

Jahresbericht 2025
Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG)
gemäß § 13 Abs. 10 Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG)

Inhalt

1	Management Summary	2
2	Das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG).....	3
2.1	Aufgaben des FMSG.....	3
2.2	Mitglieder des FMSG	4
3	Lage und Entwicklung der Finanzmarktstabilität	5
3.1	Kreditinstitute.....	5
3.2	Versicherungsunternehmen.....	7
3.3	Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen	8
3.4	Börsennotierte Unternehmen.....	8
3.5	Investmentfonds	9
4	Tätigkeiten des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG)	10
4.1	Wohnimmobilienfinanzierungen.....	10
4.2	Gewerbeimmobilienfinanzierungen	10
4.3	OSII-Puffer	11
4.4	Antizyklischer Kapitalpuffer (AZKP).....	11
4.5	Investmentfonds	11
5	Evaluierung der Erreichung der makroprudenziellen Zwischenziele.....	12
5.1	Eindämmung und Vermeidung von übermäßigem Kreditwachstum und übermäßiger Verschuldung („Leverage“)	12
5.2	Eindämmung und Vermeidung von übermäßigen Inkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivseite der Finanzunternehmen sowie von Liquiditätsengpässen an den Märkten	12
5.3	Begrenzung direkter und indirekter Risikokonzentrationen	12
5.4	Begrenzung systemischer Auswirkungen von Fehlanreizen, insbesondere zwecks Verringerung von Moral Hazard	13
5.5	Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Finanzinfrastrukturen	13
5.6	Minimierung von Informationsdefiziten.....	13
6	Ausblick.....	14

1 Management Summary

Das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) fokussierte sich im Jahr 2025 auf die Identifizierung und Adressierung systemischer Risiken sowohl in der Gewerbe- als auch Wohnimmobilienfinanzierung, die jährliche Evaluierung des Puffers für Systemrelevante Institute (OSII) sowie die vierteljährliche Festlegung des Antizyklischen Kapitalpuffers (AZKP).

Auch nach Ende der Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-V) bleibt eine nachhaltige Kreditvergabe für die Stabilität des Finanzmarkts essenziell. Daher hat das FMSG Begleitmaßnahmen wie eine Leitlinie zu Kreditvergabestandards, eine Erhöhung der Meldefrequenzen und zusätzliche Veröffentlichungen beschlossen beziehungsweise befürwortet.

Darüber hinaus war ein Ergebnis seiner Tätigkeit die Empfehlung zur Erhöhung des sektoralen Systemrisikopuffers für Gewerbeimmobilienfinanzierungen von 1% auf 2% mit Anfang Juli 2026 und auf 3,5% ein Jahr später. Analysen der OeNB zeigen, dass sich die Systemrisiken aufgrund des verschlechterten wirtschaftlichen Umfelds weiter erhöht haben, während sich die Eigenkapitalunterlegung von Gewerbeimmobilienkrediten durch die CRR III insgesamt kaum verändert hat.

Die jährliche Evaluierung des Systemrelevante Institute-Puffers (OSII-Puffer) führte zu keinen Änderungen. Das FMSG empfiehlt sowohl die Liste der als OSII identifizierten Institute als auch die Höhe des OSII-Puffers unverändert zu lassen.

Weiterhin empfahl das Gremium, den Antizyklischen Kapitalpuffer bei 0% zu belassen. Seit der zweiten Jahreshälfte wird eine von der OeNB weiterentwickelte Methodologie zur Identifikation zyklischer Risiken eingesetzt.

Auch im Jahr 2025 hat das FMSG durch die Veröffentlichung von Presseaussendungen, Empfehlungen und des Berichts zum Jahr 2024 seine Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit, in deren Auftrag es handelt, wahrgenommen.

2 Das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG)

Zur Stärkung der Finanzmarktstabilität und Reduzierung des systemischen und prozyklisch wirkenden Risikos wurde das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) eingerichtet. Das FMSG stärkt zudem die Zusammenarbeit zwischen dem Bundesministerium für Finanzen (BMF), der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) und der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) in makroprudenziellen Fragen.

2.1 Aufgaben des FMSG

Zu den Aufgaben des FMSG gehören gemäß § 13 Abs. 3 Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG):

- (i) die Erörterung der für die Finanzmarktstabilität maßgeblichen Sachverhalte,
- (ii) die Förderung der Zusammenarbeit und des Meinungsaustausches in Normal- und Krisenzeiten,
- (iii) gutachterliche Äußerungen, Empfehlungen und Aufforderungen im Zusammenhang mit merklichen Änderungen in der Intensität des systemischen Risikos oder von prozyklisch wirkenden Risiken und zur Einschätzung möglicher erheblicher Auswirkungen auf die Finanzstabilität im Rahmen der Abwicklung von Banken,
- (iv) die Abgabe von Empfehlungen an die FMA und Risikohinweisen,
- (v) die Beratung über den Umgang mit Warnungen und Empfehlungen des ESRB und
- (vi) eine jährliche Berichterstattung an den Nationalrat und den Bundesminister für Finanzen.

