

Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen zum vierten Quartal 2023

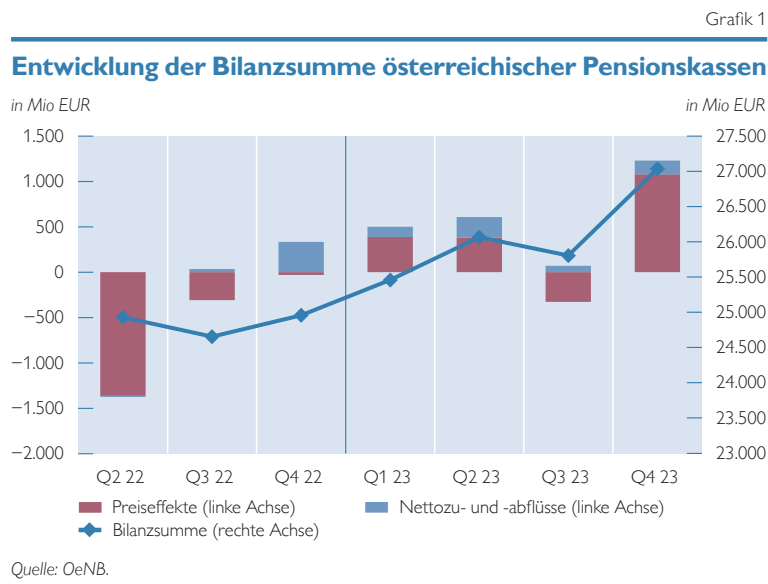
Mirna Valadžija¹

In Österreich verwalteten fünf überbetriebliche und drei betriebliche Pensionskassen zum Ende des vierten Quartals 2023 ein Vermögen von über 27 Mrd EUR (Grafik 1). Nach den massiven Kursverlusten von 2,8 Mrd EUR an den Finanzmärkten im Jahr 2022 erholte sich der Vermögensbestand zu Jahresbeginn 2023 und wuchs bis Jahresende um knapp 2,1 Mrd EUR. Dieser Anstieg (73 % bzw. 1,5 Mrd EUR) war überwiegend auf Marktwertveränderungen zurückzuführen. Darüber hinaus trugen in den letzten vier Quartalen auch Nettozuflüsse² von 558 Mio EUR wesentlich zu dem jährlichen Anstieg des Pensionskassenvermögens bei (+8,3 %). Diese hohen Nettozuflüsse kamen durch Deckungsrückstellungen beitragsorientierter Pensionsmodelle zustande.

Die erwähnten Marktwertveränderungen im Jahr 2022 waren eine direkte Folge der Entwicklung an den Aktienmärkten. Nach dem Einbruch der Aktienmärkte im Jahr 2022, bedingt durch den Ukraine-Krieg, waren im ersten Halbjahr 2023 durchgehend positive Marktwertveränderungen zu beobachten. Diese ließen das von den Pensionskassen veranlagte Kapital deutlich ansteigen. Im dritten Quartal 2023 entwickelte sich – aufgrund negativer Preiseffekte – das Vermögen der Pensionskassen wieder rückläufig, während die Preiseffekte im vierten Quartal 2023 mit +1,1 Mrd EUR den höchsten Wert seit drei Jahren aufwiesen. Diese Entwicklung spiegelt abermals wider, wie stark das von den Pensionskassen veranlagte Kapital bzw. auch Veranlagungsergebnisse von den Entwicklungen der Kapital- und Finanzmärkte abhängig sind.

Insgesamt performten die österreichischen Pensionskassen über das letzte Jahrzehnt hinweg durchwegs positiv. Eine Betrachtung der Wertentwicklung lässt nämlich erkennen, dass die Veranlagungsperformance³ trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen in den letzten zehn Jahren bei durchschnittlich 3,2 % pro Jahr lag.

Im Euroraum insgesamt zeigte sich bei der Entwicklung des Vermögens von Pensionskassen ein ähnliches Muster (Grafik 2). Seit dem vierten Quartal 2022 profitierte das von Pensionskassen verwaltete Vermögen durchgehend von



