

QUARTALSBERICHT Q2 2014
VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN

INHALTSVERZEICHNIS

1. Executive Summary	3
2. Verrechnete Prämien im Versicherungsmarkt Österreich.....	4
2.1. Gesamtrechnung	4
2.2. Lebensversicherung	7
2.3. Schaden- und Unfallversicherung	11
2.4. Krankenversicherung.....	12
3. Aufwendungen für Versicherungsfälle.....	13
4. Versicherungstechnisches Ergebnis	17
5. Finanzergebnis Österreich	19
6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.....	20
7. Kernaktienquote / erweiterte Aktienquote.....	22
8. Vermögenswerte und stille Reserven.....	23
9. Vermögensstruktur (Asset Allocation) in Österreich	25
10.Exkurs: Marktumfeld	27



1. Executive Summary

Die österreichischen Versicherungsunternehmen hatten im **zweiten Quartal 2014** eine **Prämiensteigerung von +2,55% auf** EUR 4,13 Milliarden gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres zu verzeichnen.

Das Prämienvolumen in den ersten sechs Monaten von EUR 9,25 Milliarden setzt sich aus Einnahmen von EUR 4,88 Milliarden in der Schaden-/Unfallversicherung (+1,54%), der Lebensversicherung von EUR 3,42 Milliarden (+2,04%) und der Krankenversicherung von EUR 0,94 Milliarden (+3,16%) zusammen.

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres zeigt das **versicherungstechnische Ergebnis** im österreichischen Versicherungsmarkt eine Steigerung um +15%. Beim **Finanzergebnis** ist eine Zunahme um 3% gegenüber dem Vorjahr festzustellen. Das führt dazu, dass das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)** in diesem Zeitraum um rd. EUR 90,8 Millionen (+9%) auf EUR 1,10 Milliarden zugenommen hat.

Die **Summe aller Assets zu Buchwerten** (Vermögenswerte ohne Depotforderungen, Kapitalanlagen der fondsgebundenen und indexgebundenen Lebensversicherung, Anteilige Zinsen) haben sich auf EUR 85,24 Milliarden erhöht. Dies entspricht einem Zuwachs per Ende Juni 2014 von +0,28% im Vergleich zum Vorquartal.

Die **stillen Nettoreserven** (Saldo aus stillen Reserven und stillen Lasten) zeigen Ende des abgelaufenen Quartals eine Zunahme zum Vorquartal um 8,85% auf EUR 19,36 Milliarden. Das entspricht einer Reservequote bei den Kapitalanlagen von 22,2%.

Die **Kernaktienquote** (d.h. Aktien notiert, Aktienfonds, Aktienrisiko in gemischten Fonds) hat im zweiten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal von 3,47% auf 3,50% nur leicht zugelegt. Die **erweiterte Aktienquote**, d.h. zusätzlich: Aktien nicht notiert (inkl. Beteiligungen), strukturierte Schuldverschreibungen ohne Kapitalgarantie und Darlehen ohne Kapitalgarantie, ging von 17,44% per Ende des Vorquartals auf 17,33% per Ende Juni 2014 zurück.

2. Verrechnete Prämien im Versicherungsmarkt Österreich

2.1. Gesamtrechnung

Die verrechneten Prämien (direkte Gesamtrechnung) beliefen sich im zweiten Quartal 2014 (Berichtszeitraum) auf EUR 4,13 Milliarden. Gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres bedeutet das eine Steigerung um 2,55%. In diesem Zeitraum verzeichneten alle Sparten Prämienzuwächse.

Abbildung 1: Prämienvolumen Versicherungsmarkt Österreich im Quartalsvergleich zum Vorjahr

verrechnete Prämien (dir. GR) in Mio. EUR im Quartal				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	1.984	2.025	41	2,07%
Leben	1.595	1.641	46	2,89%
Kranken	448	464	16	3,50%
Versicherungsmarkt	4.027	4.130	103	2,55%

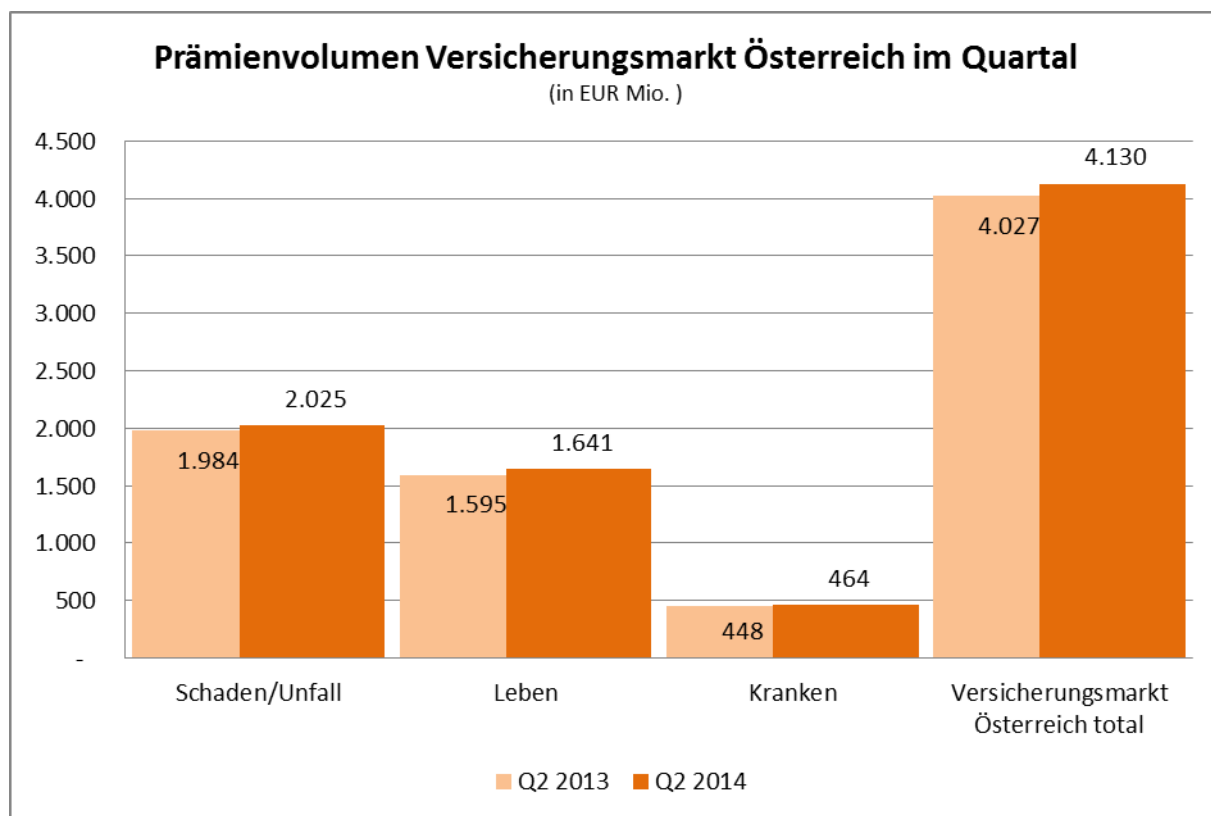
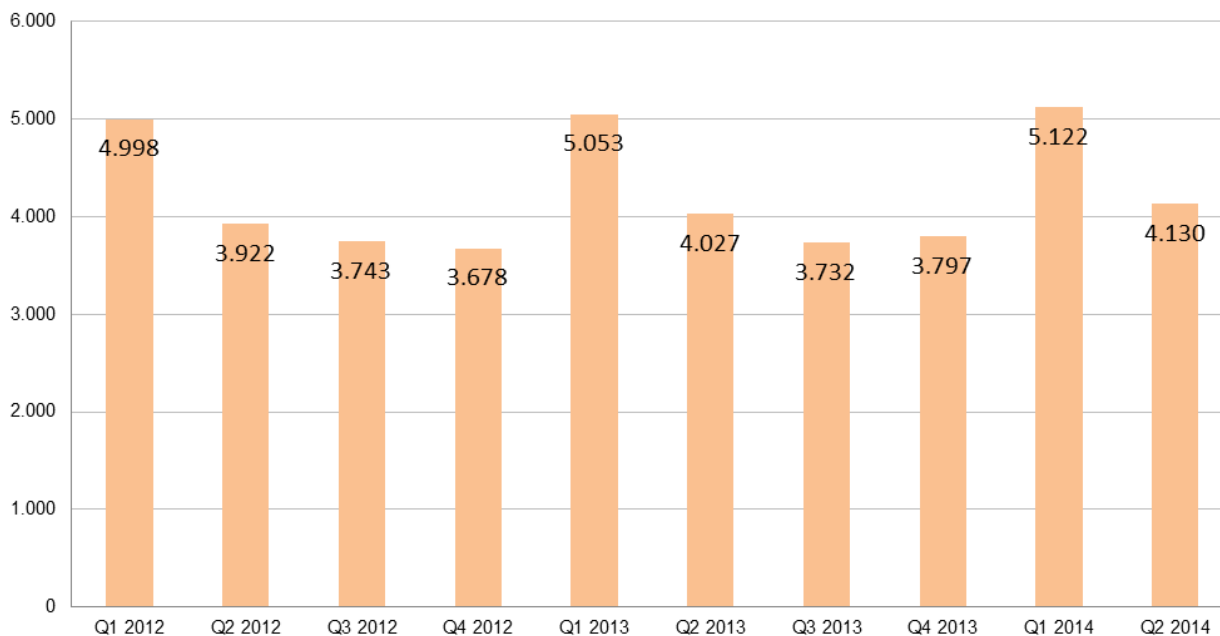


Abbildung 2: Prämienentwicklung Markt Österreich im Quartalsvergleich

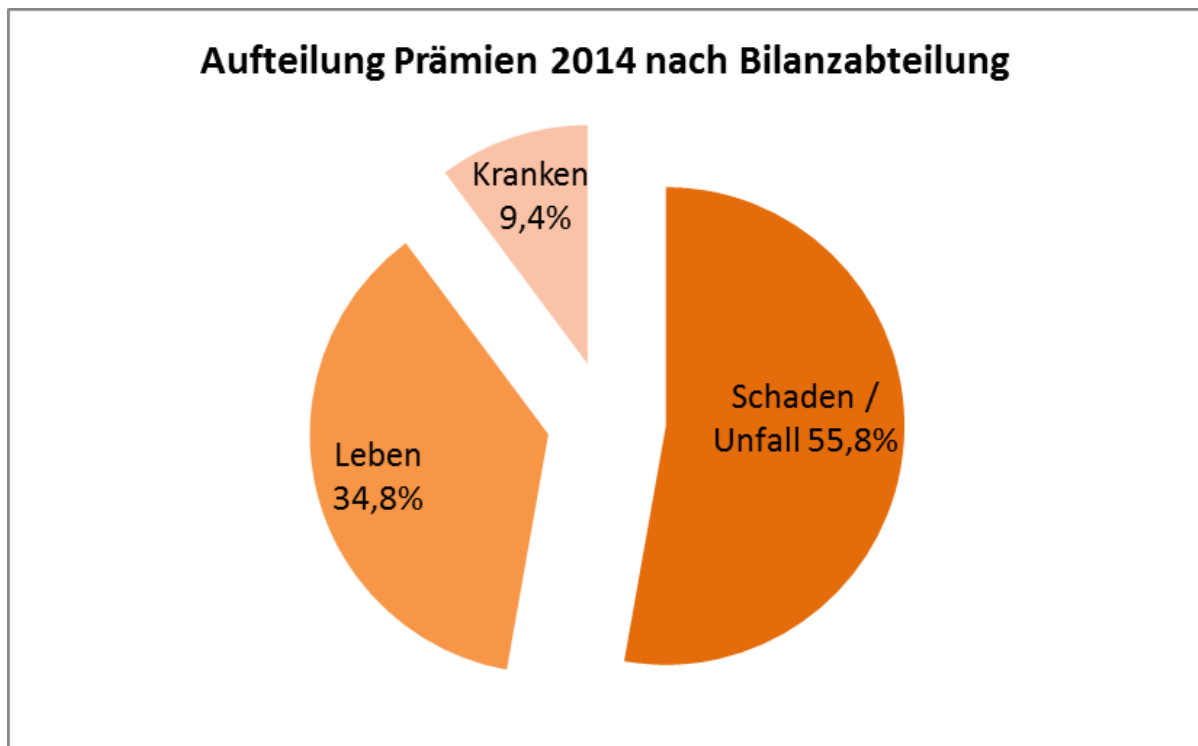
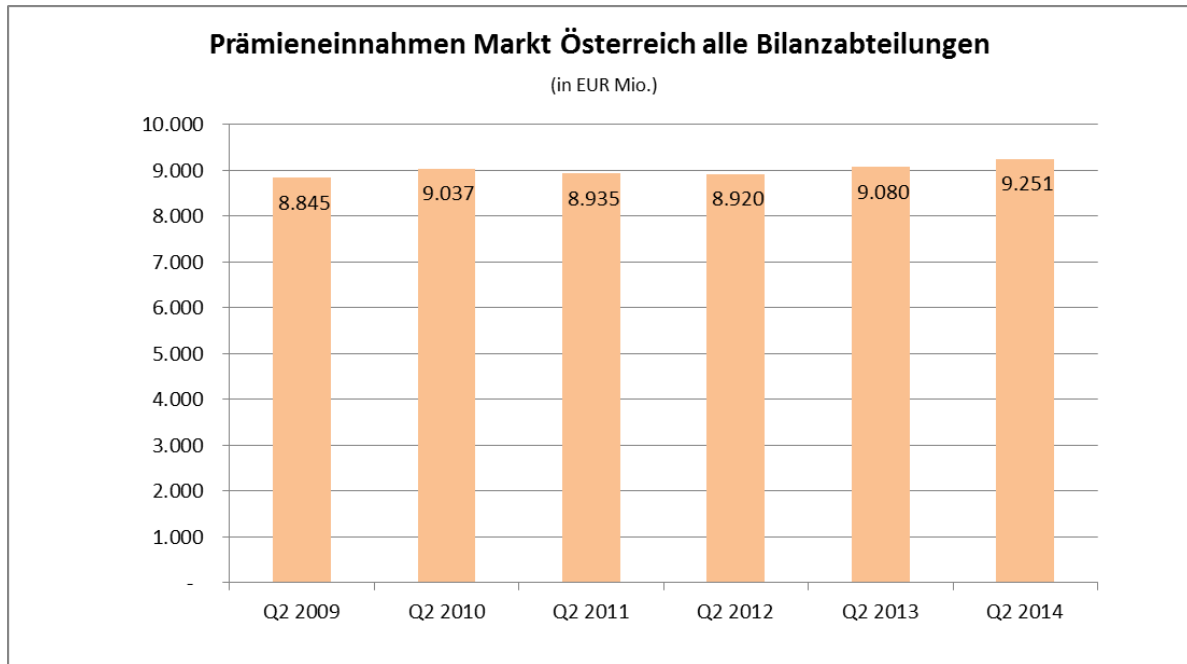
Prämienvolumen Markt Österreich alle Bilanzabteilungen pro Quartal (in EUR Mio.)



