

Wertpapieremissionen von in Österreich ansässigen Emittenten

Wesentliche Entwicklungen im Jahr 2007

Gerhard Schlintl

Insbesondere durch die Schaffung des Euroraums hat sich das Umlaufvolumen der Wertpapieremissionen der inländischen Emittenten seit dem Jahresultimo 1999 bis zum Jahresende 2007 um 90,6% erhöht. Für die in Euro notierten Schuldverschreibungen ergab sich ein Anstieg um 97,9%, für die in Fremdwährung begebenen Wertpapiere um 63,6%.

In den Jahren 2005 bis 2007 stieg der Bruttoabsatz jährlich um jeweils ca. 20%. Im Jahr 2007 belief sich der Bruttoabsatz auf 159,5 Mrd EUR, die Tilgungen betragen 119,1 Mrd EUR, woraus sich ein Nettoabsatz von 40,4 Mrd EUR ergab.

Die Jahreswachstumsrate des Umlaufs der begebenen Schuldverschreibungen von in Österreich ansässigen Emittenten betrug im Jahr 2007 9,2% und war damit ebenso hoch wie im Jahr 2006. Im Jahr 2004 belief sich der Zuwachs auf 6,7% und stieg 2005 auf 11,2% an.

Der Absatz von Schuldverschreibungen durch Ansässige in Österreich lag im Jahr 2007 insgesamt bei 159,5 Mrd EUR und damit um 19,2% über dem Vorjahreswert. Da sich die Tilgungen auf 119,1 Mrd EUR (+22,7%) beliefen, betragen die Nettoemissionen 40,4 Mrd EUR; das entspricht einer Erhöhung um 10,1%. Damit waren die Bruttoemissionen um 19,2%, die Tilgungen¹ um 22,7% und der Nettoabsatz um 10,1% höher als im Vorjahr.

Dabei ist es vor allem in den Monaten Jänner, Februar, März und im Juni 2007 zu einem nennenswerten Bruttoabsatz gekommen, der sich um Werte bewegte, die zwischen knapp 15 und 19,1 Mrd EUR (im Jänner) lagen, während er in den übrigen Monaten zum Teil deutlich niedriger war.

1 Gliederung nach Euro- und Fremdwährungsemissionen

Betrachtet man den Absatz von Schuldverschreibungen hinsichtlich Euro und Fremdwährung, so zeigt sich, dass der Bruttoabsatz im Euro-Segment mit 93,7 Mrd EUR um 20,5% höher war als im Vorjahr; das entspricht einem Anteil von 58,7% an den Gesamtbruttoemissionen im Jahr 2007. Der Anteil am Gesamtumlauf belief sich zum Jahresultimo allerdings noch immer – in etwa dem langjährigen Trend entsprechend – auf 81,7%.

Das Umlaufvolumen von in Fremdwährung denominierten Schuldverschreibungen lag Ende 2007 bei 18,3%. Der Bruttoabsatz von Schuldverschreibungen in Fremdwährung belief sich auf 65,9 Mrd EUR und war damit um 17,4% höher als im Vorjahr. Der Anteil am Gesamtbruttoabsatz belief sich auf 41,3%.

Bei den Tilgungen entfielen 60,3 Mrd EUR auf den Euro-Bereich, woraus ein Anstieg um 22,5% gegenüber dem Vorjahr resultierte. Die Tilgungen im Fremdwährungsbereich in Höhe von 58,8 Mrd EUR waren um 22,8% höher als die Vergleichswerte des Vorjahres.

¹ Als getilgt gelten Schuldverschreibungen, die endgültig aus dem Verkehr gezogen, für kraftlos erklärt, entwertet oder vernichtet worden sind, nicht jedoch die (noch zum Umlauf gehörenden) ausgelosten oder gekündigten, aber noch nicht eingelösten Schuldverschreibungen.

Auf den Nettoabsatz im Euro-Bereich entfielen 33,4 Mrd EUR; damit lag dieser Wert um 17,1% über jenem des Vorjahres. Auf den Fremdwährungsbereich entfielen 7,0 Mrd EUR; das entsprach einem Rückgang um 14,4% gegenüber dem Vorjahr.

Der Umlauf der Schuldverschreibungen, die in Euro begeben wurden, belief sich zum Jahresultimo auf 332,9 Mrd EUR. Damit lag das Euro-Umlaufvolumen um 11,1% über jenem des Vorjahres.

Das Umlaufvolumen von in Fremdwährung denominierten Schuldverschreibungen war mit 74,6 Mrd EUR zum Jahresultimo 2007 nur um 1,4% gegenüber dem Vorjahr angestiegen.

