

QUARTALSBERICHT Q1 2014

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	12

1. Executive Summary

Das von den österreichischen Pensionskassen (PK) verwaltete Vermögen beträgt zum Ende des ersten Quartals 2014 € 17,7 Mrd. und hat sich damit um 2,1% zum Vorquartal erhöht. Das Vermögen wird von 15 Anbietern verwaltet, aufgeteilt auf acht überbetriebliche und sieben betriebliche Pensionskassen.

Die Zahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten (AWLB) hat sich zum Vorquartal leicht erhöht. Derzeit werden rund 844.000 Personen im Pensionskassensystem geführt. Das entspricht einer Veränderung zum Vorquartal von 1,1%. Rund 82.000 Personen (9,7%) beziehen eine Pensionsleistung aus dieser Form der betrieblichen Altersvorsorge.

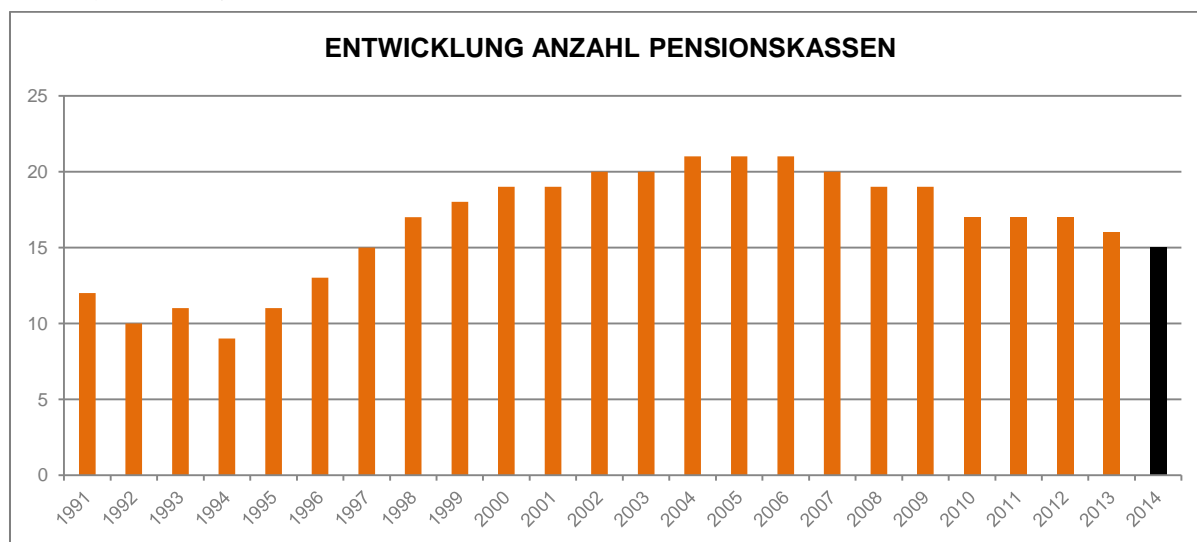
Den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen mit 43,3% des Gesamtvermögens. Aktien haben einen Anteil von 30,8% und Guthaben bei Kreditinstituten einen Anteil von 10,9%. Im ersten Quartal 2015 ist das Vermögen, nach Währungsabsicherungsgeschäften, zu rund 18,3% in ausländischer Währung veranlagt. Das Vermögen der Pensionskassen wird zu 95% über Investmentfonds gehalten.

Die Vermögensveranlagung aller Pensionskassen zusammen erzielte in den ersten drei Monaten des Jahres 2014 ein Veranlagungsergebnis von 1,8%. Über die letzten zehn Jahre wurde eine durchschnittliche Performance per anno von 3,5% erzielt.

2. Die österreichischen Pensionskassen

Das Vermögen der Pensionskassen wird von 15 Anbietern verwaltet, aufgeteilt auf acht überbetriebliche und sieben betriebliche Pensionskassen. 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. Aktuell wurde das Vermögen der AWLB der Wirtschaftskammern Pensionskasse AG per 01. Jänner 2014 an die APK Pensionskasse AG übertragen. In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen von 1991 bis 2014 dargestellt:

Abbildung 1: Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen von 1991 bis 2014



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 4. Quartal 2013 um 2,1% erhöht und beträgt rund € 17,7 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:

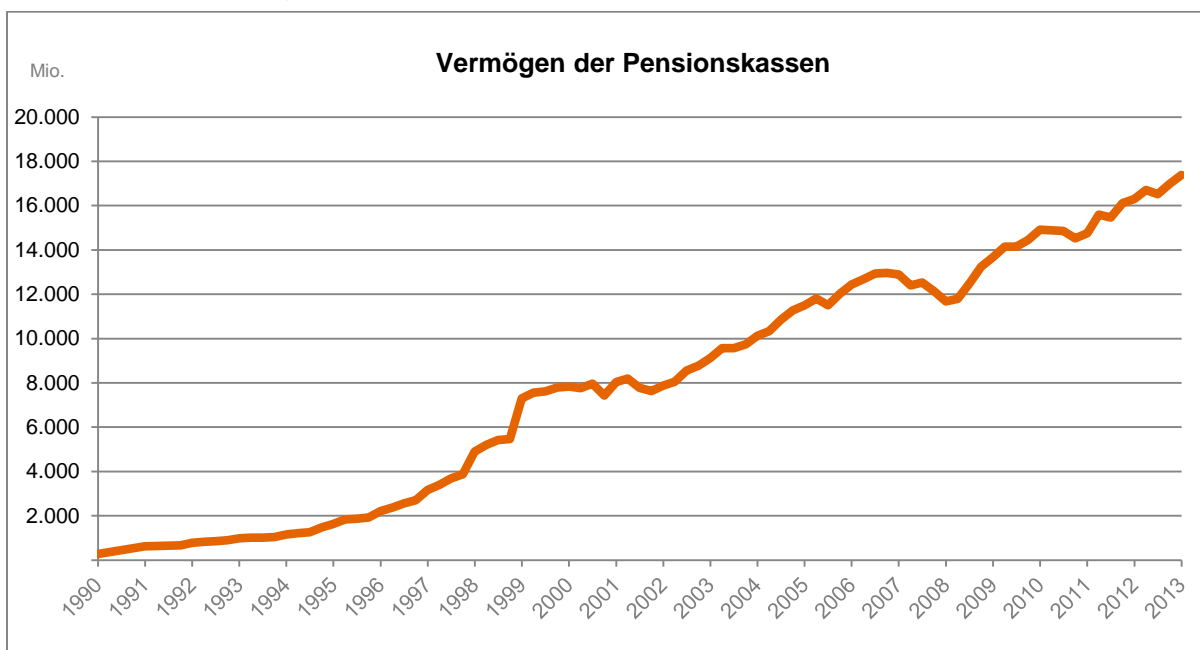
Tabelle 1: Veränderung des verwalteten Vermögens der österreichischen Pensionskassen im 1. Quartal 2014 (in Mio. €)