Die Prämieneinnahmen in den ersten sechs Monaten 2014 zeigen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Plus auf EUR 9,25 Milliarden. Mehr als die Hälfte der Prämien kommen aus der Schaden- und Unfallversicherung.

Abbildung 3: Prämienentwicklung Markt Österreich im Jahreszeitraum

verrechnete Prämien (dir. GR) in Mio. EUR kumuliert				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	4.810	4.884	74	1,54%
Leben	3.355	3.423	68	2,04%
Kranken	915	944	29	3,16%
Versicherungsmarkt	9.080	9.251	171	1,89%



2.2. Lebensversicherung

In der Lebensversicherung (inkl. der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung) wurden im zweiten Quartal des laufenden Jahres EUR 1,64 Milliarden an Prämien eingenommen. Das bedeutet eine Erhöhung um 2,89% gegenüber dem Vorjahresquartal.

Abbildung 4: Prämien Bilanzabteilung Lebensversicherung (LV) im Quartalsvergleich

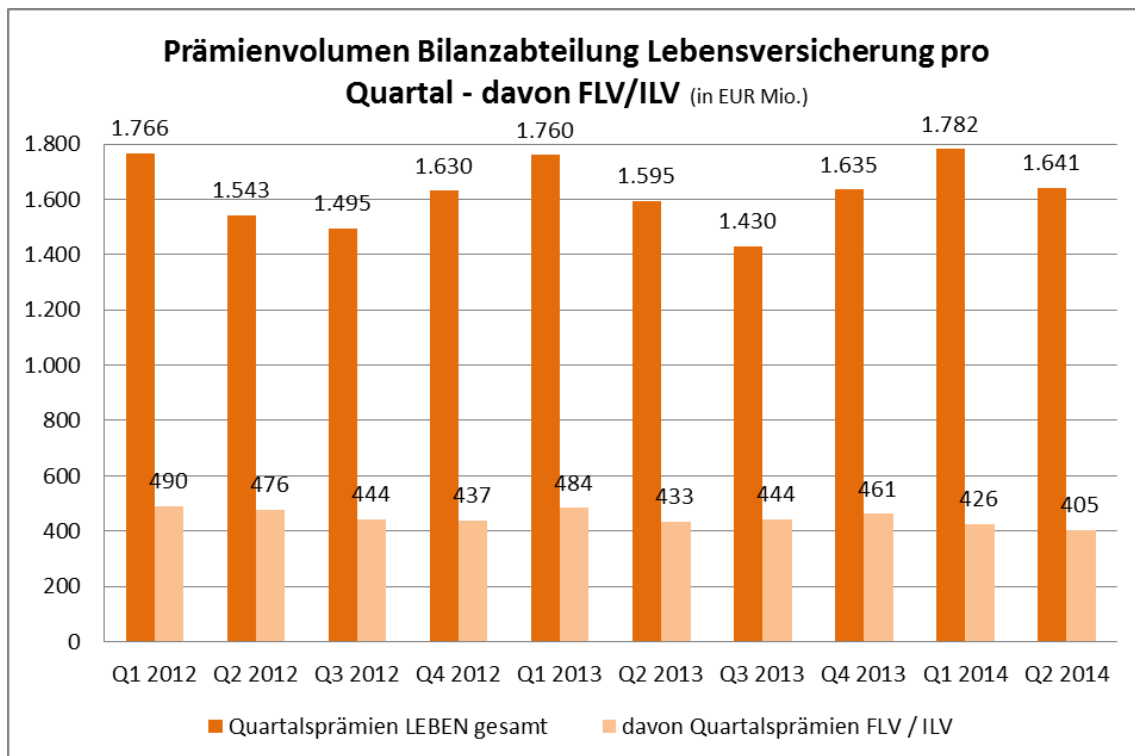
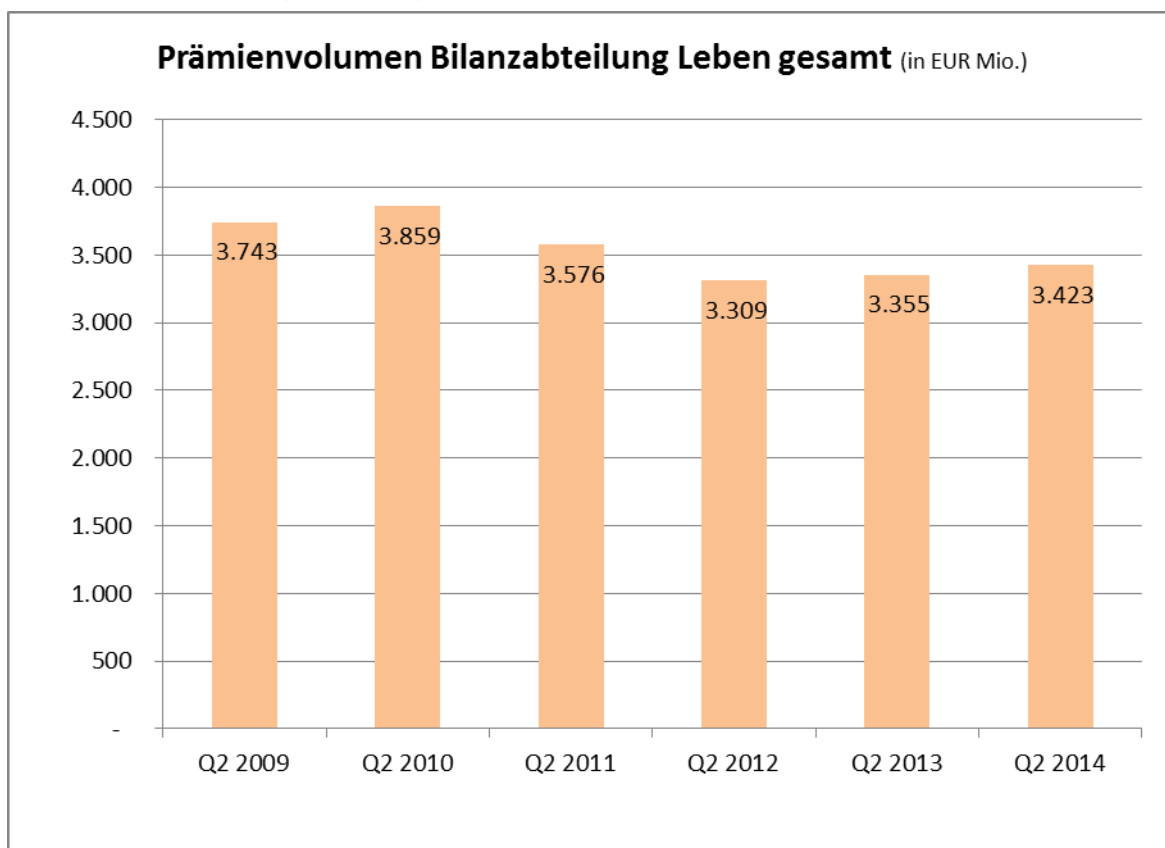


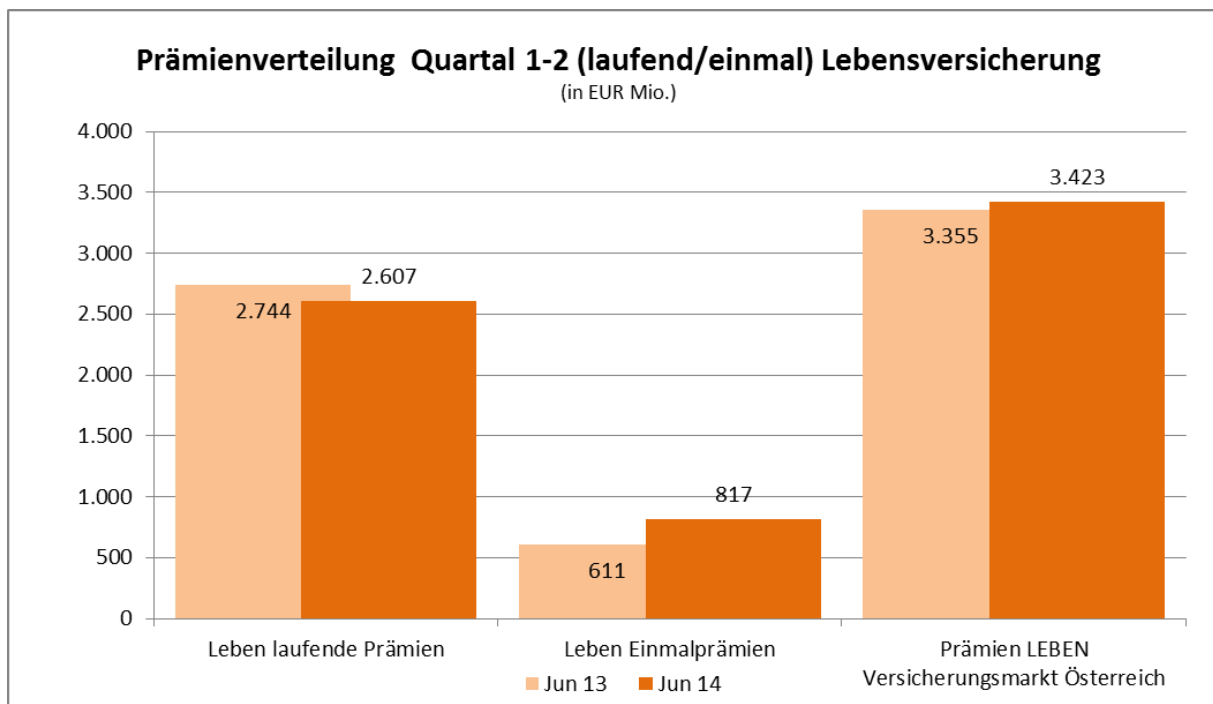
Abbildung 5: Prämienentwicklung Bilanzabteilung Leben im Jahreszeitraum



Der Anteil der Einmalprämien hat sich in der Lebensversicherung im Berichtszeitraum von 18,2% auf 23,9% oder um EUR 206 Millionen - gegenüber dem Vorjahr - erhöht. Bei den laufenden Prämien wird eine Verminderung auf EUR 2,6 Milliarden vermerkt.

Abbildung 6: Prämienverteilung (laufend/einmal) der Bilanzabteilung Leben im Jahreszeitraum

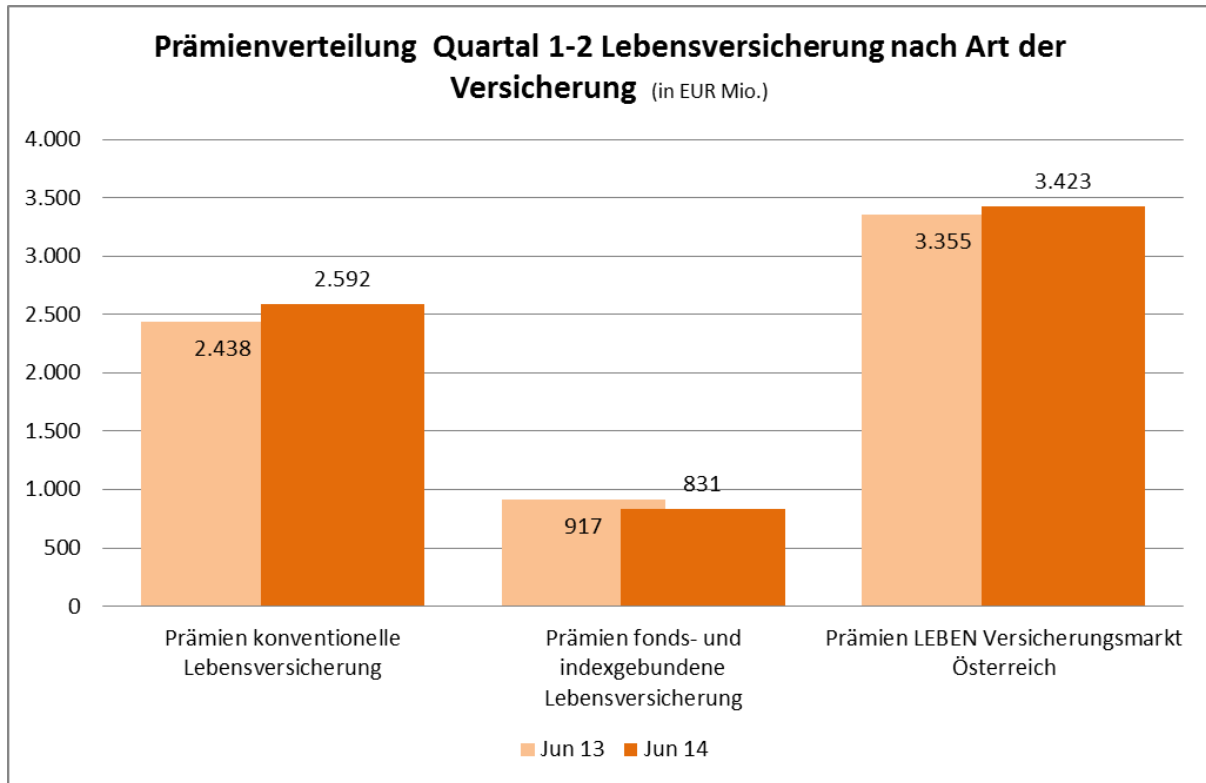
verrechnete Prämien (dir. GR) in Mio. EUR kumuliert				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Leben laufende Prämien	2.744	2.607	- 137	-5,00%
Leben Einmalprämien	611	817	206	33,67%
Versicherungsmarkt Österreich LV total	3.355	3.423	68	2,04%



Der Anteil der Prämien aus der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung hat sich im Berichtszeitraum gegenüber dem entsprechenden Vorjahreswert vermindert und zwar von 27,3% auf 24,3%. Bei der konventionellen Lebensversicherung kam es zu einer Steigerung der verrechneten Prämien.