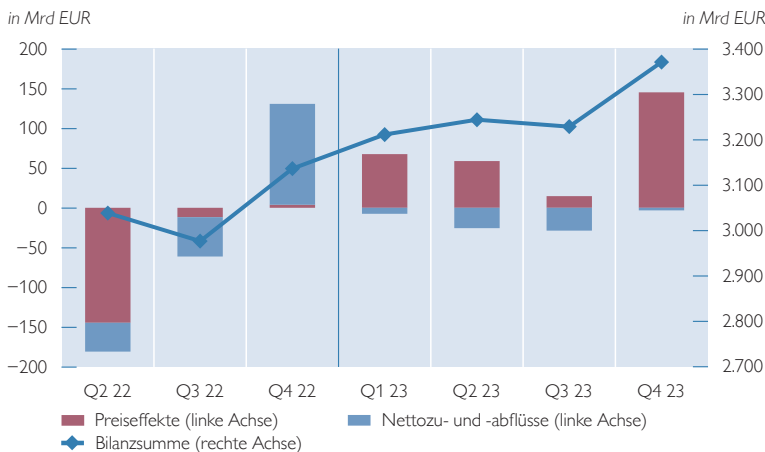
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, mirna.valadzija@oenb.at.

² Nettozuflüsse entsprechen einem positiven Saldo aus Zu- und Abfluss an Geldmitteln (zuzüglich reinvestierter Gewinne); bei Nettoabflüssen ist der Saldo negativ.

³ Die Berechnung erfolgt durch die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB) und kann auf ihrer Website eingesehen werden.

Grafik 2

Entwicklung der Bilanzsumme von Pensionskassen im Euroraum



Quelle: EZB.

positiven Preiseffekten. Insgesamt stieg der Vermögensbestand der europäischen Pensionskassen im Vergleich zum Vorjahr um 220 Mrd EUR an; nahezu 286 Mrd EUR waren auf positive Marktwertveränderungen und –65 Mrd EUR auf Nettoabflüsse zurückzuführen. Bei den positiven Marktwertveränderungen war ein großer Teil von 145 Mrd EUR dem vierten Quartal 2023 zuzuschreiben; Nettoabflüsse traten überwiegend bei Finanzderivaten auf. Die Jahreswachstumsrate der Bilanzsumme europäischer Pensionskassen lag folglich im vierten Quartal 2023 bei –2,0% und damit deutlich unter jener Österreichs (+2,2%). Die Jahreswachstumsrate wird auf Basis von Transaktionen (= Nettozu- und -abflüsse) errechnet.

1 Veranlagungsstruktur der österreichischen Pensionskassen im vierten Quartal 2023

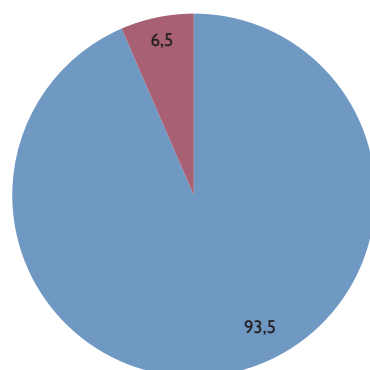
Die Gliederung der Aktiva veranschaulicht, dass österreichische Pensionskassen traditionell hauptsächlich in in- und ausländische Investmentzertifikate investieren. So lag der Anteil an gehaltenen Investmentzertifikaten zum Ultimo des vierten Quartals 2023 bei 93,5% (Grafik 3, linke Teilgrafik). 39% der gehaltenen Investmentfonds entfielen im Betrachtungszeitraum auf gemischte Fonds, gefolgt von Anleihefonds (28,3%) und Aktienfonds (20,5%). Die übrigen Fondskategorien

Grafik 3

Veranlagungskategorien österreichischer Pensionskassen im vierten Quartal 2023

Vermögen

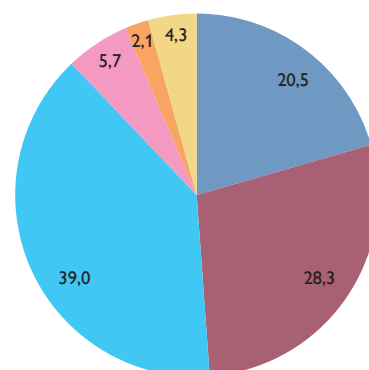
in %



Investmentzertifikate
Sonstiges Vermögen (Bargeld, Kredite, Schuldverschreibungen, Beteiligungen etc.)

Investmentfondskategorien

in %



Aktienfonds
Gemischte Fonds
Anleihefonds
Hedgefonds
Immobilienfonds
Sonstige Fonds

Quelle: OeNB.