Die zentrale Kompetenz des FMSG ist es, in Anlehnung an das Instrumentarium des ESRB, in einem transparenten Verfahren auf die im Rahmen der laufenden Überwachung der Finanzmarktstabilität durch OeNB und FMA identifizierten Gefahren mit Empfehlungen und Risikohinweisen aufmerksam zu machen. Dabei wird die institutionalisierte Verzahnung der laufenden makroprudenziellen Überwachung durch die OeNB mit den Aufsichtssagenden der FMA und dem für den Regulierungsrahmen zuständigen BMF gewährleistet. Die Einbindung von Mitgliedern des Fiskalrates stellt die Berücksichtigung der allgemeinen konjunkturellen Rahmenbedingungen und des Ziels nachhaltiger öffentlicher Haushalte sicher. Das Finanzmarktstabilitätsgremium tagt mindestens viermal im Kalenderjahr, bei Bedarf öfter.

Das FMSG hat in seiner 46. Sitzung seine Geschäftsordnung überarbeitet. Neben Änderungen aufgrund des Informationsfreiheitsgesetzes (IFG) sind auch die Erfahrungen seit der Einsetzung des Gremiums im Jahr 2014 eingeflossen. Die Geschäftsordnung ist auf der Homepage des FMSG veröffentlicht. Das Gremium hat sich bereits vor dem Inkrafttreten des Informationsfreiheitsgesetz zu einer erhöhten Transparenz verpflichtet, es hat seit 2014 auf seiner Homepage unter anderem regelmäßig Presseaussendungen und Empfehlungen veröffentlicht. Mit dem Inkrafttreten des IFG finden sich nun zusätzliche Informationen auf der Homepage, wie etwa die nächsten Sitzungstermine, Funktionsperioden ihrer Mitglieder oder Berichte im Gremium.¹

¹ <https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2025/46te-sitzung.html>

Durch die Veröffentlichung von Presseaussendungen zu den Sitzungen sowie Veröffentlichungen von Empfehlungen, Hinweisen und weiteren Berichten im Internet auf www.fmsg.at wird die Tätigkeit des Gremiums der Öffentlichkeit transparent zugänglich gemacht.

2.2 Mitglieder des FMSG

Das FMSG besteht aus zwei fachlich geeigneten Vertretern des BMF aus den Bereichen Wirtschaftspolitik und Finanzmarktaufsichtslegistik, von denen eine Person als Vorsitzender und eine Person als stellvertretender Vorsitzender des Ausschusses nominiert wird. Darüber hinaus besteht das FMSG aus einem fachlich geeigneten Vertreter der FMA, einem fachlich geeigneten Vertreter der OeNB und dem Vorsitzenden des Fiskalrates sowie einem weiteren Mitglied des Fiskalrates, das vom BMF aus dem Kreis der von der Bundesregierung entsandten Mitglieder des Fiskalrates zu nominieren ist. Für jeden Vertreter haben die genannten Institutionen einen fachlich geeigneten Stellvertreter zu benennen.

Vorsitzende(r)

Dr. Nadine Wiedermann-Ondrej (BMF).

Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Alfred Katterl (BMF).

Mitglieder

Univ.Prof. Dr. Christoph Badelt (Fiskalrat),

Mag. Mariana Kühnel (FMA, ab der 46. Sitzung)

Dkfm. Dr. Eduard Müller, MBA (FMA; bis zur 45. Sitzung),

Dr. Elisabeth Springler (Fiskalrat),

DI Dr. Thomas Steiner (OeNB, ab der 46. Sitzung).

Stellvertretende Mitglieder

Mag. Helmut Ettl (FMA),

Mag. Karin Fischer (BMF),

Mag. Sigrid Part (BMF),

Dr. Peter Riedler (Fiskalrat, bis zur 46. Sitzung),

Priv.-Doz. Mag. Dr. Markus Schwaiger (OeNB),

Mag. Harald Waiglein (Fiskalrat, bis zur 46. Sitzung).

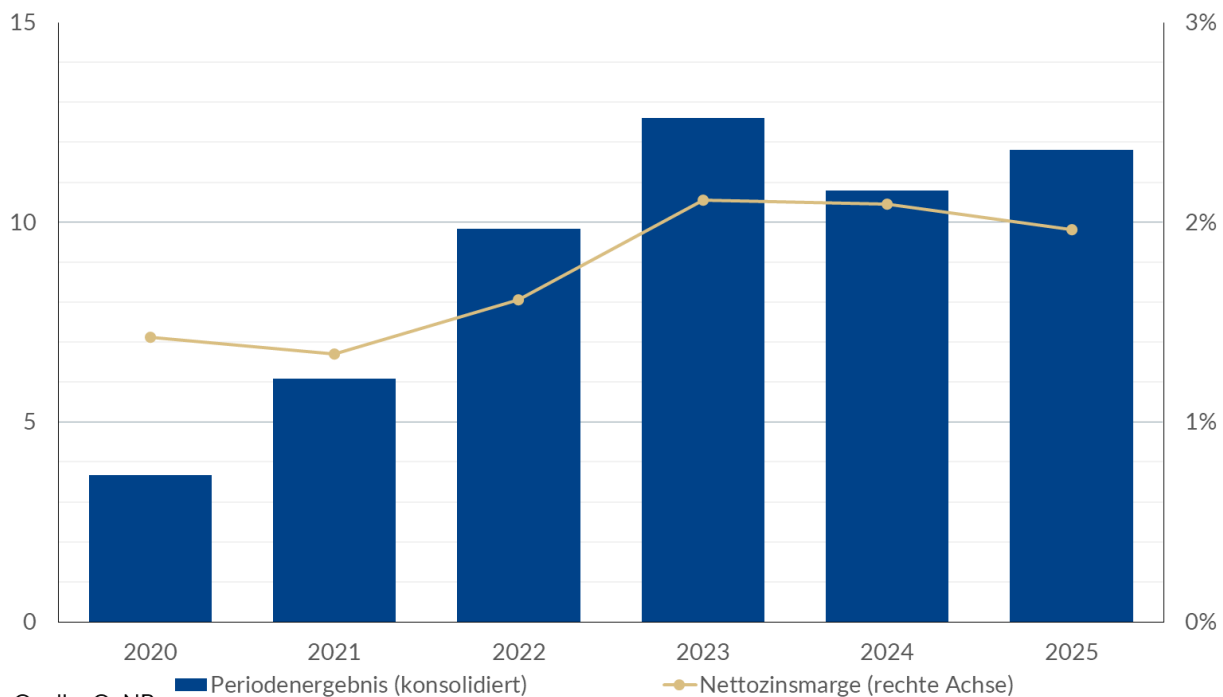
3 Lage und Entwicklung der Finanzmarktstabilität