Abbildung 7: Prämienverteilung (konventionelle/fonds- und indexgebundene LV) der Bilanzabteilung Leben im Jahreszeitraum

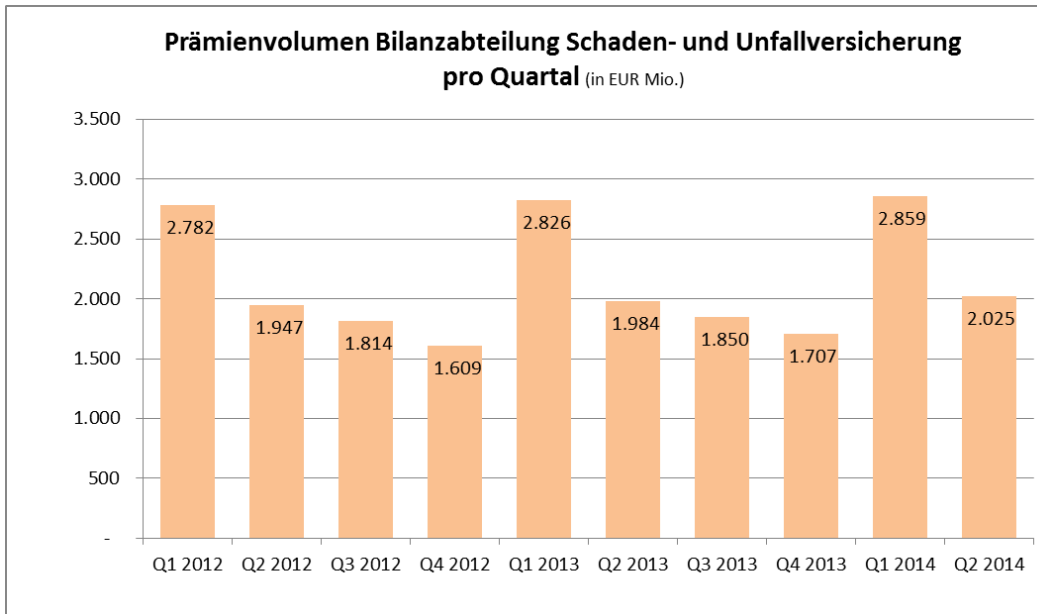
verrechnete Prämien (dir. GR) in Mio. EUR kumuliert				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Konventionelle LV	2.438	2.592	154	6,34%
Fonds- und indexgebundene LV	917	831	- 86	-9,38%
Versicherungsmarkt Österreich LV total	3.355	3.423	68	2,04%



2.3. Schaden- und Unfallversicherung

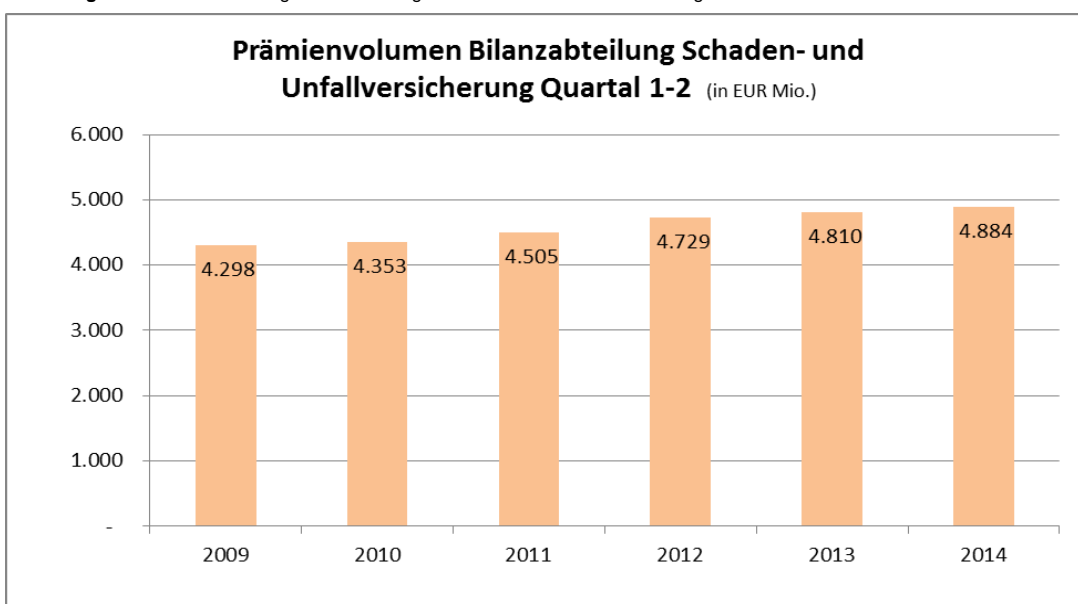
In der Schaden- und Unfallversicherung (direkte Gesamtrechnung ohne Rückversicherung) wurden im Berichtszeitraum EUR 2,03 Milliarden vereinnahmt. Im Vergleich zum Vorjahresquartal bedeutet das einen Zuwachs um 2,07%.

Abbildung 8: Prämien Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung im Quartalsvergleich



Die Prämieinnahmen in der Schaden- und Unfallversicherung zeigen in den ersten sechs Monaten einen Zuwachs von 1,54% auf EUR 4,88 Milliarden gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.

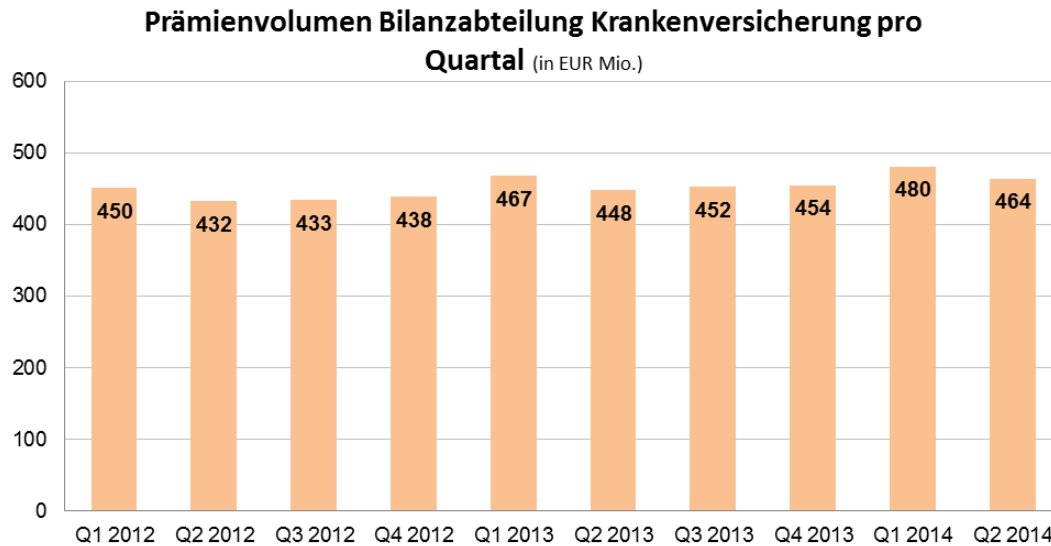
Abbildung 9: Prämienentwicklung Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung im Jahreszeitraum



2.4. Krankenversicherung

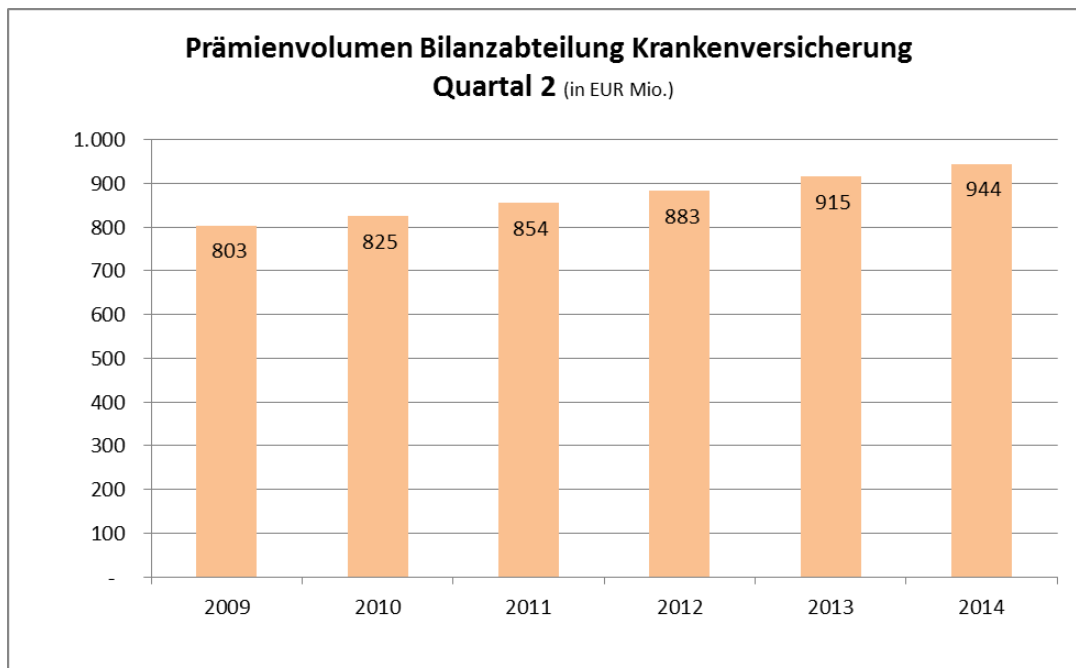
Die Krankenversicherung verzeichnete im Berichtszeitraum einen Prämienanstieg um +3,5% im Vergleich zum Vorjahresquartal.

Abbildung 10: Prämien Bilanzabteilung Krankenversicherung im Quartalsvergleich



Das Prämienvolumen in der Krankenversicherung in den ersten sechs Monaten 2014 zeigt einen Zuwachs von +3,16% auf EUR 0,94 Milliarden gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.

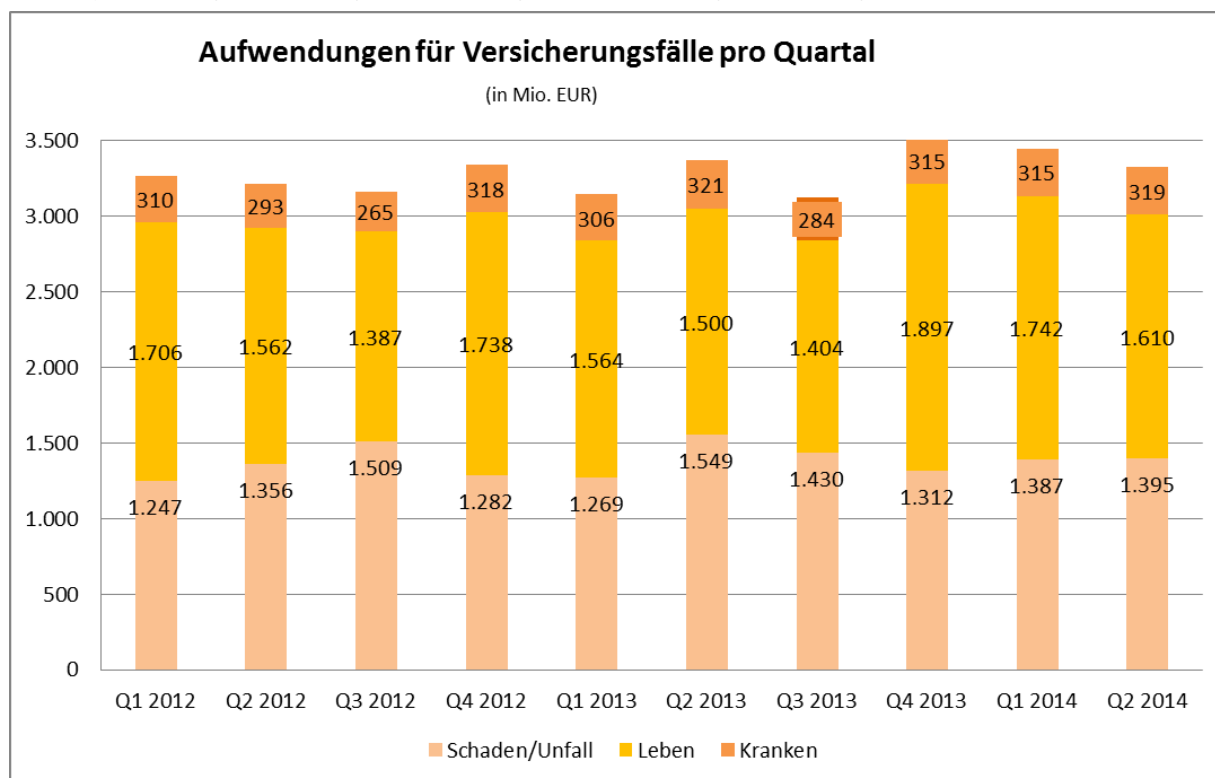
Abbildung 11: Prämienentwicklung Bilanzabteilung Krankenversicherung im Jahreszeitraum



3. Aufwendungen für Versicherungsfälle

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle, die sich aus den Positionen Zahlungen für Versicherungsfälle sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle zusammensetzen, beliefen sich im Berichtszeitraum auf EUR 3,32 Milliarden. Das ist gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres eine Verringerung von -1,34%.

