

Rückläufige Tendenz bei Anleiheemissionen der Wohnbaubanken

Entwicklung bis zum dritten Quartal 2013

Nach einem starken Anstieg des Umlaufvolumens von Wohnbaubankenanleihen bis Ende 2008, konnte seit Beginn 2009 eine kontinuierliche Verringerung der aushaftenden Anleiheschuld der Wohnbaubanken festgestellt werden. Die Finanzkrise und die in der Folge gesunkenen Veranlagungszinsen sowie die teilweise Abschaffung der steuerlichen Vorteile für Zeichner, scheinen für diese Entwicklung hauptverantwortlich zu sein.

Andrea Haas¹

1 Nettoemissionen der Anleihen

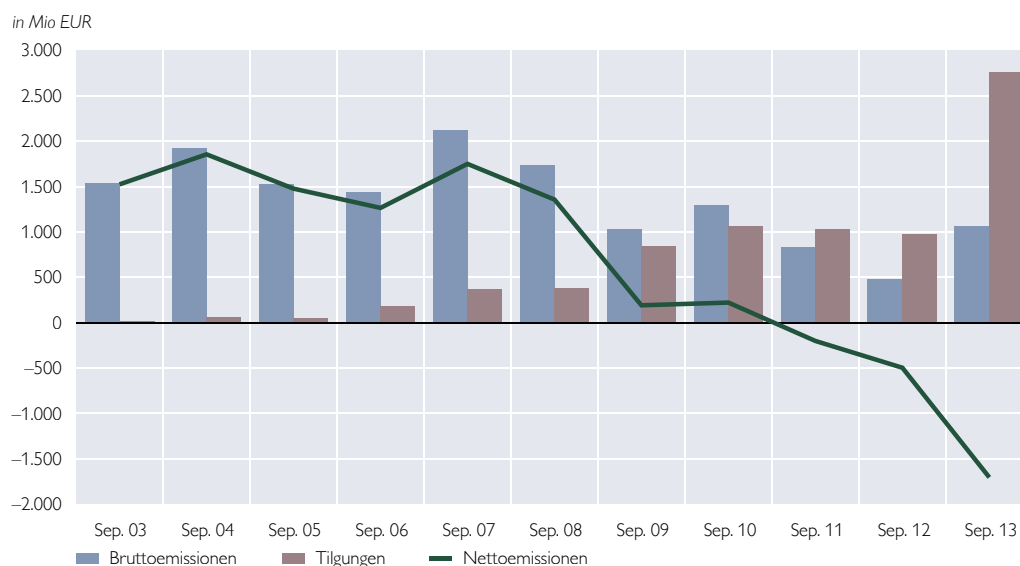
Im Betrachtungszeitraum der letzten 10 Jahre gab es bis zum Jahr 2011 sechs Wohnbaubanken. Im Jahr 2012 kam die 3-Banken Wohnbaubank AG zum Wohnbaubankensektor hinzu. Das wichtigste Instrument zur Refinanzierung der Wohnbaubanken sind Wandelschuldverschreibungen. Die Ausstattung als Wandelschuldverschreibung hat vor allem steuerliche Hintergründe.

Betrachtet man in einem 10-Jahreszeitraum die Entwicklung der netto emittierten Anleihen, so wurden bis

Ende 2008 durchschnittlich 125 Mio EUR pro Monat am Anleihemarkt aufgenommen. Seit 2009 bis September 2013 zeigte sich trotz der Erhöhung der Anzahl der Wohnbaubanken ein kontinuierlicher negativer Trend hinsichtlich der Nettoemissionstätigkeit. Im Monatsdurchschnitt betrachtet überstiegen die Tilgungen die Neuemissionen um 36 Mio EUR seit diesem Zeitpunkt. Der Refinanzierungsrückgang der Wohnbaubanken über den Anleihemarkt kann auf den höheren Risikoaufschlag für diese Emittenten im Zuge der Finanzkrise

Grafik 1

Anleiheemissionen der Wohnbaubanken im Jahresabstand



Quelle: OeNB.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, andrea.haas@oenb.at.

zurückgeführt werden, sodass die Attraktivität für Investoren beeinträchtigt wurde. Die Wohnbaubanken waren jedoch nicht so stark wie der restliche Bankensektor vom Rückgang bei Nettoemissionen bei Anleihen betroffen, weil sie wahrscheinlich aus Sicht der Anleger als vergleichsweise sicher eingestuft werden.

Allerdings scheinen auch Änderungen in der steuerlichen Behandlung von Wohnbuanleihen für die Rückgänge verantwortlich zu sein. Von den drei ursprünglichen steuerlichen Vorteilen für Zeichner dieses Kapitalinstruments sind zwei Vorteile weggefallen. Bis Anfang 2011 gab es die Möglichkeit der steuerlichen Absetzung des Anleihekaufs und bis April 2012 waren Kursgewinne steuerbefreit.² Unverändert wird nach wie vor durch die Befreiung der Kapitalertragsteuer (KESt) bis zu einem Kapitalertrag von 4% vom Nennbetrag der Anleihe keine KESt abgezogen.