Im Folgenden werden die für die Finanzmarktstabilität wesentlichen Sektoren hinsichtlich ihrer Situation und ihrer Entwicklung im Kalenderjahr 2025 analysiert.

3.1 Kreditinstitute

Die österreichischen Banken entwickelten sich auch 2025 sehr positiv – trotz des herausfordernden wirtschaftlichen Umfelds in Österreich und multipler geo- und handelspolitischer Krisen. Der Gewinn belief sich 2025 auf 11,8 Mrd EUR. Das ist der zweithöchste je verzeichnete Wert und liegt nahe am Rekordgewinn von 12,6 Mrd EUR im Jahr 2023.

Profitabilität des österreichischen Bankensektors in Mrd EUR



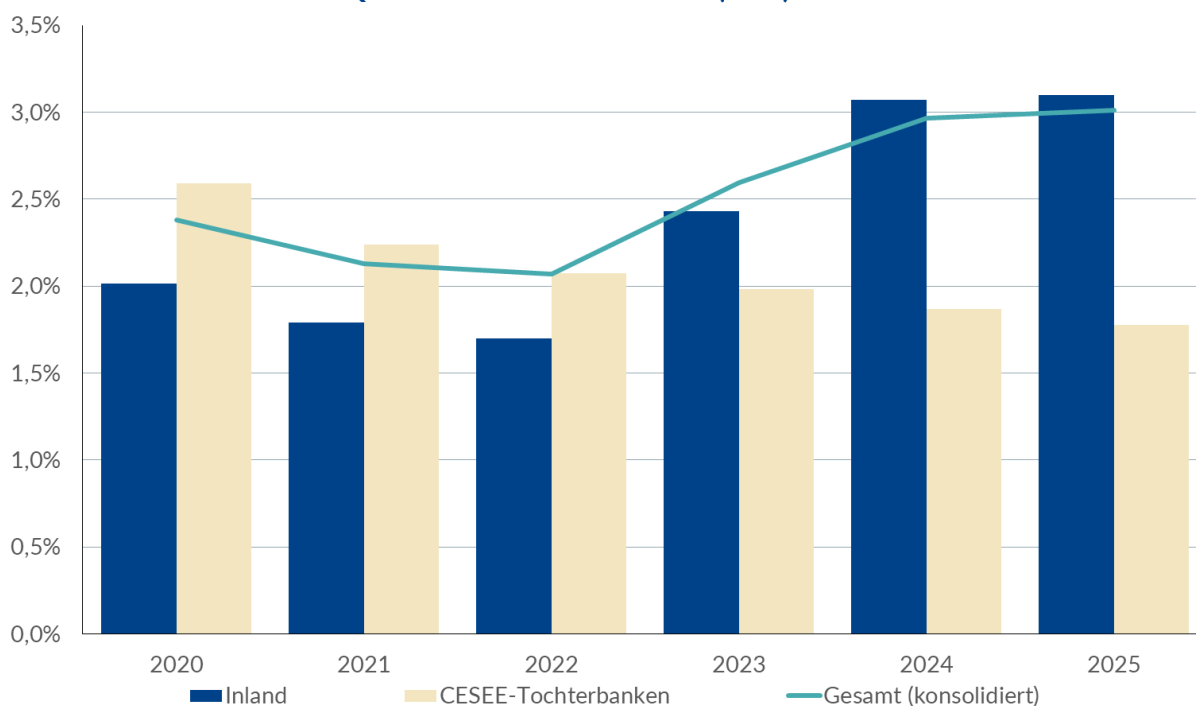
Die historisch hohe Profitabilität ist vor allem auf das weiterhin sehr gute Zinsergebnis zurückzuführen. Obwohl die EZB ihre Leitzinsen zwischen Juni 2024 und Juni 2025 von 4% auf 2% senkte, ist die Nettozinssmarge der österreichischen Kreditinstitute vom Rekordwert 2023 nur geringfügig – um 14 Basispunkte – zurückgegangen. Sie liegt damit weiterhin bei knapp 2 % und somit aus historischer Sicht auf einem sehr hohen Niveau.

Die sinkenden Zinssätze seit Mitte 2024 verbesserten die Finanzierungsmöglichkeiten für Haushalte und Unternehmen. Das zeigt sich in einer dynamischeren Entwicklung der Haushaltskredite, insbesondere der Wohnbaukredite. Auch die österreichischen Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) trugen 2025 mit einem Gewinn von 4,8 Mrd EUR maßgeblich zur guten Profitabilität bei, da sich die wirtschaftliche Lage in der Region günstig entwickelte.

