



QUARTALSBERICHT Q4 2013

PENSIONS KasSEN



INHALTSVERZEICHNIS

1. Executive Summary	3
2. Die österreichischen Pensionskassen.....	4
3. Veränderung des verwalteten Vermögens	4
4. Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten.....	6
5. Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften	7
6. Asset Allocation	8
7. Veranlagungsperformance	9
8. Schwankungsrückstellung.....	10
9. Exkurs: Marktumfeld	11

1. Executive Summary

Das von den österreichischen Pensionskassen (PK) verwaltete Vermögen beträgt zum Ende des vierten Quartals 2013 € 17,4 Mrd. und hat sich damit um 2,4% zum Vorquartal steigern können. Es wird von 16 Anbietern, aufgeteilt auf acht überbetriebliche und acht betriebliche Pensionskassen, verwaltet.

Die Zahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten (AWLB) hat sich zum Vorquartal ein wenig erhöht. Derzeit werden rund 835.000 Personen im Pensionskassensystem geführt. Das entspricht einer Veränderung zum Vorquartal von 0,4%. Rund 80.000 Personen (9,6%) beziehen eine Pensionsleistung aus dieser Form der betrieblichen Altersvorsorge.

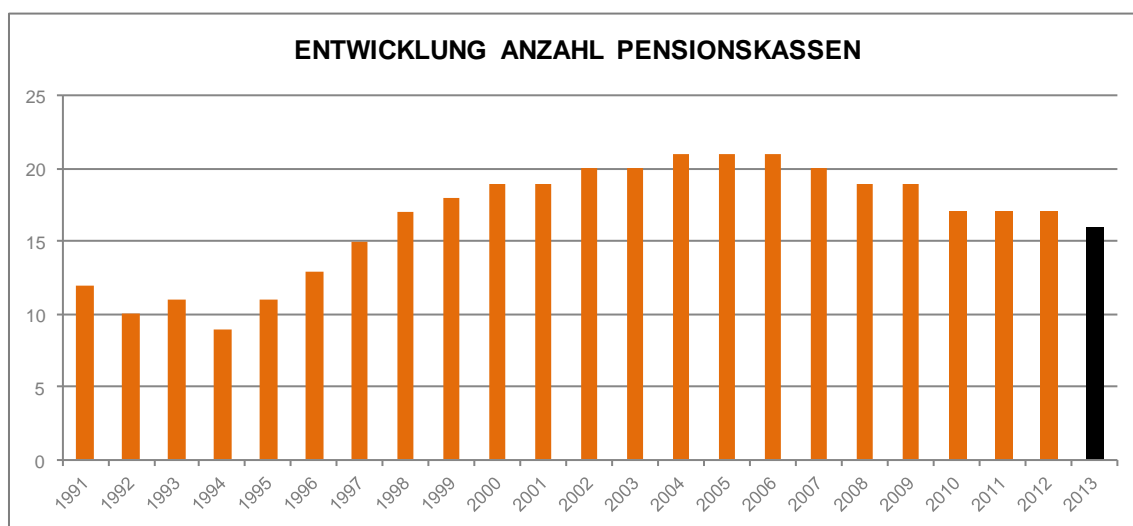
Den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen mit 40,1% des Gesamtvermögens. Aktien haben einen Anteil von 31,2% und Guthaben bei Kreditinstituten haben einen Anteil von 13,4%. Im vierten Quartal 2013 ist das Vermögen, nach Währungsabsicherungsgeschäften, zu rund 18,89% in ausländischer Währung veranlagt. Das Vermögen der Pensionskassen wird zu 90,57% über Investmentfonds gehalten.

Die Vermögensveranlagung aller Pensionskassen zusammen erzielte über das Jahr 2013 ein Veranlagungsergebnis von 5,1%, davon im vierten Quartal eines von 1,8%. Eine durchschnittliche Performance per anno von 3,7% wurde über die letzten zehn Jahre erzielt.

2. Die österreichischen Pensionskassen

Das Vermögen der Pensionskassen wird von 16 Anbietern, aufgeteilt auf acht überbetriebliche und acht betriebliche Pensionskassen, verwaltet. Die Anzahl der Pensionskassen hat sich in den letzten fünf Jahren aufgrund der Beendigung des Pensionskassengeschäftes betrieblicher Pensionskassen reduziert. Deren Veranlagungs- und Risikogemeinschaften wurden auf überbetriebliche Pensionskassen übertragen. Seit Anfang dieses Jahres gibt es eine betriebliche PK weniger, da die Shell Austria Pensionskasse AG das Vermögen der AWLB per 01.01.2013 auf die Valida Pension AG übertragen hat. In der folgenden Grafik ist die Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen von 1991 bis 2013 dargestellt:

Abbildung 1: Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen von 1991 bis 2013



3. Veränderung des verwalteten Vermögens

Die Veränderung des verwalteten Vermögens begründet sich im Wesentlichen auf Beitragszahlungen, Pensionsleistungen, Zuflüssen aus neu abgeschlossenen Pensionskassenverträgen und dem Ergebnis der Vermögensveranlagung. Das von den österreichischen Pensionskassen verwaltete Vermögen hat sich im Vergleich zum dritten Quartal 2013 um 2,4% steigern können und beträgt rund € 17,4 Mrd..

