

QUARTALSBERICHT Q2 2014

PENSIONS KasSEN

INHALTSVERZEICHNIS

1. Executive Summary	3
2. Die österreichischen Pensionskassen	4
3. Veränderung des verwalteten Vermögens	5
4. Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten	7
5. Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften	8
6. Asset Allocation	9
7. Veranlagungsperformance	11
8. Schwankungsrückstellung	12
9. Exkurs: Marktumfeld	13

1. Executive Summary

Das von den österreichischen Pensionskassen (PK) verwaltete Vermögen beträgt zum Ende des zweiten Quartals 2014 € 18,3 Mrd. und hat sich damit um 3,2% 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 erhöht. Derzeit werden rund 850.000 Personen im Pensionskassensystem geführt. Das entspricht einer Veränderung zum Vorquartal von 0,6%. Rund 83.000 Personen (9,8%) beziehen bereits eine Pensionsleistung aus dieser Form der betrieblichen Altersvorsorge.

Den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen mit 40,4% des Gesamtvermögens. Aktien haben einen Anteil von 31,0% und Guthaben bei Kreditinstituten einen Anteil von 13,0%. Das Vermögen, nach Währungsabsicherungsgeschäften, ist zu rund 20,0% in ausländischer Währung veranlagt. Das Vermögen der Pensionskassen wird zu 95% über Investmentfonds gehalten.

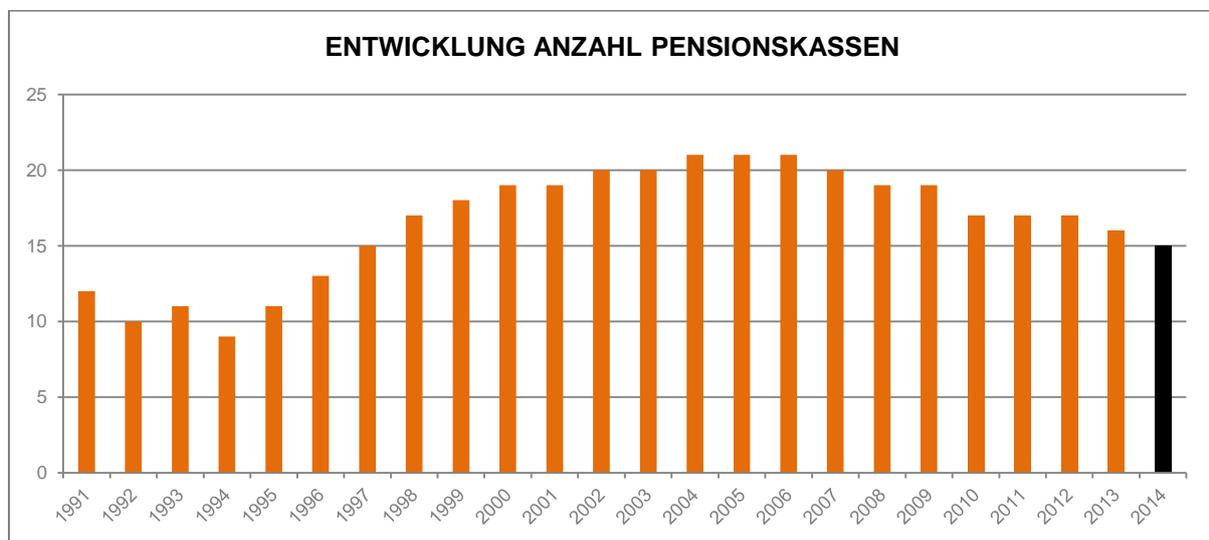
Die Vermögensveranlagung aller Pensionskassen zusammen erzielte in den ersten sechs Monaten des Jahres 2014 ein Veranlagungsergebnis von 4,7%, davon im 2. Quartal eines von 3,0%. Über die letzten zehn Jahre wurde eine durchschnittliche Performance per anno von 3,8% erzielt.

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 Jahren aufgrund der Beendigung des Pensionskassengeschäftes betrieblicher Pensionskassen reduziert.

In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen von 1991 bis zum Berichtszeitraum (2. Quartal 2014) dargestellt:

Abbildung 1: Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen seit 1991



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.

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

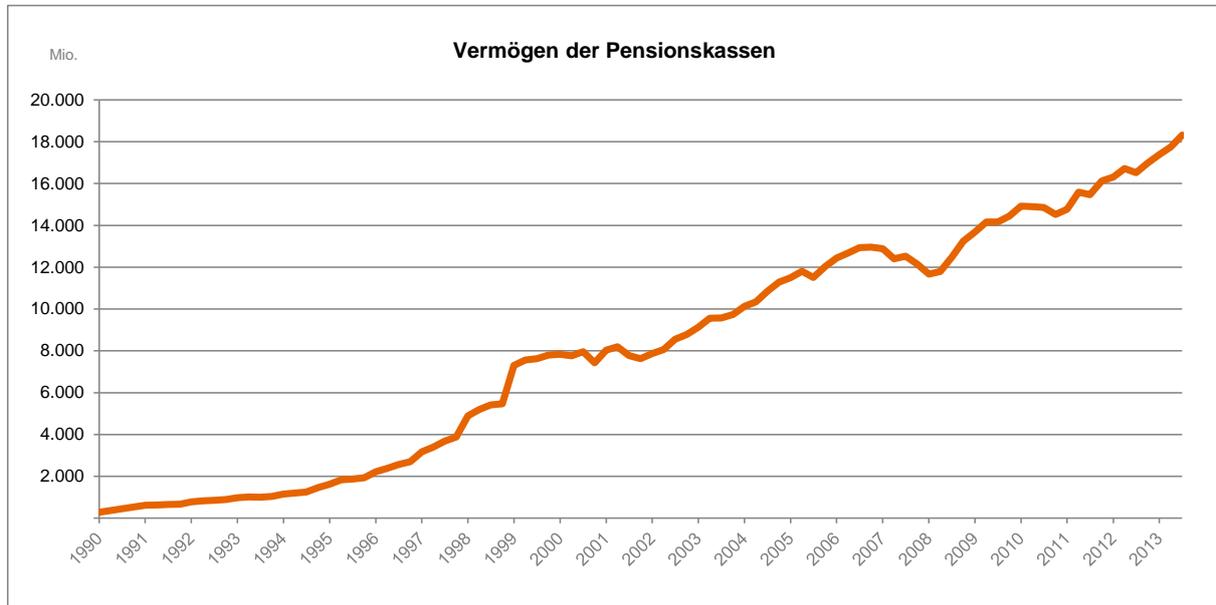
Tabelle 1: Stand und Veränderung des verwalteten Vermögens der österreichischen Pensionskassen (in Mio. €)