Die hohen Gewinne, die größtenteils einbehalten wurden, führten Ende 2025 im Aggregat zu einer rekordhohen harten Kernkapitalquote (CET1-Quote) von 19,0% (+1,1 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr).² Auch die Liquiditätsausstattung der Banken blieb solide, trotz rückläufiger Zentralbank-Liquidität. Der jährliche OeNB-Stresstest bestätigte die robuste Risikotragfähigkeit des österreichischen Bankensystems und unterstreicht, wie wichtig eine starke Kapitalbasis gerade in herausfordernden Zeiten ist.

Die seit Ende 2023 rückläufige Kreditqualität hat sich 2025 stabilisiert. Der Anteil notleidender Kredite an den Gesamtkrediten (NPL-Quote) blieb auf konsolidierter Ebene unverändert bei 3,0%. Besonders im Inland hat sich die Zunahme notleidender Kredite deutlich verlangsamt. Gleichzeitig sanken die NPL-Quoten der CESEE-Tochterbanken im Aggregat weiter – eine Entwicklung, die bereits seit 2023 zu beobachten ist. Innerhalb der Unternehmenskredite zeigt sich nur noch in zwei Bereichen eine stärkere Dynamik: bei gewerblichen Immobilienkrediten (Commercial Real Estate - CRE) und bei Krediten an kleine und mittlere Unternehmen (KMU).

Österreichische Banken: Quote notleidender Kredite (NPL)



Quelle: OeNB (FINREP).

Im Gegensatz dazu bleibt die Kreditqualität bei den Haushaltskrediten – insbesondere bei wohnimmobilienbesicherten Krediten – seit 2023 konstant hoch. Dies ist unter anderem auf die Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken in der Immobilienfinanzierung zurückzuführen. Die NPL-Quoten der österreichischen Haushaltskredite lagen seit 2023 stabil bei etwa 2 %.

² Diese hohe Kapitalisierung dürfte 2026 allerdings zurückgehen. Einerseits durch angekündigte Akquisitionen, etwa durch die Erste Group in Polen, andererseits durch eventuell höhere Wertberichtigungen, wenn die geprüften Jahresabschlüsse für 2025 vorliegen.

Internationale Institutionen, Ratingagenturen und Investoren schätzen den österreichischen Bankensektor als profitabel, gut kapitalisiert, liquid und stabil ein. Das schlägt sich in günstigen Refinanzierungskosten nieder. Gleichzeitig wird die Kreditqualität – insbesondere im CRE-Bereich – als größte strukturelle Schwäche angesehen, deren weitere Entwicklung künftig entscheidend für die Risikoeinschätzung sein wird.

3.2 Versicherungsunternehmen

Der österreichische Versicherungsmarkt schließt im Jahr 2025 mit einem insgesamt positiven Bild ab. Getragen von stabilem Prämienwachstum (+4,9%), reduzierten Schadenbelastungen (-2,6%), einem resilienten Kapitalmarktumfeld (4,1% Buchwertrendite) und einer sehr soliden Solvabilität (304,6%) zeigen die Unternehmen eine robuste und widerstandsfähige Entwicklung. Der Sektor ist gut positioniert, um in einem weiterhin volatilen wirtschaftlichen Umfeld stabil zu agieren und seine Wettbewerbsfähigkeit langfristig zu sichern.

Im vierten Quartal 2025 zeigte der österreichische Versicherungsmarkt erneut eine robuste und stabile Gesamtentwicklung (Umsatzrentabilität 10,1%). Nach den deutlich verbesserten Ergebnissen in den ersten drei Quartalen blieb die Branche weiterhin von einem freundlichen Zinsumfeld, positiven Kapitalmarktbedingungen sowie einer gedämpften Schadenbelastung geprägt. Die im Jahresverlauf erkennbaren strukturellen Trends – insbesondere steigende Prämieinnahmen, rückläufige Schadensbelastungen und eine solide Kapitalausstattung – setzten sich fort und prägten das Gesamtbild der Branche für das Jahr 2025. Die Solvabilität blieb auf einem hohen Niveau stabil (2025: 304,6%; 2024: 292,7%), getragen durch die weiterhin positive Entwicklung der Eigenmittel und eine unveränderte Asset-Struktur im Bestandsportfolio.

Das Prämienwachstum war über alle Sparten (+4,9%) hinweg gegeben, wobei die Krankenversicherung (+8,4%) erneut als stärkster Wachstumstreiber hervortrat. Die Schaden- und Unfallversicherung profitierte im gesamten zweiten Halbjahr von einer unterdurchschnittlichen Belastung durch Natur- und Großschadenereignisse und setzte damit den bereits im dritten Quartal sichtbaren Trend geringerer Schadensaufwendungen (-3,6% Schaden- und Unfallversicherung) fort. Die Lebensversicherung blieb stabil (+2,6% Prämienwachstum), getragen von einer anhaltenden Nachfrage nach Einmalerglägen sowohl im klassischen als auch im fonds- und indexgebundenen Bereich. Die Bedeutung laufender Prämien im klassischen Lebensversicherungsgeschäft nahm weiter ab, während fonds- und indexgebundene Produkte weiterhin zunehmend an Bedeutung gewannen.

Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich positiv. Die rückläufigen Schadenaufwendungen in der Schaden- und Unfallversicherung sowie ein insgesamt verbessertes Kostenverhältnis über alle Bilanzabteilungen trugen hierzu wesentlich bei. Die Combined Ratio blieb im profitablen Bereich unter den Werten des Vorjahres (Combined Ratio 2025: 95,8%; 2024: 100,7%), gestützt durch die steigenden Prämien und Effizienzgewinne in der Kostenstruktur. Auch in der Krankenversicherung zeigte sich trotz strukturell erhöhter Leistungsaufwände eine Entspannungstendenz, da die Prämienanpassungen der Vorperioden weiterhin wirksam wurden (Schadensatz 2025: 65,7%; 2024: 66,1%). In der Lebensversicherung blieben die Rückkaufsquoten (2025: rd. 3,3%) stabil niedrig, sodass wie in den Vorperioden kein zusätzlicher Liquiditätsbedarf sichtbar wurde.

Das Finanzergebnis blieb positiv, wobei sich die starken Einmaleffekte und Sondereffekte von Einzelinstituten aus dem zweiten Quartal nicht wiederholten, aber weiterhin spürbar nachwirkten. Die Kapitalmärkte zeigten sich zum Jahresende freundlich. Die rollierende Buchwertrendite der

Kapitalanlagen (2025: 4,1%; 2024: 3,4%) profitierte strukturell weiterhin von dem hohen Beitrag aus dem 2. Quartal 2025 (Sondereffekte durch Realisate und Zuschreibungen im Bereich Aktien/Beteiligungen von Einzelinstituten). Die Asset-Allokation blieb weitgehend konstant, während die stillen Reserven aufgrund des stabilen Zinsumfelds nahezu unverändert blieben (2025: 17,5%; 2024: 16,6%). Über das Gesamtjahr ergab sich damit eine solide Ertragsbasis aus Kapitalanlagen, ohne dass erhöhte Liquiditätsrisiken erkennbar wurden.

3.3 Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen

Die österreichischen Pensionskassen und Betrieblichen Vorsorgekassen entwickelten sich im Jahr 2025 stabil und profitierten weiterhin von einem freundlichen Kapitalmarktumfeld. Nach der Volatilität der ersten Jahreshälfte setzte sich die Erholung bis Jahresende fort. Insgesamt war das Jahr 2025 für die Pensions- und Vorsorgekassen ein solides, wenngleich schwächeres Jahr im Vergleich zu 2024. Trotz Marktbewegungen – insbesondere gezielte Korrekturen bei Technologiewerten in den USA – zum Jahresende wurden breitere Rückschläge durch gegebene konjunkturstärkende Maßnahmen in Europa verhindert. Diversifizierte Portfolios wie jene der Pensions- und Vorsorgekassen konnten die Marktvolatilität gut abfedern.

Die verwalteten Vermögen stiegen auf 30,4 Mrd EUR (+5,8% zum VJ) bei den Pensionskassen und auf 23,7 Mrd EUR (+11,4% zum VJ) bei den betrieblichen Vorsorgekasse, getragen von konstanten Veranlagungsstrukturen, gleichbleibenden Beitragseingängen und guter Performance.

Die Pensionskassen schlossen mit einer YTD-Performance von 4,9% und die betrieblichen Vorsorgekassen mit einer YTD-Performance von 3,6%. Die Performance der Pensionskassen war 2025 aufgrund ihres höheren Aktienexposures klar durch die Wertentwicklung von Aktien dominiert und profitierte auch deutlicher von der Marktentwicklung zum Jahresende. Die Performance der Vorsorgekassen entwickelte sich aufgrund ihrer anleiheorientierten Veranlagung widerstandsfähig aber auf einem niedrigeren Niveau. Rund die Hälfte des Anleihebestandes wird, abweichend zum Marktwert, mit dem Held-to-Maturity-Prinzip (HTM) bewertet. Dieses glättet das Zinsänderungsrisiko und sorgt für eine stabilere Performance.

Die Zahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten stieg moderat auf 1.134.464, und der Anteil der Leistungsbezieher erhöhte sich leicht von 13,8% im Jahr 2024 auf 14,0% im Jahr 2025, was die nachhaltige Rolle der Pensionskassen in der betrieblichen Altersvorsorge unterstreicht. Bei den Vorsorgekassen stieg die Zahl der Konten der Anwartschaftsberechtigten von 11,213 Mio im Jahr 2024 auf 11,492 Mio im Jahr 2025.

Eine weitere Konsolidierung des Pensionskassenmarktes fand im 4. Quartal statt, in dem eine betriebliche Pensionskasse ihren gesamten Bestand an eine überbetriebliche Pensionskasse übertragen hat. Es verbleiben ab 1. Jänner 2026 nun 7 Pensionskassen, wovon zwei betriebliche Pensionskassen sind.

3.4 Börsennotierte Unternehmen

Der österreichische Aktienmarkt zeigte sich im abgelaufenen Jahr sehr resilient und verzeichnete trotz globaler Herausforderungen eine sehr positive Entwicklung. Der Austrian Traded Index Total Return (ATX TR), der Dividendenzahlungen berücksichtigt, beendete das Jahr 2025 mit einem Zuwachs von

52,2% bei 12.990 Punkten. Nach den Turbulenzen rund um die Zollankündigungen von US-Präsident Trump verzeichnete der Index in der zweiten Jahreshälfte einen stetigen Aufwärtstrend. Der Austrian Traded Index (ATX), der die Kursentwicklung widerspiegelt, gewann auf Jahressicht 45,4% und beendete das Jahr bei 5.326 Punkten. Der Austrian Traded Index Prime (ATX Prime) stieg um 44,8% und schloss zum Jahresultimo mit einem Kurs von 2.644 Punkten.