In der folgenden Tabelle ist die absolute und prozentuelle Veränderung des Vermögens zum Vorquartal jeweils getrennt für die betrieblichen und die überbetrieblichen Pensionskassen dargestellt:

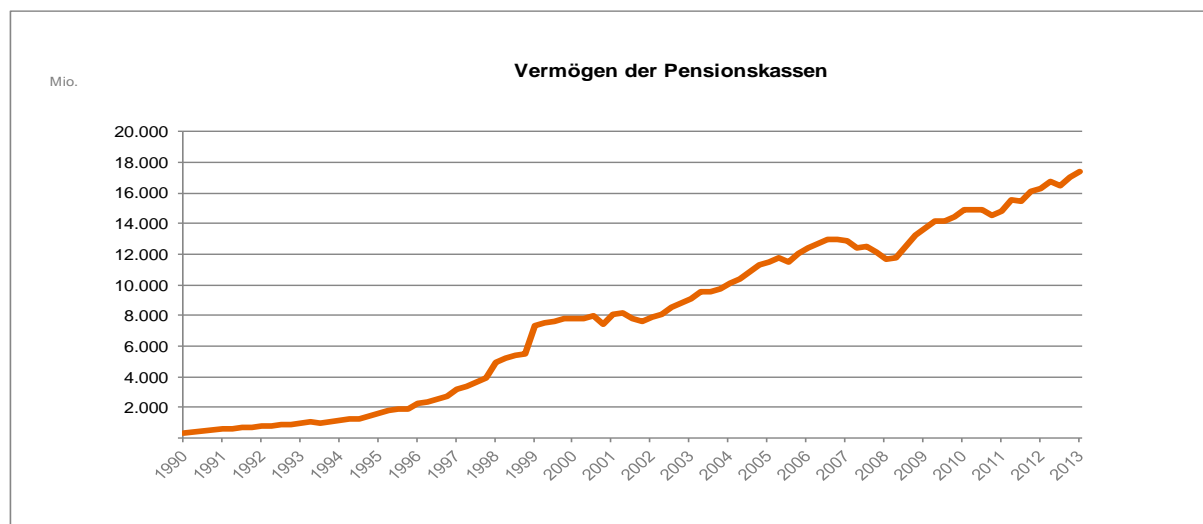
Tabelle 1: Veränderung des verwalteten Vermögens der österreichischen Pensionskassen im 4. Quartal 2013 (in Mio. €)

Aggregate	4. Quartal 2013	3. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
betriebliche PKs	1.953,4	1.911,7	41,7	2,2%
überbetriebliche PKs	15.431,4	15.066,8	364,5	2,4%
Gesamt	17.384,8	16.978,6	406,2	2,4%

Das von der betrieblichen Altersvorsorge verwaltete Vermögen beträgt mit Ende 2012 rund 5,3% des österreichischen BIP¹.

In der folgenden Grafik ist die Entwicklung des durch österreichische Pensionskassen verwalteten Vermögens seit 1990 bis zum Ende des 4. Quartals 2013 dargestellt.

Abbildung 2: Verwaltetes Vermögen der österreichischen Pensionskassen von 1990 bis zum 4. Quartal 2013



Seit dem Jahr 1990 wuchs das von den Pensionskassen verwaltete Vermögen auf rund € 17,4 Mrd. an. Diese Zeitreihe zeigt auch die Phasen gleichbleibender bis negativer Entwicklungen in den Jahren 2007 und 2008 sowie 2011, die auf die vergangenen Kapitalmarktkrisen zurückzuführen waren. Die Erholung der Kapitalmärkte und die daraus resultierende bessere Veranlagungsperformance seit dem Jahr 2009 schlug sich wiederum in einer Steigerung des Vermögens nieder. Im Vergleich zum vierten Quartal 2012 erhöhte sich das verwaltete Vermögen um mehr als 1Mrd..

¹¹ Österreichisches Bruttoinlandsprodukt 2012: 309,9 Mrd. Euro (Quelle: Statistik Austria).

4. Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

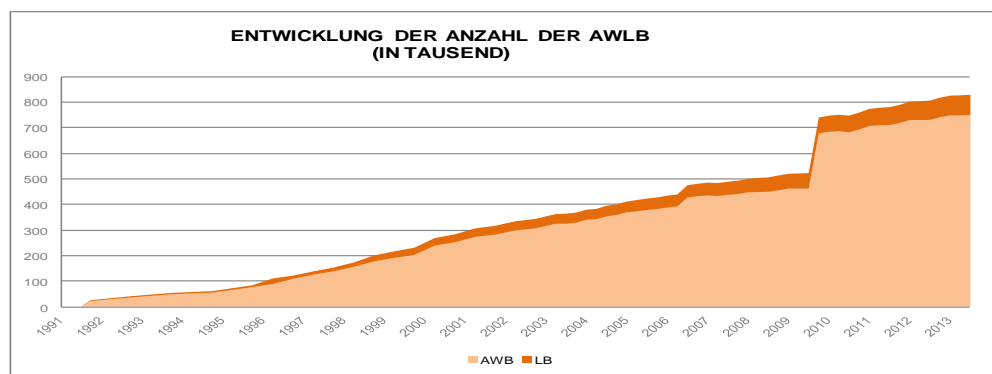
Aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich hat sich die Zahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten² (AWLB) zum Vorquartal um 0,4% verändert. Derzeit werden rund 835.000 Personen im Pensionskassensystem geführt, wovon mehr als 80.000 Personen (9,6%) eine Pensionsleistung aus dieser Form der betrieblichen Altersvorsorge beziehen. Der überwiegende Teil der Berechtigten befindet sich demnach noch in der Ansparphase für eine Pensionsleistung.

Tabelle 2: Veränderung der Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten im 4. Quartal 2013

Aggregat	4. Quartal 2013	3. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
Anwartschaftsberechtigte	754.571	752.718	1.853	0,2%
Leistungsberechtigte	80.557	79.152	1.405	1,7%
Gesamt	835.128	831.870	3.258	0,4%

In der folgenden Grafik ist die Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten von 1991 bis zum vierten Quartal 2013 dargestellt. Die Anzahl der AWLB hat sich über den gesamten Berichtszeitraum kontinuierlich erhöht. Vor allem im Jahr 2009 war ein Plus von 42% zu verzeichnen. 20,1% von allen unselbständig Erwerbstätigen in Österreich³ hatten im Jahr 2012 eine Anwartschaft auf eine Pensionsleistung.