Aggregate	2. Quartal 2014	1. Quartal 2014	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
betriebliche PKs	1.825,7	1.765,4	60,3	3,4%
überbetriebliche PKs	16.491,2	15.976,9	514,3	3,2%
Gesamt	18.317,0	17.742,4	574,6	3,2%

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 4,77% auf € 792,6 Mio. Das entspricht 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 dargestellt.

Abbildung 2: Verwaltetes Vermögen der österreichischen Pensionskassen ab 1990



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

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

4. Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

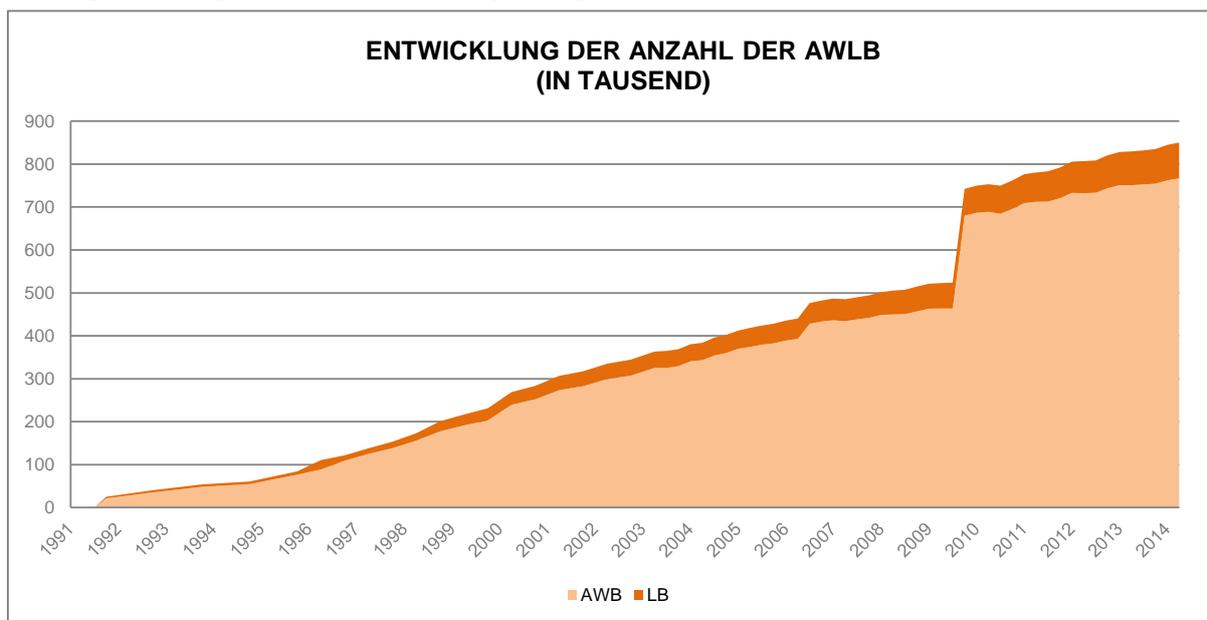
Derzeit werden rund 850.000 Anwartschafts- und Leistungsberechtigte² (AWLB) im Pensionskassensystem geführt, wovon ca. 83.000 Personen (9,8%) eine Pensionsleistung aus dieser Form der betrieblichen Altersvorsorge beziehen. Der überwiegende Teil der Berechtigten befindet sich demnach noch in der Ansparphase für eine Pensionsleistung.

Tabelle 2: Stand und Veränderung der Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

Aggregat	2. Quartal 2014	1. Quartal 2014	Veränderung zum Vorquartal absolut	Veränderung zum Vorquartal in %
Anwartschaftsberechtigte	766.757	762.365	4.392	0,6%
Leistungsberechtigte	83.481	82.349	1.132	1,4%
Gesamt	850.238	844.714	5.524	0,6%

In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten seit 1991 dargestellt. Die Anzahl der AWLB hat sich über den Zeitraum 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.