Ein Blick auf die einzelnen ATX-Titel zeigt für das abgelaufene Jahr eine starke Kursentwicklung der Finanztitel, insbesondere jener aus dem Bankensektor. Ebenfalls positiv, wenngleich gedämpfter, verlief das Jahr für konjunktursensible und energieintensive Werte aus dem Industriesektor. Diese Entwicklung spiegelt sich auch im Sektorvergleich wider, in dem der ATX Financials auf Jahressicht +82,3% zulegte, der ATX Industrial Goods & Services um 18,3%.

Die Marktkapitalisierung der in Wien gelisteten Unternehmen erreichte zum Jahresende 2025 rund 179,5 Mrd EUR und lag damit über dem Niveau des Vorjahres. Gegenüber dem Vorjahr hat der Handelsumsatz angezogen. Der Handelsumsatz im „equity market“ (über alle Marktsegmente) lag im abgelaufenen Jahr mit 69,7 Mrd EUR um +8,8% über dem Vorjahreswert von 64,1 Mrd EUR. Der Jahresumsatz im „bond market“ ist von 489,0 Mio EUR auf 564,7 Mio EUR (+15,5 %) gestiegen.

Neben dem Aktienmarkt konnte die Wiener Börse auch in anderen Bereichen positive Neuigkeiten vermelden. Bei den Anleihenlistings (Primärlistings) wurde u. a. mit über 31.490 neuen Schuldverschreibungen der bisherige Rekord von 2024 mit 13.443 Listings übertroffen. Zum Jahresende 2025 werden laut Wiener Börse 1.369 aktive Anleihe-Emittenten aus 50 Ländern betreut.³

3.5 Investmentfonds

Österreichische Wertpapierfonds verzeichneten im Jahr 2025 akkumulierte Nettomittelzuflüsse in Höhe von 6,1 Mrd EUR bei gleichzeitig hohen Kurswertgewinnen. Insgesamt belief sich das verwaltete Vermögen der heimischen Fonds zum Jahresende auf 246,4 Mrd EUR, was einem Anstieg von 6,8% bzw. 15,7 Mrd EUR gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dieser Wert stellt einen historischen Höchststand dar. Rentenfonds verzeichneten nach früheren Abflüssen nun bereits im dritten Jahr in Folge wieder deutliche Zuflüsse von rund 3,1 Mrd. EUR. Auch Aktienfonds verzeichneten starke Zuflüsse in Höhe von 3,9 Mrd EUR. Gemischte Fonds verzeichnen seit dem Jahr 2023 Nettomittelabflüsse, im Jahr 2025 beliefen sich diese auf rund 48 Mio EUR. Veranlagungen in sonstige und alternative Fonds verzeichneten Abflüsse in Höhe von 14 Mio EUR. Mit einem Anteil von 44,9% am gesamten verwalteten Fondsvermögen lagen Mischfonds zum Jahresende 2025 weiterhin deutlich vor Rentenfonds mit 29,2% (inkl. kurzfristig orientierter Rentenfonds) und Aktienfonds mit 22,2%.

Immobilienfonds mussten im Jahr 2025 angesichts des kontinuierlich schwierigen Marktumfeldes weiterhin aggregiert Nettomittelabflüsse in Höhe von 0,9 Mrd EUR verzeichnen. Das verwaltete Vermögen bei jenen Immobilienfonds, die nach dem Immobilien-Investmentfondsgesetz (ImmoInvFG) aufgelegt wurden, reduzierte sich seit dem Höchststand im Jahr 2022 mit 11,1 Mrd EUR auf 6,8 Mrd EUR zum Jahresende 2025. Mangels ausreichender liquider Mittel zur Bedienung der Rücklösungen von Anteilscheinen wird ein Immobilienfonds seit Oktober 2025 abgewickelt.

³ Wiener Börse (2025). Pressemitteilung vom 30.12.2025.

4 Tätigkeiten des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG)

Das FMSG hat im Jahr 2025 in Ausübung seiner Aufgaben vier Sitzungen (44. bis 47. Sitzung) abgehalten. Diese Sitzungen fanden am 26. Februar, 4. Juni, 1. Oktober und 12. Dezember statt. Im Folgenden werden die wesentlichen Sachverhalte im Jahr 2025 dargelegt.

4.1 Wohnimmobilienfinanzierungen

Das FMSG hat sich im Jahre 2025 mit dem Thema nachhaltige Standards für Immobilienkredite auseinandergesetzt. Auch nach Ende der Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-V) bleibt eine nachhaltige Kreditvergabe für die Stabilität des Finanzmarkts essenziell. Das Gremium hat sich daher in seiner 44. Sitzung für eine Leitlinie zu den Vergabestandards, eine Erhöhung der Meldefrequenz der relevanten Daten („VERA-H“), zusätzliche Veröffentlichungen und die Evaluierung kapitalbezogener Maßnahmen ausgesprochen⁴.