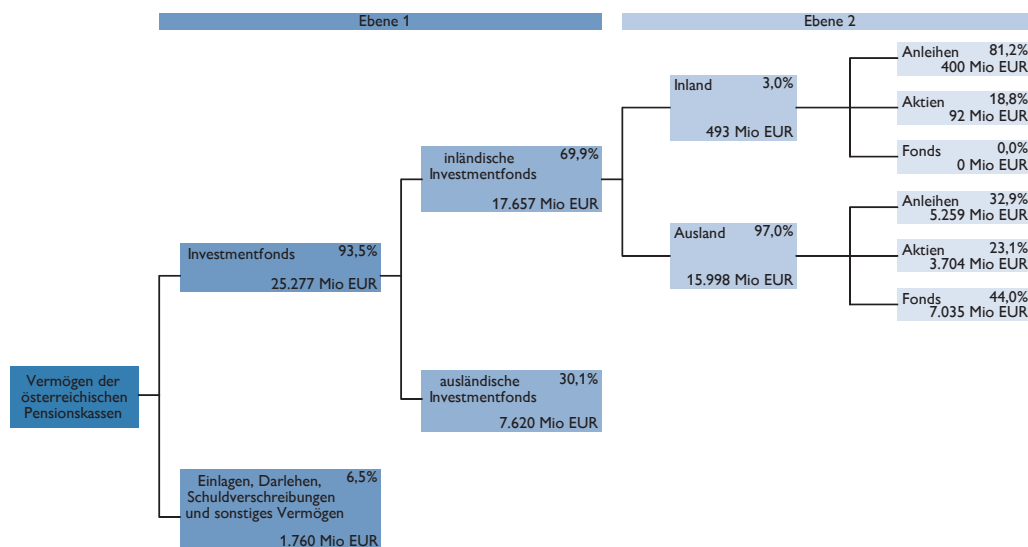
(Immobilienfonds, sonstige Fonds und Hedgefonds) summierten sich auf einen Anteil von 12,1 % (Grafik 3, rechte Teilgrafik). Im Vergleich zum Vorjahr ist der Anteil an Aktienfonds um 2,7 Prozentpunkte zugunsten der gemischten Fonds (+1,7 Prozentpunkte), der Immobilienfonds (+1,2 Prozentpunkte), der Anleihefonds (+0,4 Prozentpunkte) sowie der Hedgefonds (+0,4 Prozentpunkte) gefallen. Investitionen in sonstige Fonds sind ebenfalls zurückgegangen (−1,0 Prozentpunkt).

Abbildung 1, Ebene 1 lässt erkennen, dass österreichische Pensionskassen den Großteil (69,9 % bzw. 17,7 Mrd EUR) ihrer in Investmentzertifikate investierten Mittel in inländische Fonds veranlagten, während 30,1 % bzw. 7,6 Mrd EUR in ausländische Investmentfonds investiert wurden. Im Vergleich zum Vorjahr ist der Anteil inländischer Investmentzertifikate geringfügig um 0,3 Prozentpunkte zugunsten der ausländischen Investmentfondsanteile zurückgegangen. Ein Durchblick durch die von österreichischen Pensionskassen gehaltenen inländischen Investmentfonds ergab, dass diese jedoch fast ausschließlich (97 % bzw. 16 Mrd EUR) in ausländische Wertpapiere veranlagten (Ebene 2). Davon entfielen 7 Mrd EUR auf andere ausländische Fonds⁴, 5,3 Mrd EUR auf Anleihen (zu 55 % auf den Sektor Staat) sowie 3,7 Mrd EUR auf Aktien (zu 81 % auf Unternehmensaktien). Die von den Pensionskassen gehaltenen inländischen Fonds investierten lediglich 493 Mio EUR bzw. 3 % des Vermögens in inländische Wertpapiere (Ebene 2). Der Großteil davon entfiel mit 81,2 % bzw. 400 Mio EUR auf Anleihen, wovon 70 % vom Staat Österreich emittiert wurden. Die restlichen in Österreich veranlagten Mittel (92 Mio EUR) wurden von den Fonds in inländische Aktien investiert (zu 70 % in Unternehmensaktien).

Abbildung 1

Vermögen der österreichischen Pensionskassen mit Durchblick durch die inländischen Fonds zum vierten Quartal 2023

in % bzw. in Mio EUR



Quelle: OeNB.

⁴ Fonds-in-Fonds-Veranlagungen = Veranlagungen von Fonds in andere Investmentzertifikate.