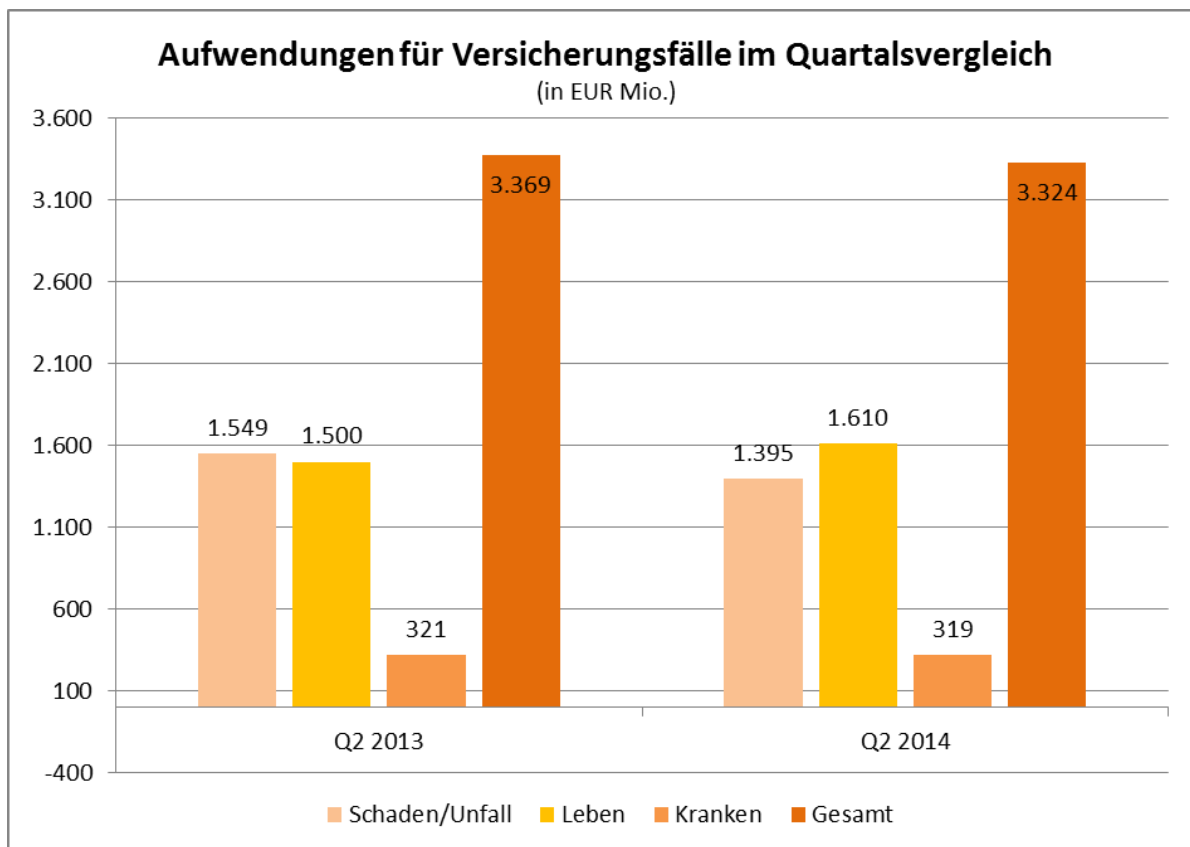
Abbildung 12: Aufteilung der Aufwendungen für Versicherungsfälle (Gesamtrechnung) im Quartalsvergleich



Sowohl in der Krankenversicherung als auch in der Schaden- und Unfallversicherung nahmen die Aufwendungen im Vergleich zum Vorjahresquartal ab, während in der Lebensversicherung eine Erhöhung ersichtlich ist.

Abbildung 13: Aufwendungen für Versicherungsfälle (Gesamtrechnung) im Quartalsvergleich Vorjahr

Aufwendungen für Versicherungsfälle (dir. GR) in Mio. EUR im Quartal				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	1.549	1.395	- 154	-9,94%
Leben	1.500	1.610	110	7,36%
Kranken	321	319	- 2	-0,48%
Summe	3.369	3.324	- 45	-1,34%

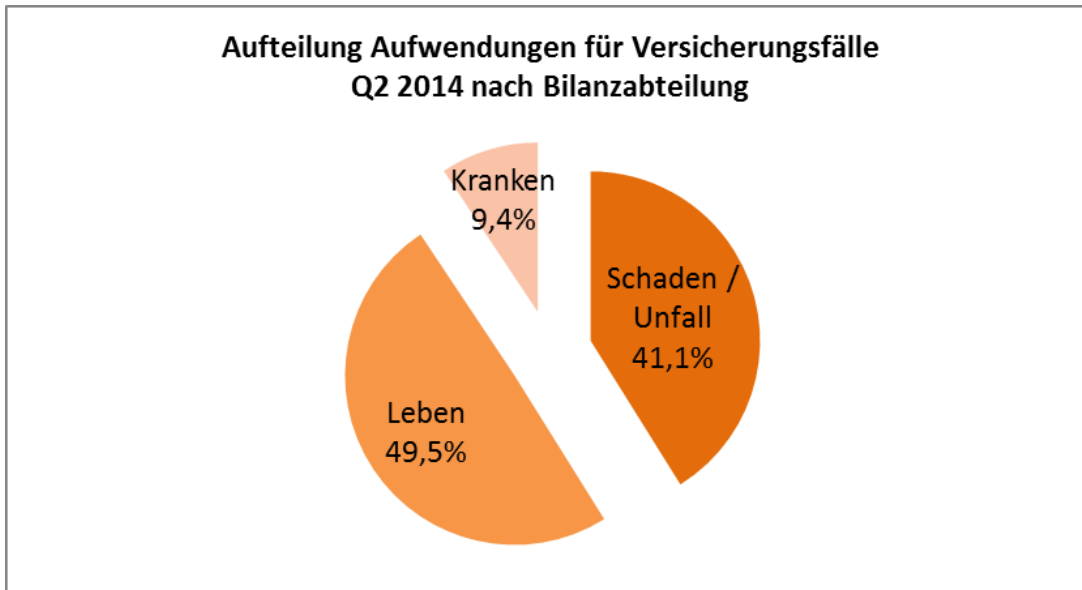


Insgesamt belaufen sich die Aufwendungen für Versicherungsfälle im Berichtszeitraum auf EUR 6,77 Milliarden. Das bedeutet eine Steigerung von ca. 4% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Fast die Hälfte der Leistungen ist der Lebensversicherung zuzurechnen.

Abbildung 14: Aufwendungen für Versicherungsfälle (Gesamtrechnung) im Jahresvergleich

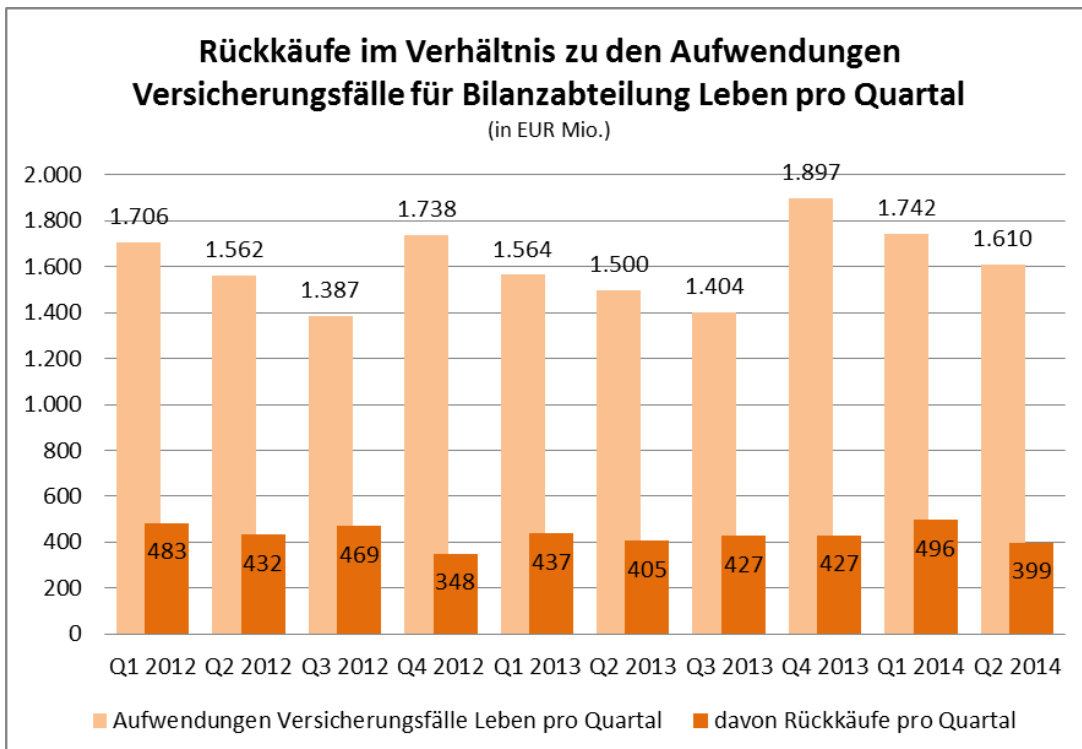
Aufwendungen für Versicherungsfälle (dir. GR) in Mio. EUR				
	Q1-Q2 2013	Q1-Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	2.818	2.782	- 36	-1,29%
Leben	3.064	3.352	288	9,39%
Kranken	627	634	7	1,11%
Versicherungsmarkt Österr	6.509	6.767	258	3,97%

Abbildung 15: Aufwendungen für Versicherungsfälle (Gesamtrechnung) nach Bilanzabteilung



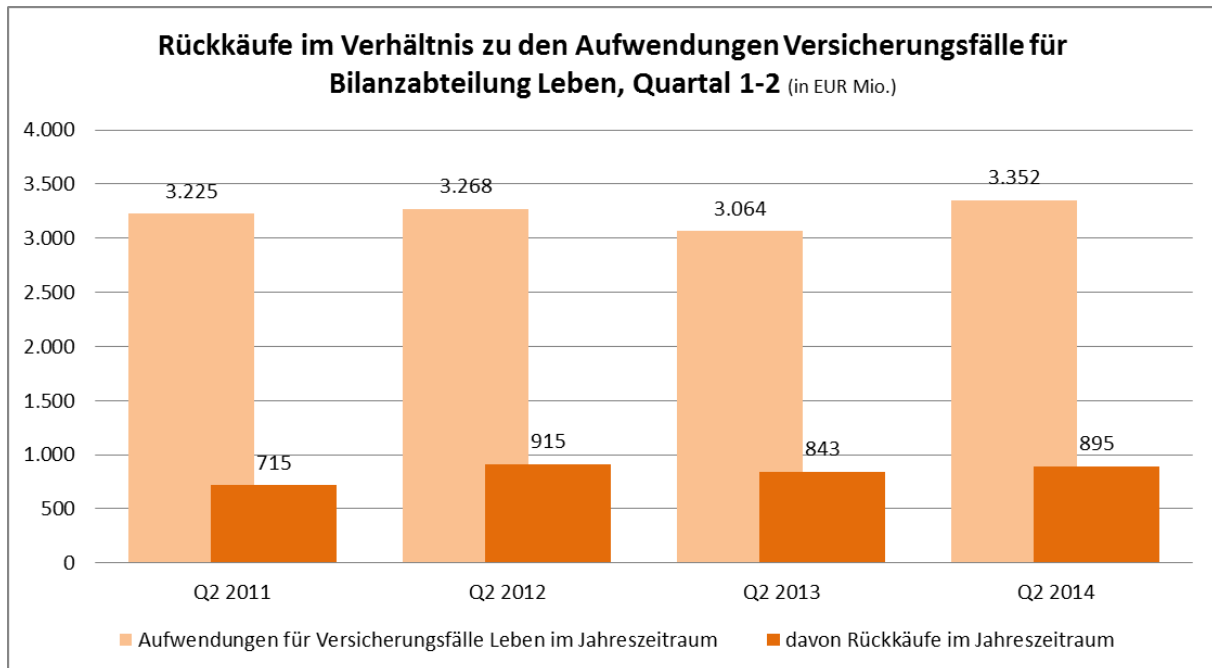
Die Aufwendungen für Versicherungsfälle in der Lebensversicherung betragen im Berichtszeitraum EUR 1,6 Milliarden, das sind 48,4% der Aufwendungen aller Bilanzabteilungen. Die Zahlungen für Rückkäufe im Berichtszeitraum machen mit EUR 399 Millionen rund 25% der Aufwendungen für Versicherungsfälle in der Sparte Lebensversicherung aus. Das Rückkaufvolumen hat um -1,7% gegenüber dem Vorjahresquartal abgenommen.

