



# Allianz Demographic Pulse



www.allianz.com

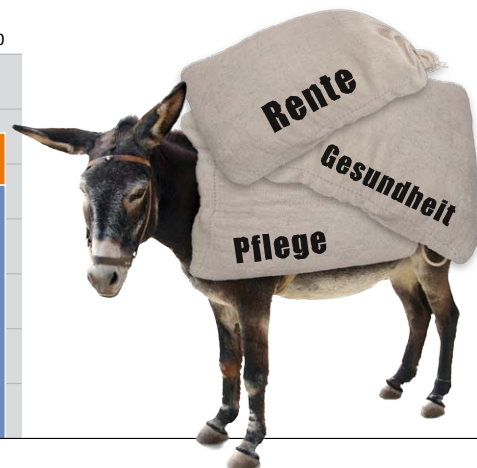
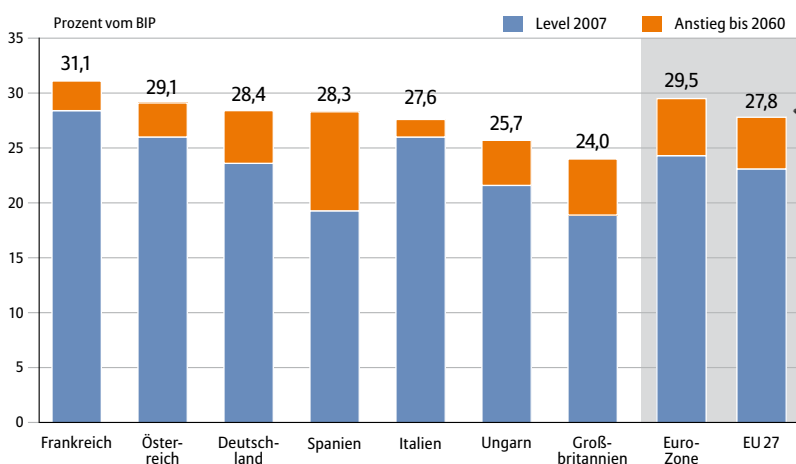
Ausgabe # 5 | März 2011

## Die Last des langen Lebens...

Im Jahre 2060 werden voraussichtlich die altersabhängigen staatlichen Ausgaben für **Rente, Pflege und Gesundheit knapp 30% der jährlichen Wirtschaftsleistung in Europa** ausmachen.

Die Finanzkrise hat die staatliche Verschuldung ins Zentrum der wirtschaftspolitischen Diskussion und des öffentlichen Bewusstseins gerückt. Konjunkturprogramme, Kapitalspritzen für den Finanzsektor und sinkende Steuereinnahmen haben die öffentlichen Finanzen in vielen Ländern der Welt tiefrot gefärbt. Die Krise um die griechischen, portugiesischen und irischen Staatsfinanzen hat zudem gezeigt, dass staatliche Finanzkrisen nicht wie früher auf die Schwellenländer beschränkt sind, sondern selbst in der Europäischen Union zu einer realen Herausforderung werden können.

### Überall hohe Lasten für die Staatshaushalte durch Renten-, Gesundheits- und Pflegekosten



Quellen: Allianz/European Commission: The 2009 Ageing Report

Altersabhängige staatliche Ausgaben für Renten-, Gesundheits- und Pflegekosten der Jahre 2007 und Prognose für das Jahr 2060

Die Belastungen der staatlichen Haushalte durch die Finanzkrise sind enorm. Dennoch werden diese Belastungen aller Wahrscheinlichkeit nach ein einmaliger Schock sein. Das kann man von der rapiden Alterung unserer Gesellschaften nicht sagen. **Diese neue globale Herausforderung ist im Unterschied zur Finanzkrise vorhersehbar, ihre Auswirkungen sind langfristig und entfalten sich langsam, weswegen sie schnell in Vergessenheit geraten oder es gar nicht erst in die öffentliche Debatte schaffen.**

