

Banken reduzieren Refinanzierung über Anleihemärkte

Entwicklung der Wertpapieremissionsstatistik im Jahr 2013

Nachdem 2012 erstmals seit Erhebung der Emissionsstatistik (1998) negative Nettoemissionen am österreichischen Anleihemarkt zu verzeichnen waren, gab es auch 2013 einen negativen Wert, der mit –2,2 Mrd EUR aber deutlich geringer ausfiel als im Vorjahr (–13,4 Mrd EUR). Für den negativen Wert waren ausschließlich Banken verantwortlich (–13,4 Mrd EUR), während bei allen anderen Sektoren die Bruttoemissionen die Tilgungen überschritten.

Andrea Haas

1 Anleiheemissionen aller Sektoren

Zum zweiten Mal in Folge seit der Erhebung der Emissionsstatistik waren, auf ein Kalenderjahr gerechnet, die Nettoemissionen negativ. Während 2012 die Nettotilgung der Anleiheschuld aller Sektoren 13,4 Mrd EUR betrug, fiel diese im Jahr 2013 mit –2,2 Mrd EUR deutlich geringer aus als im Jahr zuvor. Hauptverantwortlich dafür zeigte sich nach wie vor der Bankensektor. Die Nettoemissionen dieses Sektors reduzierten sich jedoch gegenüber dem Jahr 2012 von –26,4 Mrd EUR im Jahr 2013 auf rund die Hälfte (–13,4 Mrd EUR).

Die negativen Nettoemissionen spiegelten sich auch in der Jahreswachstumsrate des Umlaufs von Anleihen wider. Der Wertpapierumlauf hat sich im Jahr 2013 gegenüber dem Vorjahr um 0,5 % reduziert (–2,7 % im Jahr 2012). Der Anleiheumlauf war mit Dezember 2013 (477,8 Mrd EUR) auf den Stand vom April 2010 (477,6 Mrd EUR) gefallen.

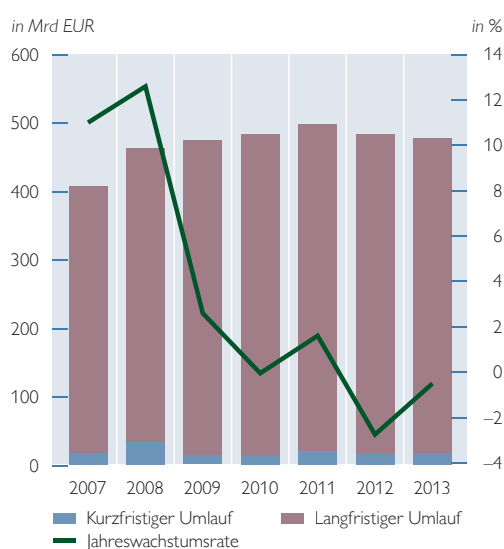
Ein geringfügiger Wechsel von kurzfristiger zu langfristiger Finanzierung über Anleihen aller Sektoren kann im Betrachtungszeitraum der Jahre 2007 bis 2013 festgestellt werden. Der Wertpapierumlauf kurzfristiger Anleihen (bis 1 Jahr) erhöhte sich um 1,7 % von 16,7 Mrd EUR (2007) auf rund 17,0 Mrd EUR (2013). Der Umlauf langfristiger Anleihen (über ein Jahr) stieg jedoch mit 17,9 % von 390,7 Mrd EUR

(2007) auf 460,8 Mrd EUR (2013) viel stärker an. Dadurch sank der Anteil der kurzfristigen Anleihen am Gesamtumlauf aller Anleihen um einen weiteren halben Prozentpunkt auf 3,6 %.

Im Euroraum zeigte sich im Jahr 2013 erstmalig eine leichte Reduktion des Anleiheumlaufs über alle Sektoren. Während im Jahr 2012 noch 16.574,7 Mrd EUR im Umlauf waren, waren es im Jahr 2013 nur mehr 16.368,1 Mrd EUR. Die Jahreswachstumsrate betrug –1,1 % im Jahr 2013 und erreichte damit in der Betrachtungsperiode (seit 2007) einen Tiefstand. Dies war vor allem durch Länder

Grafik 1

Wertpapierumlauf von österreichischen Emittenten über alle Sektoren



Quelle: OeNB.

wie Deutschland, Spanien und Irland bedingt, die sehr hohe negative Nettoemissionen aufwiesen. Vergleichsweise gab es im Euroraum in den Jahren 2007 und 2008 noch Wachstumsraten über 9%.