Abbildung 3: Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten ab 1991



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

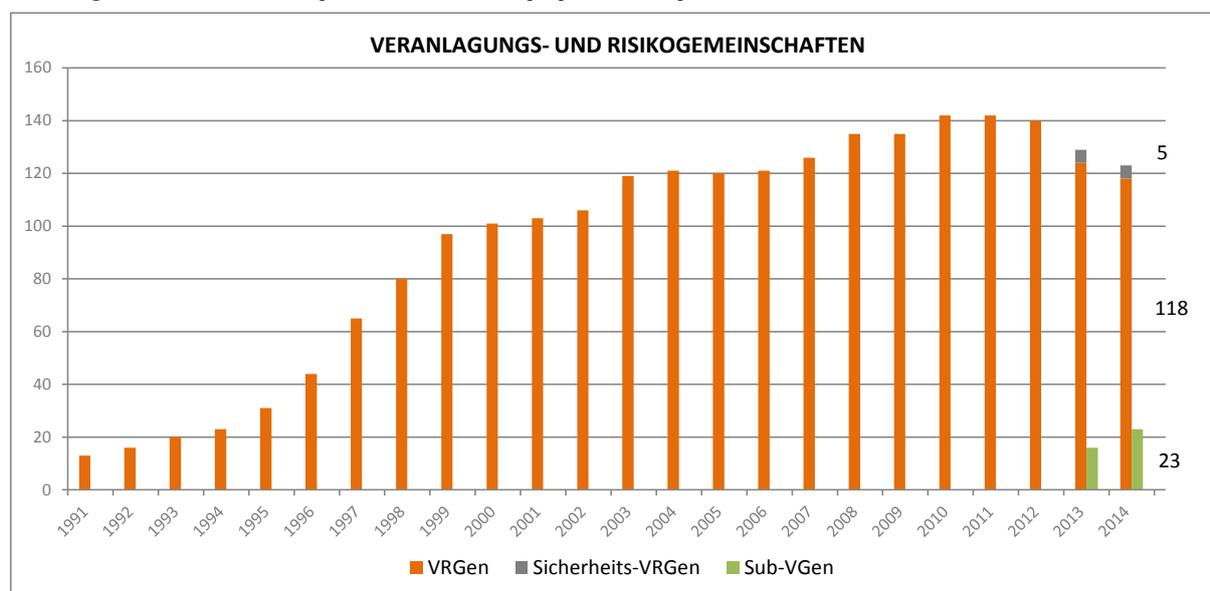
Das durch die Beitragszahlungen aufgebaute Vermögen wird von den Pensionskassen in sogenannten „Veranlagungs- und Risikogemeinschaften“ (VRGen; Kollektive von je mindestens 1.000 Anwartschafts- und Leistungsberechtigten) verwaltet. In diesen VRGen findet ein Ausgleich der versicherungstechnischen Risiken 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.

Die Anzahl der VRGen hat sich im Vergleich zum Vorquartal nicht verändert (118 VRGen), die Anzahl der Sub-VGen ist mit 23 ebenfalls gleich geblieben. Die Anzahl der Sicherheits-VRGen bleibt zum Vorquartal ebenfalls unverändert.

In der folgenden Abbildung ist die Entwicklung seit 1991 ersichtlich:⁴

Abbildung 4: Stand und Veränderung der Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften ab 1991



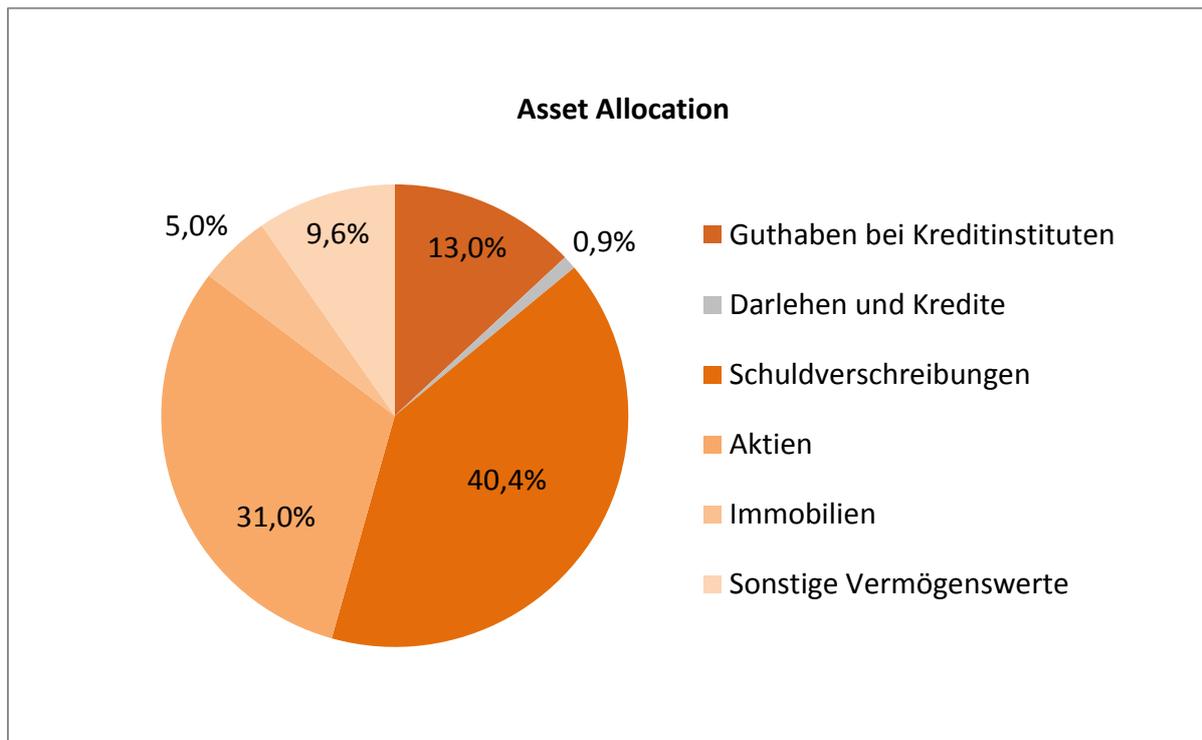
⁴ Es werden jene VRGen/Sub-VGen/Sicherheits-VRGen gezählt, die von der Pensionskasse angezeigt wurden. Es werden auch jene mitgezählt, wo noch kein Vermögen und keine AWLBs verwaltet werden.