Aggregate	1. Quartal 2014	4. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
betriebliche PKs	1.765,4	1.953,4	-187,9	-9,6%
überbetriebliche PKs	15.976,9	15.431,4	545,6	3,5%
Gesamt	17.742,4	17.384,8	357,6	2,1%

Das im Rahmen der betrieblichen Kollektivversicherungen (BKV) – eine weitere Ausformung der betrieblichen Altersvorsorge in Österreich, die von Versicherungsunternehmen betrieben wird – verwaltete Vermögen erhöhte sich im Vergleich zum Vorquartal um 17,58% auf € 756,5 Mio. Das entspricht vergleichsweise rund 4,3% des von den Pensionskassen verwalteten Vermögens.

Das von der betrieblichen Altersvorsorge verwaltete Vermögen beträgt mit Ende 2013 rund 5,9% des österreichischen BIP¹. In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung des durch österreichische Pensionskassen verwalteten Vermögens seit 1990 bis zum Ende des 1. Quartals 2014 dargestellt.

Abbildung 2: Verwaltetes Vermögen der österreichischen Pensionskassen von 1990 bis zum 1. Quartal 2014



Seit dem Jahr 1990 wuchs das von den Pensionskassen verwaltete Vermögen auf rund € 17,7 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 sind. Die Erholung der Kapitalmärkte und die daraus resultierende

¹¹ Österreichisches Bruttoinlandsprodukt 2013: 313,3 Mrd. Euro (Quelle: Statistik Austria).

bessere Veranlagungsperformance seit dem Jahr 2009 schlugen sich wiederum in einer Steigerung des Vermögens nieder.

4. Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

Aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich hat sich die Zahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten² (AWLB) zum Vorquartal um 1,1% verändert. Derzeit werden rund 844.000 Personen im Pensionskassensystem geführt, wovon mehr als 82.000 Personen (9,7%) 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 1. Quartal 2014

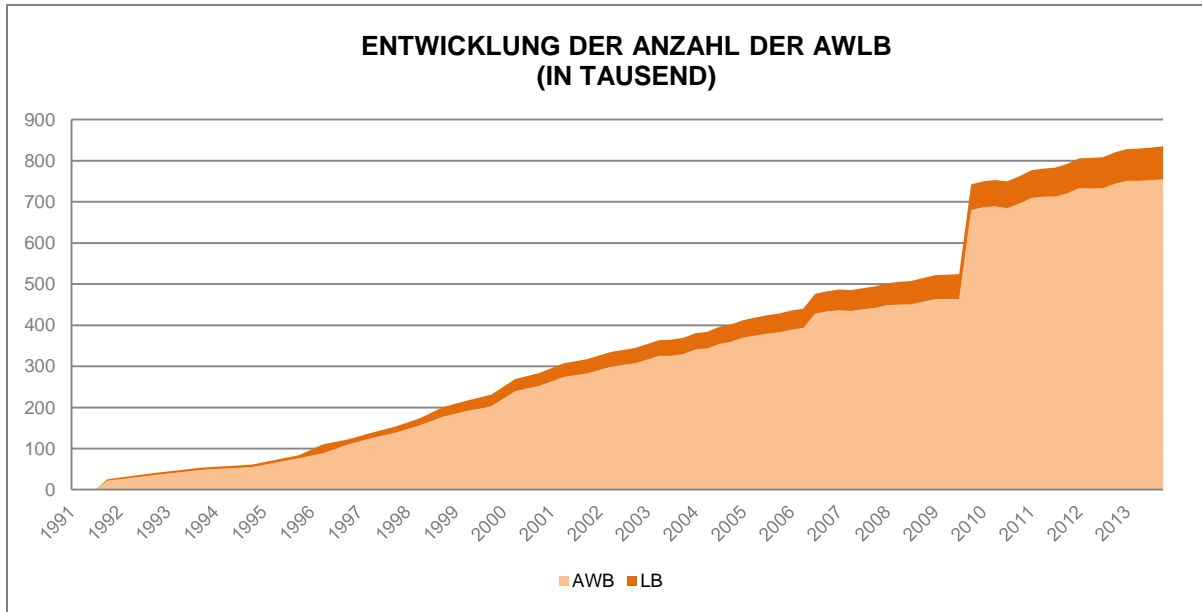
Aggregat	1. Quartal 2014	4. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
Anwartschaftsberechtigte	762.365	754.571	7.794	1,0%
Leistungsberechtigte	82.349	80.557	1.792	2,2%
Gesamt	844.714	835.128	9.586	1,1%

In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten von 1991 bis zum 1. Quartal 2014 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. 21,1% von allen unselbständig Erwerbstätigen in Österreich³ hatten im Jahr 2013 eine Anwartschaft auf eine Pensionsleistung.

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.

