

Wertpapieremissionen und Portfolioumschichtungen österreichischer Sektoren – Entwicklungen im ersten Halbjahr 2020

Matthias Wicho, Jun Chao Zhan¹

Die Entwicklung der österreichischen Wertpapieremissionen und -bestände im ersten Halbjahr 2020 war wesentlich von der COVID-19-Pandemie geprägt. Im ersten Halbjahr 2020 wurde ein historischer Rekordwert an neu begebenen bzw. aufgestockten Staatsanleihen verzeichnet. Der Sektor Staat verzeichnete im ersten Halbjahr 2020 mit insgesamt 54,5 Mrd EUR den höchsten Halbjahreswert für Bruttoemissionen verzinslicher Wertpapiere seit dem Beginn der Erhebung der Emissionsstatistik im Jahr 1997. Die inländischen Investmentzertifikate erlitten im ersten Quartal 2020 an Kurswertverluste in der Höhe von –18,26 Mrd EUR, wobei im zweiten Quartal +10,28 Mrd EUR wieder aufgeholt werden konnten. Inländische Misch- und Immobilienfonds konnten selbst in Zeiten großer Unsicherheiten positive Nettomittelveränderungen begebener Anteile vermelden. Aus Sicht der österreichischen Anlegerinnen und Anleger fielen die Kursverluste der ersten Phase der COVID-19-Pandemie aufgrund der raschen Kurserholung im zweiten Quartal 2020 geringer aus als im gesamten Jahr der Finanzkrise 2008. Inländische Kreditinstitute tätigten vor dem Hintergrund der Krise Nettoankäufe von verzinslichen Wertpapieren. In den ersten beiden Quartalen im Jahr 2020 wurde ein Nettotransaktionsvolumen von +3,65 Mrd EUR bzw. +6,38 Mrd EUR an verzinslichen Wertpapieren von inländischen Kreditinstituten verzeichnet. Österreichische Haushalte nutzten die Kurseinbrüche in der COVID-19-Pandemie, um ihr Portfolio um börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate günstig aufzustocken. Im zweiten Quartal 2020 tätigten die Haushalte positive Nettotransaktionen in Investmentzertifikate (+1,42 Mrd EUR) und börsennotierte Aktien (+1,13 Mrd EUR), während verzinsliche Wertpapiere im Portfolio netto abgebaut wurden (–0,64 Mrd EUR).

Einleitung

Die Wertpapieremissionen und -bestände österreichischer Sektoren im ersten Halbjahr 2020 wurden in einem historischen Ausmaß durch die aktuellen Ereignisse rund um die COVID-19-Pandemie beeinflusst. Außerordentliche staatliche Emissionen zur Stützung der Realwirtschaft und historische Kurseinbrüche an den internationalen Börsen kennzeichneten die diesbezüglichen Entwicklungen. Der vorliegende Artikel untersucht im ersten Teil der Analyse die Emission verzinslicher Wertpapiere² inländischer Schuldnersektoren im ersten Halbjahr 2020 auf Basis von verfügbaren Einzelwertpapier-Daten der OeNB. Anschließend werden die Kurswertveränderungen und Nettomittelveränderungen inländisch emittierter Investmentzertifikate in einer historischen Zeitreihe ab dem Jahr 2008 dargestellt.

Im zweiten Teil der Analyse werden von inländischen Gläubigern gehaltene verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate unter-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, matthias.wicho@oenb.at, junchao.zhan@oenb.at.