Abbildung 16: Zahlungen für Rückkäufe (Bilanzabteilung Leben) im Quartalsvergleich



In der Betrachtung des vergangenen Quartals zeigen die Zahlungen für Rückkäufe eine Erhöhung um 6,2% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Abbildung 17: Zahlungen für Rückkäufe (Bilanzabteilung Leben) im Jahreszeitraum

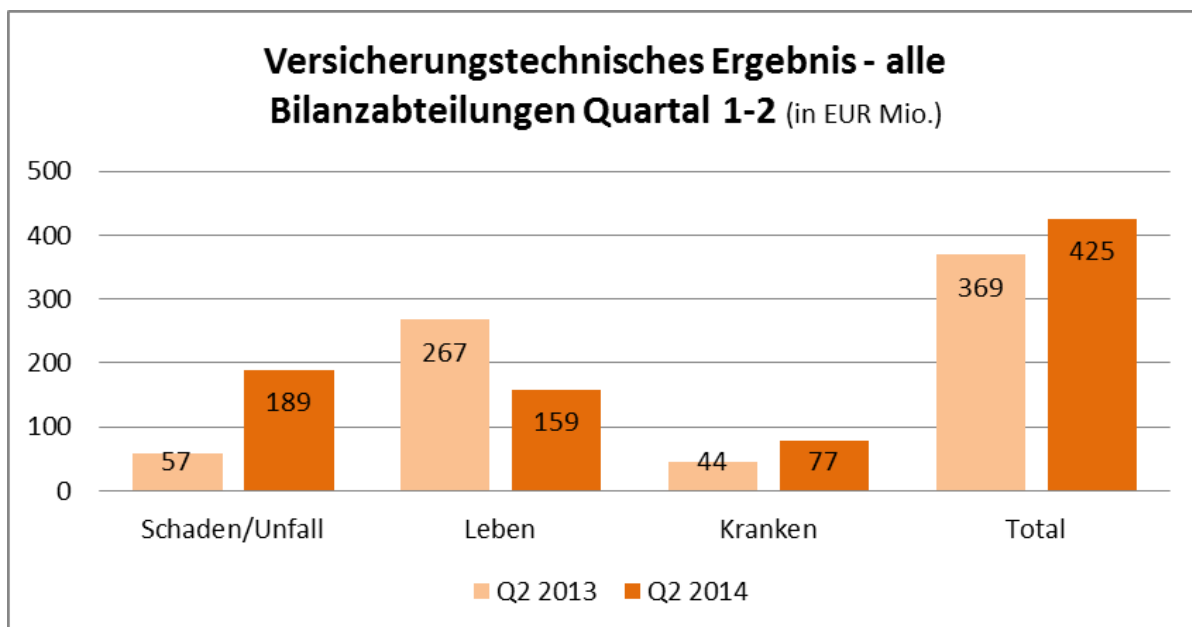


4. Versicherungstechnisches Ergebnis

Die Versicherungsunternehmen weisen in den vergangenen sechs Monaten ein versicherungstechnisches Ergebnis (Gesamtrechnung) von EUR 425,1 Millionen aus.

Abbildung 18: Versicherungstechnisches Ergebnis

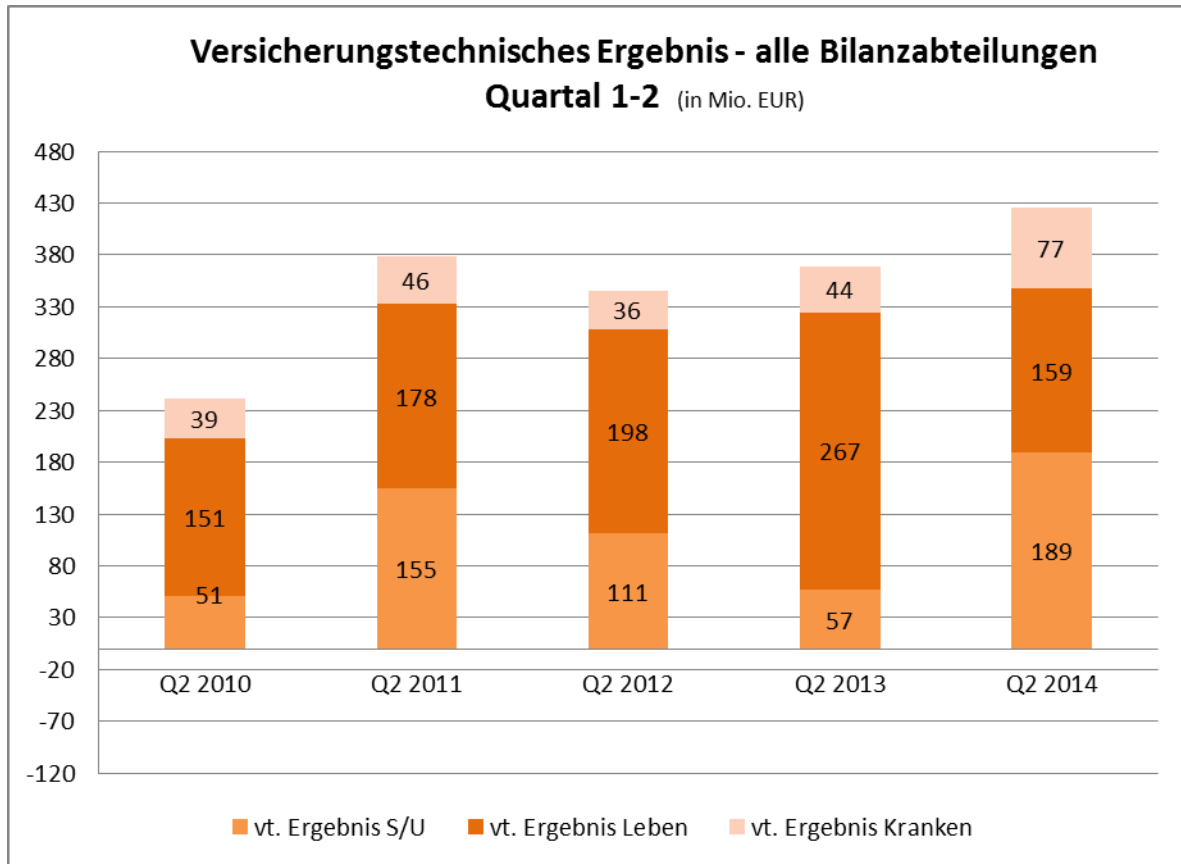
vt. Ergebnis (dir. GR) in Mio. EUR				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	57,2	189,2	132,0	230,7%
Leben	267,3	158,6	-108,7	-40,7%
Kranken	44,4	77,3	32,9	74,2%
Total	368,9	425,1	56,2	15,2%



Das versicherungstechnische Ergebnis der Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung wird mit EUR 189,2 Millionen ausgewiesen.

Die Krankenversicherung zeigte ebenfalls im Vorjahresvergleich mit EUR 77,3 Millionen eine positive Entwicklung. Für die Lebensversicherung mit EUR 158,6 Millionen muss eine negative Entwicklung festgestellt werden.

Abbildung 19: Entwicklung versicherungstechnisches Ergebnis nach Bilanzabteilungen

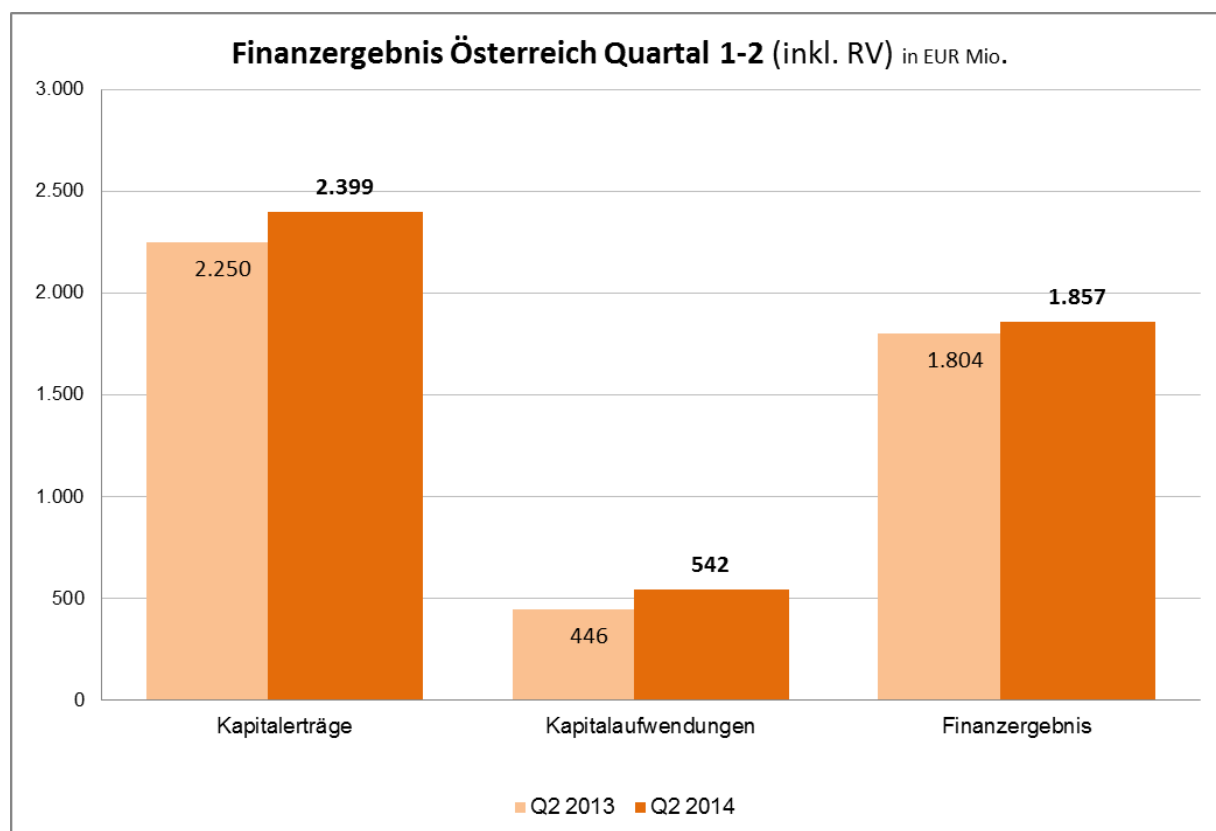


5. Finanzergebnis Österreich

Das Finanzergebnis – Saldo aus Erträgen aus Kapitalanlagen und Zinserträgen und Aufwendungen für Kapitalanlagen und Zinsaufwendungen – beträgt in den ersten sechs Monaten 2014 rund EUR 1,86 Milliarden. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum kam es zu einer Zunahme. Verantwortlich dafür waren verhalten steigende Erträge aus Kapitalanlagen und Zinserträge bei relativ gering wachsenden Aufwendungen aus Kapitalanlagen und Zinsaufwendungen.

Abbildung 20: Finanzergebnis Österreich

Finanzergebnis (dir. GR) in Mio. EUR				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Kapitalerträge	2.250	2.399	149	6,61%
Kapitalaufwendungen	446	542	96	21,43%
Finanzergebnis	1.804	1.857	53	2,95%



6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT Gesamtrechnung) beträgt in den vergangenen sechs Monaten 2014 EUR 1,10 Milliarden. Der größte Beitrag zum EGT resultiert aus der Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung, gefolgt von der Lebensversicherung.

Abbildung 21: Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Vorjahresvergleich

EGT (dir. GR) in Mio. EUR				
	Q2 2013	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Schaden/Unfall	694,5	860,5	165,9	23,9%
Leben	268,4	160,4	-108,0	-40,2%
Kranken	44,4	77,2	32,9	74,1%
Total	1.007,3	1.098,1	90,8	9,0%