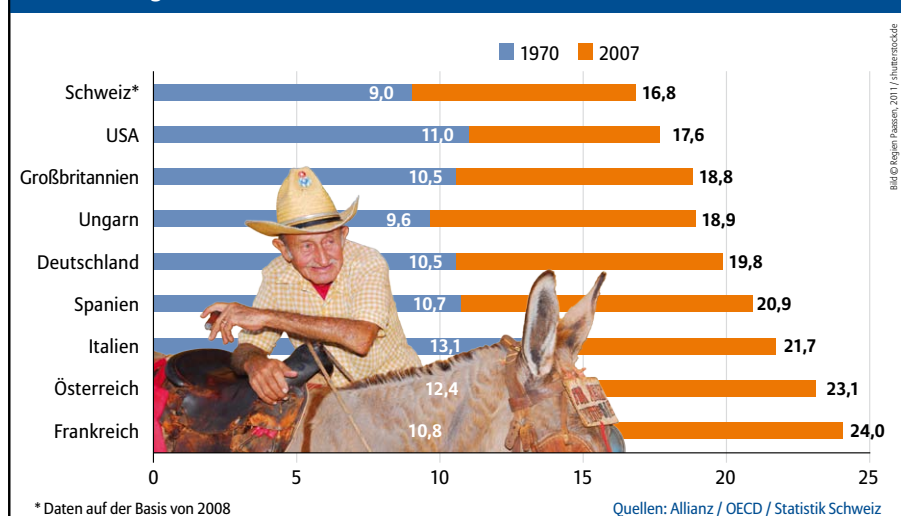
Nichtsdestotrotz ist die weltweite Alterung ein struktureller Trend mit potenziell dramatischen gesellschaftlichen und ökonomischen Auswirkungen. Eine davon betrifft die Staatshaushalte, die von den Ausgaben für das staatliche Rentensystem, das Gesundheitssystem und die Pflege dominiert sein werden. Die Haupteffekte sind die folgenden:

**Erstens:** Die Alterung der Gesellschaften lässt die staatlichen Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege stark wachsen. In der Europäischen Union werden diese Ausgaben 2060 voraussichtlich um 4,75 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts (BIP) höher liegen als heute. **Zur Einordnung der Dimension: Diese Steigerung würde auf heutige Verhältnisse übertragen der Wirtschaftsleistung der Niederlande entsprechen (586<sup>1</sup> Mrd. Euro)**

Damit würden die altersabhängigen staatlichen Ausgaben in der EU 27 dann 27,8% des BIP ausmachen. In der Eurozone wird die Steigerung 5,2 Prozentpunkte betragen und die Gesamtausgaben 29,5% des BIP.

**Zweitens:** Der Alterungsprozess ist ein weltweites Phänomen, das Industrie- und Schwellenländer gleichermaßen betrifft. Die Kombination aus höherer Lebenserwartung und sinkendem Renteneintrittsalter bis zum Ende der 1990er Jahre führte dazu, dass mehr Menschen sehr viel mehr Zeit im Ruhestand verbringen. Während die rapide Alterung in China die Weiterentwicklung der staatlichen Sozialsysteme

### Rentner länger im Ruhestand



Statistische Werte für Männer: Die erwartete Zeit in der Rente hat sich vom Jahr 1970 zum Jahr 2007 überall deutlich verlängert.

erfordert, ist der hauptsächliche Ausgaben-treiber in den USA das Gesundheitssystem.

**Drittens:** Ein Vergleich der Rentensysteme auf ihre Nachhaltigkeit hin zeigt, dass jene mit diversifiziertem Alterseinkommen aus verschiedenen Säulen die fiskalisch nachhaltigsten sind. Im Allianz Pension Sustainability Index schneiden aus diesem Grund Australien und Schweden am besten ab.