Abbildung 3: Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten von 1991 bis zum 1. Quartal 2014



5. Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften

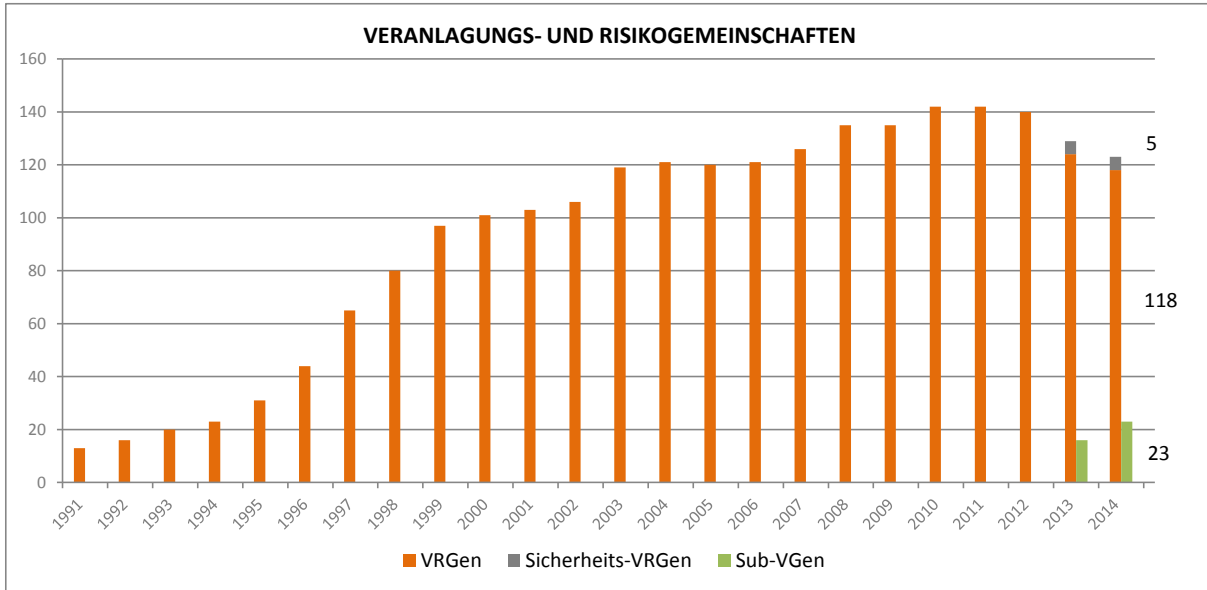
Das durch die Beitragszahlungen aufgebaute Vermögen wird von den Pensionskassen in sogenannten „Veranlagungs- und Risikogemeinschaften“ (VRGen; Kollektive von je mindestens 1.000 Anwartschafts- und Leistungsberechtigten) verwaltet. In diesen VRGen findet ein Ausgleich der versicherungstechnischen Risiken 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. Jänner 2013 in Kraft getreten ist, hat der Anwartschaftsberechtigte in der Anwartschaftsphase bis zu dreimal die Möglichkeit in eine VRG oder Subveranlagungsgemeinschaft (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.

Mit Jahresbeginn hat eine weitere Konsolidierung der VRGen stattgefunden. Die Anzahl der VRGen hat sich im Vergleich zum Vorquartal um sechs VRGen auf 118 VRGen reduziert, die Anzahl der Sub-VGen ist hingegen von 16 auf 23 gestiegen. Die Anzahl der Sicherheits-VRGen bleibt zum Vorquartal unverändert. In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung von 1991 bis zum 1. Quartal 2014 dargestellt:⁴

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

Abbildung 4: Veränderung der Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften im 1. Quartal 2014

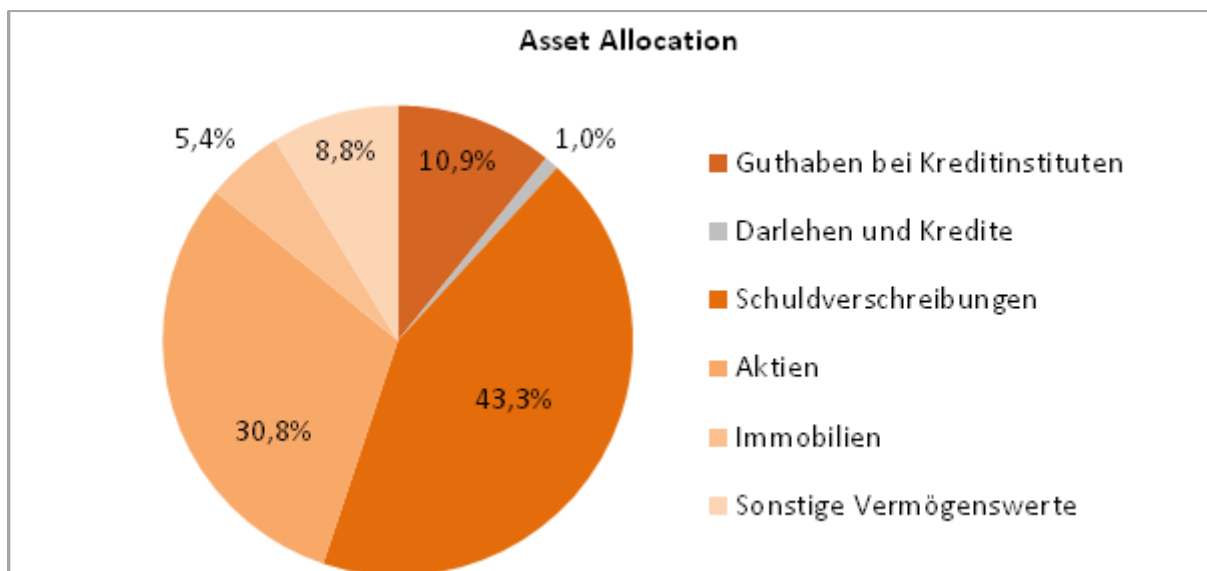


6. Asset Allocation

Zum Ende des 1. Quartal 2014 stellt sich die Asset Allocation der Pensionskassen folgendermaßen dar: den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen mit 43,3%, gefolgt von Aktien mit 30,8%. Den drittgrößten Anteil von 10,9% am Portfolio haben Guthaben bei Kreditinstituten. Diese Assetklasse hat sich allerdings zum Vorquartal um 2,6%-Punkte reduziert.

In der folgenden Abbildung 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 2,5% des gesamten Vermögens beträgt, dem Guthaben zugezählt wird.

Abbildung 5: Asset Allocation der österreichischen Pensionskassen zum 1. Quartal 2014





In der nachstehenden Tabelle ist die Veränderung zum letzten Quartal für jede Veranlagungskategorie angeführt. Den größten Anstieg im Portfolio verzeichnen die Schuldverschreibungen mit 3,1%-Punkten. Der Anteil an Guthaben bei Kreditinstituten hat sich hingegen um 2,6%-Punkte reduziert, sowie sich auch die Anteile an Aktien und Immobilien minimal verringert haben. Die Anteile am Portfolio von Darlehen und Krediten und sonstigen Vermögenswerten haben sich hingegen nicht verändert.