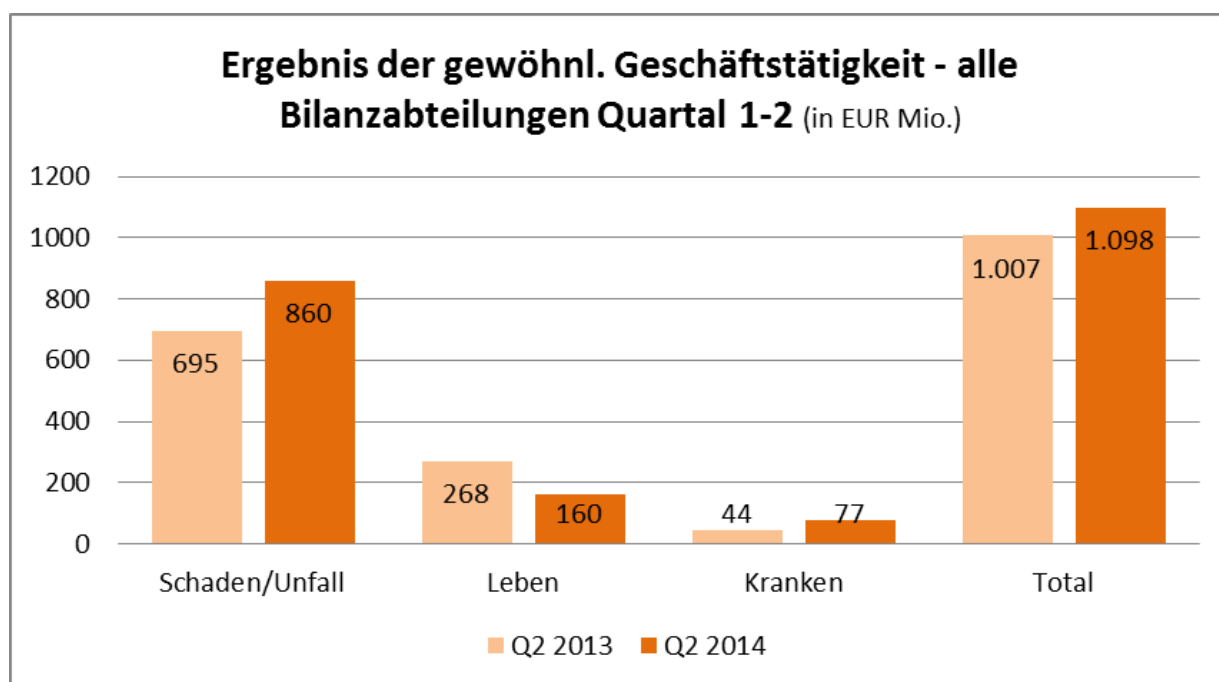
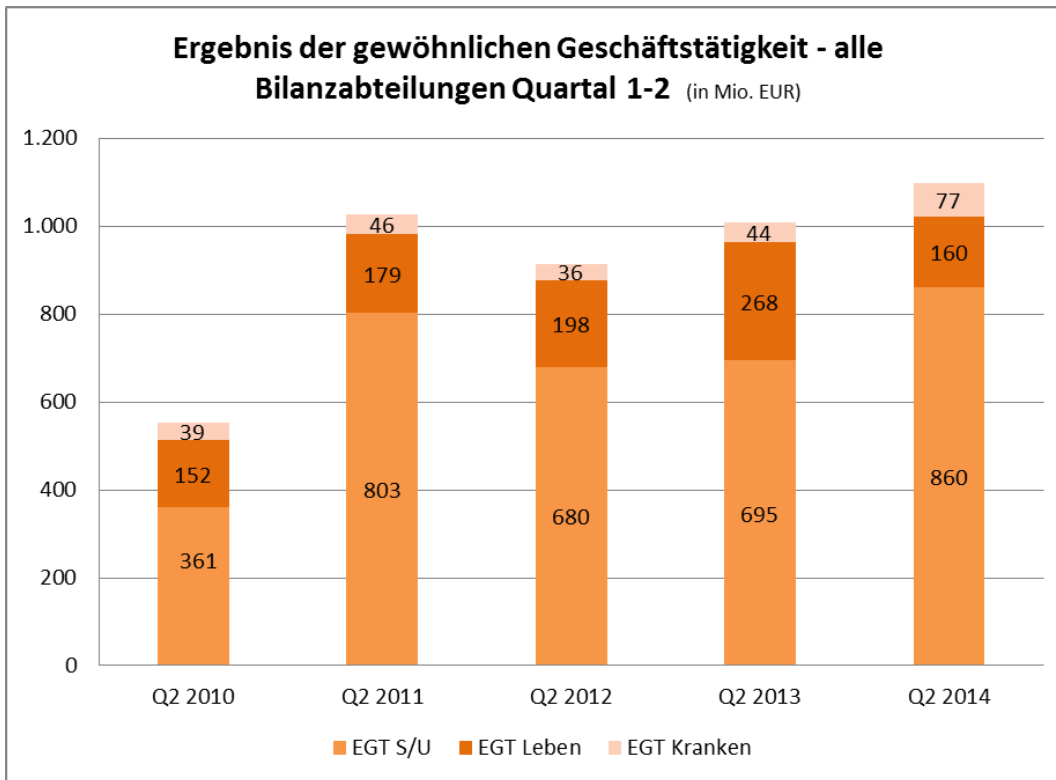
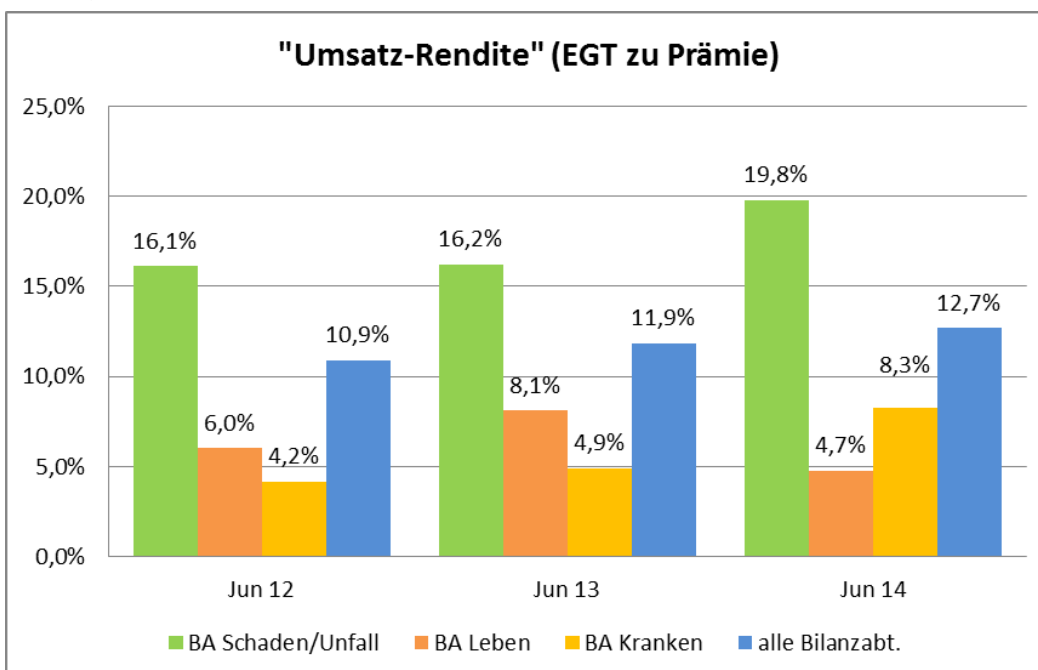


Abbildung 22: Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (alle VU) nach Bilanzabteilungen



Generell lassen sich an den Umsatzrenditen („EGT zu Prämie“) - am Verhältnis des EGTs zu den Prämien – in den ersten sechs Monaten in den Bilanzabteilungen Schaden- und Unfall und Kranken gegenüber dem Vorjahreszeitraum Steigerungen ablesen. Diese Kennzahl zeigt eine Zunahme um 82 BP auf 12,7%.

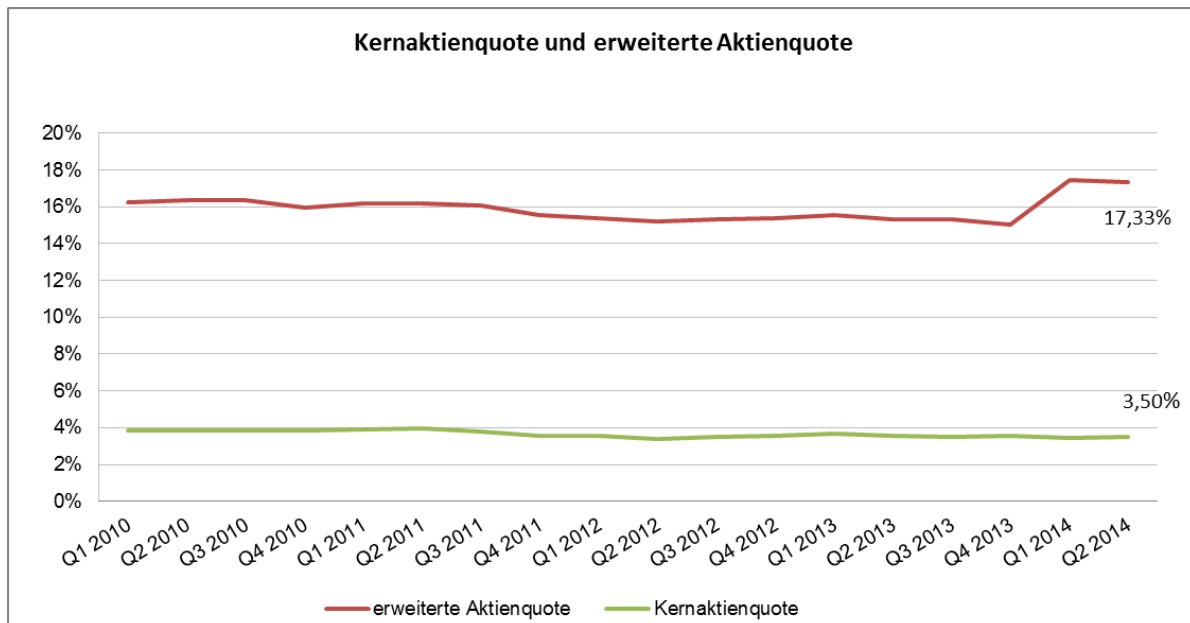
Abbildung 23: „Umsatz-Rendite“ – EGT zu Prämie



7. Kernaktienquote / erweiterte Aktienquote

Die Kernaktienquote, d.h. Aktien notiert, Aktienfonds, Aktienrisikoanteil gemischte Fonds, ist per Ende Juni 2014 mit 3,50% gegenüber dem Vorquartal (per Ende des Vorquartals 3,47%) kaum gestiegen. Die erweiterte Aktienquote, d.h. zusätzlich: Aktien nicht notiert (inkl. Beteiligungen), strukturierte Schuldverschreibungen ohne Kapitalgarantie und Darlehen ohne Kapitalgarantie, hat sich von 17,44% auf 17,33% auch nur geringfügig vermindert.

Abbildung 24: Kernaktienquote und erweiterte Aktienquote (alle VU) im Zeitverlauf zu Buchwerten



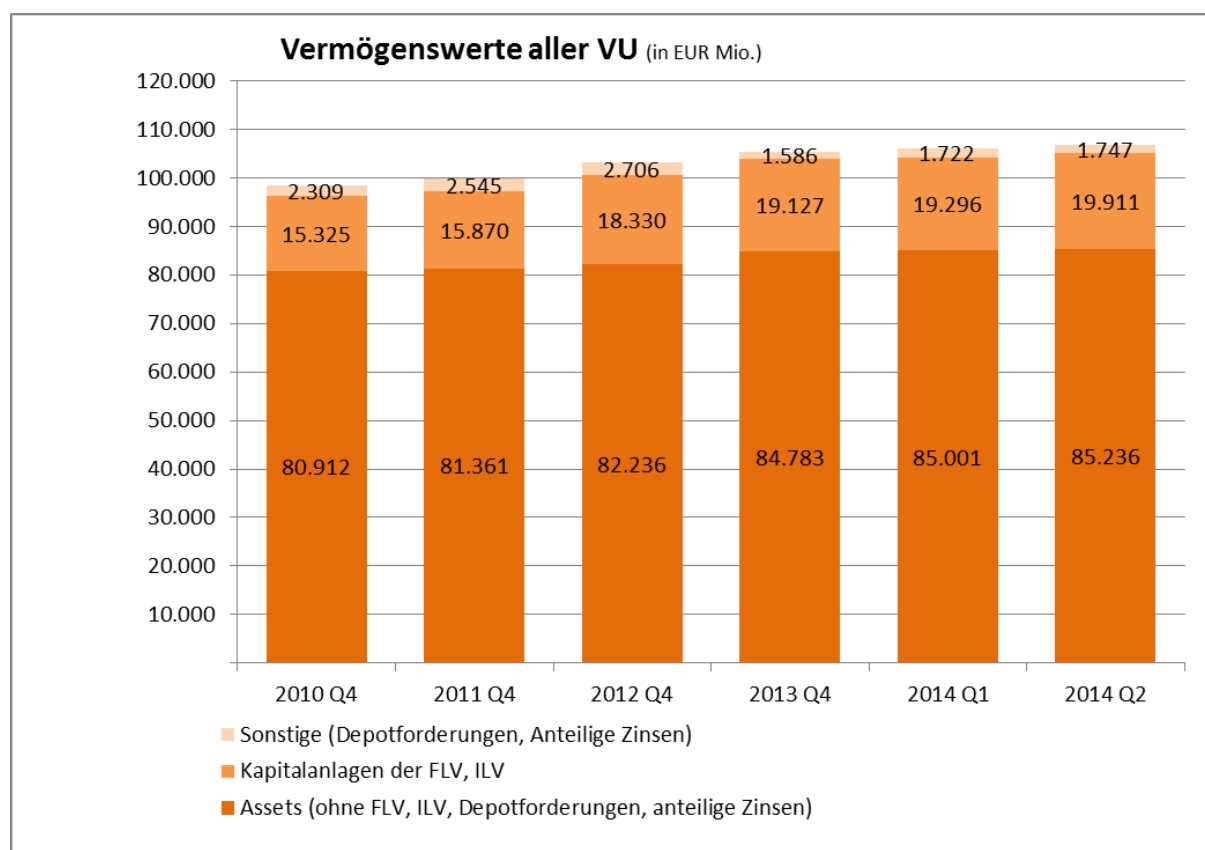
8. Vermögenswerte und stille Reserven

Die Summe aller Vermögenswerte der heimischen Versicherungsunternehmen erhöhte sich per Ende Juni 2014 auf EUR 106,89 Milliarden.

Die **gesamten Assets** (Vermögenswerte ohne Depotforderungen, Kapitalanlagen der fondsgebundenen und indexgebundenen Lebensversicherung, Anteilige Zinsen) haben sich im Berichtszeitraum gegenüber dem Vorquartal auf EUR 85,24 Milliarden erhöht.

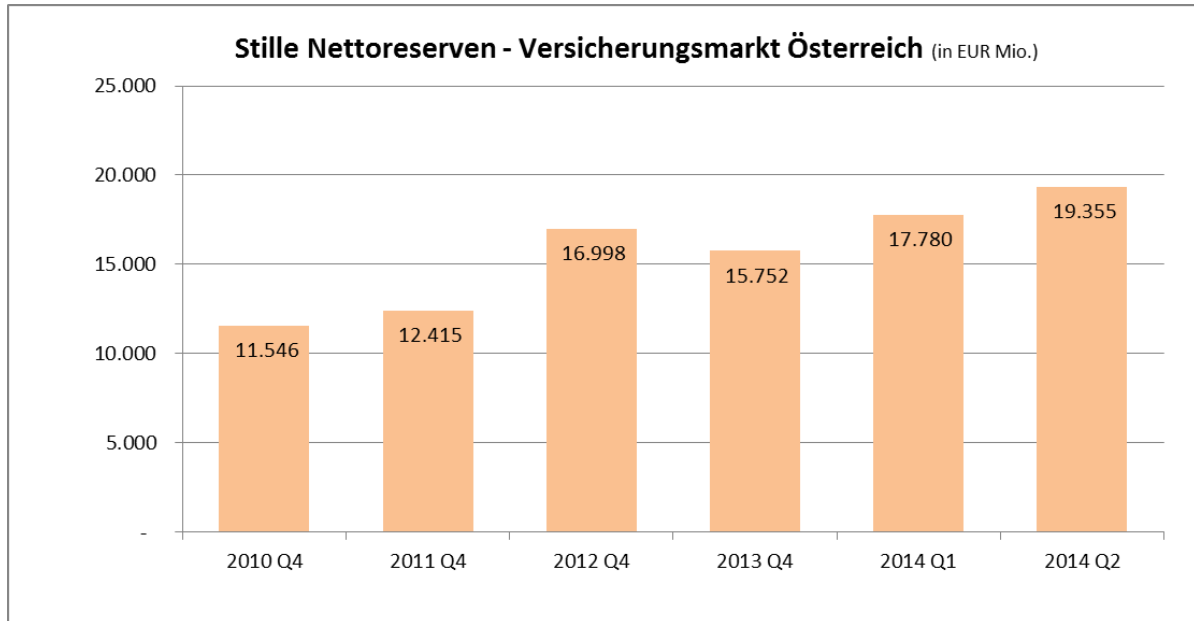
Abbildung 25: Entwicklung aller Vermögenswerte zu Buchwerten