4.2 Gewerbeimmobilienfinanzierungen

Im Oktober 2024 hatte das Gremium in der 42. Sitzung empfohlen, die Höhe des sektoralen Systemrisikopuffers für Gewerbeimmobilienfinanzierungen in einem ersten Schritt mit 1% festzulegen und die Notwendigkeit weiterer Erhöhungen nach Vorliegen der ersten Meldedaten nach Inkrafttreten der Novelle der EU-Verordnung zu den Eigenmittelanforderungen (CRR III) zu evaluieren. In der 46. Sitzung hatte das FMSG festgestellt, dass sich die Eigenkapitalunterlegung von Gewerbeimmobilienkrediten durch die CRR III insgesamt kaum verändert hat. Analysen der OeNB zeigen überdies, dass sich die Systemrisiken aufgrund des verschlechterten wirtschaftlichen Umfelds weiter erhöht haben.

Das Gremium schloss in seiner 47. Sitzung die Evaluierung des sektoralen Systemrisikopuffers für Gewerbeimmobilienfinanzierungen ab. Es empfiehlt der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), den sektoralen Systemrisikopuffer für Gewerbeimmobilienkredite mit 3,5% festzulegen und eine schrittweise Anhebung dieser Pufferrate in zwei Stufen mit einem ersten Schritt auf 2% am 1. Juli 2026 sowie auf 3,5% ein Jahr danach.

Unter Berücksichtigung von bereits gebildeten Wertberichtigungen und bestehenden Kapitalerfordernissen erachtet das Gremium eine Pufferhöhe von 3,5% als geeignet, die Resilienz des Bankensektors gegenüber den identifizierten systemischen Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen zu stärken. Finanzierungen Gemeinnütziger Bauvereinigungen sollen weiterhin ausgenommen bleiben. Die Auswirkungen auf Kreditkosten, Kreditvergabe und Realwirtschaft wurden im Rahmen eines Impact-Assessments der OeNB geprüft und werden als gering eingeschätzt. Details hierzu finden sich in der Empfehlung (FMSG/6/2025).⁵

⁴ <https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2025/44te-sitzung.html>

⁵ <https://fmsg.at/publikationen/risikohinweise-und-empfehlungen/2025/empfehlung-fmsg-6-2025.html>

4.3 OSII-Puffer

Das Gremium hat in seiner jährlichen Evaluierung der Systemrelevanten Institute (Other Systemically Important Institutions – OSII) in der 46. Sitzung der FMA empfohlen, die Liste der als OSII identifizierten Institute sowie die Höhe des OSII-Puffers unverändert zu lassen. Der OSII-Puffer reduziert die Wahrscheinlichkeit einer möglichen Fehlfunktion oder eines Scheiterns eines Systemrelevanten Instituts und die damit verbundenen Kosten für das Finanzsystem, die Realwirtschaft und die öffentlichen Haushalte. Details und die bankspezifischen Festlegungen finden sich in der Empfehlung FMSG/4/2025 auf der Homepage des FMSG.⁶

4.4 Antizyklischer Kapitalpuffer (AZKP)

Das Gremium empfahl im Jahr 2025, wie auch in den vergangenen Jahren, den Antizyklischen Kapitalpuffer bei 0% zu belassen. Zudem hat das FMSG in seiner 45. Sitzung eine neue Methode zur Beurteilung der zyklischen Risiken und Kalibrierung des Puffers beschlossen. Die Kredit-BIP-Lücke wird – im Einklang mit einer Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) – um weitere Indikatoren für zyklische Risiken ergänzt. Details zur neuen Methode finden sich auf der Website der OeNB. Auch nach der neuen Methode, die ab der 46. Sitzung zur Anwendung kam, war ein Antizyklischer Kapitalpuffer von 0 % indiziert.

4.5 Investmentfonds

In seiner 45. Sitzung hat das FMSG die Risiken aus der Hebelfinanzierung von Alternativen Investmentfonds (AIF) diskutiert. Dabei stellte das Gremium fest, dass die Hebelfinanzierungen insbesondere im EU-Vergleich gering geblieben sind. Folglich entstehen daher daraus keine Systemrisiken im Finanzsystem und für das langfristige Wirtschaftswachstum. Allerdings weisen Immobilienfonds weiterhin eine hohe Liquiditätsinkongruenz auf, die auch im EU-Vergleich hervorsteicht.⁷

⁶ <https://fmsg.at/publikationen/risikohinweise-und-empfehlungen/2025/empfehlung-fmsg-4-2025.html>

⁷ <https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2025/45te-sitzung.html>

5 Evaluierung der Erreichung der makroprudenziellen Zwischenziele

Das Gremium kam in seiner jährlichen Evaluierung der in der makroprudenziellen Strategie festgehaltenen Zwischenziele zum Ergebnis, dass die im Jahr 2025 weiter verfolgte aktive makroprudenzielle Politik zweckdienlich war.

5.1 Eindämmung und Vermeidung von übermäßigem Kreditwachstum und übermäßiger Verschuldung („Leverage“)

Exzessives Kreditwachstum und exzessiver Leverage gehören zu den wichtigsten Treibern von Vermögenspreisblasen und daraus resultierenden Finanzkrisen.

Zum Zwischenziel der Eindämmung von übermäßigem Kreditwachstum hat das Gremium festgestellt, dass das allgemeine Kreditwachstum weiterhin nicht exzessiv ist und folglich den AZKP unverändert bei 0% belassen. Zur besseren Analyse zyklischer Risiken wird seit der 46. Sitzung eine weiterentwickelte Methodologie zur Identifikation zyklischer Risiken angewendet.

Auch nach Ende der Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-V) bleibt eine nachhaltige Kreditvergabe für die Stabilität des Finanzmarkts essenziell. Das Gremium hat sich in seiner 44. Sitzung daher für Begleitmaßnahmen ausgesprochen.