Tabelle 3: Veränderung der Asset Allocation der österreichischen Pensionskassen im 1. Quartal 2014

Asset Allocation	PNR	1. Quartal 2014	4. Quartal 2013	Veränderung zum Vorquartal in %-Punkten
Guthaben bei Kreditinstituten	100	10,9%	13,4%	-2,6%
Darlehen und Kredite	200	1,0%	1,0%	0,0%
Schuldverschreibungen	300	43,3%	40,2%	3,1%
Aktien	400	30,8%	31,3%	-0,5%
Immobilien	500	5,4%	5,4%	-0,1%
Sonstige Vermögenswerte	600	8,8%	8,8%	0,0%

Das Vermögen der Pensionskassen wird zu 95% indirekt über Investmentfonds gehalten. Bei den direkt gehaltenen Vermögenswerten handelt es sich neben Guthaben bei Kreditinstituten überwiegend um Darlehen bzw. Kredite sowie Held-to-Maturity-gewidmete Schuldverschreibungen. Die im PKG vorgesehene Bewertungsmethode von Schuldverschreibungen (Abweichung vom Marktwert durch Held-to-Maturity-Widmung) wird von rund 2,1% des Gesamtvermögens in Anspruch genommen (bemessen am HTM-Wert). Der übrige Teil der Veranlagung wird zu Marktpreisen bewertet, wodurch sich Wertveränderungen unmittelbar im Ergebnis auswirken. Im 1. Quartal 2014 ist das Vermögen zu rund 18,3% in ausländischer Währung, nach Währungsabsicherungsgeschäften, veranlagt. Im Vergleich zum Vorquartal haben sich die Fremdwährungsinvestitionen um 0,6%-Punkte 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 1. Quartal 2014 ein durchschnittliches Veranlagungsergebnis von 1,8%. Wie in der folgenden Tabelle dargestellt, weisen die betrieblichen Pensionskassen und die überbetrieblichen Pensionskassen ein identes

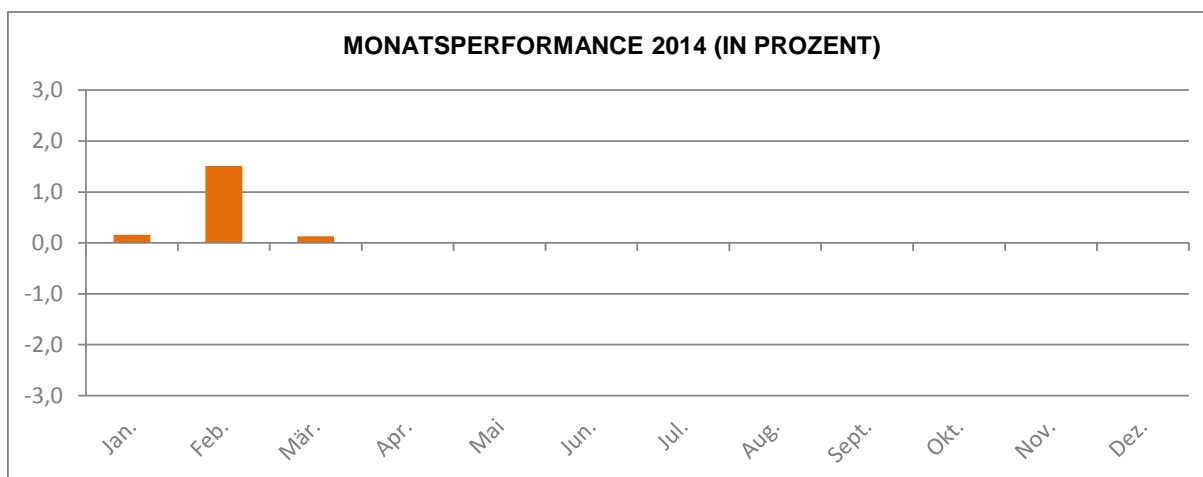
Veranlagungsergebnis auf. Für die Zeiträume der letzten drei, fünf und zehn Jahre wurde von den Pensionskassen eine durchschnittliche Performance per anno von 4,3%, 5,7% bzw. 3,5% erzielt.

Tabelle 4: Performance der österreichischen Pensionskassen zum 31. März 2014 (in Prozent), Quelle: OeKB, p.a. = per anno

Pensionskasse	2014 Q1	2014 YtD	Jahresperformance			3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	10 Jahre p.a.
			2013	2012	2011			
betriebliche	1,8	1,8	3,9	9,2	-0,5	4,8	7,0	3,8
überbetriebliche	1,8	1,8	5,3	8,3	-3,3	4,2	5,5	3,5
Gesamt	1,8	1,8	5,1	8,4	-3,0	4,3	5,7	3,5

Die monatliche Performance von Jänner bis März 2014 ist in der nachstehenden Abbildung dargestellt:

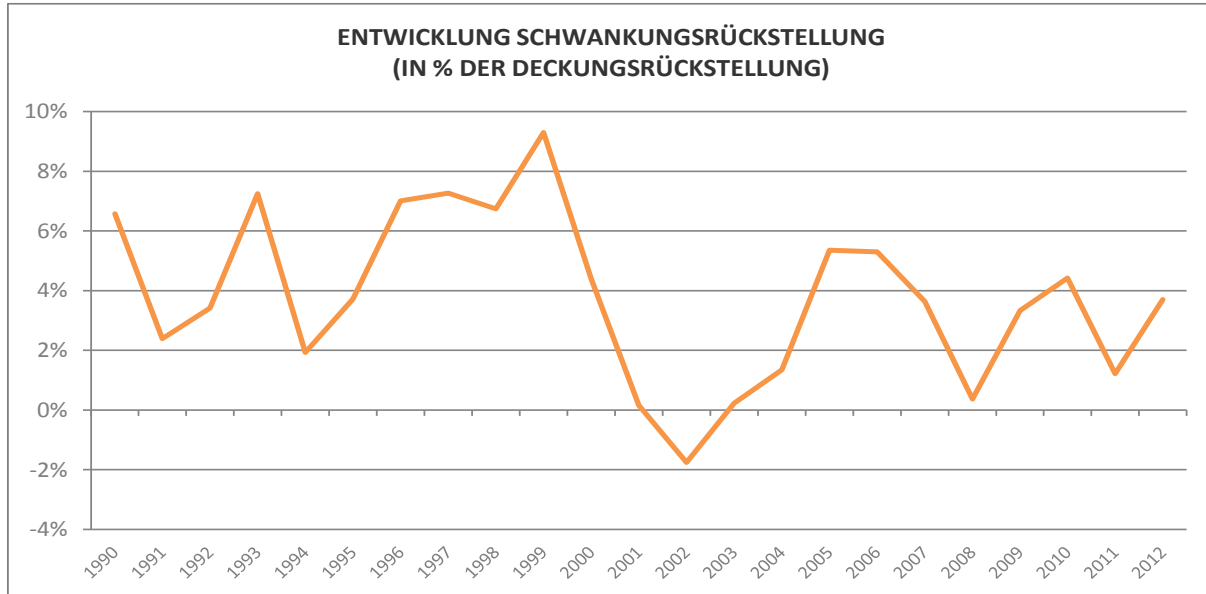
Abbildung 6: Monatsperformance der österreichischen Pensionskassen des 1. Quartals 2014, Quelle: OeKB



8. Schwankungsrückstellung

Die Schwankungsrückstellung gilt als Risikoreserve der 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 VRG festgelegten rechnungsmäßigen Überschuss hinausgeht. Wird der rechnungsmäßige Überschuss nicht erreicht, kann der fehlende Teil aus der Schwankungsrückstellung entnommen werden. In der folgenden Abbildung 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 gewesen 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 rechnermäßigen Überschüssen lagen, konnte sich die Schwankungsrückstellung wieder erholen. Danach reduzierte sich die Schwankungsrückstellung wieder, erholte sich allerdings im Jahr 2012 erneut 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:

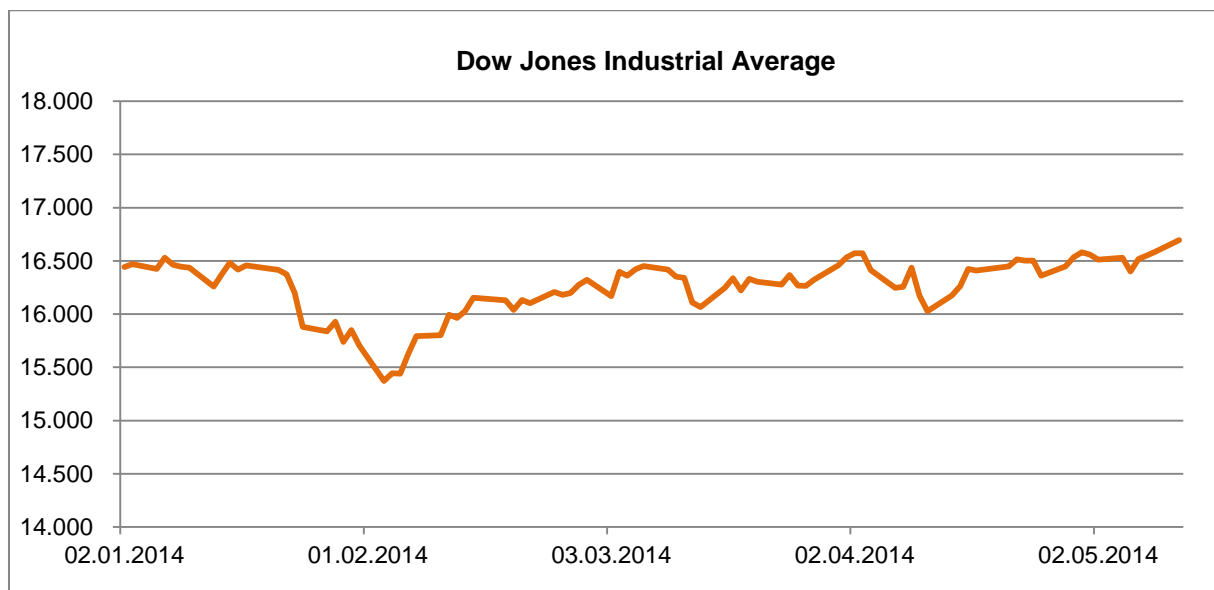
Nach einer eher verhaltenen wirtschaftlichen Entwicklung der Märkte im Jahr 2012 kam es im Wirtschaftsjahr 2013 zu deutlichen Kurssteigerungen an den internationalen Aktien- und Kapitalmärkten. Der Dow Jones und der S&P 500 erreichten Ende 2013 neue Rekordstände seit den Jahren 1995 bzw. 1997. Trotz, dass die US-Wirtschaft im ersten Quartal 2014 stagnierte, hat die Notenbank Fed die Anleihenkäufe weiterhin gedrosselt. Wie auch in den USA beträgt der Leitzins der Eurozone nach der Absenkung des Leitzinses im November des Vorjahres weiterhin historisch niedrige 0,25%. Die nächste EZB-Ratssitzung ist für den 5. Juni 2014 angesetzt, wo auf Anraten der OECD mit einer weiteren Zinssenkung gerechnet wird. 2013 betrug das österreichische Wirtschaftswachstum als reale Veränderung des BIP 0,4%, die nominelle Veränderung des BIP betrug 2%. Das WIFO prognostiziert für das Jahr 2014 eine reale Veränderung des BIP von 1,7% und eine nominelle Veränderung von 3,5%.

Im 1. Quartal 2014 haben neben der anhaltenden geopolitischen Krise auf der Halbinsel Krim auch schwache Konjunkturdaten aus China die Märkte beunruhigt. Laut der chinesischen Zentralbank wurde die Geldmenge in China so langsam ausgeweitet wie seit 2001 nicht mehr. Dennoch zeigen Berechnungen der Weltbank, dass China die USA als weltgrößte Wirtschaft noch dieses Jahr überholen wird, begründet unter anderem durch eine methodische Veränderung zur Berechnung der Kaufkraft.

