

Betriebswirtschaftliche Forschungen

---

Band 3

# Die Kapitalanlagen der privaten deutschen Lebensversicherungsunternehmen

unter besonderer Berücksichtigung der wichtigsten Sonderprobleme

Von

Joachim Claren



Duncker & Humblot · Berlin

**Joachim Claren**

**Die Kapitalanlagen der privaten deutschen  
Lebensversicherungsunternehmen**

# **Betriebswirtschaftliche Forschungen**

**der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
an der Technischen Universität Berlin**

**Herausgegeben von**

**Prof. Dr. K. Mellerowicz, Prof. Dr. H. H. Hohlfeld**

**Prof. Dr. O. Schnutenhaus**

**Band 3**

# **Die Kapitalanlagen der privaten deutschen Lebensversicherungsunternehmen**

**Unter besonderer Berücksichtigung der wichtigsten Sonderprobleme**

**Von**

**Dipl.-Volkswirt Dr. Joachim Claren**



**D U N C K E R & H U M B L O T / B E R L I N**

**A l l e R e c h t e v o r b e h a l t e n**

**© 1955 by Duncker & Humblot, Berlin**

**Gedruckt 1955 bei Berliner Buchdruckerei Union GmbH., Berlin SW 29**

# Inhalt

Seite:

Einleitung: Das Kapital der Versicherungsunternehmen als wesentlicher Faktor des Kapitalmarktes .....	7
A. Allgemeines über Lebensversicherung und Kapitalanlage .....	11
I. Die Lebensversicherung .....	11
1. Wesen und Aufgaben der Lebensversicherung .....	11
2. Die wirtschaftliche Bedeutung der Lebensversicherung .....	15
3. Die Kapitalquellen .....	20
II. Die Kapitalanlage .....	22
1. Die wirtschaftliche Grundlegung .....	22
a) Beziehungen zwischen Geld- und Kapitalmarkt .....	22
b) Grundsätze der Kapitalanlagepolitik .....	27
2. Die gesetzlichen Grundlagen .....	31
a) Die Notwendigkeit der Staatsaufsicht über die Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen .....	31
b) Die Kapitalanlagevorschriften und ihre Änderungen von 1901 bis 1953 .....	34
B. Überblick über die Wandlungen der Kapitalanlagepolitik von 1913 bis 1953 .....	40
I. Die langfristigen Kapitalanlagen .....	45
1. Das Hypothekengeschäft .....	45
2. Die Wertpapieranlage .....	50
3. Darlehen an öffentliche Körperschaften bzw. Schuldscheinforderungen und Darlehen .....	58
4. Darlehen und Vorauszahlungen auf Policen .....	64
5. Grundbesitz .....	68
II. Die kurzfristigen Kreditgeschäfte .....	72
C. Sonderprobleme der Kapitalanlage der Lebensversicherungsunternehmen .....	75
I. Förderung des Wohnungsbaues .....	75
II. Das Problem der wertbeständigen Kapitalanlage .....	83
III. Das Problem der Beeinflussung der Kapitalanlagen .....	88
IV. Das Problem der Kapitalanlage in Aktien und Obligationen .....	91
V. Besondere Probleme der Währungsreform von 1948 .....	96
D. Zusammenfassung und Schlußbetrachtung .....	107
Literaturverzeichnis .....	109

## Abkürzungen

KaFP	= Kaiserliches Aufsichtsamt für Privatversicherung
RAA	= Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung
BAV	= Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen
VAG	= Versicherungsaufsichtsgesetz (Reichsgesetz über die privaten Versicherungsunternehmen vom 12. 5. 1901)
RGBl	= Reichsgesetzblatt
BGB	= Bürgerliches Gesetzbuch vom 18. 8. 1896
HGB	= Handelsgesetzbuch vom 10. 5. 1897
DVO	= Durchführungsverordnung
Z. f. d. ges. VW.	= Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft
Z. f. d. ges. Kred.W.	= Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
Z. f. VW.	= Zeitschrift für Versicherungswesen
VW	= Versicherungswirtschaft
Veröff. d. dtsh. Vereins f. VW.	= Veröffentlichung des deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft
Jahrb. f. Nat.-Ökon. u. Stat.	= Jahrbuch für National-Ökonomie und Statistik
Gesch.-Ber.	= Geschäftsbericht
Verb. d. Lebensv.Untern.	= Verband der Lebensversicherungsunternehmen e. V.
Ges. Verb. d. VW.	= Gesamtverband der Versicherungswirtschaft e. V.