² Die Begrifflichkeiten „verzinsliche Wertpapiere“ und „Anleihen“ werden im Artikel synonym verwendet, um den Lesefluss im Text zu erleichtern.

sucht. Diese drei Wertpapierkategorien decken den Großteil der an der Börse handelbaren Wertpapiere ab. Im Folgenden wird darauf eingegangen, wie sich Nettotransaktionen – vor dem Hintergrund von volatilen Preiseffekten und unsicheren wirtschaftlichen Aussichten³ – in der jüngsten Vergangenheit zwischen 2019 und 2020 entwickelt haben. Um Portfolioumschichtungen inländischer Gläubiger zu beleuchten, werden dazu die Preiseffekte und Nettotransaktionen des ersten Halbjahres 2020 jenen des Jahres 2008⁴ gegenübergestellt. Im Speziellen werden Kreditinstitute und Haushalte als Gläubigersektoren gesondert betrachtet.⁵ Eine Aufstellung der Bestände, Nettotransaktionen sowie Preiseffekte für das erste Halbjahr 2020 ist in Form einer Übersichtstabelle für diverse Gläubigersektoren in Tabelle 4 im Anhang zu finden. Als Datenbasis der Analyse werden dafür die Aggregate der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung herangezogen. Eine umfassende Übersicht über aktuelle und historische Wertpapierinformationen ist auf der OeNB-Homepage in Form von standardisierten Tabellen publiziert.⁶

Emissionen verzinslicher Wertpapiere österreichischer Sektoren

Das erste Halbjahr 2020 war von einem signifikanten Anstieg des Bruttoemissionsvolumens (entspricht den Neuemissionen und Aufstockungen zu Nominalwerten) verzinslicher Wertpapiere im Sektor Staat aufgrund von staatlichen Stützungsmaßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Pandemie geprägt. Anteilsmäßig betrachtet setzte sich das gesamte Bruttoemissionsvolumen verzinslicher Wertpapiere österreichischer Emittenten im ersten Halbjahr 2020 zu 59 % aus Staats-emissionen, zu 34 % aus Bankenemissionen sowie zu 6 % aus Emissionen von nichtfinanziellen Unternehmen zusammen. Bruttoemissionen der restlichen volkswirtschaftlichen Sektoren spielten mit ca. 1 % nur eine untergeordnete Rolle.

Im zweiten Quartal 2020 wurde ein historischer Rekordwert an neu begebenen bzw. aufgestockten Staatsanleihen in Höhe von 37,64 Mrd EUR ausgewiesen (erstes Quartal 2020: 16,85 Mrd EUR). Der Sektor Staat verzeichnete im ersten Halbjahr 2020 mit insgesamt 54,5 Mrd EUR somit den höchsten Halbjahreswert für Bruttoemissionen seit Erhebung der Emissionsstatistik im Jahr 1997.⁷ Neben dem Sektor Staat wiesen die heimischen Kreditinstitute im ersten Halbjahr 2020 mit 31,1 Mrd EUR ebenfalls ein höheres Bruttoemissionsvolumen im Vergleich zu den jüngsten Vorjahreswerten auf (erstes Halbjahr 2019: 27,28 Mrd EUR; erstes Halbjahr 2018: 23,30 Mrd EUR).⁸

Eine Detailbetrachtung der Bruttoemissionen der verzinslichen Wertpapiere nach Währung und Ursprungslaufzeit zeigt, dass der Sektor Staat im ersten Halbjahr 2020 einen signifikant hohen Anteil an kurzfristigen verzinslichen Wertpapieren

³ Die Position „Preiseffekte“ im Artikel beinhaltet auch Veränderungen aufgrund von Wechselkursen.

⁴ Die kumulierten Preiseffekte und Nettotransaktionen des gesamten Jahres 2008 werden dabei als Vergleichswert herangezogen. Die Finanzkrise erreichte ihren Höhepunkt im Hinblick auf die Kurseinbrüche erst in der zweiten Jahreshälfte.

⁵ Der Sektor „Private Haushalte“ entspricht S.14, der Sektor „Kreditinstitute“ entspricht der Definition von monetären Finanzinstituten (MFI) bzw. S.122 gemäß ESVG 2010.

⁶ <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/Wertpapiere.html>.