Abbildung 3: Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten von 1991 bis zum 4. Quartal 2013



² Doppelzählungen aufgrund von konsortialgeführten VRGen werden bereinigt. Doppelzählungen aufgrund der Führung von Bestandskonten für einen AWLB bei mehreren PKs werden nicht berücksichtigt, da keine Informationen darüber vorliegen.

³ Quelle für die Anzahl der unselbständig Erwerbstätigen (Jahresdurchschnitt): Statistik Austria.

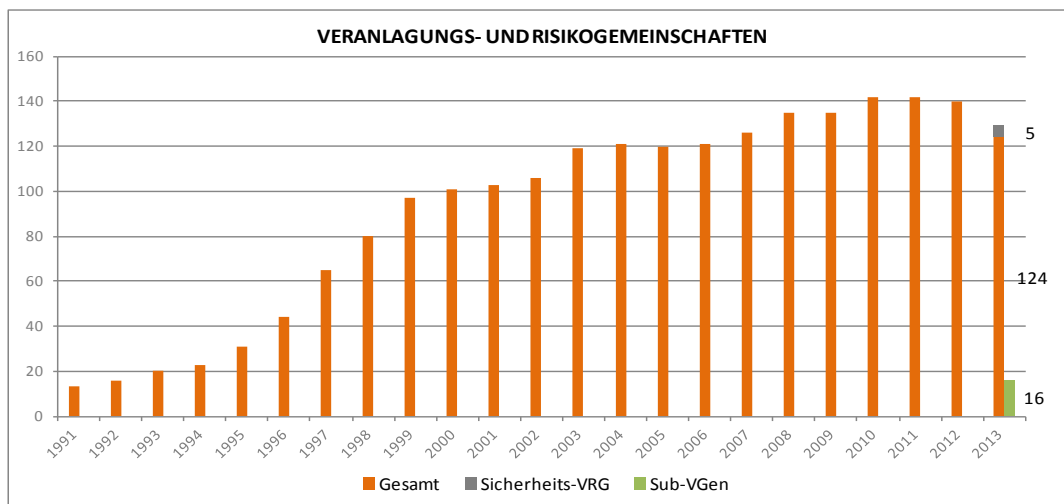
5. Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften

Das durch die Beitragszahlungen aufgebaute Vermögen wird von den Pensionskassen in sogenannten „Veranlagungs- und Risikogemeinschaften“ (VRGen; Kollektive von je mindestens 1.000 Anwartschafts- und Leistungsberechtigten) verwaltet. In diesen VRGen finden ein Ausgleich der versicherungstechnischen Risiken und jeweils eine gleichartige Veranlagung des Vermögens statt. Das Vermögen selbst stellt Sondervermögen dar und ist daher im Falle eines Konkurses der Pensionskasse geschützt.

Mit der Novelle des Pensionskassengesetzes (BGBl. I Nr. 54/2012), welche mit 1.1.2013 in Kraft getreten ist, hat der Anwartschaftsberechtigte bis zu dreimal die Möglichkeit in eine VRG oder Subveranlagungsgemeinschaft (im Weiteren: „Sub-VG“) zu wechseln. Der Antrag auf Wechsel muss bis spätestens 31. Oktober eines Kalenderjahres schriftlich bei der jeweiligen Pensionskasse eingehen, damit der Wechsel zum 1. Jänner des folgenden Kalenderjahres wirksam wird.

Die Anzahl der VRGen (124) und Sub-VGen (16) bleibt unverändert. Allerdings hat sich im Vergleich zum dritten Quartal die Zahl der Sicherheits-VRGen auf 5 reduziert⁴. In der folgenden Grafik ist die Entwicklung von 1991 bis zum 4. Quartal 2013 dargestellt:

Abbildung 4: Veränderung der Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften im 4. Quartal 2013



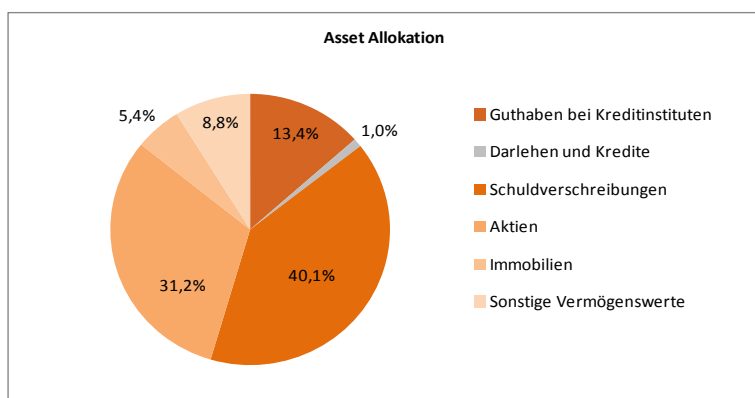
⁴ Es werden jene VRGen, Sub-VGen und Sicherheits-VRGen gezählt, die von der Pensionskasse angezeigt wurden. Es werden auch jene mitgezählt wo noch kein Vermögen verwaltet wird.

6. Asset Allocation

Zum Ende des vierten Quartals stellt sich die Asset Allocation der Pensionskassen folgendermaßen dar: Den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen mit 40,1%, gefolgt von Aktien mit 31,2%. Den drittgrößten Anteil von 13,4% am Portfolio sind Guthaben bei Kreditinstituten. Diese Asset Klasse hat sich allerdings zum Vorquartal um 1,8% reduziert.

In der folgenden Grafik ist die Verteilung des verwalteten Vermögens auf die einzelnen Assetklassen dargestellt, wobei Derivate mit ihrem Exposure den einzelnen Assetklassen zugeordnet werden und die resultierende synthetische Cashposition, welche rund 1,7% des gesamten Vermögens beträgt, dem Guthaben zugezählt wird.