6. Asset Allocation

Zum Ende des Berichtszeitraumes stellt sich die Asset Allocation der Pensionskassen folgendermaßen dar: den größten Anteil am Portfolio haben Schuldverschreibungen, gefolgt von Aktien. Den drittgrößten Anteil am Portfolio haben Guthaben bei Kreditinstituten.

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 4,9% des gesamten Vermögens beträgt, dem Guthaben zugezählt wird.

Abbildung 5: Asset Allocation der österreichischen Pensionskassen



In der nachstehenden Tabelle ist die Veränderung zum letzten Quartal für jede Veranlagungskategorie angeführt.

Tabelle 3: Stand und Veränderung der Asset Allocation der österreichischen Pensionskassen

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

Das Vermögen der Pensionskassen wird zu ca. 95% indirekt über Investmentfonds gehalten. Bei den direkt gehaltenen Vermögenswerten handelt es sich neben Guthaben bei Kreditinstituten u.A. 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 2,0% 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. Das Vermögen ist zu rund 20,0% in ausländischer Währung, nach Währungsabsicherungsgeschäften, veranlagt. Im Vergleich zum Vorquartal haben sich die Fremdwährungsinvestitionen um 1,8%-Punkte erhöht.

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.

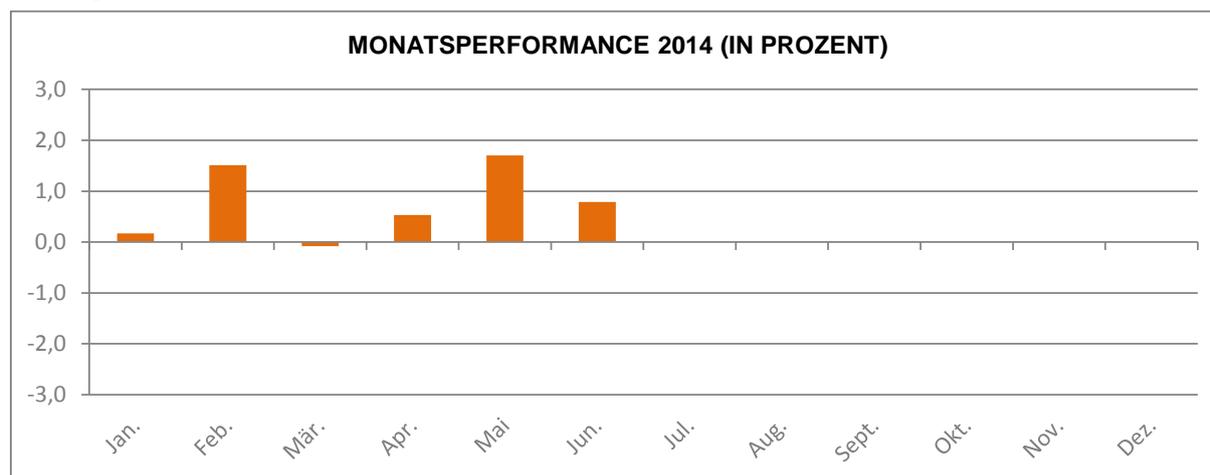
Die Vermögensveranlagung aller Pensionskassen erzielte folgende durchschnittliche Veranlagungsergebnisse:

Tabelle 4: Performance der österreichischen Pensionskassen zum 30. Juni 2014 (in Prozent), Quelle: OeKB, p.a. = per anno

Pensionskasse	2014 Q2	2014 YtD	Jahresperformance			3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	10 Jahre p.a.
			2013	2012	2011			
betriebliche	2,8	4,5	3,9	9,2	-0,5	5,8	6,2	4,0
überbetriebliche	3,1	4,7	5,3	8,3	-3,3	5,4	5,4	3,8
Gesamt	3,0	4,7	5,1	8,4	-3,0	5,4	5,5	3,8

Die monatliche Performance im Berichtszeitraum ist in der nachstehenden Abbildung dargestellt:

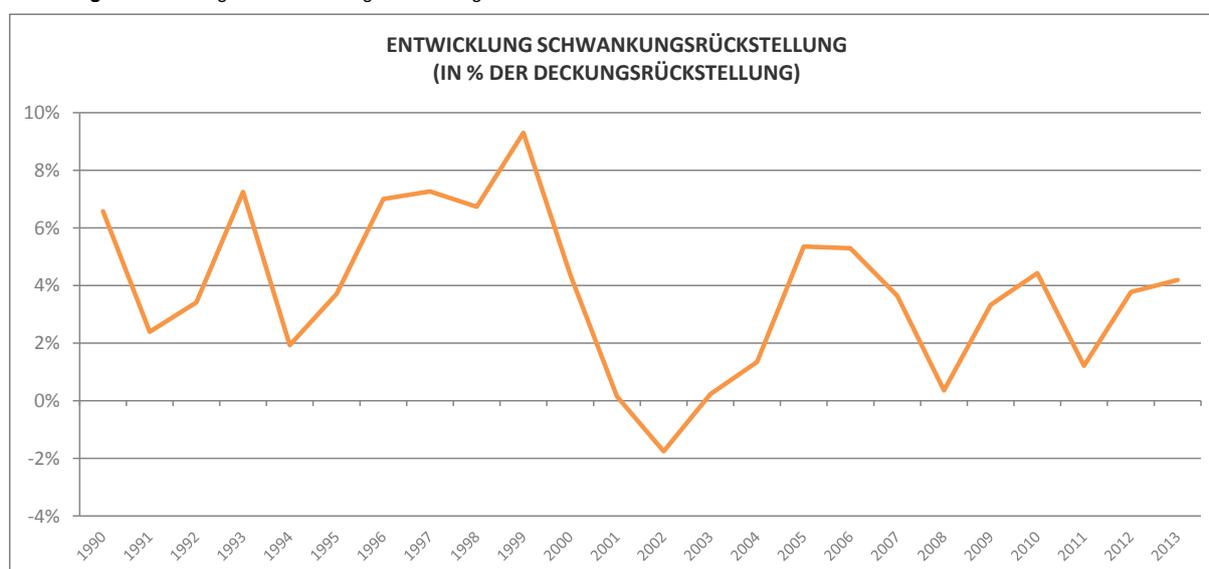
Abbildung 6: Monatsperformance der österreichischen Pensionskassen, Quelle: OeKB