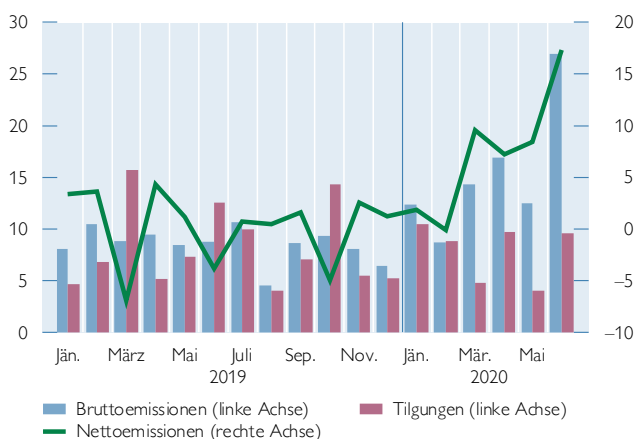
⁷ Der zweithöchste Halbjahreswert für Bruttoemissionen im Sektor Staat wurde für das erste Halbjahr 2010 mit 27,18 Mrd EUR erzielt.

⁸ Der höchste Halbjahreswert für Bruttoemissionen im Bankensektor seit 2008 wurde im zweiten Halbjahr 2008 mit 69,44 Mrd EUR erzielt.

Emissionen verzinslicher Wertpapiere österreichischer Sektoren

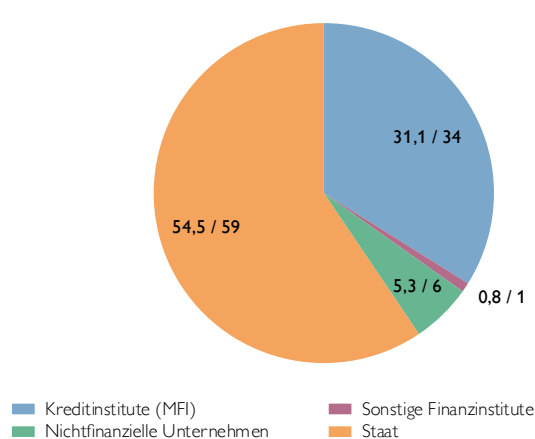
Emissionen/Tilgungen verzinslicher Wertpapiere

in Mrd EUR zu Nominalwerten



Bruttoemissionen verzinslicher Wertpapiere (1. Halbjahr 2020)

in Mrd EUR zu Nominalwerten / Anteil in %



Quelle: OeNB.

Anmerkung: ESVG 2010 Sektoren: Nichtfinanzielle Unternehmen (S.11), Kreditinstitute (MFI) (S.122), Staat (S.13), Sonstige Finanzinstitute (S.125-129).

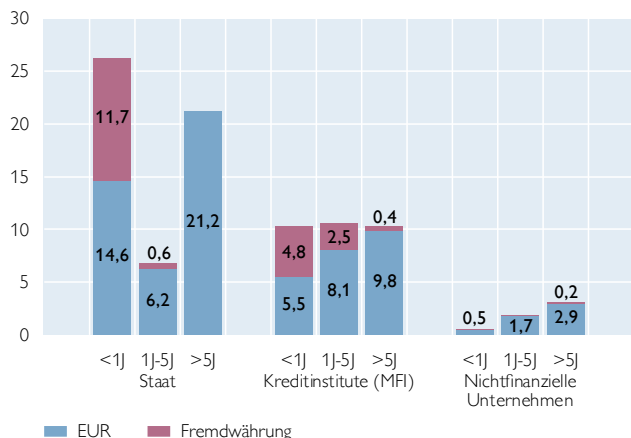
mit einer Ursprungslaufzeit unter einem Jahr begeben hat. Dieser Anteil betrug im ersten Halbjahr 2020 26,3 Mrd EUR, bzw. 48,5 % der gesamten Bruttoemissionen des Staatssektors. Der Vergleichswert im ersten Halbjahr 2019 betrug lediglich 7,4 Mrd EUR bzw. 36,8 %. Der Sektor Staat wies außerdem in beiden Jahren einen relativ hohen Fremdwährungsanteil – hauptsächlich in USD begebene Emissionen bei kurzfristigen verzinslichen Wertpapieren – auf (erstes Halbjahr 2020: 11,4 Mrd EUR bzw. 44,4 %). Der hohe Fremdwährungsanteil ist auf ausländische Investoren zurückzuführen, die vorwiegend in USD investieren. Innerhalb der beiden längerfristigen Laufzeitkategorien wurden hingegen kaum Fremdwährungsemissionen vom Sektor Staat begeben.