2 Anleihen des Bankensektors

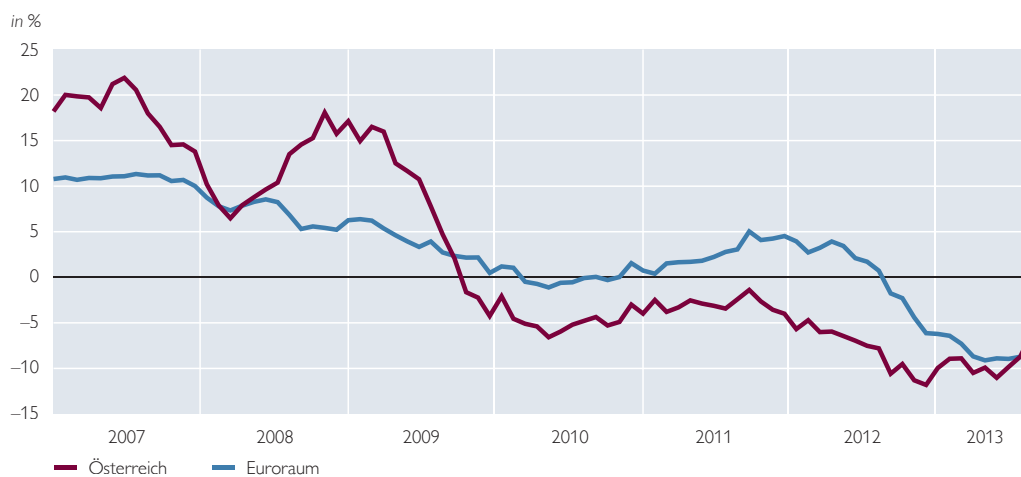
Die Betrachtung der einzelnen Sektoren in Österreich zeigt, dass alle Sektoren mit Ausnahme des Bankensektors im Jahr 2013 positive Nettoemissionen aufwiesen. Seit dem Jahr 2009 (−4,3 Mrd EUR bzw. −1,6%) ist durchgängig ein Rückgang der Refinanzierung der Banken über den Anleihemarkt zu beobachten. Der Höhepunkt mit −26,4 Mrd EUR bzw. −10,6% wurde im Jahr 2012 erreicht. Im Vergleich dazu überstiegen im Jahr 2013 die Tilgungen deutlich schwächer die Bruttoemissionen (netto −13,4 Mrd EUR) und ergaben einen Rückgang des Umlaufvolumens von 6%. Die Verringerung der Refinanzierung der Banken über die Anleihemärkte zeigte die verbesserte Finanzierungssituation der Banken, die auf gestiegenen Einlagen über alle Sektoren im Jahr 2013 – geringfügig stärker als im Jahr 2012 – basierte. Die

österreichischen Kreditinstitute konnten daher die verhältnismäßig teure Refinanzierung über die Anleihemärkte reduzieren. Durchschnittlich bezahlten Banken im Jahr 2013 2,6% an Anleihezinsen. Dem stand ein durchschnittlicher Einlagenzinssatz von 0,78% gegenüber. Das Umlaufvolumen der emittierten österreichischen Bankanleihen sank seit dem ersten Rückgang im Jahr 2009 um 21,4% auf 207 Mrd EUR.

Im Euroraum ließ sich eine ähnliche Entwicklung der Wachstumsrate bei Deutschland feststellen. Auch hier gab es seit 2009 durchgängig einen Rückgang der Anleihefinanzierung der Banken. Im Jahr 2013 fiel die Jahreswachstumsrate auf −8,9%. Spanien und Portugal hingegen verzeichneten erst im Jahr 2013 erstmals einen Rückgang der Bankenrefinanzierung über den Anleihemarkt. Bei Betrachtung der Banken über den gesamten Euroraum zeigt sich ein Rückgang der Anleihefinanzierung seit 2010 (−0,3%), wobei 2011 (+5,0%) davon ausgenommen war. Im Jahr 2013 fiel die Jahreswachstumsrate der Anleihefinanzierung von Banken im Euroraum sogar auf −8,8%.

Grafik 2

Jahreswachstumsrate der Bankanleihen



Quelle: EZB.

3 Anleihen des Unternehmenssektors

Während sich die Banken in den letzten Jahren weniger über den Anleihemarkt refinanzierten, nutzten die nichtfinanziellen Unternehmen (mit einer Jahreswachstumsrate von +5,5%) diese Finanzierungsform kontinuierlich. So stieg der Umlaufanteil der Unternehmen am gesamten Anleihemarkt von 8,2% im Jahr 2007 auf 13,0% im Jahr 2013.