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 ab 1990 wiedergegeben.

Abbildung 7: Entwicklung der Schwankungsrückstellung



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 rechnungsmäßigen 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%. Für 2013 stellt sich ein Wert von 4,2% ein.

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.

Im Juni 2014 senkte die Europäische Zentralbank (EZB), ihren Leitzins auf ein Rekordtief und beschloss erstmals einen negativen Einlagensatz. Der Zins, zu dem sich die Geschäftsbanken bei der Notenbank Geld leihen können, wurde von 0,25% auf 0,15% gesenkt. Der Einlagensatz, zu dem Banken kurzfristig Geld bei der Notenbank parken können, sank erstmals in den negativen Bereich (auf minus 0,10% ausgehend von 0%).

Das zweite Quartal war in der Eurozone von Stagnation geprägt. Laut Eurostat herrschte von April bis Juni in den 18 Ländern der Währungsunion statistischer Stillstand.

Während sich die Wirtschaftsleistung der USA u.A. in Folge des strengen Winters im ersten Quartal reduzierte, zeigten die ökonomischen Indikatoren im Folgequartal einen Aufwärtstrend. Diese Entwicklung wurde durch eine expansive Geldpolitik begleitet.

Das Wirtschaftswachstum in Österreich war im ersten Halbjahr nach Einschätzung des Wirtschaftsforschungsinstituts (WIFO) „enttäuschend“. Im zweiten Quartal wuchs das BIP gegenüber dem Vorquartal real nur um 0,2 Prozent nach 0,1 Prozent Zuwachs im ersten Quartal. Die Investitionszurückhaltung der heimischen Betriebe hielt in der ersten Jahreshälfte 2014 an und der private Konsum entwickelte sich laut WIFO weiterhin träge. Der Außenhandel lieferte im zweiten Quartal einen schwach positiven Wachstumsbeitrag.

Im 1. Quartal 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. Für die chinesische Industrie konnte im Juni gemäß HSBC-Einkaufsindex erstmals seit sechs Monaten wieder ein Wachstum festgestellt werden.

Nach dem Schuldenschnitt im Jahr 2010 wurde Argentinien im November 2012 durch ein US-Gericht verurteilt offene Schulden von 1,3 Mrd. Dollar an zwei Hedgefonds zu zahlen. Im Mai 2014 beabsichtigte Argentinien staatlichen Gläubigern 7,2 Mrd. Dollar zu zahlen. Dem stand jedoch entgegen, dass zuerst die Fonds schadlos gehalten werden mussten. Im Juli konnte sich das Land mit den Hedgefonds nicht einigen und stand vor einer prekären Situation.

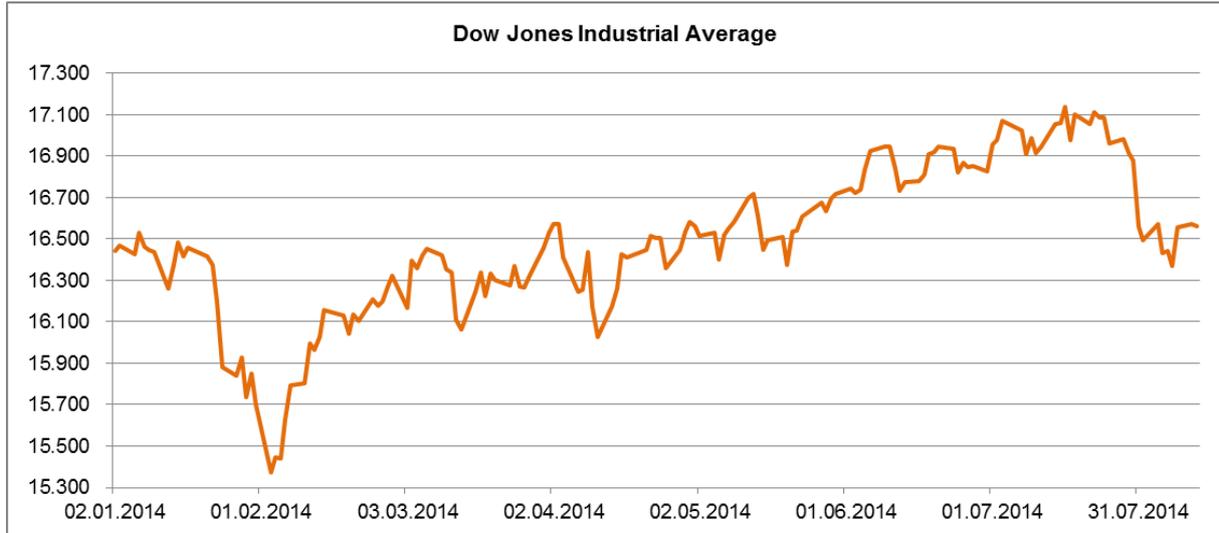
Das Dauerthema Staatsschuldenkrise der südlichen Euroländer konnte unterdessen weiter entschärft werden. Mitte April 2014 begab Griechenland die erste Anleihe seit vier Jahren und refinanziert sich hierbei mit € 3 Mrd. zu einem Zinssatz von 4,75%. Ende April 2014 bestätigte die Troika aus Vertretern 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.