Das Dauerthema Staatsschuldenkrise der südlichen Euroländer konnte unterdessen weiter entschärft werden. Ende April 2014 bestätigte die Troika aus Vertretern der EU-Kommission, der EZB und des Internationalen Währungsfonds, dass Griechenland 2013 einen Primärüberschuss im Staatshaushalt von € 1,5 Mrd. oder 0,8% des BIP erreicht hat. Laufende Staatsausgaben konnten somit seit Beginn der Krise erstmals durch laufende Einnahmen finanziert werden. Mitte April 2014 begab Griechenland die erste Anleihe seit vier Jahren und refinanziert sich hierbei mit € 3 Mrd. zu einem Zinssatz von 4,75%. Nichtsdestotrotz wies Griechenland per Ende 2013 eine staatliche Bruttoverschuldung von 175% des BIP und damit die höchste Schuldenquote aller EU-Staaten auf. Des Weiteren hat der portugiesische Staat knapp einen Monat vor Ablauf des Hilfsprogramms mit einer Emission zehnjähriger Schuldverschreibungen in Höhe von € 750 Mio. zu einer mittleren Rendite von 3,58% aufgenommen. Letztendlich hat Portugal den europäischen Rettungsschirm Mitte Mai 2014 verlassen.

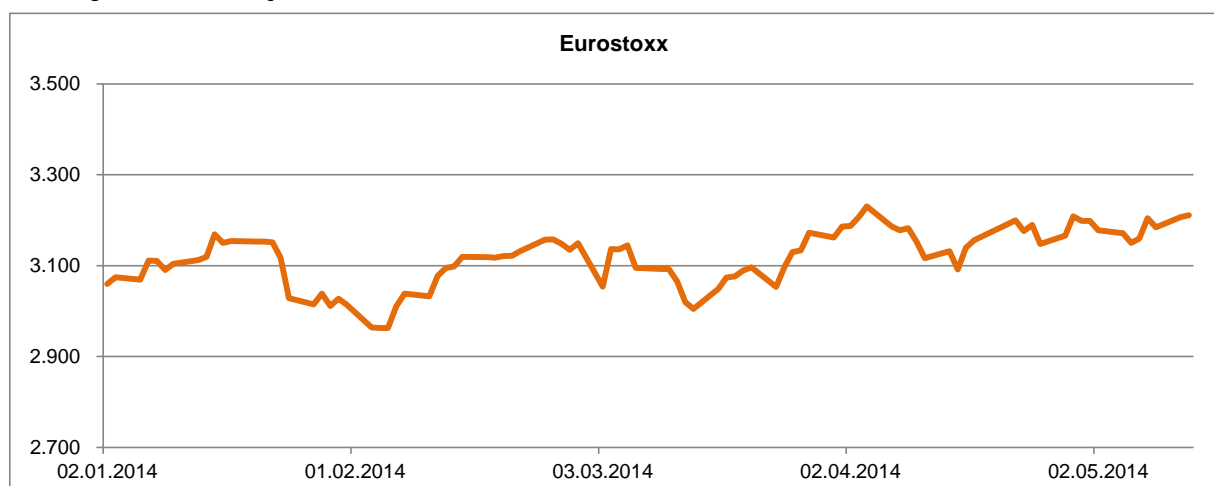
Der amerikanischen Dow Jones Industrial Average zeigt nach einer markanten Volatilität bis Mitte Oktober 2013, eine imposante Steigerung bis zum Jahresende, sodass der Dow Jones im Jahr 2013 das größte Plus seit 1995 verzeichnen konnte. Bis Anfang Februar 2014 verlor der Dow Jones 1.000 Punkte (-6,1%). Dieser Verlust wurde bis Ende März 2014 wieder aufgeholt, sodass eine Steigerung im ersten Quartal 2014 von 0,1% auf 16.450 Punkte wahrgenommen werden kann. Bis Mitte Mai 2014 ist ein seitwärts Trend mit geringer Steigerung zu beobachten.

Abbildung 3: Quelle Bloomberg Dow Jones Industrial Average



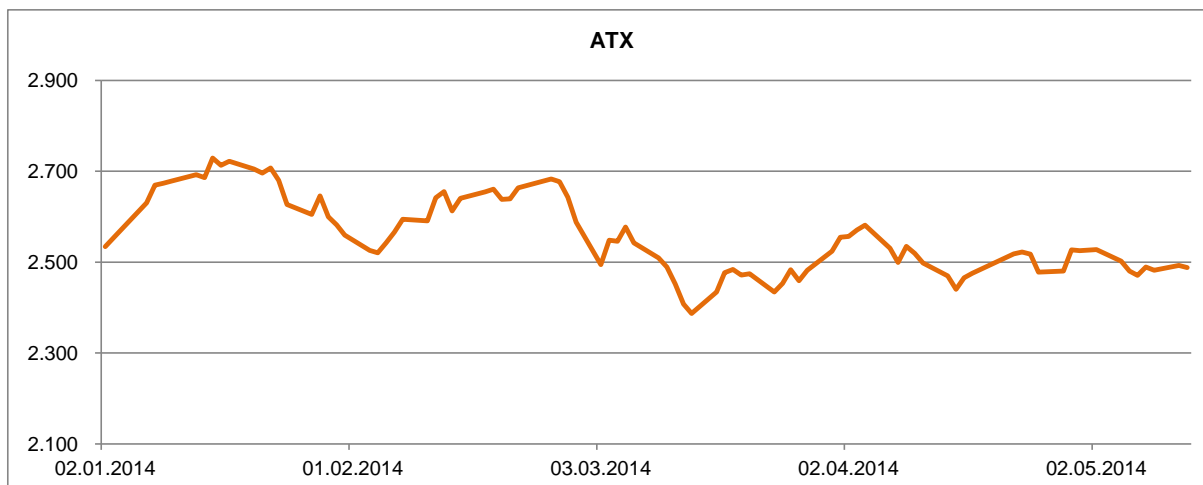
Der Euro Stoxx 50 hat sich gegenüber dem Dow Jones im ersten Quartal 2014 ähnlich entwickelt, jedoch mit geringeren Kursverlusten bis Anfang Februar 2012. Nach der raschen Wiederaufholung der Kursverluste ist auch beim Euro Stoxx 50 ein seitwärts Trend mit leichter Steigerung zu beobachten, sodass bis Ende März 2014 Kurssteigerungen von 3,32% bzw. bis Mitte Mai 2014 von 4,93% zu verzeichnen sind.