### Alterung und öffentliche Finanzen

Die Alterung macht nicht an Ressortgrenzen Halt. Rente, Gesundheit und Pflege sind die offenkundigsten und am direktesten betroffenen Felder. Gleichzeitig entfällt der Großteil der staatlichen Ausgaben auf diese Bereiche. Demgegenüber stehen Ausgabenreduzierungen durch alternde Gesellschaften. Weniger Kinder erfordern geringere Ausgaben für die Bildung und der Rückgang der arbeitsfähigen Bevölkerung dürfte die Arbeitslosigkeit reduzieren, wodurch Ausgaben in diesem Bereich ebenfalls sinken.

Wenn diese Effekte einbezogen werden, zeigen Projektionen der EU-Kommission, dass die Alterung die Staatsausgaben in der Europäischen Union im Schnitt um 4,75% des BIP erhöhen wird, im Euro-Raum um ein halbes Prozent mehr. Diese Steigerung bedeutet, dass im EU-Durchschnitt 2060 knapp 28% des Bruttoinlandsprodukts in

diesen Bereichen ausgegeben werden.

Um die Steigerung selbst in Relation zu setzen: Die Konjunkturprogramme, die in Europa in der Rezession aufgelegt wurden, haben nach Angaben der internationalen Arbeitsorganisation eine Größenordnung zwischen 0,3 und 2,8% des BIP.<sup>2</sup>

Diese Zahlen bedeuten nicht, dass der Höhepunkt dieser Entwicklung erst 2060 erreicht wird. Der Zeitpunkt der größten Belastung ist von Land zu Land unterschiedlich und die Belastung wird bereits sehr viel früher spürbar werden. In der Eurozone werden die altersabhängigen Staatsausgaben bis 2035 um 3,2 Prozentpunkte steigen und in den dann folgenden 25 Jahren um weitere 2 Prozentpunkte. Generell gilt, dass die Belastungen für den Staatshaushalt nicht alleine eine unmittelbare Folge aus der jeweiligen demografischen Entwicklung sind, sie hängen in hohem Maße von der Ausgestaltung der jeweiligen nationalen Systeme und den politischen Weichenstellungen ab.

<sup>1</sup> Der absolute Eurobetrag 2060 ist nicht abschätzbar, die angegebene Zahl illustriert, welcher Summe das holländische BIP (welches aktuell ca. 4,75% des europäischen BIP ausmacht) heute entspricht.

<sup>2</sup> Steffen Ahrens. Fiscal Responses to the Financial Crisis. Kiel Institute for the World Economy Policy Brief No. 11/2009.

### Erhebliche Ausmaße

Dies trägt dazu bei, dass die Ausgabensteigerungen, die aus der Alterung resultieren, in der europäischen Union höchst unterschiedlich sind und in einigen Ländern enorme Ausmaße annehmen – auch wenn sie von unterschiedlichen Ausgangsniveaus ausgehen. Die Länder lassen sich in drei Gruppen zusammenfassen<sup>3</sup>:

- **Länder mit erwarteten Ausgabensteigerungen von mehr als 7 Prozentpunkten des BIP bis 2060: Griechenland, Spanien, Slowenien, Niederlande, Irland.**
- **Länder mit erwarteten Ausgabensteigerungen von 4-7 Prozentpunkten des BIP: Deutschland<sup>4</sup>, Tschechien, Slowakei, Ungarn und Großbritannien.**
- **Länder mit erwarteten Ausgabensteigerungen von weniger als 4 Prozentpunkten des BIP: Österreich, Frankreich, Dänemark, Italien, Bulgarien, Schweden, Polen.**

Der Anstieg der altersabhängigen Staatsausgaben ist kein rein europäisches, sondern ein weltweites Phänomen. Allerdings sind die Herausforderungen unterschiedlich.