Griechenland erhielt im gleichen Monat € 8,3 Mrd. aus bestehenden Hilfspaketen, welche zuvor aufgrund schleppender Reformanstrengungen der Regierung seit Monaten blockiert waren.

Im April gab Portugal erstmals seit Jahren langfristige Anleihen aus und Spanien besorgte sich zu tiefen Zinsen an den Finanzmärkten frisches Geld. Portugal verließ nach drei Jahren Mitte Mai den Rettungsschirm der internationalen Geldgeber aus EU, IWF und EZB und verzichtete auf die letzte € 2,6 Mrd. schwere Tranche des insgesamt € 78 Mrd. schweren Hilfspakets.

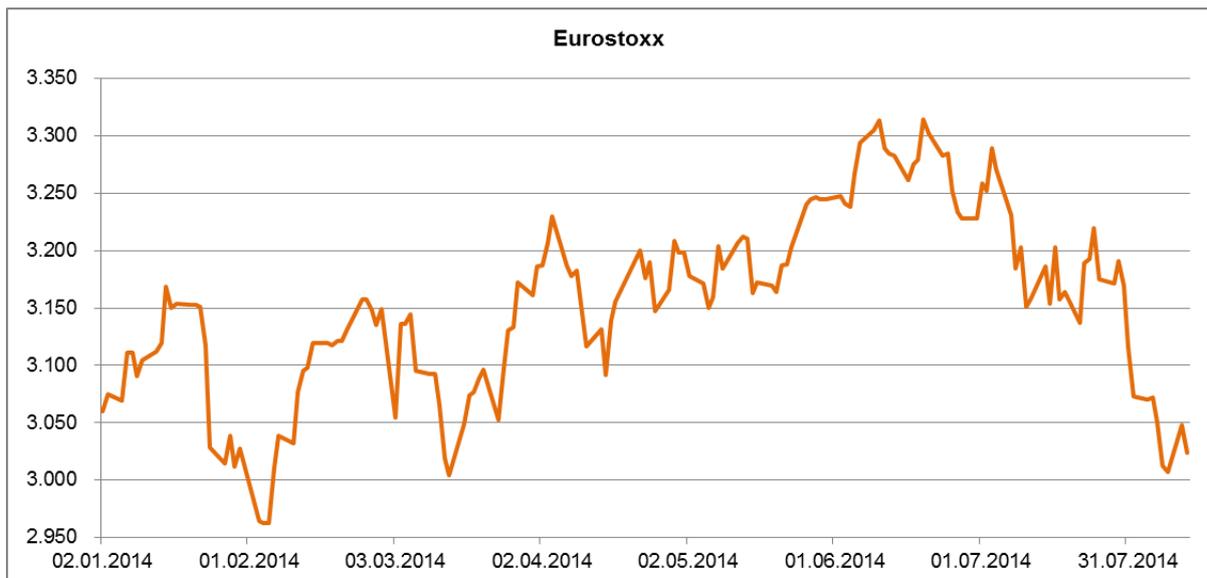
Der amerikanischen Dow Jones Industrial Average zeigt nach einer markanten Volatilität bis Mitte Oktober 2013, eine imposante Steigerung bis zum Jahresende, sodass der Dow Jones im Jahr 2013 das größte Plus seit 1995 verzeichnen konnte. Bis Anfang Februar 2014 verlor der Dow Jones 1.000 Punkte (-6,1%). 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. Für das 2. Quartal kann ein Anstieg von 1,8% auf 16.827 Punkten konstatiert werden.