Die zuvor beschriebenen Marktwertveränderungen spiegeln sich auch bei der Jahresbetrachtung des Volumens an gehaltenen Investmentfondsanteilen von Pensionskassen wider. In Summe wiesen Pensionskassen im vierten Quartal 2023 mit 25,3 Mrd EUR einen um 1,8 Mrd EUR höheren Wert an Investmentzertifikaten als im Vorjahr in ihrer Bilanz aus. Der signifikante Anstieg des Volumens im Jahresvergleich war zum überwiegenden Teil auf positive Preiseffekte in Höhe von 1,5 Mrd EUR im vierten Quartal zurückzuführen.

2 Passiva und Rückstellungen der österreichischen Pensionskassen im vierten Quartal 2023

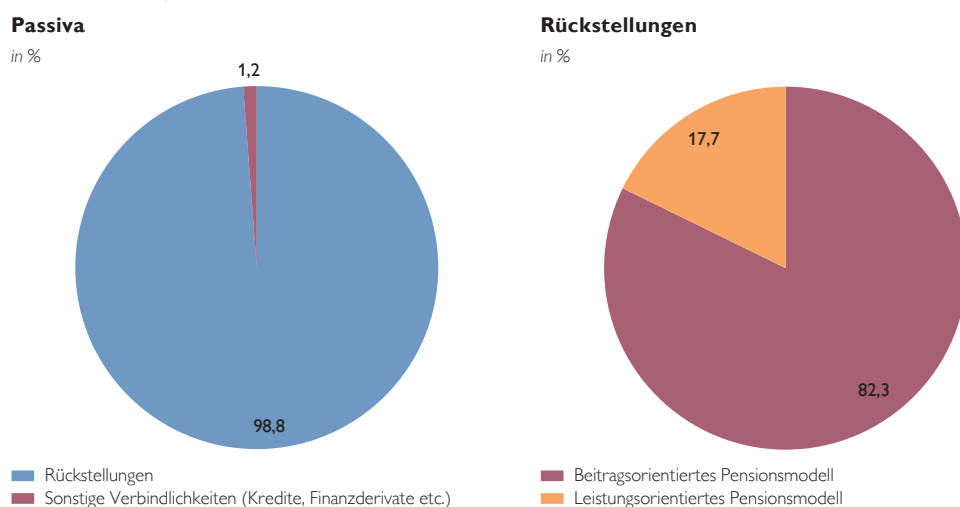
Die Passivseite bei Pensionskassen besteht mit 98,8 % naturgemäß fast zur Gänze aus Pensionsrückstellungen, was auch charakteristisch für den gesamten Euroraum ist (Grafik 4, linke Teilgrafik).

Diese Deckungsrückstellungen können in unterschiedliche Pensionsmodelle untergliedert werden. So bieten die Pensionskassen in Österreich zwei verschiedene Vertragsmodelle an: einerseits das beitragsorientierte Pensionsmodell, bei dem die Höhe der Beiträge durch die Arbeitgeber:innen vertraglich fixiert ist; und andererseits das leistungsorientierte Pensionsmodell, bei dem die Höhe der Pension vertraglich fixiert ist. Die österreichischen Arbeitgeber:innen schließen überwiegend beitragsorientierte Pensionskassenverträge ab. Das Volumen hierfür lag im vierten Quartal 2023 bei nahezu 22 Mrd EUR bzw. 82,3 % der österreichischen Pensionsrückstellungen von Pensionskassen (Grafik 4, rechte Teilgrafik). Die übrigen Pensionsrückstellungen sind mit 4,7 Mrd EUR bzw. 17,7 % dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen.

Die gesamten Deckungsrückstellungen in Österreich verzeichneten in den letzten vier Quartalen einen Anstieg um 2,1 Mrd EUR, wobei der Großteil davon auf Preiseffekte zurückzuführen war (1,5 Mrd EUR bzw. +6,2 %). Gleichzeitig

Grafik 4

Passiva und Rückstellungen der österreichischen Pensionskassen im vierten Quartal 2023



Quelle: OeNB.

Tabelle 1

kam es auch zu Nettozuflüssen in Höhe von 538 Mio EUR bzw. +2,2 %. Davon war der größte Teil bedingt durch die Entwicklung von Deckungsrückstellungen beitragsorientierter Pensionsmodelle (383 Mio EUR). Dieser Wert entspricht dem 2,5-Fachen im Vergleich zu dem leistungsorientierten Pensionsmodell (154 Mio EUR) (Tabelle 1).

2023 stieg auch die Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten insgesamt⁵ von 1,05 Millionen auf 1,07 Millionen an. Der überwiegende Teil der Berechtigten befindet sich noch in der Ansparphase für eine Pensionsleistung, während 13,6 % bereits eine Pensionsleistung aus der betrieblichen Altersvorsorge⁶ beziehen. Im Jahresvergleich erhöhte sich die Anzahl an Anwartschaftsberechtigten in der Ansparphase um 1,9 %, bei den Leistungsberechtigten um 5,1 %.