### USA: Problem Gesundheitswesen

Den USA steht eine vergleichsweise günstige demografische Entwicklung bevor und die staatliche Rente ist weitgehend als Basisversorgung konzipiert, dennoch sind sie stark betroffen. In den USA treibt das Gesundheitswesen die staatlichen Sozialausgaben in die Höhe und ist aufgrund seiner institutionellen Struktur von der Alterung besonders betroffen. Die Gesundheitsausgaben in den USA sind seit 1970 um 5% pro Jahr gestiegen und sollte die Steigerung in der derzeitigen Form anhalten, würden sie sich auf 18% des BIP in 2050 belaufen.<sup>5</sup> Dies wäre sehr viel höher als in anderen Industrieländern mit ungünstigerer demografischer Entwicklung. Andere Berech-

nungen kommen zu ähnlichen Ergebnissen. Das Congressional Budget Office der USA geht davon aus, dass innerhalb der nächsten 25 Jahre die amerikanischen Staatsausgaben für Rente und Gesundheit zusammengenommen von circa 10% des BIP heute auf 16% steigen werden, falls die heutigen Regulierungen beibehalten werden.<sup>6</sup> Der Hauptteil der Steigerung entfällt auf die Gesundheitsausgaben.

### Asien ebenso betroffen

Alterung ist nicht auf die Industrieländer beschränkt, sondern betrifft teilweise in noch höherem Maße, vor allem was die Geschwindigkeit angeht, die aufstrebenden asiatischen Wirtschaftsmächte wie Südkorea, Taiwan, Singapur und China. Obwohl China momentan noch eine relativ junge Bevölkerung hat, wird sich dies in den nächsten Jahren dramatisch ändern. Aus Gründen, die noch diskutiert werden, sank die Fertilität im Vergleich zu 1960 von 5,5 auf 1,8 Kinder pro Frau, während die Lebenserwartung um erstaunliche 28 Jahre anstieg.<sup>7</sup>

Die Alterung in China setzt somit in einer sehr viel früheren Phase der wirtschaftlichen Entwicklung ein als beispielsweise in Europa. Inwieweit sich dies auf die Staatsausgaben auswirken wird, ist schwierig vorherzusagen, da sich sowohl das Rentenwie auch das Gesundheitssystem in der Auf beziehungsweise Umbauphase befindet. Momentan werden 2,7% des chinesischen BIP für Rentenzahlungen aufgewendet. Es gibt zwei Rentensysteme in China, von denen eines für die Beschäftigten in den Städten, das andere für die ländlichen Regionen konzipiert ist. Allerdings werden nur knapp über die Hälfte der städtischen und 12% der ländlichen Beschäftigten abgedeckt.<sup>8</sup> Damit ist die Mehrzahl der chinesischen Bevölkerung nicht in das Rentensystem integriert. Auch das Gesundheitssystem steht bei weitem nicht allen Chinesen zur Verfügung. Reformen

im ländlichen Rentensystem sehen vor, dass bis 2020 die gesamte ländliche arbeitende Bevölkerung abgedeckt sein soll. Die altersabhängigen staatlichen Ausgaben hängen entscheidend davon ab, welche Reformen in China eingeführt und umgesetzt werden. Es ist jedoch bereits jetzt absehbar, dass diese Reformen und ihr Design zu den größten sozial-, wirtschafts- und fiskalpolitischen Herausforderungen gehören, die China bevor stehen.

### Gesellschaftlicher Alterungsprozess überall

Alternde Gesellschaften sind in vielen Ländern entweder schon heute Realität oder werden es bald sein. Der Anteil der über 60-Jährigen an der Bevölkerung in Deutschland und Italien, der heute bei circa 26% liegt, wird innerhalb von 15 Jahren auf ein Drittel der Bevölkerung und bis 2050 auf circa 40% steigen. Länder wie Frankreich, Schweden oder die USA altern im Vergleich etwas langsamer, aber dennoch erheblich. In Asien sind Japan und Südkorea am stärksten betroffen. Japan ist bereits heute die älteste Gesellschaft weltweit, Südkorea durch-

<sup>3</sup> European Commission. *The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)*, European Economy 2/2009, S. 27.

<sup>4</sup> Für den Fall Deutschlands würde der prognostizierte Anstieg bedeuten, dass der Beitragssatz zur Sozialversicherung von knapp 40 auf knapp 50% steigen müsste, um die öffentlichen Finanzen tragfähig zu halten. Deutsche Bundesbank 2009. Monatsbericht Juli, S. 35.