2 Gliederung nach Ursprungslaufzeiten

Die Untergliederung in kurzfristige und langfristige Ursprungslaufzeiten zeigt: Der Absatz der Bruttoemissionen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr – diese gelten als kurzfristig – belief sich auf 76,6 Mrd EUR

und war um 25,2% höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Die Tilgungen waren mit 73,2 Mrd EUR beinahe gleich hoch; sie verzeichneten einen Anstieg um 29,7%. Der sich daraus ergebende Nettoabsatz betrug 3,4 Mrd EUR und war um 27,9% niedriger als im Jahr 2006.

Bei den langfristigen Ursprungslaufzeiten waren die Veränderungen deutlich weniger dynamisch. Der Bruttoabsatz betrug 82,9 Mrd EUR und entsprach einem Anstieg um 14,1%. Die Tilgungen waren mit 45,9 Mrd EUR um 13% höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der sich daraus ergebende Nettoabsatz belief sich auf 37 Mrd EUR und verzeichnete damit einen Anstieg um 15,6%.

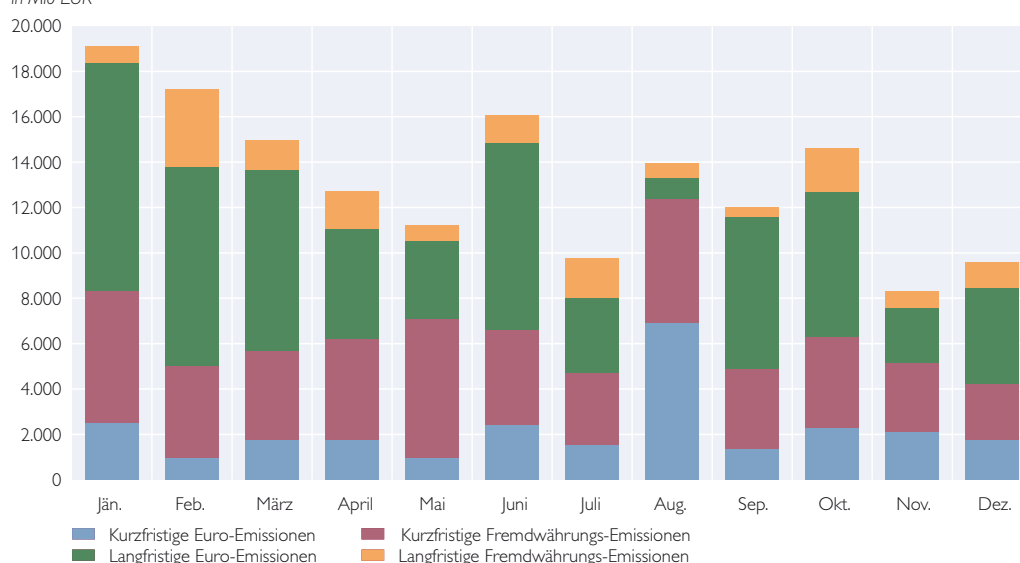
Die dynamischere Entwicklung im kurzfristigen Bereich im Vergleich zum langfristigen entsprach auch dem Bild, das sich in den Vorjahren ergeben hat.

Betrachtet man die Unterschiede bei den Schuldverschreibungen im kurz- und langfristigen Segment nach Euro und Fremdwährung, so zeigt sich

Grafik 1

Bruttoabsatz 2007

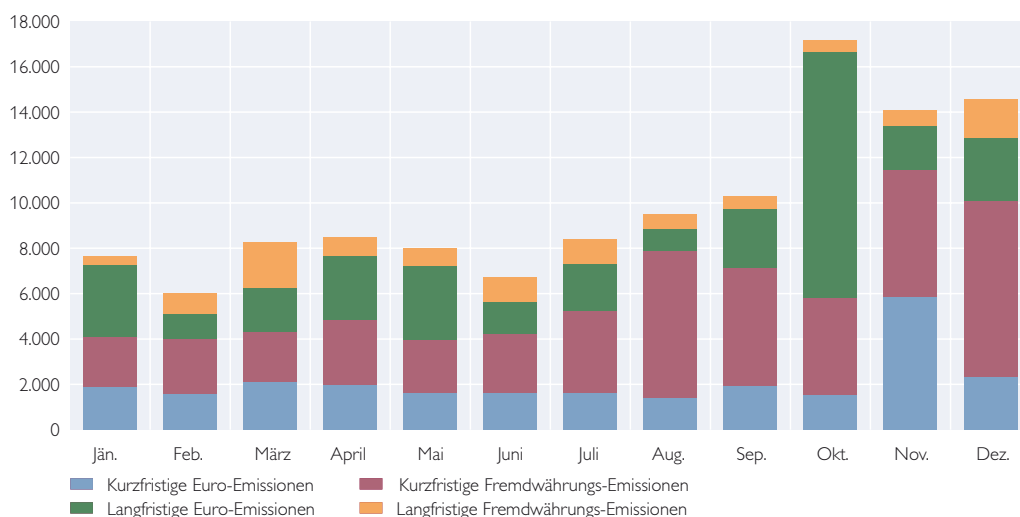
in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Tilgungen 2007

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

im kurzfristigen, dass der Bruttoabsatz bei den Fremdwährungsemissionen mit 50,3 Mrd EUR fast doppelt so hoch war wie im Euro-Bereich (26,3 Mrd EUR).