Abbildung 5: Asset Allokation der österreichischen Pensionskassen zum 4. Quartal 2013



In der nachstehenden Tabelle ist die Veränderung zum letzten Quartal für jede Veranlagungskategorie angeführt. Den größten Anstieg im Portfolio verzeichnen die Schuldverschreibungen mit 1,8%-Punkte, gefolgt von sonstigen Vermögenswerten mit 0,8%-Punkte. Der Anteil an Guthaben bei Kreditinstituten hat sich hingegen um 1,8%-Punkte reduziert sowie sich auch der Anteil in Aktien ein wenig verringert hat. Auch schon im Vorquartal war eine Verringerung in der Assetklasse Guthaben in Kreditinstituten gegeben. Der Anteil am Portfolio an Darlehen und Krediten sowie Immobilien hat sich nicht verändert.

Tabelle 3: Veränderung der Asset Allocation der österreichischen Pensionskassen im 4. Quartal 2013

Asset Allokation	PNR	4. Quartal 2013	3. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal in %-Punkten
Guthaben bei Kreditinstituten	100	13,4%	15,2%	-1,8%
Darlehen und Kredite	200	1,0%	1,0%	0,0%
Schuldverschreibungen	300	40,2%	38,4%	1,8%
Aktien	400	31,3%	31,9%	-0,6%
Immobilien	500	5,4%	5,4%	0,0%
Sonstige Vermögenswerte	600	8,8%	8,0%	0,8%



Das Vermögen der Pensionskassen wird wie auch schon im Vorquartal zu 90,57% indirekt über Investmentfonds gehalten. Bei den direkt gehaltenen Vermögenswerten handelt es sich überwiegend um Darlehen bzw. Kredite sowie Held-to-Maturity-gewidmete Forderungswertpapiere. Die im PKG vorgesehene Bewertungsmethode von Forderungswertpapieren (Abweichung vom Marktwert durch Held-to-Maturity-Widmung) wird von rund 2,36% des Gesamtvermögens in Anspruch genommen (bemessen am HTM-Wert). Der übrige Teil der Veranlagung wird zu Marktpreisen bewertet, wodurch Wertveränderungen sich unmittelbar im Ergebnis auswirken. Im vierten Quartal ist das Vermögen zu rund 18,89% in ausländischer Währung, nach Währungsabsicherungsgeschäften, veranlagt. Im Vergleich zum Vorquartal haben sich die Fremdwährungsinvestitionen um 1,41% reduziert.

7. Veranlagungsperformance

Die „Österreichische Kontrollbank AG“ (OeKB) errechnet quartalsweise auf Basis der von den Pensionskassen übermittelten Daten zur Vermögensveranlagung die Veranlagungsperformance. Es ist jedoch zu beachten, dass neben der Performance auch andere Faktoren für die Berechnung der monatlichen Pensionsleistung maßgeblich sind. Darunter fallen beispielsweise versicherungstechnische Ergebnisse, die Höhe der Schwankungsrückstellung und Fehlbeträge aufgrund von Sterbetafelumstellungen.

Die Vermögensveranlagung aller Pensionskassen erzielte im vierten Quartal 2013 ein durchschnittliches Veranlagungsergebnis von 1,8%. In allen vier Quartalen zusammen wurde eine Performance von 5,1% erzielt. Wie in der folgenden Tabelle dargestellt, weisen die überbetrieblichen Pensionskassen eine höhere Performance als die betrieblichen in Bezug auf das gesamte Jahr auf. Für die Zeiträume der letzten drei, fünf und zehn Jahre wurde von den Pensionskassen eine durchschnittliche Performance per anno von 3,4%, 5,1% bzw. 3,7% erzielt.

Tabelle 4: Performance der österreichischen Pensionskassen zum 31. Dezember 2013 (in Prozent)

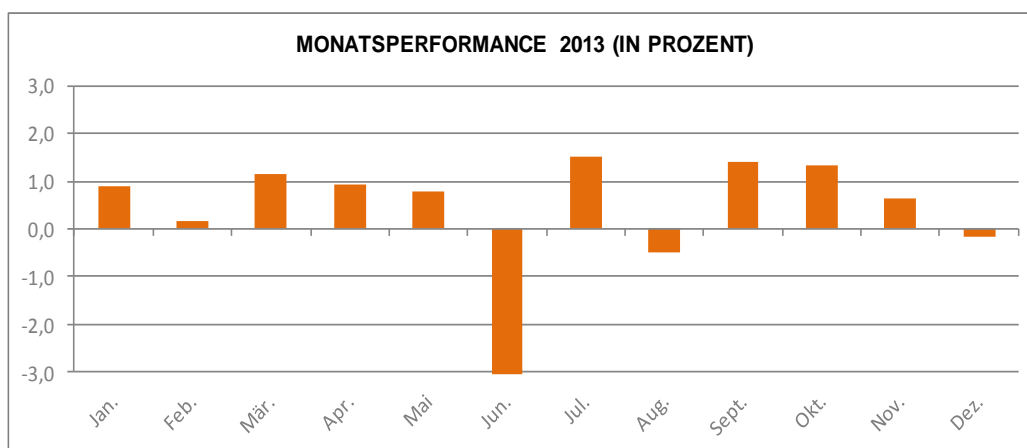
Pensionskasse	2013 QX	2013 YtD	Jahresperformance			3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	10 Jahre p.a.
			2013	2012	2011			
betriebliche	1,3	3,9	3,9	8,3	-3,3	4,1	6,0	3,9
überbetriebliche	1,9	5,3	5,3	9,2	-0,5	3,3	5,0	3,7
Gesamt	1,8	5,1	5,1	8,4	-3,0	3,4	5,1	3,7

Quelle = OeKB;
p.a. = per anno

Das Veranlagungsergebnis war in der ersten Hälfte des Jahres positiv. Im Juni war das Ergebnis erstmals negativ und verzeichnete einen Wert von -3,04%. In den Monaten September, Oktober und November verzeichnete die Performance, trotz stetigen Sinkens, ein positives Ergebnis. Im Dezember ist die Monatsperformance der Pensionskassen negativ und weist einen Wert von -0,17% auf.