<sup>5</sup> George Magnus 2009 *The Age of Aging*. John Wiley & Sons, p. 131.

<sup>6</sup> Congress of the United States Congressional Budget Office. *The Long-Term Budget Outlook*. August 2010 Revision.

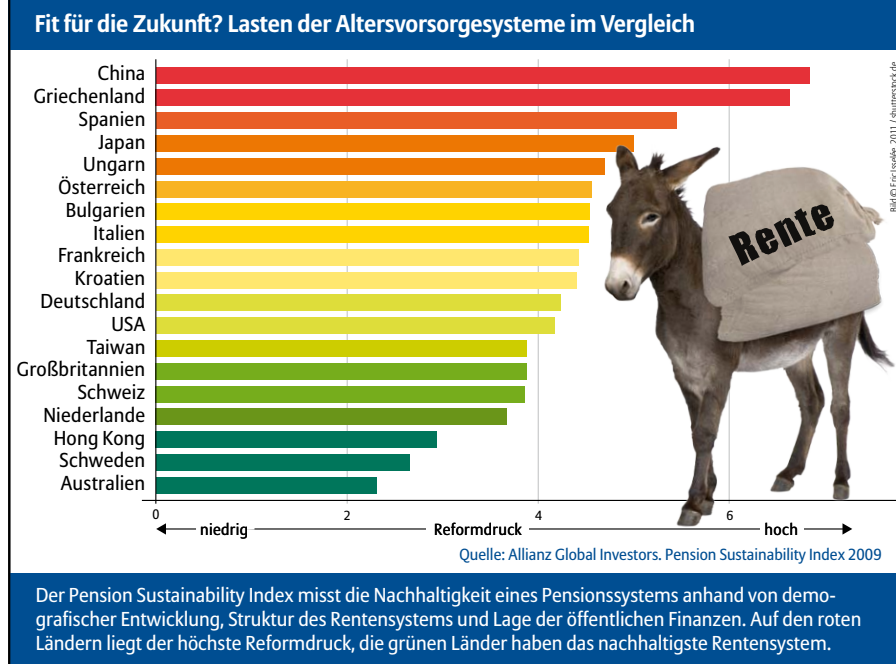
<sup>7</sup> United Nations, Population Division, *World Population Prospects: The 2008 Revision Population Database*

<sup>8</sup> Heikki Oksanen 2010. *The Chinese Pension System: First Results on Assessing the Reform Options*. *European Economy Economic Papers 412*, Daten beziehen sich auf 2008.

läuft einen rapiden Alterungsprozess. In China wird der Prozess etwas später beginnen, doch das Land wird dennoch innerhalb einer Generation altern. Der gesellschaftliche Alterungsprozess wird überall getrieben von einer steigenden Lebenserwartung in Kombination mit einer sinkenden Fertilität. Dadurch wird die Gruppe der Älteren in der Gesellschaft größer und die der Jüngeren kleiner. Die Gründe für die gestiegene Lebenserwartung liegen im Zusammenspiel einer besseren Gesundheitsversorgung, Ernährung und höherer Lebensstandards; die geringere Fertilität wird ebenfalls durch höhere Lebensstandards, aber auch durch Urbanisierung, bessere Bildungschancen und die zunehmende Erwerbstätigkeit von Frauen beeinflusst. Die Konsequenz ist, dass das durchschnittliche Alter steigt. Ein extremes Beispiel liefert Südkorea. Während der vergangenen 50 Jahre ist die durchschnittliche Zahl der Kinder pro Frau von mehr als sechs auf knapp mehr als ein Kind gesunken, während die Lebenserwartung um mehr als 25 Jahre gestiegen ist. Das mittlere Alter wird deshalb von knapp unter 30 Mitte der 1990er Jahre auf circa 50 bis 2035 steigen.