5.2 Eindämmung und Vermeidung von übermäßigen Inkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivseite der Finanzunternehmen sowie von Liquiditätsengpässen an den Märkten

Übermäßige Nutzung kurzfristiger und volatiler Refinanzierungsquellen kann zur Notwendigkeit von Notverkäufen, daraus resultierenden Illiquiditätsspiralen und Ansteckungseffekten führen.

Der österreichische Bankensektor wies auch im Jahr 2025 eine gute Ausstattung an liquiden Mitteln und Sicherheiten sowie eine adäquate Kongruenz zwischen langfristigen Vermögenswerten und stabilen Refinanzierungsquellen aus. Die Versorgung mit systemischer Liquidität durch die Notenbanken ist hoch geblieben. Aus diesen Gründen hat das Gremium im Jahr 2025 keine makroprudenziellen Liquiditätsmaßnahmen als notwendig erachtet.

5.3 Begrenzung direkter und indirekter Risikokonzentrationen

Bei hohem Vernetzungsgrad können sich Schocks bei einzelnen Finanzinstituten oder Teilen des Finanzsystems über direkte Verbindungen oder korrelierte Exposures rasch im Finanzsystem und auf andere Teile der Wirtschaft ausweiten.

Der sektorale Systemrisikopuffer für Gewerbeimmobilienfinanzierungen adressiert die Zwischenziele der Begrenzung von direkten und indirekten Risikokonzentrationen. Das FMSG hat in der 47. Sitzung die schrittweise Erhöhung dieses Puffers auf 3,5% bis Mitte 2027 beschlossen. Damit reagiert es auf den Anstieg der systemischen Risiken in diesem Segment.

5.4 Begrenzung systemischer Auswirkungen von Fehlanreizen, insbesondere zwecks Verringerung von Moral Hazard

Fehlanreize im Finanzsektor entstehen aus expliziten und impliziten Haftungen der öffentlichen Hand, aus der Tatsache, dass die Wahrscheinlichkeit impliziter Ausfallhaftungen mit der Größe/Bedeutung eines Instituts zunimmt, und weiteren Anreizverzerrungen.

Der Puffer für Andere Systemrelevante Institute (OSII-Puffer) dient der Begrenzung der Auswirkungen von Fehlanreizen, die sich aus der systemischen Relevanz eines Kreditinstituts ergeben. Er zielt darauf ab, die Wahrscheinlichkeit einer Fehlfunktion oder eines Scheiterns eines großen, systemrelevanten Kreditinstituts und den damit verbundenen Schaden für das Finanzsystem, die Realwirtschaft und die öffentlichen Finanzen zu reduzieren. Das FMSG hat in der diesjährigen Evaluierung die Liste der als OSII identifizierten Institute sowie die Höhe des OSII-Puffers unverändert belassen.

5.5 Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Finanzinfrastrukturen

Systemische Risiken können aus den Finanzinfrastrukturen und Rechtsgrundlagen, Einlagensicherung, der Rolle von Ratingagenturen, Marktpraktiken, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, etc. umfassen, entstehen.

Der integrierte Ansatz bei der Kapitalpufferevaluierung zielt auf die Konsistenz zwischen makroprudenzieller Aufsicht, Abwicklung und Einlagensicherung ab. Die umsichtige Pufferkalibrierung, die auch 2025 bei der Kalibrierung des OSII-Puffers eingesetzt wurde, trägt wesentlich zu einer höheren Resilienz von wichtigen Finanzinfrastrukturen bei.

5.6 Minimierung von Informationsdefiziten

Dies soll eine effiziente Identifizierung von Systemrisiken gewährleisten und damit die Effektivität makroprudenzieller Aufsicht erhöhen. Die Minimierung von Informationsdefiziten gilt sowohl in Hinblick auf die Schließung von Datenlücken durch die Aufsicht als auch für den Abbau von Informationsdefiziten bei beaufsichtigten Unternehmen und Konsumenten von Finanzdienstleistungen (Markttransparenz).

Durch die Veröffentlichungen von Presseaussendungen und Empfehlungen, in denen die für das Gremium relevanten Themen und seine Beweggründe gegenüber der Öffentlichkeit transparent gemacht wurden, hat das FMSG auch im Jahr 2025 einen Beitrag zur Reduktion von Informationsdefiziten geleistet. Zudem finden sich mit dem Inkrafttreten des IFG nun zusätzliche Informationen zum FMSG und seinen Mitgliedern auf der Homepage.

6 Ausblick

In seiner 47. Sitzung des Jahres 2025 hat das Gremium sein Arbeitsprogramm für das Jahr 2026 diskutiert. Das Gremium wird sich auch im Jahr 2026 schwerpunktmäßig mit der Evaluierung der makroprudenziellen Strategie und den Entwicklungen des Finanzsektors, in Zeiten multipler geopolitischer Krisen, intensiv auseinandersetzen. Auch wird sich das FMSG nach wie vor mit den systemischen Risiken aus Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierungen auseinandersetzen sowie einen weiteren Schwerpunkt auf die systemischen Risiken bei Nichtbanken (NBFI) legen. Neben der vierteljährlichen Evaluierung des Antizyklischen Kapitalpuffers stehen auch die Evaluierungen des Puffers für Systemrelevante Institute (OSII) und des allgemeinen Systemrisikopuffers (SyRP) auf der Agenda des Gremiums.⁸

⁸ <https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2025/47te-sitzung.html>