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Tilgungen, die bei den Fremdwährungen im kurzfristigen Bereich 47,7 Mrd EUR betragen, während die Tilgungen im kurzfristigen Euro-Bereich mit 25,5 Mrd EUR gleichfalls deutlich niedriger waren als im langfristigen Bereich.

3 Wertpapieremissionen zeigten sektoral unterschiedliche Entwicklungen

Die Gliederung nach Emittentengruppen zeigt bei den Monetären Finanzinstituten (MFIs) einen Bruttoabsatz in Höhe von 97,5 Mrd EUR (davon entfielen 44,1 Mrd EUR auf den kurzfristigen und 53,4 Mrd EUR auf den langfristigen Bereich). Das entspricht einem Anstieg von 6,8% gegenüber dem Vorjahr.

Die Tilgungen in diesem Sektor beliefen sich auf 69,4 Mrd EUR und waren damit um 5,5% höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Davon entfielen 42,2 Mrd EUR auf den kurzfristigen Bereich und 27,2 Mrd EUR auf den langfristigen.

Der daraus resultierende Nettoabsatz lag mit 28,1 Mrd EUR um 10,4% über dem Vorjahreswert.

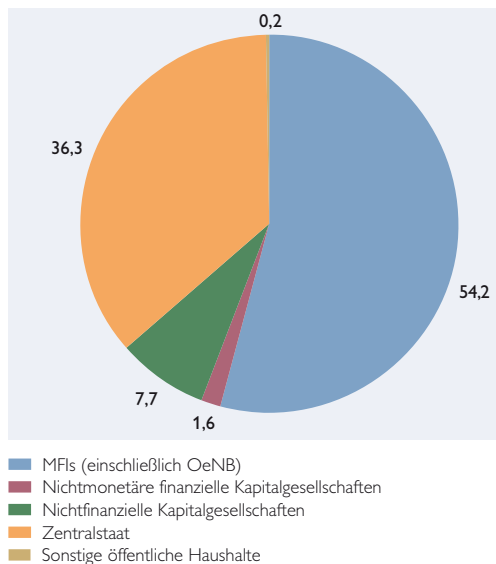
Seit dem Jahresultimo 1999, dem ersten Jahr der WWU, kam es zu Verschiebungen bei den Anteilen der begebenen Schuldverschreibungen zwischen den VGR-Sektoren. Eine sehr deutliche Verschiebung des Anteils gab es bei den MFIs, der sich zum Jahresultimo 1999 auf nur 42,5% belaufen hatte und sich zum Jahresultimo 2007 auf 54,2% erhöhte.

Gegenläufig war diese Entwicklung beim Bund. Der Anteil an den zum Jahresultimo ausstehenden Schuldverschreibungen verringerte sich von 49,7% im Jahr 1999 auf 36,3%.

Grafik 3

Gesamtumlauf der Euro- und Fremdwährungs-Emissionen zum Jahresresultimo 2007

in %



Quelle: OeNB.

Während sich das Umlaufvolumen insgesamt seit dem Jahresresultimo 1999 um 90,6 % bis Ende 2007 erhöhte, war der Zuwachs bei den MFIs mit 143 % und bei den Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften mit 133 % deutlich höher. Die ausstehende Verschuldung des Bundes auf dem Kapitalmarkt erhöhte sich dagegen nur um 39,1 %.

