

Nettoabsatz von Bankanleihen stark rückläufig

Wesentliche Entwicklungen auf dem Anleihemarkt im Jahr 2009

Der Nettoabsatz von Schuldverschreibungen war im Jahr 2009 um 75,5 % niedriger als im Jahr 2008. Die durch die Immobilienkrise in den USA ausgelöste globale konjunkturelle Abkühlung führte zu zurückgehenden Bankkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen. Demgegenüber standen höhere Anleiheemissionen der nichtfinanziellen Unternehmen. Die stark rückläufigen Kreditwachstumsraten an private Haushalte und vor allem an nichtfinanzielle Unternehmen verringerten den Refinanzierungsbedarf des Bankensektors auf dem Rentenmarkt deutlich.

Gerhard Schlintl,
Norbert Schuh¹

1 Stark rückläufiger Nettoabsatz von Schuldverschreibungen österreichischer Emittenten

Nachdem die jährlichen Aufnahmen auf dem Anleihemarkt in den Jahren 2001 bis 2004 bei rund 20 Mrd EUR pro Jahr gelegen waren, stieg der Nettoabsatz (Emissionen abzüglich Tilgungen) aller österreichischen Emittenten auf ein Volumen von über 50 Mrd EUR im Jahr 2008. Im Jahr 2009 reduzierte sich der Nettoabsatz auf 12,5 Mrd EUR. Einem Nettoabsatz von 22,2 Mrd EUR bei Emissionen in Euro standen um 9,6 Mrd EUR höhere Tilgungen als

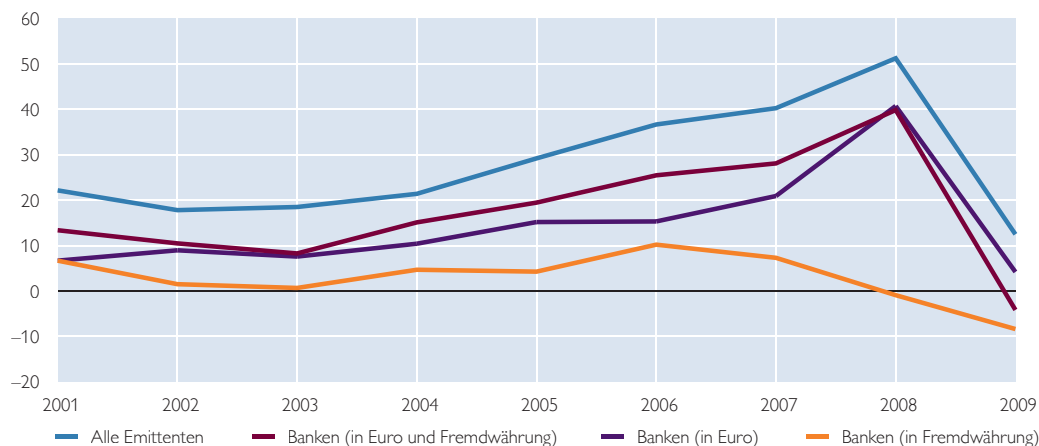
Neuemissionen im Fremdwährungsreich gegenüber.

In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, dass der Nettoabsatz im Jahr 2009 um 75,5% niedriger war als im Jahr 2008. Sektoral betrachtet zeigt die Datenanalyse, dass diese Abnahme ausschließlich auf die Monetären Finanzinstitute (MFIs = Banken) zurückzuführen war, wo es 2009 zu einer Nettotilgung von 4,2 Mrd EUR kam, während 2008 noch ein Nettoabsatz von 39,9 Mrd EUR verzeichnet wurde. Beim Bund lag dagegen der Nettoabsatz 2009 knapp 35% über

Grafik 1

Nettoabsatz von Anleihen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

¹ Gerhard.Schlintl@oebn.at; Norbert.Schuh@oebn.at

jenem des Vorjahres und bei den nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften sogar 42,4% über dem Wert von 2008.

2 Geringerer Refinanzierungsbedarf österreichischer Kreditinstitute

Sowohl für den Anstieg in der Periode 2005 bis 2008 als auch für den Rückgang im Jahr 2009 war die Anleihebegebung der Kreditinstitute verantwortlich. Der Nettoabsatz von Kreditinstitutsanleihen stieg von 19,5 Mrd EUR im Jahr 2005 auf knapp 40 Mrd EUR im Jahr 2008. Im Jahr 2009 überstiegen die Tilgungen von Bankanleihen deren Emissionsvolumen um 4,2 Mrd EUR. Dabei stand einer Zunahme des Umlaufs an Bankanleihen in Euro in Höhe von 4,2 Mrd EUR eine Abnahme im Fremdwährungsbereich von 8,4 Mrd EUR gegenüber.