In der nachstehenden Grafik sind die monatlichen Werte der Performance des Jahres 2013 dargestellt.

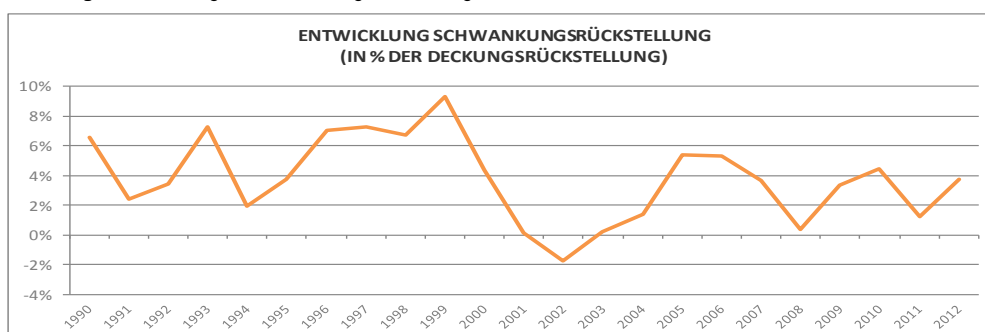
Abbildung 6: Monatsperformance der österreichischen Pensionskassen des 4. Quartals 2013



8. Schwankungsrückstellung

Die Schwankungsrückstellung gilt als Risikoreserve für die AWLB für den Fall, dass die tatsächlichen Veranlagungsergebnisse nicht den erwarteten Veranlagungsergebnissen entsprechen. Sie wird aus dem Teil der Verzinsung dotiert, der über den Geschäftsplan der Veranlagungs- und Risikogemeinschaft festgelegten rechnungsmäßigen Überschuss hinausgeht. Wird der rechnungsmäßige Überschuss nicht erreicht, kann der fehlende Teil aus der Schwankungsrückstellung entnommen werden. In der folgenden Grafik ist die Entwicklung der Schwankungsrückstellung in Verhältnis zur Deckungsrückstellung von 1990 bis Ende 2012 wiedergegeben.

Abbildung 7: Entwicklung der Schwankungsrückstellung von 1990 bis 2012



Die Schwankungsrückstellung bewegt sich von Beginn an zwischen fünf und zehn Prozent der Deckungsrückstellung. Mit dem Einbruch auf den Kapitalmärkten um das Jahr 2001 wurde die Reserve rasch aufgebraucht, und drehte im Jahr 2002 sogar ins Minus. Dies bedeutete, dass auf der Aktivseite der Bilanz weniger Vermögenswerte vorhanden waren, als auf Grundlage der passivseitigen Entwicklung erforderlich wären. Eine solche Unterdeckung war bis zum Ende des Geschäftsjahres 2003 aufgrund einer gesetzlich verankerten Regelung hinsichtlich der Bildung einer negativen Schwankungsrückstellung möglich.

Die zwischen 2003 und 2007 wieder aufgebaute Schwankungsrückstellung wurde aufgrund der Kapitalmarktkrise mit dem negativen Veranlagungsergebnis 2008 fast zur Gänze aufgebraucht. Aufgrund der Ergebnisse des Jahres 2009, die großteils über den rechnungsmäßigen Überschüssen lagen, konnte sich die Schwankungsrückstellung wieder erholen. Danach reduzierte sich die Schwankungsrückstellung wieder, erholte sich allerdings im Jahr 2012 wieder und erreichte einen Wert von 3,7%.

9. Exkurs: Marktumfeld

Die Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten nehmen einen beträchtlichen Einfluss auf die Ertragslage und die Finanzergebnisse der ansässigen Versicherungsunternehmen und Pensionskassen. Die folgende Analyse einiger relevanter Indizes der letzten Monate gibt einen Überblick über aktuelle Entwicklungen:

Nach einer eher verhaltenen wirtschaftlichen Entwicklung der Märkte im Jahr 2012 kam es im Wirtschaftsjahr 2013 zu deutlichen Kurssteigerungen an den internationalen Aktien- und Kapitalmärkten. Das Dauerthema Staatsschuldenkrise der südlichen Euroländer konnte merklich entschärft werden und auch die Vertrauenskrise zu den wirtschaftlichen Problemen Griechenlands zeigte Entspannungstendenzen.

Die internationalen Märkte waren trotz allem immer wieder von großer Unsicherheit und Nervosität geprägt. Der im Oktober gut zweiwöchige Verwaltungsstillstand während des Shutdowns mit einer drohenden Zahlungsunfähigkeit in den USA sowie angespannte Arbeitsmarktdaten haben die westliche Welt verunsichert. Trotz allem konnte die amerikanische Wirtschaft im Jahr 2013 ein solides Wachstumstempo vorlegen. Im gesamten Jahr 2013 wuchs das reale BIP um 1,9%, nach 2,8% im Jahr davor. Analysten rechnen für 2014 mit einem Wachstum von knapp 3%. Aussagen der Notenbank Fed im Jahr 2014 damit zu beginnen, ihre milliarden schweren Anleihekäufe langsam zu drosseln, gewannen mit der Umsetzung zu Jahresbeginn 2014 an Gewicht. Der Leitzins blieb weiter bei faktisch Null Prozent.