Abbildung 2: Quelle Bloomberg Euro Stoxx 50



Der ATX zeigte im Vorjahr eine eher zurückhaltende Entwicklung. Bei einem Tiefststand von 2.170 Punkten Mitte Juni 2013 kam es letztendlich zu einer Steigerung auf rund 2.550 Punkte zum Jahresende 2013. Der Aufwärtstrend konnte in den ersten Wochen des Jahres 2014 fortgesetzt werden, jedoch sank der Kurs bis Ende März auf -0,39% im Vergleich zum Kurs zu Jahresbeginn. Seit Mitte April 2014 wird auch beim ATX ein seitwärts Trend beobachtet.

Abbildung 1: Quelle Bloomberg ATX



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

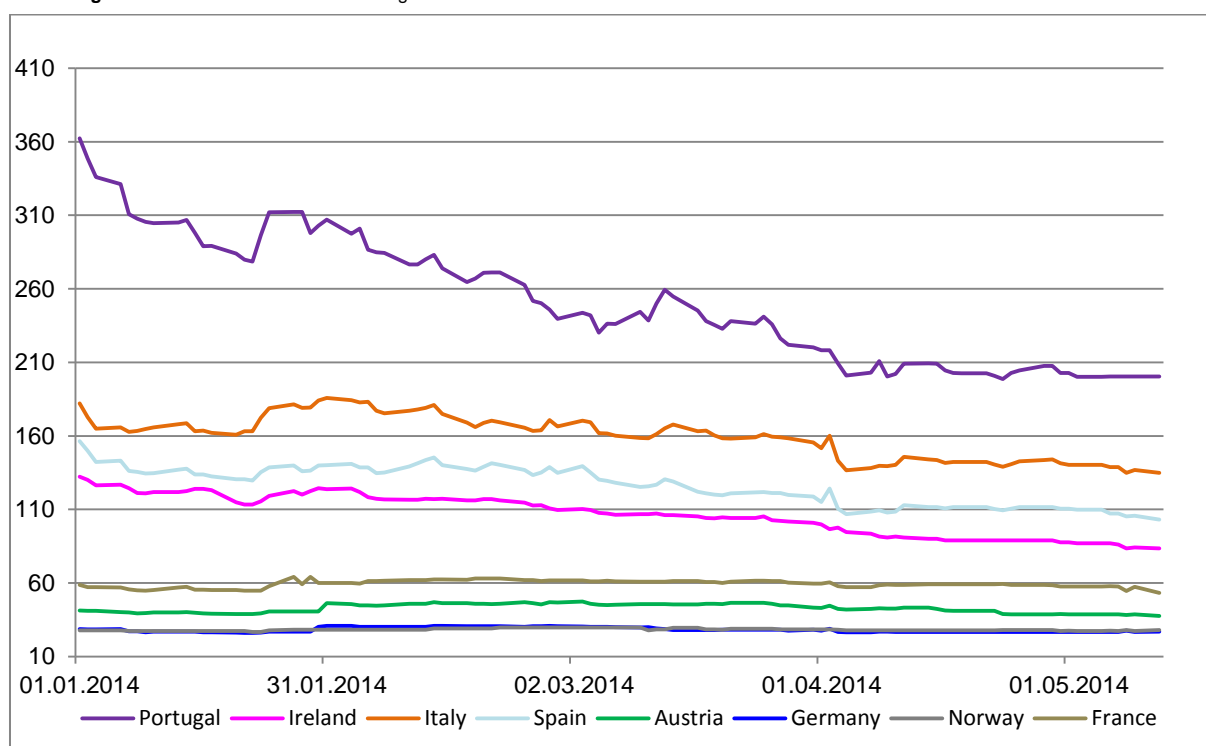
Bereits seit Mitte des Jahres 2012 hat sich die Hoffnung auf eine Beruhigung der Euro-Schuldenkrise auf den Märkten für Staatsanleihen in einer deutlichen Reduzierung der Risikoprämien niedergeschlagen. Renditen spanischer Anleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit betragen noch im Juli 2012 7,3%. Spanien befindet sich trotz hoher Arbeitslosigkeit – gemeinsam mit Griechenland der höchste Wert – auf Erholungskurs. Ende März 2014 lag die Rendite mit 3,2% auf einem neuen Rekordtief, Anfang Mai sogar bei 2,85%.

Die Risikoprämien für Anleihen stark verschuldeter Industriestaaten – CDS oder Credit Default Swaps – zeigten bereits bis Jahresende 2013 Stabilisierungstendenzen. Diese Entspannung setzte sich im ersten Quartal 2014 fort.

Betragen die Kosten für die Absicherung einer spanischen Staatsanleihe über einen Zeitraum von zehn Jahren Anfang des Jahres 1,56% der versicherten Summe, so haben sich diese per Ende März 2014 auf rund 1,19% bzw. per Mitte Mai 2014 auf 1,03% reduziert. Auch CDS-Spreads für italienische Staatsanleihen reduzierten sich weiter. Zahlten Investoren im Jänner 2014 noch 1,82% für ein Absicherungsgeschäft, so sank der Satz per Ende März 2014 auf rund 1,56% bzw. per Mitte Mai 2014 auf rund 1,34% der versicherten Summe. Merklich weiter reduziert haben sich die CDS-Spreads für portugiesische Staatspapiere. Hierfür mussten Anfang 2014 noch 3,62% als Risikoaufschlag bezahlt werden, so sank dieser per Ende März 2014 auf 2,20% bzw. per Mitte Mai 2014 auf 2%.