Dieser Prozess beeinflusst die Staatsausgaben in mehrfacher Hinsicht. Bei der staatlichen Rente bedeuten mehr Rentner höhere Rentenzahlungen und durch die steigende Lebenserwartung müssen diese länger gezahlt werden. Gleichzeitig sinken mit der Zahl der Erwerbstätigen die Beitragszahler, die diese Renten finanzieren. Ebenso kann man davon ausgehen, dass eine alternde Gesellschaft mehr Nachfrage nach Gesundheits- und Pflegeleistungen mit sich bringen wird.

Die zunehmende Lebenserwartung hat in Verbindung mit dem sinkendem Renteneintrittsalter bis zum Ende der 1990er Jahre zu einer enormen Zunahme der Zeit geführt, die der Einzelne in Rente



verbringt. Die Grafik auf Seite 2 illustriert die Zunahme dieser Zeit für Männer im Zeitraum zwischen 1970 und 2007.

### Mehr Zeit in Rente

In den Industrieländern verbringen Rentner somit etwa 20 Jahre im Ruhestand. Damit hat sich das Verhältnis seit der Einführung der ersten gesetzlichen Rentenversicherung in Deutschland durch Bismarck 1889 umgekehrt. Zur Zeit der Einführung lag das Renteneintrittsalter bei 70, während die durchschnittliche Lebenserwartung nur bei 45 Jahren lag. Hinter dieser Entwicklung verbergen sich gewaltige gesellschaftliche, medizinische und soziale Fortschritte. Und obwohl zum Beispiel Volkskrankheiten wie vor allem Übergewicht einer noch längeren Lebenserwartung entgegenstehen, so teilen die meisten Experten die Überzeugung, dass die Lebenserwartung in Zukunft weiter ansteigen wird. Damit würde sich ein Trend fortsetzen, der seit 1840 in den Industrieländern anhält.

### Pension Sustainability Index

Den größten Anteil an der Steigerung der altersabhängigen Staatsausgaben haben typischerweise die Aufwendungen für das staatliche Rentensystem. In den letzten Jahren haben fast alle Industrie-

staaten tiefgreifende Rentenreformen durchgeführt. Die Heraufsetzung des Renteneintrittsalters und neue Bemessungsgrundlagen waren typische Maßnahmen, die in erster Linie dazu dienten, die öffentlichen Systeme nachhaltiger und zukunftsicher zu machen. Dies bedeutete allerdings auch, dass die Rentenleistungen zukünftiger Rentner im Vergleich zu ihren Vorgängern geringer ausfallen werden. Gleichzeitig wurden kapitalgedeckte Säulen eingeführt oder ausgebaut.

Um beurteilen zu können, wie weit die Länder auf dem Weg zu einem nachhaltigen Rentensystem sind, hat Allianz Global Investors den Pension Sustainability Index entwickelt. Dieser Index misst die Nachhaltigkeit von Pensionssystemen anhand des Zusammenspiels der demografischen Entwicklung, der derzeitigen Struktur des Rentensystems und der Lage der öffentlichen Finanzen in dem jeweiligen Land. In diesen Bereichen werden verschiedene Sub-Indikatoren zusammengefasst, wie beispielsweise die aktuelle Staatsverschuldung, verabschiedete Reformen, Renteneintrittsalter, Stärke der kapitalgedeckten Säulen und einige weitere. Diese Sub-Indikatoren werden gewichtet und in einer Zahl gebündelt, die die fiskalische Nachhaltigkeit des Rentensystems und

damit den verbleibenden Reformdruck angibt. Australien und Schweden stehen dabei sehr gut da, was die Nachhaltigkeit der jeweiligen Rentensysteme betrifft. China und Griechenland stehen dagegen unter enormem Druck, ihre Altersvorsorge fit für die Zukunft zu machen.