Die Rückgänge der Bankemissionen in Fremdwährung können mit einer zurückgehenden Kreditvergabe an private Haushalte im Fremdwährungsbereich und einer rückläufigen Nettoforderungsposition gegenüber dem Ausland in Beziehung gesetzt werden. Diese stieg von einem annähernd ausgeglichenen Wert im September 2004

auf knapp 107 Mrd EUR Ende 2008 und reduzierte sich im Jahr 2009 um knapp 18 Mrd EUR auf 89 Mrd EUR.

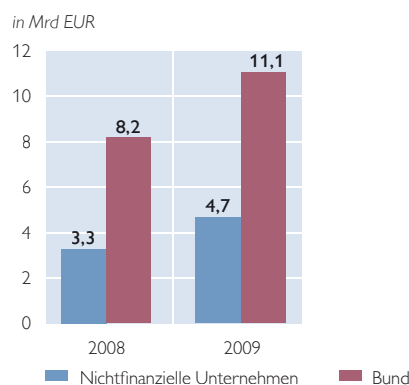
Die um Wechselkurseffekte, Abschreibungen und Reklassifikationen bereinigte Kreditvergabe (sogenannte transaktionsbedingte Veränderungen) an private Haushalte in Fremdwährung sank im Jahr 2009 um 1,8 Mrd EUR, während sie im Jahr 2008 einen Zuwachs in Höhe von 1,9 Mrd EUR verzeichnet hatte.

3 Bund und nichtfinanzielle Unternehmen griffen verstärkt auf Anleihefinanzierung zurück

Dem Rückgang des Nettoabsatzes bei Bankemissionen standen Zuwächse bei nichtfinanziellen Unternehmen und insbesondere im Sektor Staat im Jahr 2009 gegenüber. Die Nettoaufnahmen der nichtfinanziellen Unternehmen auf dem Anleihemarkt stiegen im Jahr 2009 im Vergleich zum Vorjahr um deutlich über 40% auf 4,7 Mrd EUR und jene des Bundes um fast 3 Mrd EUR auf 11,1 Mrd EUR. Die stark verringerten Risikoaufschläge machten für nichtfinanzielle Unternehmen die Aufnahme auf dem Anleihemarkt attraktiv. Demgegenüber stand eine zurückgehende Kreditvergabe der Banken.

Grafik 2

Nettoabsatz von Bundes- und Unternehmensanleihen

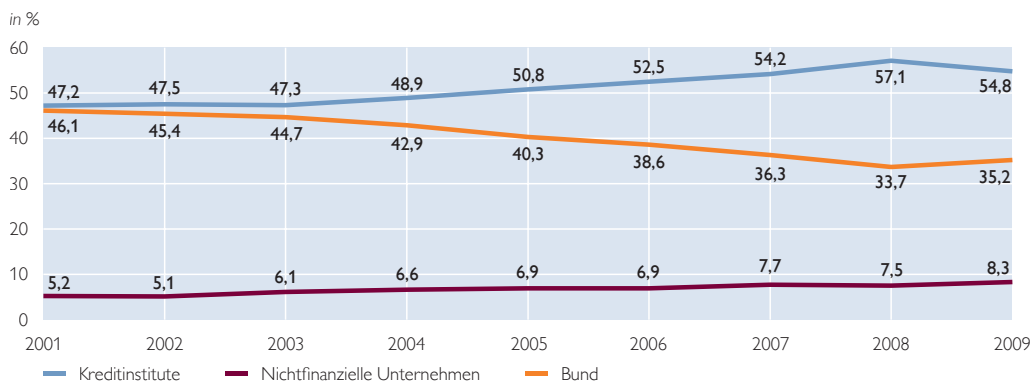


4 Auswirkungen auf die Struktur des Umlaufvolumens

Durch die erwähnten Entwicklungen auf dem Anleihemarkt kam es auch zu einer Veränderung in der Struktur des Umlaufvolumens. Der Trend zur ständig steigenden Bedeutung der Kreditinstitute auf dem Anleihemarkt wurde 2009 unterbrochen. Der Anteil der Banken lag vom Beginn des Jahrzehnts bis 2003 bei rund 47%, um in den darauf folgenden fünf Jahren bis 2008 um rund 10 Prozentpunkte auf 57,1% anzusteigen. Im Jahr 2009 ging der

Grafik 3

Anteil der Sektoren am Anleiheumlaufvolumen



Anteil der Kreditinstitute auf 54,8 % zurück.

