kapitalmarkt läßt sich in Zahlen angeben, indem man ihr Finanzvermögen (Bestände) und ihre Finanzanlagen (Bestandszuwächse) den entsprechenden gesamtwirtschaftlichen Größen gegenüberstellt. Ein solcher Vergleich zeigt zunächst, daß die Versicherungen ein wichtiger Einleger bei den Kreditunternehmungen sind. Ende 1961 gehörten ihnen 7% aller Einlagen und 17% der Sicht- und Termineinlagen. Die Versicherungen stellen ferner namhafte Beträge dem Wertpapiermarkt zur Verfügung. Ende 1961 besaßen sie 3,0 Mrd. S Wertpapiere, etwa 13% des gegenwärtigen Umlaufs an inländischen festverzinslichen Wertpapieren. 1961 wuchsen ihre Bestände um 474 Mill. S, die der Kreditunternehmungen dagegen nur um 48 Mill. S. Die Wertpapierkäufe (brutto, vor Abzug von Abschreibungen und Tilgungen) dürften etwa 500 bis 550 Mill. S erreicht haben, ein Sechstel bis zu einem Fünftel der gesamten Neuemissionen festverzinslicher Werte. Schließlich schalten sich die Versicherungen zunehmend in das Direkt-Kreditgeschäft

ein. Ihr aushaftendes Kreditvolumen betrug Ende 1961 20 Mrd. S, fast 70% der kommerziellen Kredite mit mehr als einem Jahr Laufzeit und etwas mehr als 10% der über fünfjährigen Kredite. 1961 vergaben sie 440 Mill. S zusätzliche Direktkredite, mehr als die Bankiers und nicht viel weniger als die gewerblichen Kreditgenossenschaften. Ihr Kreditvolumen wuchs mit 28% stärker als das der Kreditunternehmungen (die Sonderkreditunternehmungen mit einem Zuwachs von 31% ausgenommen). Dementsprechend ist ihr Anteil an der Kreditausweitung (am Bestandszuwachs) mit 12% (Kredite für länger als ein Jahr) und 16% (Kredite für länger als fünf Jahre) merklich größer als am aushaftenden Kreditvolumen (Bestand). Die Versicherungen vergeben ihre Mittel besonders langfristig und schließen damit eine Lücke im Kreditangebot. Langfristige Mittel sind für viele Großinvestitionen unentbehrlich, können aber vom Kreditapparat nur beschränkt zur Verfügung gestellt werden, weil seine Einlagen nicht oder nur kurz gebunden sind. Außerdem erschweren Mindestreservenpolitik und Kreditkontrollabkommen die langfristige Planung der Kreditunternehmungen.

### Finanzvermögen der Versicherungen

	1957	1958	1959	1960	1961
Mill. S					
Einlagen bei Kreditunternehmungen					
Vertragsversicherung	617	720	757	839	917
Sozialversicherung	2.052	2.152	2.145	3.614	3.073
Zusammen	2.669	2.872	2.902	4.453	3.990
Wertpapiere					
Vertragsversicherung	670	851	1.171	1.498	1.802
Sozialversicherung	539	809	961	1.067	1.237
Zusammen	1.209	1.660	2.132	2.565	3.039
Darlehen					
Vertragsversicherung	884	1.036	1.197	1.406	1.849
Sozialversicherung	237	182	184	170	167
Zusammen	1.121	1.218	1.381	1.576	2.016

Q: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank

Das Vordringen der *Direktkredite* ist eines der auffallendsten Merkmale der Versicherungswirtschaft seit dem zweiten Weltkrieg. Ihr Anteil an den Finanzanlagen der Vertragsversicherungen betrug 1958 35%, fiel 1959 auf 31% und ist seither ständig gestiegen (1961 52%). In der Zwischenkriegszeit dagegen hatten die Versicherungen ihre Mittel hauptsächlich in Wertpapieren angelegt. Der Wandel in der Anlagepolitik wurde dadurch begünstigt, daß in Österreich hauptsächlich Anleihen der öffentlichen Hand aufgelegt werden (Industrieanleihen fehlten auf dem heimischen Markt) und die Versicherungen daher nicht die Möglichkeit haben, ihr Risiko zu streuen. Auch kurzfristige Einflüsse wie Konjunktur und Bankenliquidität spielen eine

Rolle. Entscheidend dürften jedoch längerfristige Wandlungen in den Finanzierungsmethoden sein. Auch in der Bundesrepublik Deutschland, wo ein reichhaltiges Angebot an verschiedenen Wertpapieren besteht, ist der Anteil der Direktkredite bemerkenswert hoch und nimmt weiter zu. Das Wertpapier ist offenbar als Finanzierungsinstrument zu kostspielig, wenn die Mittel nicht mehr direkt von den kleinen Sparern aufgebracht, sondern mehr und mehr von Kreditunternehmungen und Kapitalsammelstellen bereitgestellt werden. Der Direktkredit spart Steuern und Emissionskosten, er ist, sofern es sich um große Kreditnehmer von hoher Bonität handelt, auch kaum schwerer zu mobilisieren als Wertpapiere.

Die Ausweitung der Direktkredite der Versicherungen wirft verschiedene Probleme auf. Für die Kreditpolitik stellt sich die Frage, ob und inwieweit ihre Maßnahmen (Mindestreservenpolitik, Kreditkontrollabkommen) an Wirksamkeit verlieren, wenn sie nur die Anlagen der Kreditunternehmungen,

nicht aber die an Bedeutung zunehmenden Anlagen der Versicherungen steuert. Diese Frage wird besonders in finanziell hoch entwickelten Ländern, wie etwa in den USA, lebhaft diskutiert, wo die Versicherungen eine weit größere Rolle spielen als in Österreich. Ferner ergeben sich aus der zunehmenden und unmittelbaren Konkurrenz zwischen Kreditunternehmungen und Versicherungen wettbewerbpolitische Probleme. Versicherungen und Kreditunternehmungen werden nicht nur durch kreditpolitische Maßnahmen unterschiedlich getroffen. Auch die steuerlichen Begünstigungen und Belastungen (z. B. steuerliche Förderung verschiedener Sparformen und Versicherungsverträge, Versicherungssteuer) und die Möglichkeit, durch Kopplungsgeschäfte billige Angebote erstellen zu können (Gemeinden z. B. erhalten von Versicherungsunternehmen billige Kredite, wenn sie sich verpflichten, ihre Versicherungsverträge mit dieser Gesellschaft abzuschließen) sind verschieden und verfälschen die Wettbewerbsbedingungen.

---