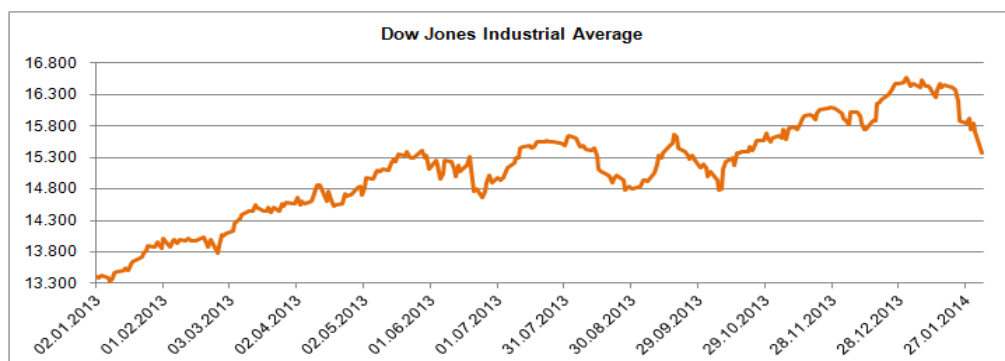
In der chinesischen Volkswirtschaft stößt das Wachstum an seine Grenzen. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Erde legte im Jahr 2013 nur um 7,7% im Vergleich zum Vorjahr zu. Der Anstieg der Wirtschaftsleistung lag damit auf dem Niveau wie 2012. Im heurigen Jahr soll sich das Wachstum noch weiter verlangsamen, wobei die rasant gestiegene Verschuldung von Kommunen und Staatsbetrieben große Sorgen bereitet. Zu den finanziellen Risiken tragen ferner die drohende Immobilienblase und spekulative Vermögensverwaltungsprodukte bei.

Die Konjunktur in der Eurozone geht schleppend aufwärts. Die EZB senkte im November des Vorjahres den Leitzins um 25 Punkte auf den historisch niedrigen Wert von 0,25% und folgte damit der Fed-Entscheidung aus 2008. Mit diesem Schritt wolle man die Wirtschaft ankurbeln. Im kommenden Jahr soll die Wirtschaft für die Länder der Eurozone nach zwei Jahren in der Rezession wieder ein Wachstum von 1,1% betragen.

Ähnlich leidet seit Jahren die Wirtschaft Europas unter den Folgen der Schuldenkrise in Ländern wie Griechenland, Spanien und Portugal. Für das Jahr 2013 war für alle 18 Euroländer ein Schrumpfen des Wirtschaftswachstums um -0,4% (2012: -0,7%) nicht mehr aufzuhalten. Gleichzeitig liegt für 2014 eine Prognose der EU-Kommission im selben Ausmaß vor.

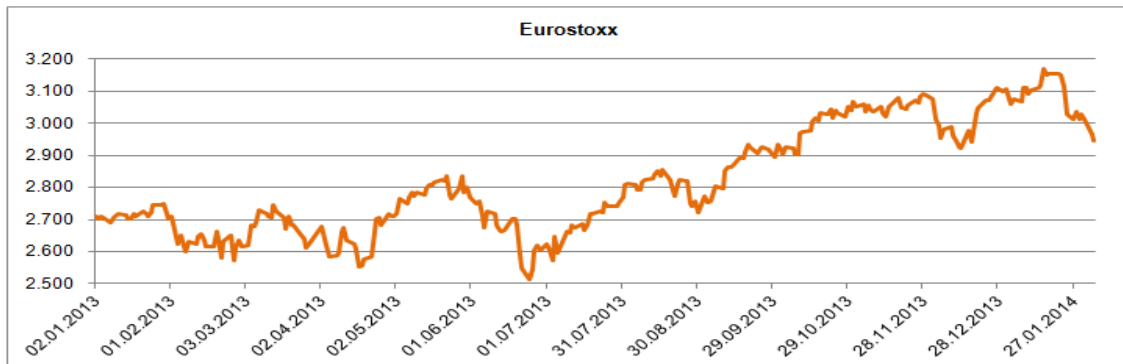
Die Betrachtung des amerikanischen Dow Jones Industrial Average zeigt nach einer markanten Volatilität bis Mitte Oktober des Vorjahres, eine imposante Steigerung bis zum Jahresende, die bei fast 16.600 Punkten gipfelte. Über das Gesamtjahr ist eine Steigerung von 23,6% (2012: 5,7%) zu verzeichnen. Gewinnmitnahmen, aber auch die Angst der Anleger, dass die US-Notenbank Fed die Geldschleusen stärker zudrehen könnte oder die Unternehmensgewinne weniger stark anziehen, als die Aktienpreise dies bereits vorwegnehmen, haben in den ersten Wochen dieses Jahres starke Kursrückgänge hervorgerufen. Es kam zu einem Absinken um -7,3% auf rund 15.370 Punkte bis Anfang Februar 2014.