Spiegelbildlich dazu verlief die Entwicklung des Anteils des Bundes am umlaufenden Anleihevolumen. Dessen Anteil reduzierte sich in der Periode von 2001 bis 2008 um mehr als 12 Prozentpunkte auf 33,7%. Darin spiegelt sich unter anderem der erfolgreiche Budgetkonsolidierungskurs wider. Der erhöhte Finanzierungsbedarf des Bundes im Krisenjahr 2009 ließ umgekehrt den Anteil des Bundes wieder auf 35,2 % ansteigen.

Der Anteil der nichtfinanziellen Unternehmen am Umlaufvolumen konnte seit 2002 einen kontinuierlichen Anstieg verzeichnen. Die Unternehmensanleihen machten in den Jahren 2001 und 2002 etwas über 5% aller von österreichischen Emittenten umlaufenden Anleihen aus. In den darauf folgenden sieben Jahren stieg deren Anteil auf 8,3% im Jahr 2009. Dies entspricht einer Anteilserhöhung der Unternehmensanleihen in dieser Periode um zwei Drittel.

5 Umlauf der Schuldverschreibungen österreichischer Emittenten – Vergleich mit dem Euroraum

Der Anteil von in Österreich ansässigen Emittenten begebenen Anleihen an jenen des Euroraums belief sich zum Jahresultimo 2009 auf 2,84% (Dezember 2008: 2,89%). Der Marktanteil des Bankensektors befand sich dabei Ende 2009 mit 3,92% (Dezember 2008: 3,90%) deutlich über dem Marktanteil aller Sektoren. Die Refinanzierung der Banken über den Rentenmarkt spielte in Österreich – trotz der Nettotilgungen im Verlauf des Jahres 2009 – vergleichsweise eine größere Rolle als im Euroraum insgesamt.

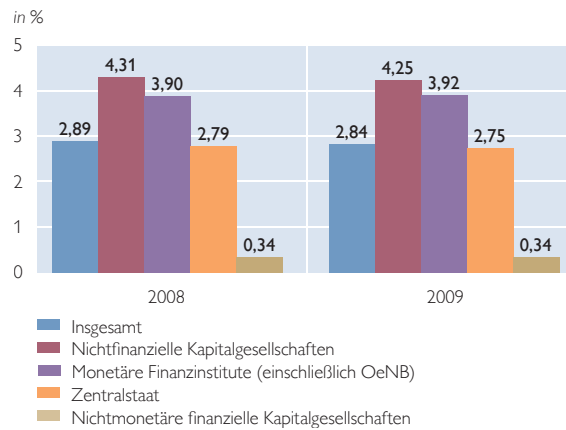
Diesem Fakten stand die sehr geringe Refinanzierung der nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften (Finanzholdings, Versicherungen und Pensionskassen) über den Rentenmarkt gegenüber. Dieser Sektor verzeichnete einen Marktanteil von nur 0,34% und lag damit bei einem Zehntel des Bankensektors. Darin spiegelt sich auch die geringere Bedeutung der nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften in der österreichischen Volkswirtschaft wider.

Die nichtfinanziellen Unternehmen waren mit einem Marktanteil von 4,31 % (Dezember 2008: 4,25 %) jener volkswirtschaftliche Sektor Österreichs, der die Kapitalbeschaffung über den Rentenmarkt vergleichsweise am stärksten in Anspruch nahm. Damit lag der Marktanteil um rund 50 % über jenem aller Sektoren.

Der Marktanteil des Zentralstaats in Österreich an den begebenen Schuldverschreibungen aller Länder des Euroraums lag ungefähr im Durchschnitt des Marktanteils aller Sektoren und belief sich zum Jahresultimo 2009 auf 2,75 % (Dezember 2008: 2,79 %).

Grafik 4

Marktanteil der von Österreich begebenen Schuldverschreibungen im Euroraum



Quelle: OeNB.