Abbildung I: Quelle Bloomberg Dow Jones Industrial Average



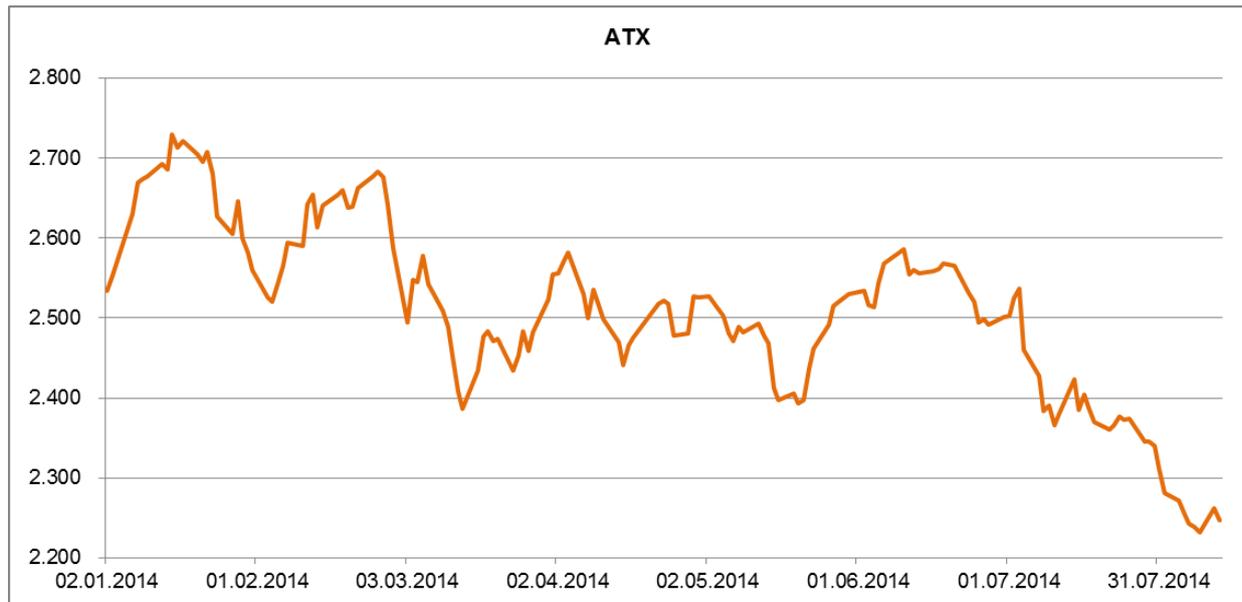
Der Euro Stoxx 50 hat sich gegenüber dem Dow Jones im ersten Quartal 2014 ähnlich entwickelt, jedoch mit geringeren Kursverlusten bis Anfang Februar 2012. Nach der raschen Wiederaufholung der Kursverluste ist auch beim Euro Stoxx 50 ein seitwärts Trend mit leichter Steigerung zu beobachten, sodass bis Ende März 2014 Kurssteigerungen von 3,32% bzw. bis Mitte Mai 2014 von 4,93% zu verzeichnen sind. Für das zweite Quartal kann ein Anstieg von 1,3% auf 3.228 Punkten festgestellt werden.

Abbildung II: 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 zwischenzeitlich und liegt Ende Juni bei 2.501 Punkten.

Abbildung III: Quelle Bloomberg ATX



Die CDS-Prämien für Länder der Euro-Peripherie sind im 2. Quartal im Wesentlichen stabil

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.

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.

Betrugen 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. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von 1,15% auf 0,91%.

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. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von 1,52% auf 1,26%.

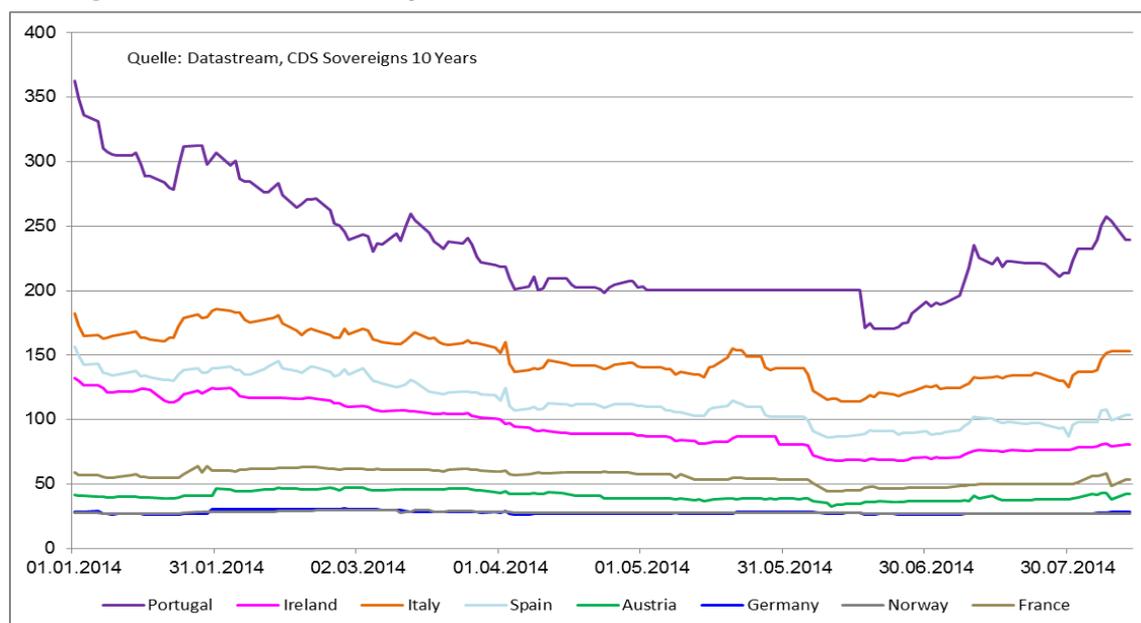
Merklich weiter reduziert haben sich die CDS-Spreads für portugiesische Staatspapiere. Hierfür mussten Anfang 2014 noch 3,62% als Risikoaufschlag bezahlt werden, so sank dieser per Ende März 2014 auf 2,20% bzw. per Mitte Mai 2014 auf 2%. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von 2,18% auf 1,92%.

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 auf 0,27%. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von 0,27% auf 0,26%.

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. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von 0,43% auf 0,37%.