Vermögenswerte aller VU (dir. GR) in EUR Mio.				
	Q1 2014	Q2 2014	absolute Abw.	relative Abw.
Assets i.e.S.	85.001	85.236	235	0,28%
Kapitalanlagen FLV, ILV	19.296	19.911	614	3,18%
Sonstige (Depotforderungen, Anteilige Zinsen)	1.722	1.747	25	1,44%
Vermögenswerte Markt Österreich	106.020	106.894	874	0,82%



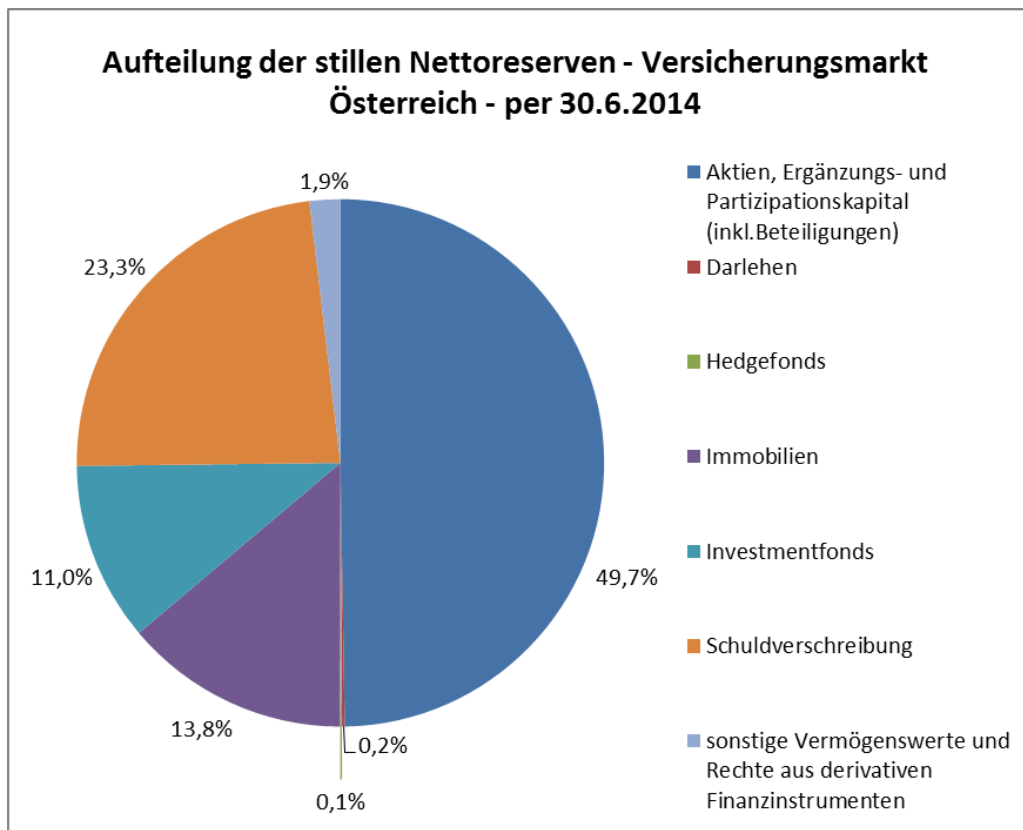
Es kann eine Erhöhung der **stillen Nettoreserven der Kapitalanlagen** (ohne FLV, ILV) im Quartalsvergleich auf EUR 19,355 Milliarden, d.s. 8,85% festgestellt werden. Die Reservequote per 30.6.2014 beträgt 22,2% (per 31.3.2014: 20,5%).

Abbildung 26: Stille Nettoreserven (alle VU, ohne FLV, ILV, PZV)



49,7% (31,3.: 53,8%) der stillen Reserven setzen sich zum Ende des Berichtszeitraumes aus Aktien, Ergänzungs- und Partizipationskapital (inklusive Beteiligungen) zusammen. Die stillen Reserven bei Schuldverschreibungen zeigten zum Stichtag einen Anteil von 23,3%.

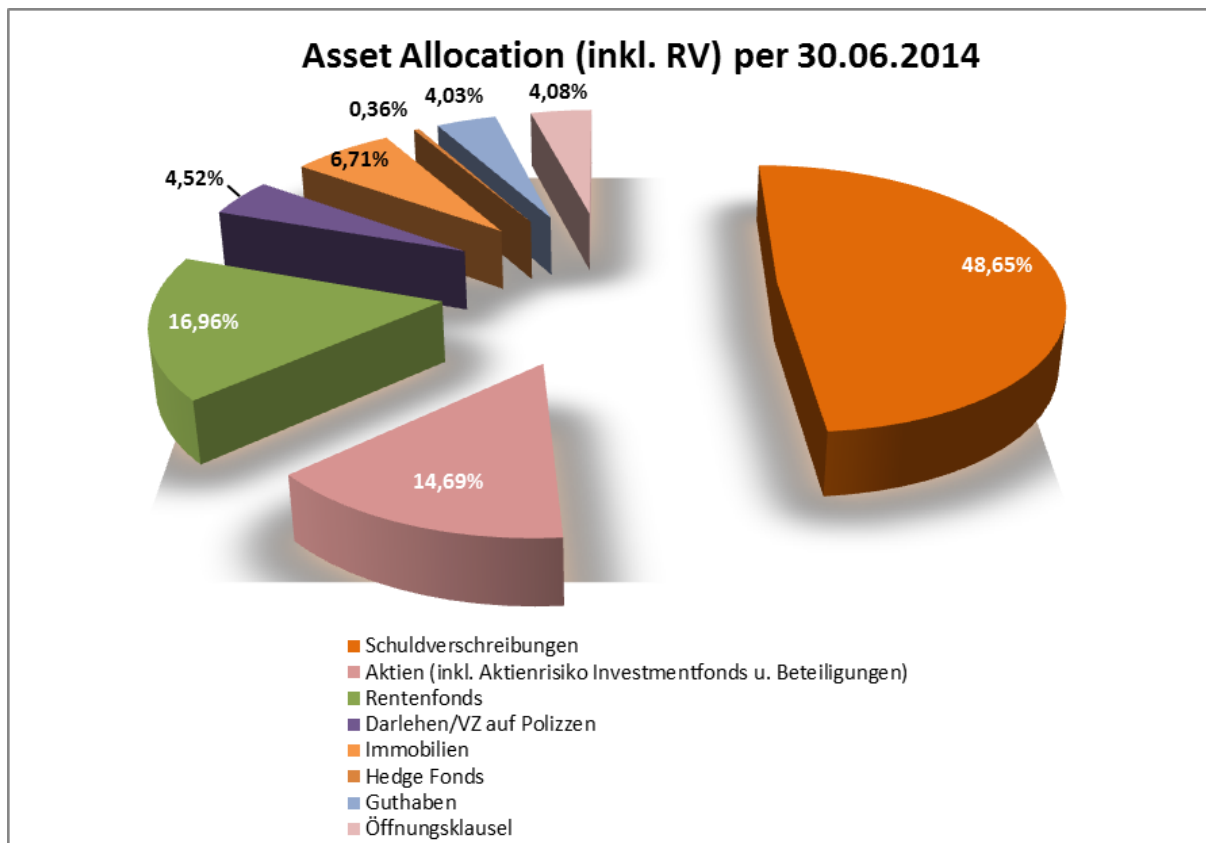
Abbildung 27: Aufteilung der stillen Reserven zum Stichtag (alle VU, ohne FLV, ILV)



9. Vermögensstruktur (Asset Allocation) in Österreich

Die Vermögensstruktur der heimischen Versicherungsunternehmen zeigt gegenüber dem Vorquartal marginale Veränderungen. Von den gesamten Assets haben die **Schuldverschreibungen** mit 48,65% (per 31.3.2014: 48,13%) nach wie vor einen dominierenden Anteil am Gesamtportfolio. Auf den weiteren Plätzen folgen Rentenfonds mit 16,96% (31.3.2014: 17,90%) und Aktien¹ (inklusive Investmentfonds und Beteiligungen) mit 14,69% (31.3.2014: 14,58%).

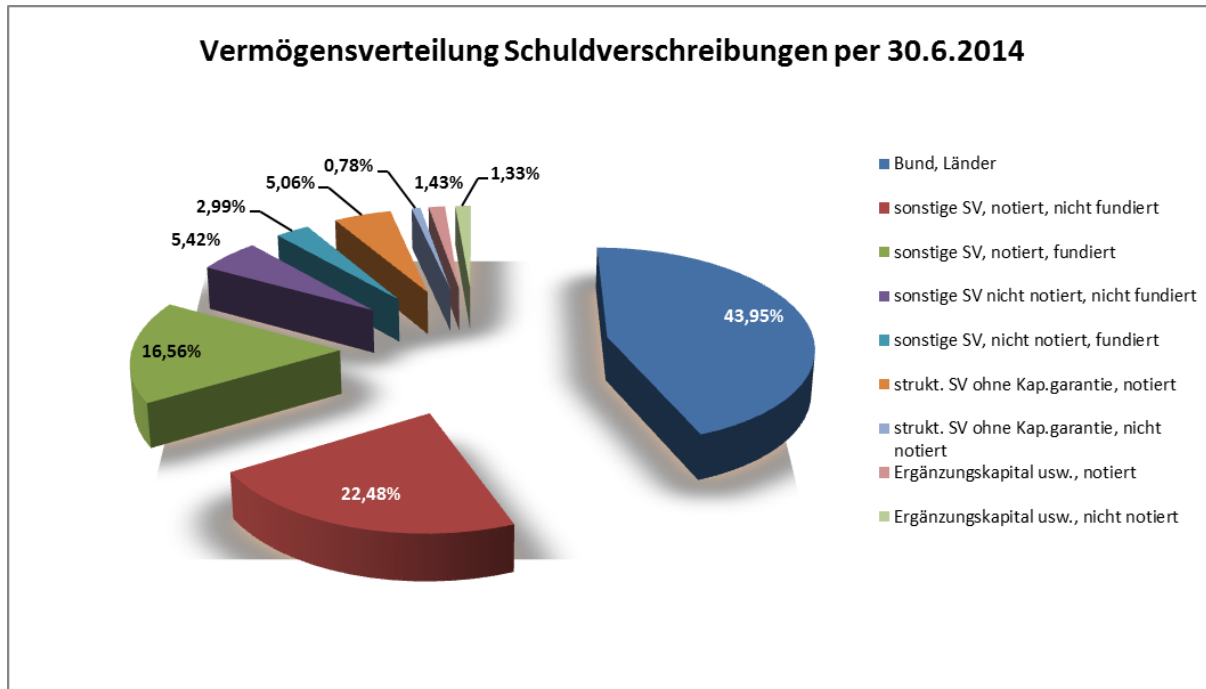
Abbildung 28: Vermögensstruktur Österreich - alle VU Assets (ohne FLV, ILV, Depotforderungen, anteilige Zinsen) - zu Buchwerten



Innerhalb der Assetklasse Schuldverschreibungen, die per 30.6.2014 auf EUR 41,5 Milliarden (31.3.2014 EUR 40,9 Milliarden) um 1,35% zunahm, haben **Staatspapiere** mit 43,95% den größten Anteil.

¹ Das Aktienrisiko enthält im Gegensatz zur erweiterten Aktienquote keine Schuldverschreibungen ohne Kapitalgarantie bzw. strukturierte Darlehen ohne Kapitalgarantie)

Abbildung 29: Vermögensverteilung Schuldverschreibungen (SV) ohne fonds- und indexgebundener LV zu Buchwerten



Zum Berichtserstellungszeitpunkt lagen noch nicht alle notwendigen Informationen zu Versicherungsgruppen vor.

10. 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.