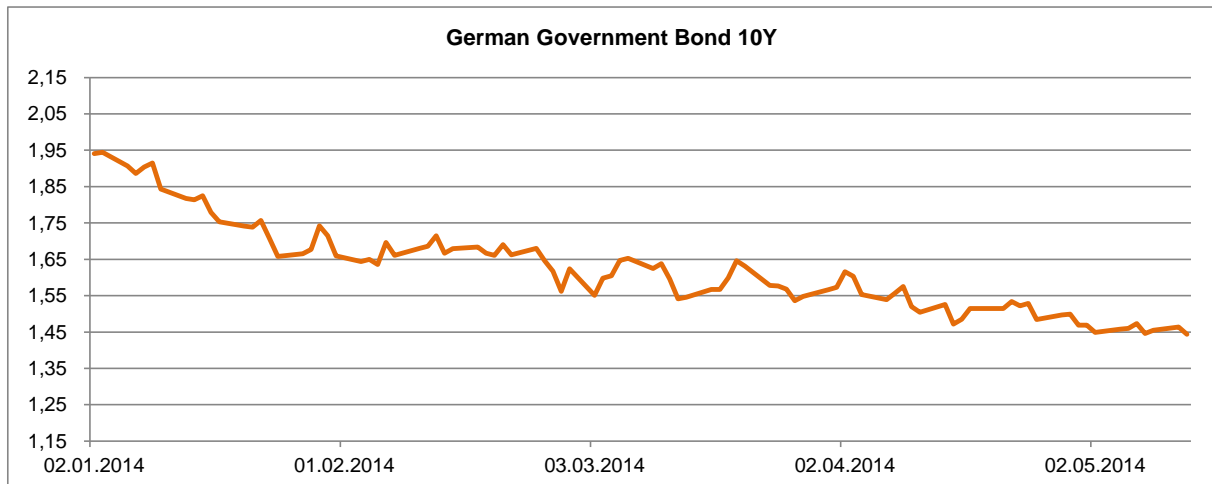
Der CDS-Spread auf einen Zahlungsausfall des deutschen Staates wurde zu Beginn 2014 bereits mit einer niedrigen Risikoprämie von knapp unter 0,29% gehandelt. Im Februar 2014 stiegen die Aufschläge minimal auf 0,30%, fielen bis Ende März 2014 wieder knapp unterhalb auf das Niveau zu Jahresbeginn und bis Mitte Mai 2014 um weitere Basispunkte auf 0,27%. Eine ähnliche Entwicklung zeigt der CDS-Spread auf einen Zahlungsausfall des österreichischen Staates. Auch hier stiegen die Spread-Prämien im Februar 2014 im Vergleich zu Jahresbeginn von 0,41% auf 0,46%, fielen aber mit Ende März 2014 auf 0,43% bzw. bis Mitte Mai 2014 auf 0,38% ab. Der CDS-Handel mit Kontrakten des griechischen Staates ist nach wie vor ausgesetzt.

Abbildung 4: Quelle Datastream CDS Sovereigns 10 Years



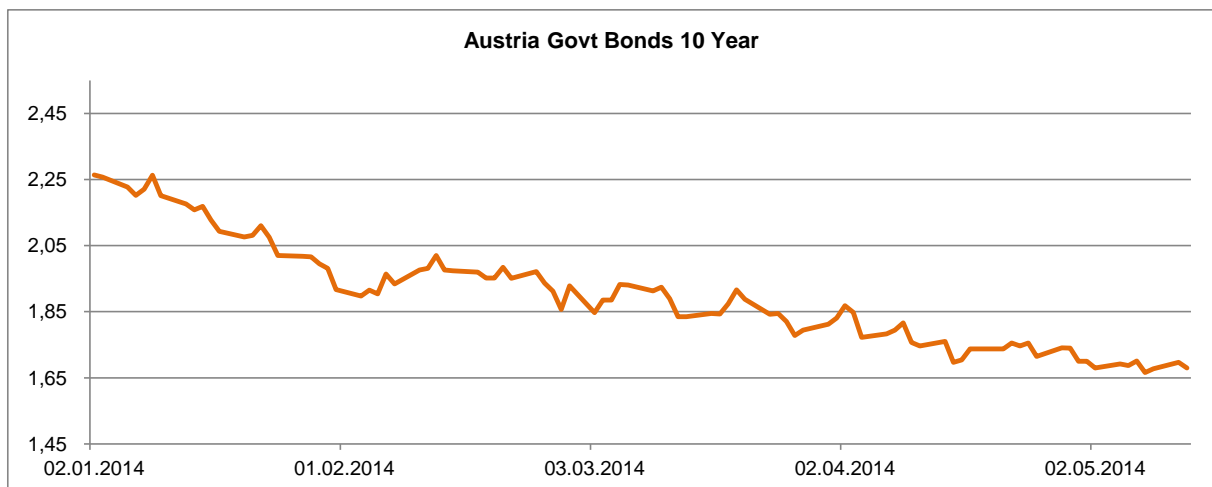
Das Zinsniveau der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe zeigte Mitte September des Vorjahres mit 2,05% seinen Höchststand. Bereits vor dem Sommer kam es zur Senkung des Leitzinses durch die EZB auf 0,5%, worauf die Entwicklung in einem historischen Tiefstand von 1,17% mündete. Die erneute Senkung auf 0,25% Anfang November 2013 zeigte vorerst wenig Wirkung. Seit Jahresbeginn 2014 ist jedoch das Zinsniveau stetig rückläufig, sodass bis Ende März 2014 ein Rückgang von 19,3% zu verzeichnen ist, welcher sich bis Mitte Mai 2014 um weitere 6,3%-Punkte verstärkt, sodass das Zinsniveau bei 1,57% (Ende März 2014) bzw. 1,44% (Mitte Mai 2014) landete.

Abbildung 5: Quelle Bloomberg German Government Bond 10 Years



Die Zinsentwicklung der zehnjährigen österreichischen Bundesanleihe und der deutschen Staatsanleihe zeigen ähnliche Züge. Das österreichische Papier verliert ebenso stetig seit Jahresbeginn 2014, es kann ein Rückgang von rund 20% von 2,27% auf 1,81% festgestellt werden, bis Mitte Mai 2014 sanken die Zinsen um weitere 5,8%-Punkte auf 1,68%.

Abbildung 6: Quelle Bloomberg Austria Government Bonds 10 Years



Nach dem massiven Anstieg der Zinsentwicklung der zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihe im Geschäftsjahr 2013 ist seit Anfang des Jahres 2014 bis Ende des 1. Quartals 2014 ein Rückgang von 10,24% festzustellen. Die Tendenz bis Anfang Mai 2014 ist seitwärtsgehend bis weiter fallend.

Abbildung 7: Quelle Bloomberg US Generic Govt 10 Years