Der Anteil an Deckungsrückstellungen im Euroraum repräsentierte – analog zu Österreich – den überwiegenden Teil der Passivseite in der Bilanz von Pensionskassen. Im Euroraum lag dieser Anteil im vierten Quartal 2023 bei 83,2 %, während sich die restlichen Positionen auf 16,8 % summierten (Grafik 5, linke Teilgrafik).

Bei genauerer Betrachtung der Deckungsrückstellungen ist zu erkennen, dass in neun Euroraum-Ländern – darunter auch Österreich – der Anteil des beitragsorientierten Pensionsmodells an den Pensionsrückstellungen überwiegt. Betrachtet man hingegen die Anteile der beiden Pensionsmodelle am gesamten aushaftenden Volumen von Deckungsrückstellungen im Euroraum, so zeigt sich, dass mit 75 % der überwiegende Teil dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen ist (Grafik 5, rechte Teilgrafik). Ausschlaggebend dafür ist insbesondere die Struktur in den Niederlanden und in Deutschland, in welchen das leistungsorientierte Pensionsmodell deutlich überwiegt. Die beiden genannten Länder sind zusammen für 72 % der gesamten Deckungsrückstellungen im Euroraum verantwortlich. Österreichs Anteil an den Pensionsrückstellungen im Euroraum betrug im Vergleich lediglich 1,0 %.

Die gesamten Pensionsrückstellungen im Euroraum stiegen im Jahresvergleich ebenfalls an und lagen zum Ultimo des vierten Quartals 2023 bei 2.773 Mrd EUR. Der Anstieg wurde zum Großteil durch positive Preiseffekte hervorgerufen, welche mit +5,3 % etwas unter dem Vergleichswert Österreichs lagen (+6,2 %).

Nettozu- und -abflüsse bei Deckungsrückstellungen von Pensionskassen in Österreich

	Nettozu- und -abflüsse	Beitragsorientiertes Pensionsmodell	Leistungsorientiertes Pensionsmodell
<i>in Mio EUR</i>			
2022			
1. Quartal	68	178	-110
2. Quartal	10	171	-160
3. Quartal	44	54	-11
4. Quartal	350	336	14
2023			
1. Quartal	110	-28	138
2. Quartal	219	228	-9
3. Quartal	70	69	1
4. Quartal	139	114	24

Quelle: OeNB.

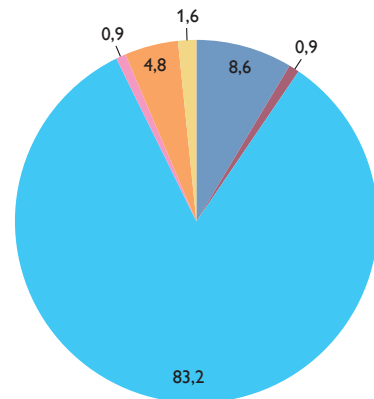
⁵ Anwartschafts- und Leistungsberechtigte könnten doppelt gezählt worden sein, wenn sie bei mehreren Pensionskassen ein Bestandskonto führen. Dies wird wegen fehlender Informationen jedoch nicht berücksichtigt.

⁶ Neben der betrieblichen Vorsorge besteht das österreichische Pensionssystem aus zwei weiteren Komponenten: der staatlichen und der privaten Vorsorge.

Passiva und Rückstellungen der Pensionskassen im Euroraum im vierten Quartal 2023

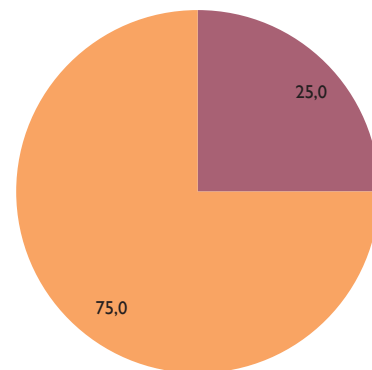
Passiva

in %



Rückstellungen

in %



Quelle: EZB.

Neben den positiven Marktwertveränderungen waren im Jahresvergleich auch Nettozuflüsse (+3,1 %) zu beobachten. Damit entwickelten sich die Nettozuflüsse in Pensionsrückstellungen im Euroraum etwas dynamischer als in Österreich (+2,2 %).