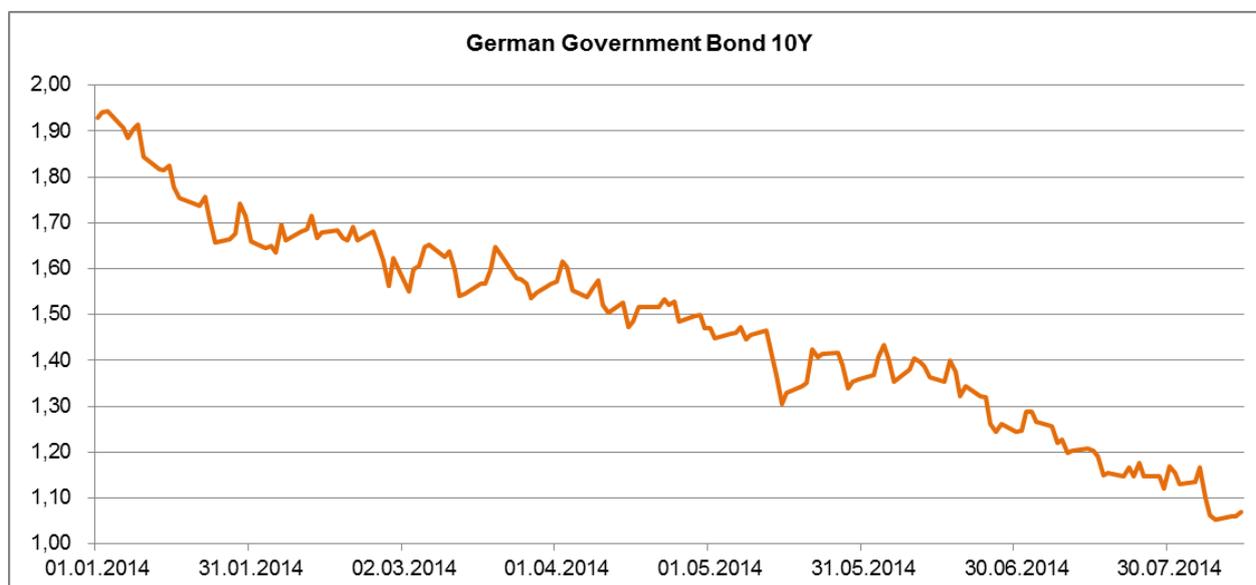
Die oben genannten Spreads weisen Anfang des dritten Quartals eine eher steigende Tendenz auf.

Abbildung IV: Quelle Datastream CDS Sovereigns 10 Years



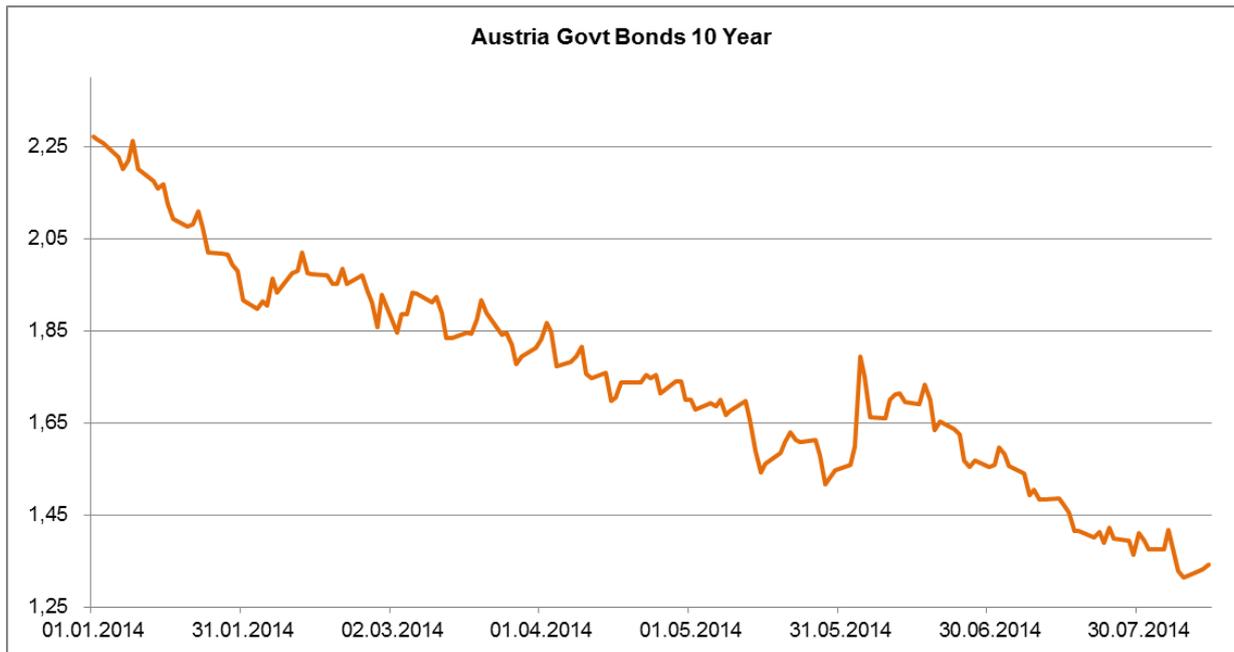
Das Zinsniveau der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe zeigte Mitte September des Vorjahres mit 2,05% seinen Höchststand. Bereits vor dem Sommer kam es zur Senkung des Leitzinses durch die EZB auf 0,5%, worauf die Entwicklung in einem historischen Tiefstand von 1,17% mündete. Die erneute Senkung auf 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. Zum Ende des zweiten Quartals lag das Zinsniveau bei 1,25%.

Abbildung V: 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%. Zum Ende des zweiten Quartals wird ein Wert von 1,55% realisiert.

Abbildung VI: 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. Im zweiten Quartal entwickelte sich der Zinssatz von 2,75% auf 2,53%.

Abbildung VII: Quelle Bloomberg US Generic Govt 10 Years