# Einleitung

## Das Kapital der Versicherungsunternehmen als wesentlicher Faktor des Kapitalmarktes

Die Versicherungsunternehmen haben seit langem eine hervorragende Stellung innerhalb unserer Volkswirtschaft als Kreditgeber auf dem Kapitalmarkt. Unter ihnen kommt den Lebensversicherungsgesellschaften besondere Bedeutung zu, da das Versicherungssparen — wenn man einmal den Blick auf den in der Lebensversicherung ruhenden Sparvorgang wirft — eine der wenigen, auch heute noch funktionierenden Formen der freien Kapitalbildung ist. Bei den Unternehmen fließen auf Grund ihrer versicherungsmäßigen Betätigung sehr beträchtliche Kapitalien zusammen, die sich aus einer Vielzahl kleiner Geldbeträge, den Prämienzahlungen der einzelnen Versicherungsnehmer, zusammensetzen. Diese Kapitalien, die von den Versicherungsunternehmen treuhänderisch verwaltet werden, müssen nun je nach Art der Versicherung zweckentsprechend angelegt werden. Während die Sachversicherungsgesellschaften im wesentlichen die kurz- und mittelfristigen Anlagen bevorzugen, liegt bei der Kapitalanlage der Lebensversicherungsgesellschaften das Schwergewicht bei der langfristigen Investition. Die Unternehmen fungieren zum Teil als Kreditgeber, indem sie die Kapitalien direkt an Kredit-suchende ausleihen. Hauptsächlich bedienen sie sich jedoch der traditionellen Kreditinstitute als Vermittler und sind somit als Zubringer zum Geld- und Kapitalmarkt anzusprechen.

Kam den Geldern der Versicherungsunternehmen vor dem zweiten Weltkrieg bereits eine große Bedeutung in der deutschen Volkswirtschaft zu, so stieg diese durch die infolge der Währungsreform im Jahre 1949 eingetretene Kapitalverknappung noch erheblich. Adolf Weber weist darauf hin, daß „die Bedeutung der Neubildung von Kapital, die nur durch Spartätigkeit erzielt werden kann, für den ökonomischen und sozialen Fortschritt noch nie so wichtig wie in der Gegenwart“<sup>1</sup> war. Da das Vertrauen zu den Versicherungseinrichtungen, insbesondere zur Lebensversicherung, „unerschütterlich“ ge-

---

<sup>1</sup> Weber, Adolf, „Unerschütterliches Vertrauen zur Lebensversicherung“, Sonderdruck der VW., Karlsruhe 1949, S. 16.

blieben sei, ergäbe sich „die Wichtigkeit einer im Dienste der Kapitalbildung stehenden Förderung aller Zweige unserer privaten Versicherung“<sup>2</sup>.

Die Erhaltung dieses Vertrauens wurde einmal dadurch gefördert, daß bei der Währungsreform die eingezahlten Prämien im Verhältnis 10 : 1, bei der Rentenversicherung sogar späterhin 1 : 1 umgestellt wurden, wogegen das Aufwertungsverhältnis für die Einlagen bei Banken und Sparkassen bis zum Erlaß des Altspargesetzes wesentlich ungünstiger war. Zum anderen aber haben es die Versicherungsunternehmen durch entsprechende Publikationen, insbesondere aber durch die Aufklärungsarbeit ihrer Außendienstorgane verstanden, sich das Vertrauen ihrer Versicherten zu erhalten, so daß trotz des großen Zusammenbruchs auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiet ein großer Teil der abgeschlossenen Verträge erhalten blieb, und nach kurzer Zeit ein kaum gehannter Zustrom von Neuversicherungen einsetzte.

Den Wiederaufschwung der deutschen Individualversicherung verdeutlichen die nachfolgenden Zahlen, die die Prämieinnahmen aller privaten deutschen Versicherungsunternehmen wiedergeben<sup>3</sup>.