Rentensysteme sind sehr komplexe Arrangements. Was die Länder mit niedrigem Reformdruck bei aller Unterschiedlichkeit der Systeme aber verbindet, ist nicht nur eine vergleichsweise günstige demografische Entwicklung und relative geringe momentane Staatsverschuldung, sondern auch starke kapitalgedeckte Säulen und somit eine Balance des Renteneinkommens. Dieses Design der Altersvorsorge reduziert zum einen die Belastung der Staatsfinanzen. Es führt aber auch dazu, dass das Alterseinkommen für den Einzelnen aus verschiedenen Quellen kommt. Damit wird das Gesamtrisiko reduziert wird, da

die einzelnen Quellen unterschiedlichen Risiken ausgesetzt sind, ähnlich dem Diversifikationsprinzip bei der Geldanlage.

#### **Kontrolle, aber wie?**

Die Alterung der Gesellschaften wird die Staatsfinanzen in hohem Maß belasten, vor allem durch steigende Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege. Deshalb ist der Hauptansatzpunkt, diese Ausgaben kontrollierbar zu halten, die Einrichtung von nachhaltigen und finanzierbaren Systemen in diesen Bereichen. Dabei sind bereits zahlreiche wichtige Reformen umgesetzt worden, wenn auch nicht in allen Ländern gleichermaßen.

Ein ebenso wichtiger Ansatzpunkt ist wirtschaftliches Wachstum. In einer wachsenden Wirtschaft sind die fiskalischen Effekte der Alterung sehr viel leichter zu schultern als in einer stagnierenden oder gar schrumpfenden. Allerdings haben alternde Gesellschaften potenziell auch

Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum. Dabei gibt es vor allem zwei Faktoren: Erstens nimmt die Zahl der Arbeitnehmer ab. Dadurch kann potenziell weniger produziert werden und die Wirtschaft wächst weniger. Allerdings kann die Wirtschaftspolitik dieser Entwicklung entgegenwirken, indem mehr Menschen in den Arbeitsprozess integriert werden als bisher der Fall ist. Vor allem ältere Arbeitnehmer und Frauen stehen hier im Fokus, wie die zum Teil heftigen Auseinandersetzungen um das Renteneintrittsalter in Deutschland und Frankreich in jüngster Zeit gezeigt haben.

Zweitens ist die Frage, ob alternde Gesellschaften ebenso innovativ und produktiv sein können wie jüngere. In diesem Bereich gibt es noch keine abschließenden Ergebnisse, aber zumindest Hinweise, dass ältere Arbeitnehmer ebenso produktiv sein können wie jüngere, in Abhängigkeit vom jeweiligen Aufgabenfeld und der Zusam-



### **Nachhaltige Rentensysteme: Das Beispiel Schweden**

Schweden, das Land, das neben Australien das nachhaltigste Rentensystem besitzt, ist ein Paradebeispiel für die Diversifizierung des Renteneinkommens auf verschiedene Säulen. Das öffentliche Rentensystem versucht eine weitgehende Äquivalenz zwischen Beiträgen und Rentenleistungen herzustellen und wird durch kapitalgedeckte Reservefonds komplettiert.

Darüber hinaus wird ein Teil der Sozialversicherungsbeiträge in Investmentfonds angelegt, die die Versicherten selbst auswählen können. Gleichzeitig wird die überwältigende Mehrheit der Arbeitnehmer durch betriebliche Altersvorsorge Basis abgedeckt. Durch dieses Design wird eine Balance zwischen den verschiedenen Säulen hergestellt, aber auch die Bezahlbarkeit und Nachhaltigkeit des Gesamtsystems gewährleistet. Das Beispiel Schweden zeigt auch, dass Kapitaldeckung in der Altersvorsorge und ein ausgebauter Wohlfahrtsstaat keine Widersprüche sind, sondern sich gegenseitig ergänzen können.

mensetzung von altersgemischten Teams. Was das Thema Innovation angeht, fehlen ebenso belastbare Ergebnisse. Es ist aber vorstellbar, dass alternde Gesellschaften neue Arten von Produkten und Dienstleistungen benötigen, so dass sich völlig neue Märkte entwickeln können und alternde Gesellschaften, die sich frühzeitig

darauf vorbereiten, Wettbewerbsvorteile entwickeln.