2 Anleiheumlauf

Das Anleihevolumen der österreichischen Wohnbaubanken betrug mit September 2013 11,5 Mrd EUR. Ein langjähriger Rückblick des Anleiheumlaufs zeigte im September 2003 ein Volumen in Höhe von 5,8 Mrd EUR, welches kontinuierlich bis Ende 2008 mit einer durchschnittlichen Jahreswachstumsrate von rund 20% auf 13,6 Mrd EUR anstieg. Seit Beginn 2009 hat sich der Umlauf der Anleihen von Wohnbaubanken verhältnismäßig stark reduziert. Der erstmalige Rückgang des Umlaufvolumens der Anleihen fiel mit der zu diesem Zeitpunkt bereits eingetretenen Wirtschafts- und Finanzkrise

zusammen. Ende 2009 gab es erstmals eine negative Jahreswachstumsrate von knapp unter 1%. Bis zum dritten Quartal 2013 fiel die Jahreswachstumsrate deutlich in den negativen Bereich (-12,9%), wobei der bisherige Tiefstand mit -14,1% im April 2013 erreicht wurde.

Der Rückgang der Umlaufvolumina von Wohnbaubankenleihen fiel aber geringer aus als jener für den gesamten Bankensektor. Der Anteil des Wertpapierumlaufs von Wohnbuanleihen an jenem des gesamten Bankensektors lag zu Beginn 2009 bei rund 5%. Im Februar 2013 erreichte der Umlaufanteil einen Spitzenwert von 6,0%. Demgegenüber stand mit September 2013 ein minimal reduzierter Anteil des Umlaufvolumens in Höhe von 5,6%, welcher den Wert vom September 2003 um 1,3 Prozentpunkte übersteigt.

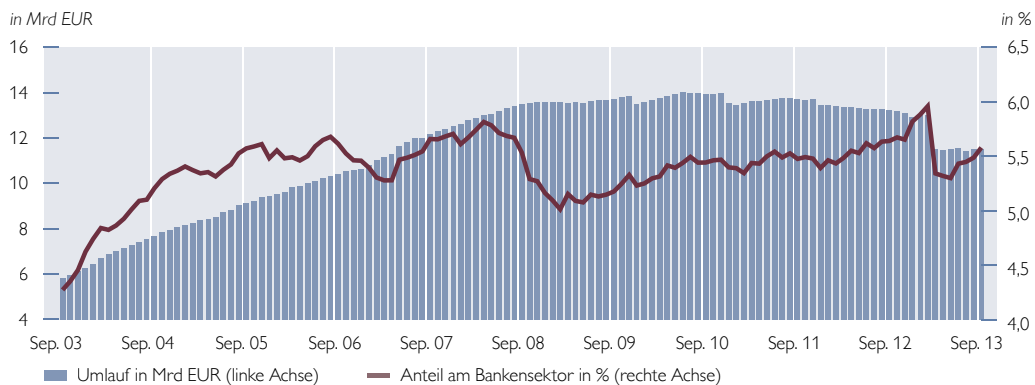
Das Bundesministerium für Finanzen schreibt im Zuge der steuerlichen Behandlung von Wohnbaubanken vor, dass Wandelschuldverschreibungen mindestens eine zehnjährige Laufzeit aufweisen müssen.³ Dementsprechend wiesen 80,6% der im Umlauf befindlichen Anleihen von Wohnbaubanken zum dritten Quartal 2013 eine Fristigkeit von über 10 bis 15 Jahren auf. 9,1% hatten eine Laufzeit von über 15 bis 20 Jahren, 5,5% zeigten eine Fälligkeit mit 10 Jahren und 4,8% mit über 20 Jahren. Eine knappe Mehrheit der Wohnbuanleihen ist fix verzinst, 47% wiesen eine variable Verzinsung auf und lediglich bei einem halben Prozent der Wohnbuanleihen handelte es sich um Nullkuponanleihen. Die Wohnbuanleihen wurden zur Gänze in Euro (bzw. Schilling) emittiert.

² Siehe hierzu „Aktuelle Regeln der Wertpapierbesteuerung und Verlustausgleich“ unter www.boerse-live.at (abgerufen am 17. Jänner 2014).

³ Siehe hierzu <https://findok.bmf.gv.at/findok?execution=e1s1&dokumentId=b9a9fbc-8666-42c1-9a7b-11e14eee00fd> (abgerufen am 9. Jänner 2014).

Grafik 2

Entwicklung des Anleiheumlaufs von Wohnbaubanken



Quelle: OeNB.

Grafik 3

Jahreswachstumsraten des Anleiheumlaufs



Quelle: OeNB.