1949	.....	1,92 Mrd.
1950	.....	2,23 „
1951	.....	2,67 „
1952	.....	3,13 „
1953	.....	3,73 „

Hiervon entfielen allein auf die Lebensversicherung:

1949	.....	0,72 Mrd.
1950	.....	0,79 „
1951	.....	0,92 „
1952	.....	1,05 „
1953	.....	1,31 „

Mit den Prämieinnahmen vom Jahre 1952 wurden die des Jahres 1938 bereits übertroffen. Berücksichtigt man dabei, daß das Gebiet der heutigen Bundesrepublik einschließlich West-Berlins gegenüber dem früheren Reichsgebiet erheblich kleiner ist, so gelangt man zu der Feststellung, daß die Versicherungsdichte beträchtlich zugenommen hat; ein Beweis für das Vertrauen in die Versicherungswirtschaft.

Aber nicht allein die Höhe der Prämieinnahmen gestattet in diesem Zusammenhang ein abschließendes Urteil, sondern vor allem die Höhe der Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen unterstreicht deren bedeutende Position auf dem Kapitalmarkt. So wurden in der Zeit von der Währungsreform bis Ende 1952 von allen privaten

<sup>2</sup> Weber, Adolf, a. a. O., S. 16.

<sup>3</sup> Entnommen aus: Gesch.-Ber. 1952/53 d. Ges. Verb. d. VW., S. 13, bzw. Gesch.-Ber. 1953/54 d. BAV., S. 49.

Versicherungsunternehmen 2.454 Mrd. investiert, von denen allein auf die Lebensversicherung 2.031 Mrd. entfielen.

Aber auch ein Vergleich zwischen der Versicherungswirtschaft und den anderen großen Kreditgebern der Volkswirtschaft zeigt, daß die Kapitalien der Versicherungsgesellschaften, im nachfolgenden Fall sogar nur die der Lebensversicherung, einen wesentlichen Faktor auf dem Kapitalmarkt darstellen. „Betrachtet man den Zeitraum von der Währungsreform bis Ende 1951, so war das Nettospareergebnis bei den Lebensversicherungsunternehmen um rund 900 Mill. höher als der Einzahlungsüberschuß auf den Sparkonten. Mit diesem Beitrag zur volkswirtschaftlichen Kapitalbildung steht die Versicherungswirtschaft an der Spitze aller Kapitalsammelbecken<sup>4</sup>.“ Für den gleichen Zeitraum errechnete Oswald<sup>5</sup>, daß die Versicherungsunternehmen im Bundesgebiet 17 0/0 aller Kapitalmarktmittel zur Verfügung stellten.

Die große Bedeutung, die den Kapitalien der Versicherungsunternehmen nach diesen Ausführungen zukommt, rechtfertigt auch eine genauere Untersuchung ihrer Anlagen und der sich dabei ergebenden Sonderprobleme. Um den Rahmen dieser Arbeit nicht zu weit zu spannen, muß insofern eine Begrenzung der Untersuchung vorgenommen werden, als sich diese nur auf die Kapitalanlage der privaten deutschen Lebensversicherungsunternehmen erstrecken soll. Diese Beschränkung ist aber im Endergebnis nicht von großer Bedeutung, da, wie bereits erwähnt, mehr als  $\frac{4}{5}$  der angelegten Kapitalien aller Versicherungsgesellschaften auf die Lebensversicherung entfallen. Auch die Beschränkung auf die privaten Unternehmen darf als belanglos angesehen werden, da das Prämienaufkommen und damit auch die Kapitalanlagen der öffentlich-rechtlichen Lebensversicherungsanstalten nur einen geringen Teil jener ausmachen. Ebenso mußte wegen der Fülle des Stoffes darauf verzichtet werden, auf die Sozialversicherung einzugehen, da hier andere Voraussetzungen und damit auch zum Teil andere Probleme für die Kapitalanlage gegeben sind.

---

<sup>4</sup> Vocke, W., „Lebensversicherung im Rhythmus der Währungspolitik“, VW. 7. Jg., Heft 13, S. 265.

<sup>5</sup> Oswald, O., „Die Lebensversicherung am Kapitalmarkt“, Der Volkswirt, Jg. 1952, Nr. 22, Beilage S. 22.