### Die Werkzeuge

Nachhaltige Sozialsysteme und Wirtschaftswachstum sind von daher die zwei hauptsächlichen Werkzeuge, um die Auswirkungen der Alterung auf die

staatlichen Finanzen zu kontrollieren. Wenn die Weichen rechtzeitig und in die richtige Richtung gestellt werden, kann sich der Staat seine gestaltende Rolle bewahren und die Aufmerksamkeit kann von den Herausforderungen auf die Chancen alternder Gesellschaften verlagert werden.

**Redaktion:** Dr. Alexander Börsch, Allianz, Senior Economist, International Pensions

**Herausgeber:** Allianz SE, Königinstraße 28, 80802 München | Claudia Mohr-Calliet, claudia.mohr-calliet@allianz.com | <http://www.allianz.com>

#### Warum ist der demografische Wandel für die Allianz ein zentrales Thema?

Als globaler Finanzdienstleister ist für die Allianz der demografische Wandel von zentraler Bedeutung, da er als einer der künftigen Megatrends Schlüssel zu zahlreichen sozialen Herausforderungen ist, sei es in den Bereichen Gesundheits- und Altersvorsorge, Bildung, Konsum oder auf den Kapitalmärkten.

#### Warum ist dieses Thema für Journalisten und die Öffentlichkeit relevant?

Der demografische Wandel fordert die Gesellschaften heute auf unterschiedliche Weise: Die Menschen werden älter, d.h. Themen wie Langzeitpflege und Demenz rücken in den Fokus. Außerdem wird es in Zukunft einen entscheidenden Rückgang der Erwerbstätigen auf der ganzen Welt geben, was unter anderem die Rentenfinanzierung vor neue Herausforderungen stellt. Nur die regelmäßige Information, Aufmerksamkeit und Diskussion dieses Themas wird die Einstellung und Situation verändern können, damit dem dringenden Problem mit innovativen Lösungen begegnet werden kann.

#### Was ist der Nutzen eines regelmäßig erscheinenden Allianz Demographic Pulse?

Allianz Demographic Pulse basiert auf jüngsten Recherchen zu verschiedenen Aspekten des demografischen Wandels. Die Studien werden von Allianz Experten durchgeführt und geschrieben. Sie unterstreichen aktuelle und global relevante demografische Daten und geben Einblick in deren Auswirkungen auf die weltweite Wirtschaft und Gesellschaft. Um die aktuellsten Entwicklungen auf diesem Gebiet abzudecken, erscheint der Allianz Demographic Pulse mehrmals im Jahr und gibt damit kontinuierlich und detailliert Auskunft über einen der entscheidenden Trends, der unser Leben heute und in Zukunft bedeutend beeinflusst.

#### Weitere Publikationen finden Sie unter:

**Allianz Group Economic Research & Corporate Development**  
[https://www.allianz.com/en/economic\\_research/publications/index.html](https://www.allianz.com/en/economic_research/publications/index.html)

**International Pensions, Allianz Global Investors**  
<http://publications.allianzgi.com/en/PensionResearch/Pages/PensionResearch.aspx>

**Allianz Knowledge Site**  
<http://knowledge.allianz.com/>

#### Haben Sie Kommentare, Anregungen oder Fragen? Wir freuen uns auf Ihr Feedback!

Claudia Mohr-Calliet  
++49 89 3800 18797  
[claudia.mohr-calliet@allianz.com](mailto:claudia.mohr-calliet@allianz.com)

Diese Aussagen stehen, wie immer, unter unserem Vorbehalt bei Zukunftsaussagen, der Ihnen hier zur Verfügung gestellt wird.

**Vorbehalt bei Zukunftsaussagen:** Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen ergeben. Abweichungen können außerdem aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen), der Entwicklung der Schadenskosten, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte (z.B. Marktschwankungen oder Kreditausfälle) und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können entsprechenden Einfluss haben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

**Keine Pflicht zur Aktualisierung:** Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Meldung enthaltenen Aussagen zu aktualisieren.