Im Jahr 2013 emittierten die Unternehmen netto 3,3 Mrd EUR. Dies stellt

den niedrigsten Jahreswert der letzten sechs Jahre dar und liegt deutlich unter dem Vergleichswert 2012 (5,2 Mrd EUR). Die per saldo emittierten Anleihen reduzierten sich seit 2007 um knapp die Hälfte. So erhöhten sich die begebenen Anleihen von 2007 bis 2013 zwar um 24%, im Verhältnis dazu wurde allerdings im Jahr 2013 weit mehr als das Zweieinhalbfache des Werts von 2007 getilgt. Der Verlust der dynamischen Entwicklung bei den Anleiheemissionen steht im Zusam-

Tabelle 1

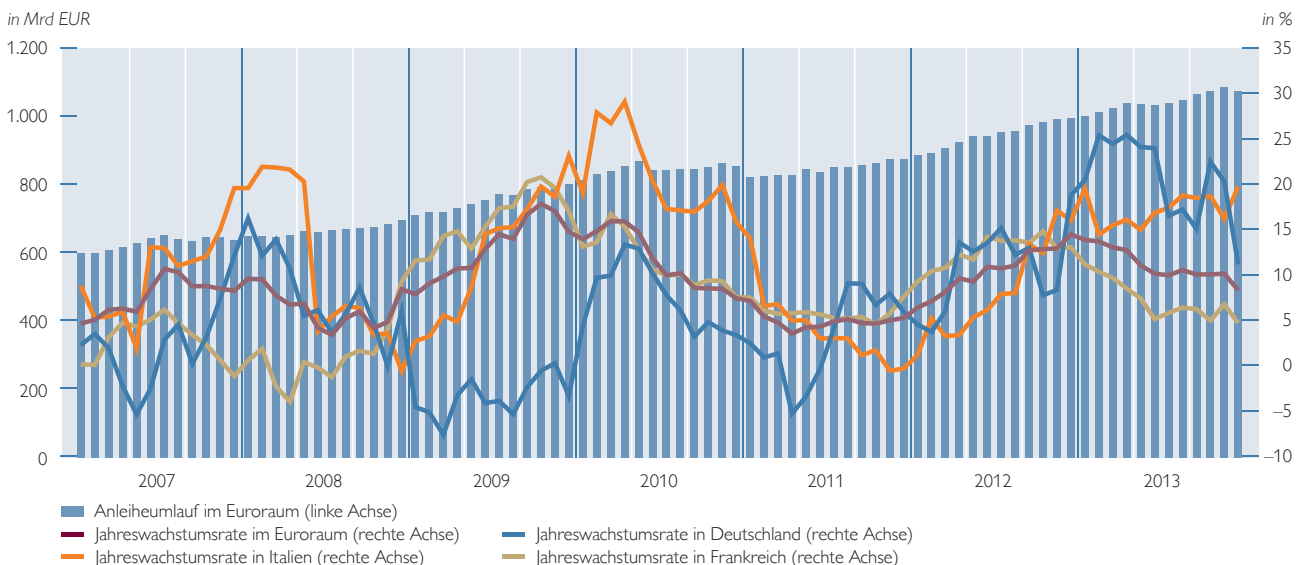
Anleihen von nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich

Umlauf	Kumulierte Bruttoemissionen	Kumulierte Tilgungen	Kumulierte Nettoemissionen	Jahreswachstumsrate des Umlaufs	
in Mio EUR				in %	
2007	33.494	8.992	2.895	6.097	22,2
2008	36.974	6.136	2.887	3.249	9,7
2009	42.204	10.365	5.031	5.334	14,4
2010	46.437	9.755	6.080	3.675	8,7
2011	54.433	9.168	5.317	3.851	8,3
2012	59.554	10.727	5.505	5.222	9,6
2013	62.200	11.152	7.885	3.267	5,5

Quelle: OeNB.

Grafik 3

Anleihen der nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum



Quelle: EZB.

menhang mit den extrem hohen Einlagenbeständen der Unternehmen. Dies deutet auf eine günstige Liquiditätssituation der Unternehmen hin. Das zuletzt beobachtete schwächere Wachstum der Anleiheemissionen dürfte auf diesen Umstand zurückzuführen sein.