Abbildung 8: Quelle Bloomberg Dow Jones Industrial Average



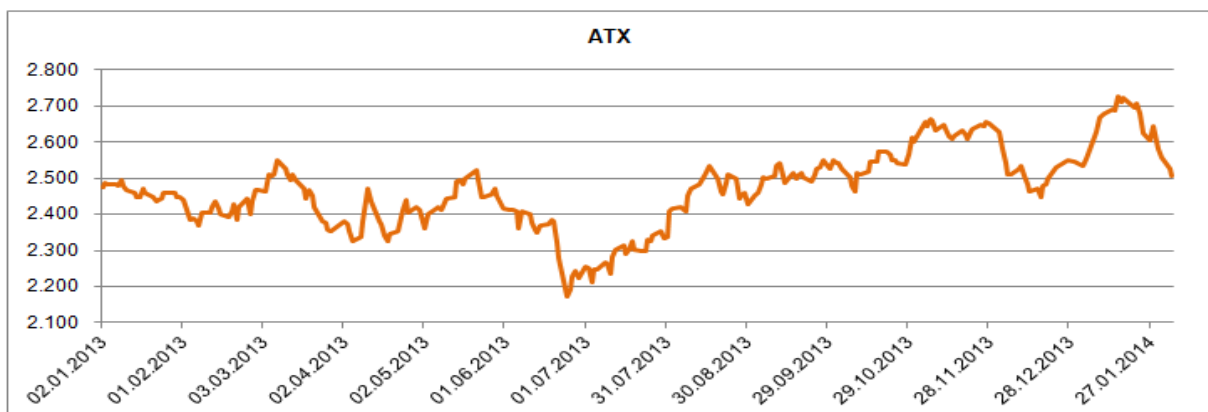
Der Euro Stoxx 50 hat sich gegenüber dem Dow Jones ähnlich entwickelt. Der Index machte seit Ende Juni eine sehr positive Entwicklung mit. Seinen Tiefststand hatte der Euro Stoxx 50 mit knapp über 2.500 Punkten Ende Juni. Bei anhaltender volatiler Entwicklung kam es zum Jahresende und einige Wochen darüber hinaus zu einer „Schlußoffensive“ auf über 3.100 Punkte. Über das Gesamtjahr ist eine Steigerung von 14,7% (2012: 11,2%) zu verzeichnen. Die ersten Wochen des neuen Jahres kam es zu Kursrückgängen, die bis Anfang Februar -5,3% betragen.

Abbildung 9: Quelle Bloomberg Euro Stoxx 50



Der ATX zeigte im Vorjahr eine eher zurückhaltende Entwicklung. Bei einem Tiefststand von 2.170 Punkten Mitte Juni kam es letztendlich zu einer Steigerung auf rund 2.550 Punkte zum Jahresende. Über das Jahr betrachtet entspricht dies einer Steigerung von 2,8% (2012: 23,7%). Die ersten Wochen des neuen Jahres zog der Index auf über 2.700 Punkte hinauf und fiel bis Anfang Februar auf rund 2.500 Punkte (-1,8% im Vergleich zum Jahresbeginn).

Abbildung 10: Quelle Bloomberg ATX



Die CDS-Prämien für Länder der Euro-Peripherie sind stabiler

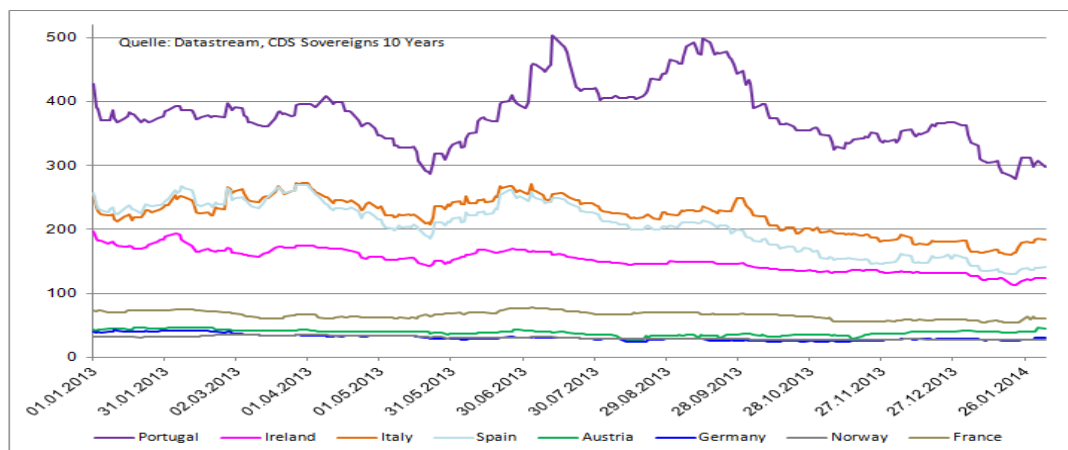
Bereits seit Mitte des Jahres 2012 hat sich die Hoffnung auf eine Beruhigung der Euro-Schuldenkrise auf den Märkten für Staatsanleihen in einer deutlichen Reduzierung der Risikoprämien niedergeschlagen. Renditen spanischer Anleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit betragen noch im Juli 2012 7,3%. Spanien befindet sich trotz hoher Arbeitslosigkeit – gemeinsam mit Griechenland die höchste - auf Erholungskurs. Ende Jänner 2014 lag die Rendite mit 3,7% auf einem neuen Rekordtief.

Die Risikoprämien für Anleihen stark verschuldeter Industriestaaten – CDS oder Credit Default Swaps – zeigten bis Jahresende Stabilisierungstendenzen. Diese Entspannung basiert auf zaghaften Indizien einer langsamen Überwindung der Rezession, insbesondere in Portugal und in Spanien.

Betrugen die Kosten für die Absicherung einer spanischen Staatsanleihe über einen Zeitraum von zehn Jahren Anfang des Jahres noch 2,6% der versicherten Summe, so haben sich diese per Ende des Jahres auf rund 1,5% reduziert. Ähnlich war das Bild für Investoren von Italien. Zahlten Investoren im Jänner noch 2,5% für ein Absicherungsgeschäft, so beträgt der Satz Ende Dezember nur mehr rund 1,8% der versicherten Summe. Der CDS-Satz für portugiesische Staatspapiere zeigte aufgrund schwacher Arbeitsmarktdaten einen Anstieg von 4,3% im Jänner auf über 5% im Juli. Bis Jahresende war eine Entspannung auf 3,6% erkennbar.