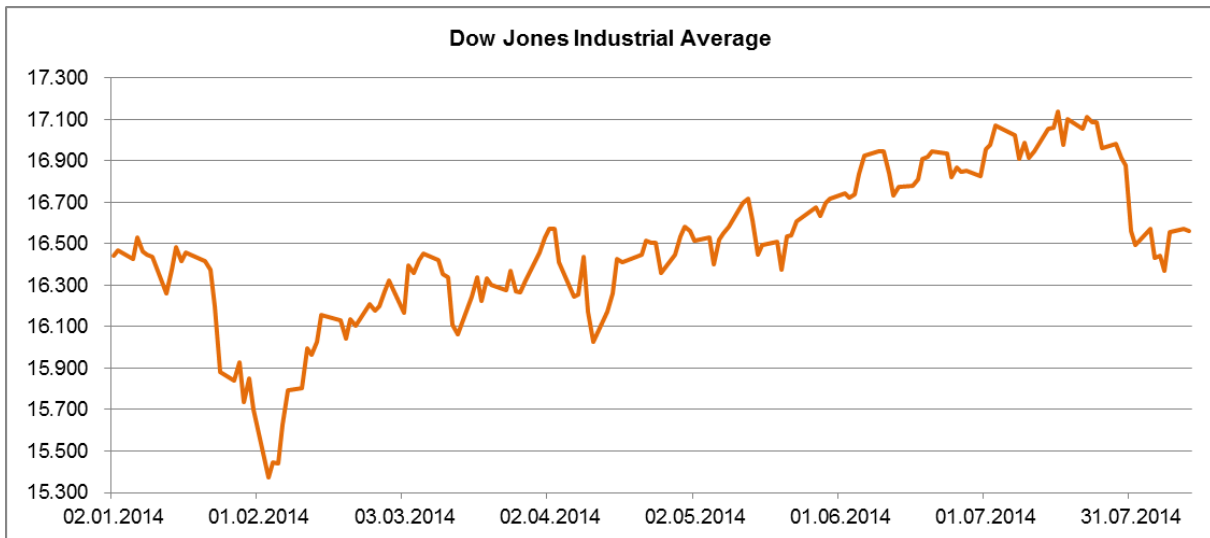
Das Dauerthema Staatsschuldenkrise der südlichen Euroländer konnte unterdessen weiter entschärft werden. Mitte April 2014 begab Griechenland die erste Anleihe seit vier Jahren und refinanziert sich hierbei mit € 3 Mrd. zu einem Zinssatz von 4,75%. Ende April 2014 bestätigte die Troika aus Vertretern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

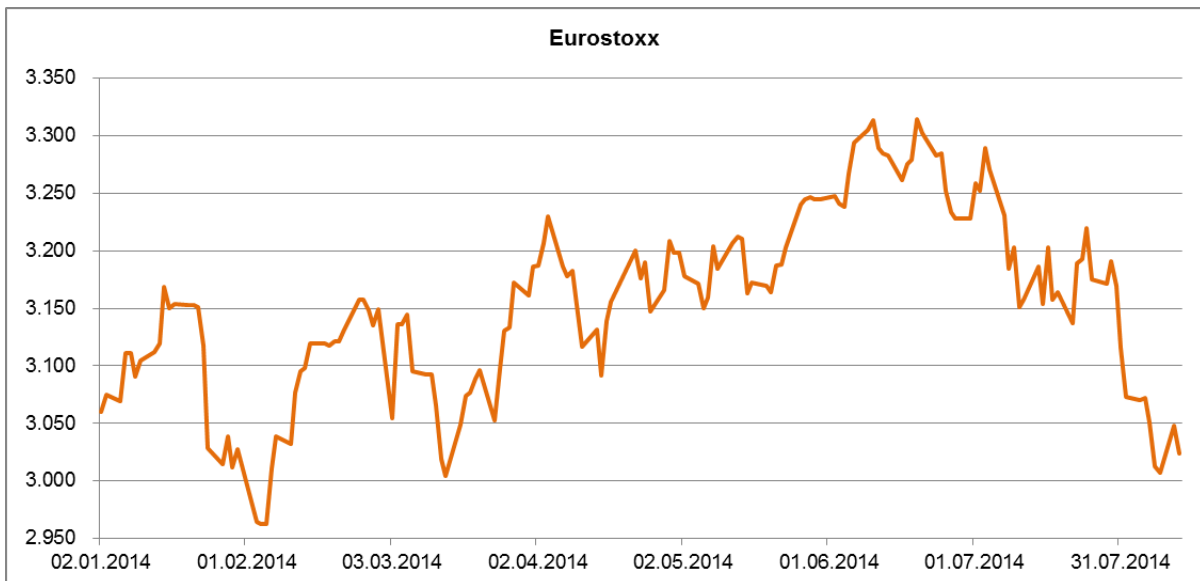
Der amerikanischen Dow Jones Industrial Average zeigt nach einer markanten Volatilität bis Mitte Oktober 2013, eine imposante Steigerung bis zum Jahresende, sodass der Dow Jones im Jahr 2013 das größte Plus seit 1995 verzeichnen konnte. Bis Anfang Februar 2014 verlor der Dow Jones 1.000 Punkte (-6,1%). 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



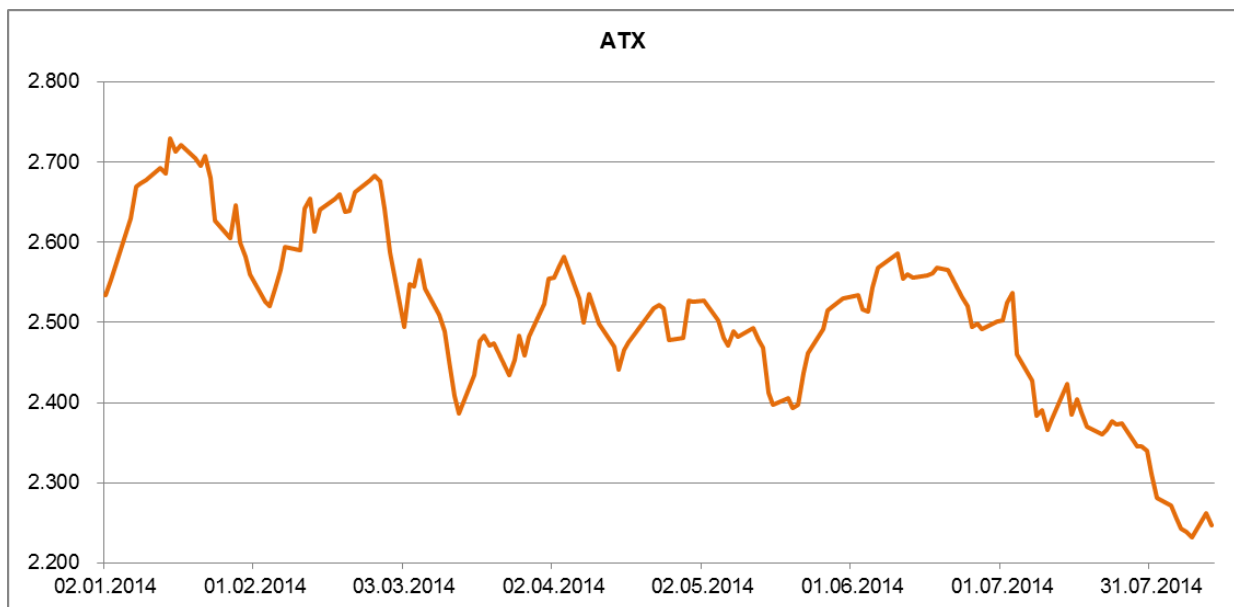
Der Euro Stoxx 50 hat sich gegenüber dem Dow Jones im ersten Quartal 2014 ähnlich entwickelt, jedoch mit geringeren Kursverlusten bis Anfang Februar 2012. Nach der raschen Wiederaufholung der Kursverluste ist auch beim Euro Stoxx 50 ein seitwärts Trend mit leichter Steigerung zu beobachten, sodass bis 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%.

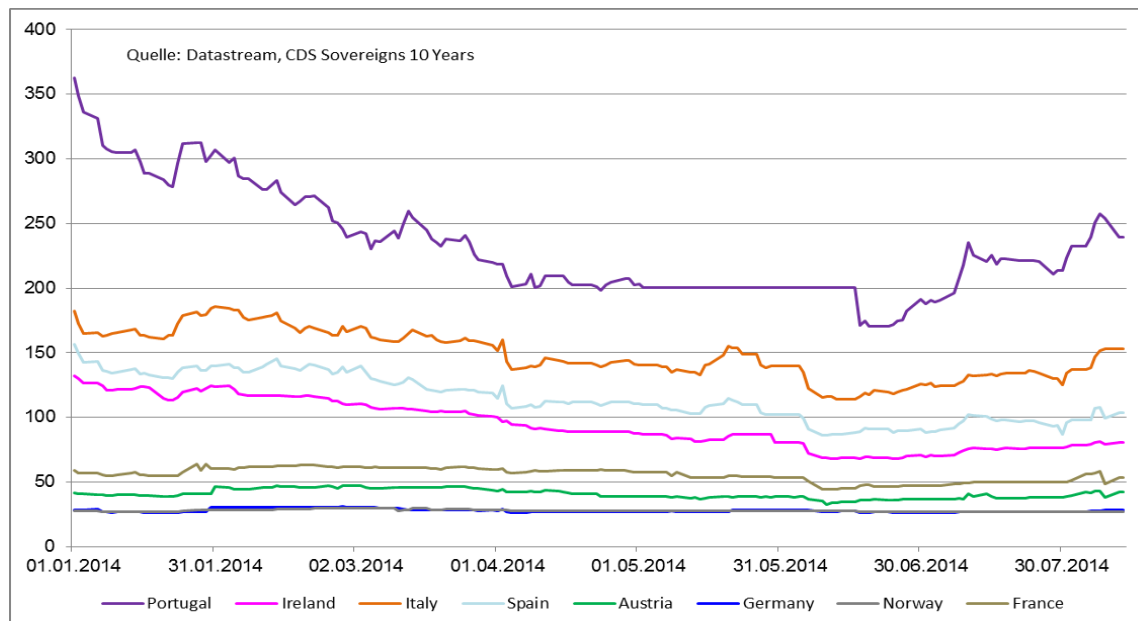
Merklich weiter reduziert haben sich die CDS-Spreads für portugiesische Staatspapiere. Hierfür mussten Anfang 2014 noch 3,62% als Risikoaufschlag bezahlt werden, so sank dieser per Ende März 2014 auf 2,20% bzw. per Mitte Mai 2014 auf 2%. Im zweiten Quartal verringerte sich der entsprechende Wert von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

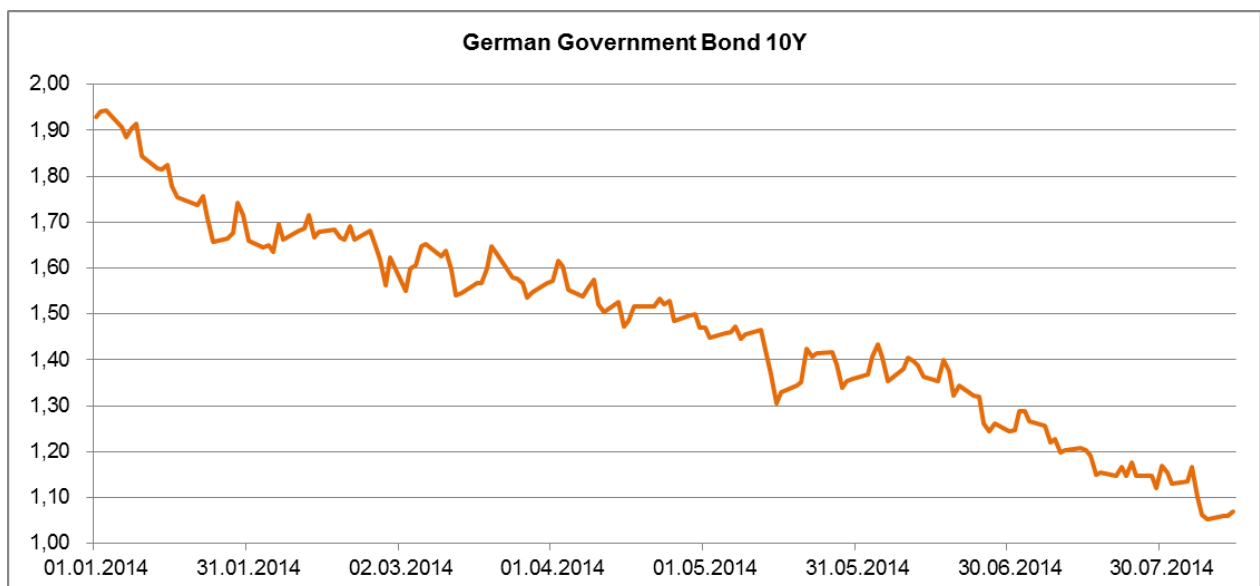
Die oben genannten Spreads weisen Anfang des dritten Quartals eine eher steigende Tendenz auf.

Abbildung IV: Quelle Datastream CDS Sovereigns 10 Years



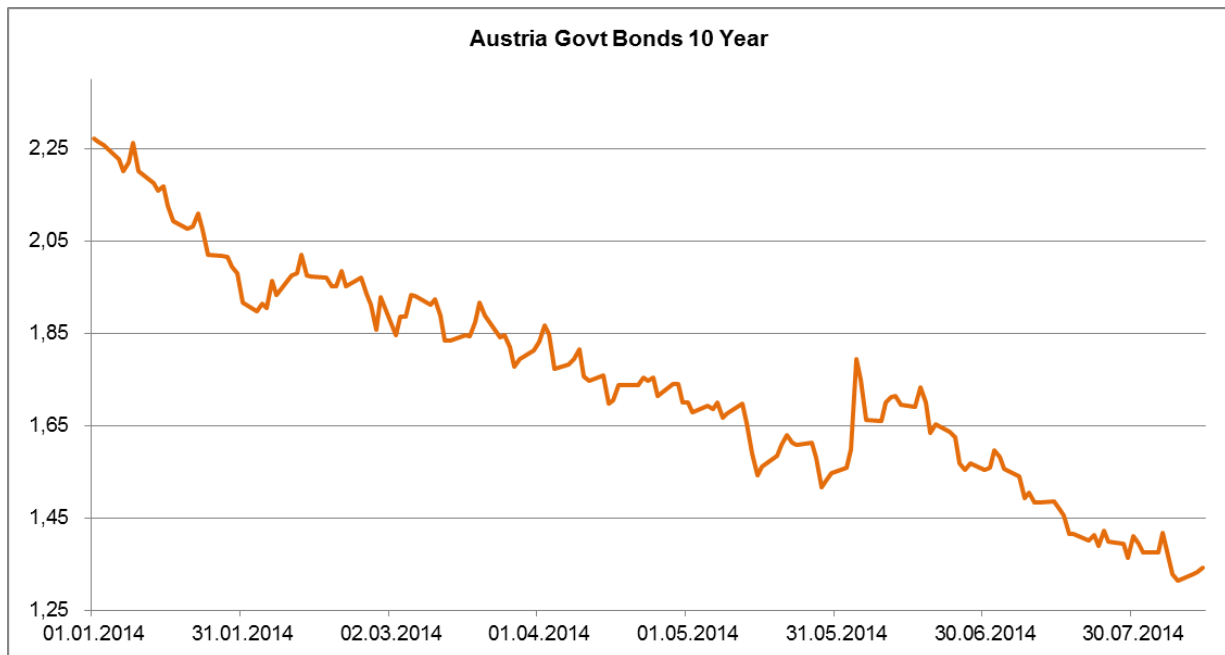
Das Zinsniveau der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe zeigte Mitte September des Vorjahres mit 2,05% seinen Höchststand. Bereits vor dem Sommer kam es zur Senkung des Leitzinses durch die EZB auf 0,5%, worauf die Entwicklung in einem historischen Tiefstand von 1,17% mündete. Die erneute Senkung auf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