Bei der Analyse der Entwicklung der Verschuldung der in Österreich ansässigen Emittenten zeigt sich, dass der Euroraum für diese einen signifikant höheren Stellenwert seit seiner Schaffung bekommen hat. So hat sich das Umlaufvolumen von in Euro denominierten Schuldverschreibungen seit Ende 1999 um rund 97,9 % erhöht. Zu dieser Verlagerung auf den Euroraum haben die MFIs mit einem Zuwachs von rund 147 % und die Nichtfinanziellen Unternehmungen mit rund 209,8 % beigetragen. Auch der Zentralstaat hat die Verschuldung mit 46,7 % im Euro-

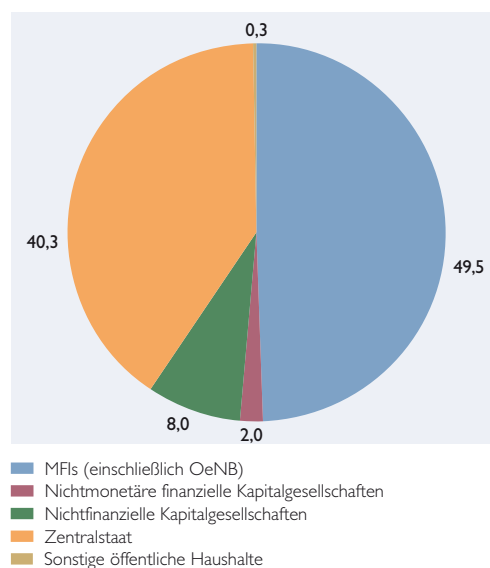
Segment stärker erhöht als bei den Fremdwährungen.

Dies führte zu einem Anteil an den gesamten Euro-Schuldverschreibungen von 49,5 % bei den MFIs, 40,3 % beim Zentralstaat und 8 % bei den Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.

Grafik 4

Gesamtumlauf der Euro-Emissionen 2007

in %



Quelle: OeNB.

Die Zuwächse bei den Fremdwährungs-Schuldverschreibungen vom Jahresresultimo 1999 bis Ende 2007 beliefen sich insgesamt auf 63,6 %. Dazu haben vor allem die MFIs mit einer Erhöhung um 132,3 % beigetragen. Bei allen anderen Sektoren waren die Werte Ende 2007 niedriger als 1999.

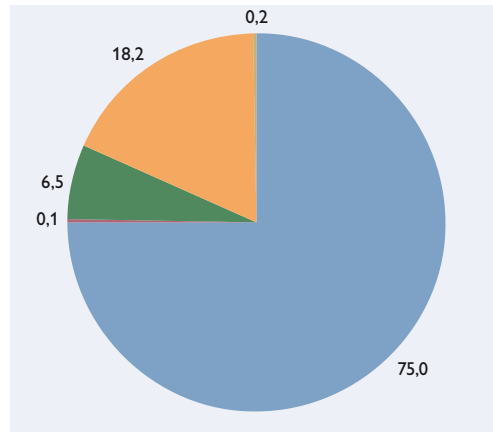
Dieses deutlich stärkere Engagement der Banken im Fremdwährungsbereich ist auch auf Hedging-Anforderungen zurückzuführen, um sich gegen die Risiken bei der Fremdwährungskreditvergabe abzusichern.

Zum Jahresende 2007 betrug der Anteil des Umlaufvolumens von Fremdwährungsemissionen bei den Banken 75 %, beim Zentralstaat 18,2 % und bei den Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften 6,5 %.

Grafik 5

Gesamtumlauf der Fremdwährungs-Emissionen 2007

in %



■ MFI (einschließlich OeNB)
 ■ Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften
 ■ Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
 ■ Zentralstaat
 ■ Sonstige öffentliche Haushalte

Quelle: OeNB.

3.1 Hatte die Immobilienkrise der USA Auswirkungen auf die Emissionstätigkeiten der österreichischen Banken?

Betrachtet man die Veränderungen beim Umlauf der Schuldverschreibungen jeweils bezogen auf die ent-

sprechenden Vorquartalswerte, so zeigt sich, dass der Zuwachs im dritten Quartal 2007 bei den Bankenemissionen 15,7% betragen hat. Im dritten Quartal 2006 belief sich der vergleichbare Anstieg zum Vorjahresquartal auf 13,1% und war damit sogar niedriger. Im vierten Quartal 2007 betrug der Anstieg 12,5% und lag somit geringfügig unter dem Vergleichswert 2006 mit 13%.

Erst das erste Quartal 2008 zeigt mit einem Anstieg von nur 5,9% einen deutlich niedrigeren Wert als in den jeweils ersten Quartalen der Vorjahre.

Betrachtet man die absoluten Veränderungen zum jeweiligen Vorquartal, so zeigt sich im dritten Quartal 2007 ein Rückgang um 1,1 Mrd EUR (2006: 4,8 Mrd EUR), im vierten Quartal 2007 (2006: 9,4 Mrd EUR) sowie im ersten Quartal 2008 ein Zuwachs um jeweils 4,7 Mrd EUR (2007: 16,9 Mrd EUR).

Wenn man von einer Auswirkung der Immobilienkrise auf die Emissionstätigkeit der österreichischen Banken ausgeht, so könnte man bestenfalls von einem marginal dämpfenden Effekt sprechen.