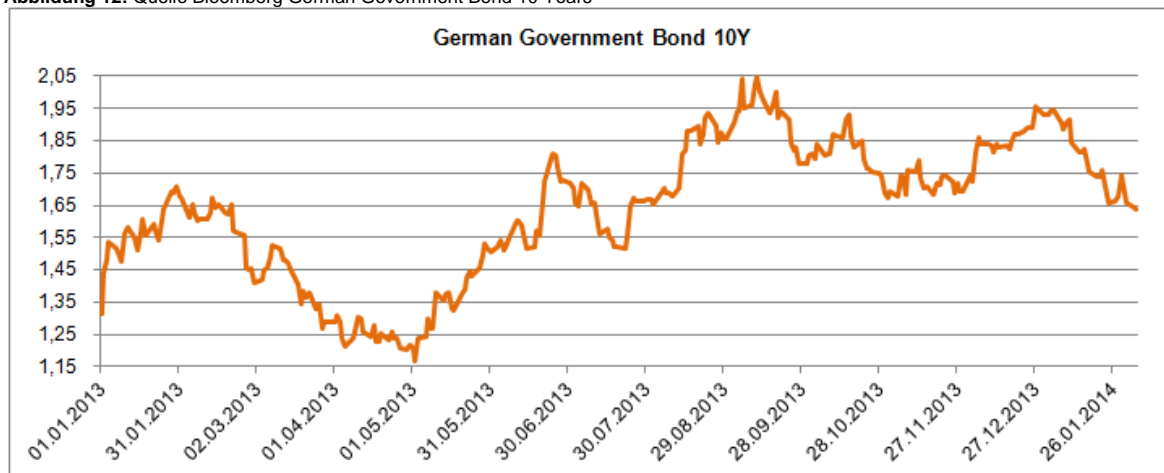
Das zeigt sich ebenso an der deutschen Risikoprämie. Der CDS auf einen Zahlungsausfall des deutschen Staates wurde zu Beginn 2013 bereits mit einer niedrigen Risikoprämie von knapp unter 0,4% gehandelt. Solche Kontrakte waren zu Jahresende sogar mit einem Satz von rund 0,28% bewertet. Eine ähnliche Entwicklung zeigt der CDS auf einen Zahlungsausfall des österreichischen Staates. Der CDS-Satz betrug Anfang d. J. knapp über 0,43% und ist bis Jahresbeginn 2014 auf 0,41% leicht rückläufig. Der CDS-Handel mit Kontrakten des griechischen Staates ist nach wie vor ausgesetzt.

Abbildung 11: Quelle Bloomberg CDS Sovereigns 10 Years



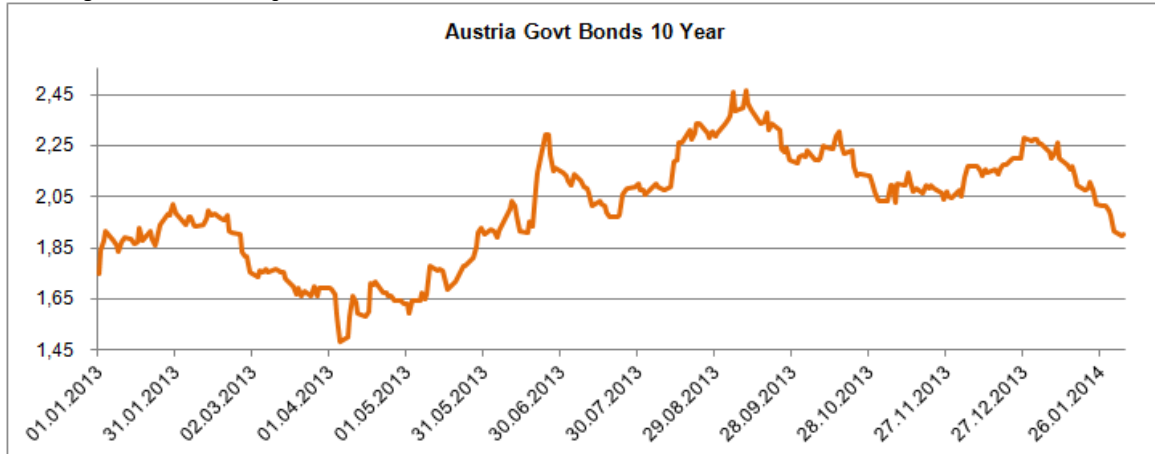
Das Zinsniveau der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe zeigte Mitte September des Vorjahres mit 2,05% seinen Höchststand. Bereits vor dem Sommer kam es zur Senkung des Leitzinses durch die EZB auf 0,5%, worauf die Entwicklung in einem historischen Tiefstand von 1,17% mündete. Die erneute Senkung auf 0,25% am 7.11. zeigte wenig Wirkung. Über das gesamte Jahr war eine Steigerung von 1,32% auf 1,93% zu verzeichnen. Bis Anfang Februar 2014 ist ein Rückgang auf 1,64% gegeben.

Abbildung 12: Quelle Bloomberg German Government Bond 10 Years



Die Zinsentwicklung der zehnjährigen österreichischen Bundesanleihe und der deutschen Staatsanleihe zeigen ähnliche Züge. Das österreichische Papier hatte mit fast 2,5% Mitte September d.J. seinen diesjährigen Höchststand. Über das gesamte Jahr 2013 war eine Steigerung von 1,75% auf 2,27% festzustellen. Bis Anfang Februar 2014 ist ein Rückgang auf 1,90% gegeben.

Abbildung 13: Quelle Bloomberg Austria Government Bonds 10 Years



Die Zinsentwicklung der zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihe zeigte im Geschäftsjahr 2013 einen massiven Anstieg. Über das gesamte Jahr 2013 war eine Steigerung von 1,76% auf 3,03% festzustellen. Bis Anfang Februar 2014 ist ein Rückgang auf 2,60% festzustellen.

Abbildung 14: Quelle Bloomberg US Generic Govt 10 Years