Auch im Euroraum zeigte sich ein kontinuierliches Wachstum des Anleihevolumens der nichtfinanziellen Unternehmen. Im Jahr 2013 stieg das Volumen (1.072,7 Mrd EUR) im Vergleich zu 2007 um 68,5%. Der stärkere Anstieg im Euroraum verdeutlicht den Umstand, dass Unternehmen im Euroraum im Gegensatz zu Österreich von einer Kreditklemme betroffen waren. Die Jahreswachstumsrate lag Ende 2013 mit 8,4% um 6,1 Prozentpunkte niedriger als der Jahreswert 2012. Italien hatte – mit einem im Vergleich zum Anleihevolumen österreichischer Unternehmen fast doppelt so hohen Volumen – ein Wachstum von 19,8% und galt somit neben Deutschland (11,2%) als wichtigster Wachstumstreiber für den Anstieg der Jahreswachstumsrate im Euroraum. Frankreich lag mit einem Wachstum des

Anleihevolumens bei knapp unter 5% und damit auch weit unter dem Euro-raumdurchschnitt.

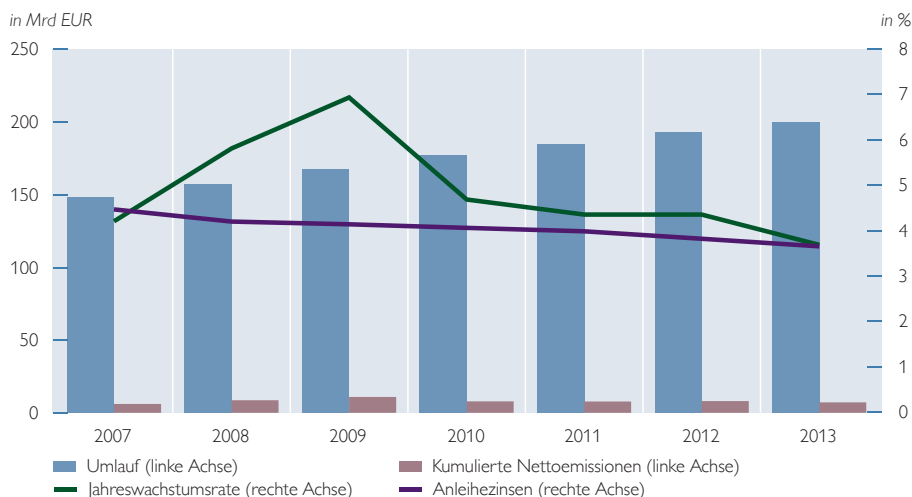
4 Anleihen des Staatssektors

Der Bund war – wie schon in den letzten Jahren – der dynamischste Akteur am Anleihemarkt. Das Volumen von 199,3 Mrd EUR im Jahr 2013 erhöhte sich, verglichen mit 2007, um 34,6%. Im Jahr 2013 wurden Bundesanleihen in Höhe von 7,1 Mrd EUR emittiert. Das ist im Vergleich zum Vorjahr ein Wachstum des Anleihevolumens von 3,7%. Bei Betrachtung der jährlichen Wachstumsraten von 2007 bis 2013 zeigt sich jedoch, dass auf einen Anstieg des Umlaufwachstums auf 6,9% (bis zum Jahr 2009) eine leichte Abschwächung der Jahreswachstumsraten folgte.

Während der Anteil der Bankanleihen am gesamten Umlauf seit 2008 um 13,5 Prozentpunkte auf 43,3% sank, erhöhte sich bis Ende 2013 der Anteil des Umlaufs aller öffentlichen Anleihen um 8,3 Prozentpunkte auf 42,4%. 97,8% davon hatten eine Laufzeit von über einem Jahr und lediglich 2,2%

Grafik 4

Österreichische Staatsanleihen



Quelle: OeNB.

waren Ende 2013 kurzfristig (bis ein Jahr). Durch die niedrigen Zinssätze der öffentlichen Anleihen und die rege Emissionstätigkeit in den letzten Jahren sank die durchschnittliche Zinsbelastung öffentlicher Haushalte von 4,5 % im Jahr 2007 auf 3,7 % im Jahr 2013.

Auch im Euroraum gab es durchwegs einen Anstieg des Umlaufvolumens von Staatsanleihen. Ende 2013 stand das Volumen der im Umlauf befindlichen Anleihen bei 7.222 Mrd EUR und wuchs somit um 4,1 % im Vergleich zum Vorjahr.