Die Kreditinstitute wiesen im ersten Halbjahr 2020 mit 31,1 Mrd EUR um 3,82 Mrd EUR höhere Bruttoemissionsvolumina gegenüber dem Vorjahr auf. Eine Aufgliederung der begebenen Emissionen nach Ursprungslaufzeitkategorien zeigt eine gleichförmige Aufteilung in kurz-, mittel- und langfristige Anleihen. Emissionen in Fremdwährungen wurden hauptsächlich für kurz- und mittelfristige Anleihen mit einer Laufzeit bis zu fünf Jahren begeben. Über alle Ursprungslaufzeitkategorien betrachtet betrug der Fremdwährungsanteil im ersten Halbjahr 2020 7,7 Mrd EUR bzw. 25 %. Die Vergleichswerte des Jahres 2019 war mit 8,9 Mrd EUR bzw. 32,7 % höher.

Bruttoemissionen verzinslicher Wertpapiere nach Ursprungslaufzeit

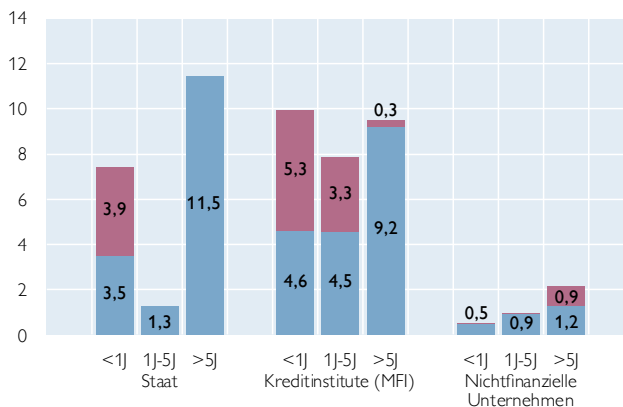
1. Halbjahr 2020

in Mrd EUR zu Nominalwerten



1. Halbjahr 2019

in Mrd EUR zu Nominalwerten



Quelle: OeNB.

Anmerkung: ESVG 2010 Sektoren: Nichtfinanzielle Unternehmen (S.11), Kreditinstitute (MFI) (S.122), Staat (S.13), Sonstige Finanzinstitute (S.125-129).

Ab dem ersten Quartal 2020 übertraf das gesamte Bruttoemissionsvolumen österreichischer Emittenten das Tilgungsvolumen deutlich. Das Nettoemissionsvolumen inländischer Emittenten (entspricht den Bruttoemissionen minus Tilgungen zu Nominalwerten) betrug im ersten Quartal 2020 insgesamt +11,33 Mrd EUR, wobei +7,58 Mrd EUR auf den Sektor Staat und +3,9 Mrd EUR auf die Kreditinstitute entfielen.⁹ Im zweiten Quartal 2020 wuchsen die Nettoemissionen auf +32,97 Mrd EUR an, wobei +24,85 Mrd EUR der Sektor Staat, +4,42 Mrd EUR die Kreditinstitute und +3,1 Mrd EUR die nichtfinanziellen Unternehmen beisteuerten. Die Nettoemissionen der Kreditinstitute waren in der quartalsweisen Betrachtung seit 2018 durchwegs positiv. Ein stabiles Niveau der Bruttoemissionen und ein relativ geringes Tilgungsvolumen trugen seit 2018 zum positiven Nettoemissionsvolumen der Kreditinstitute bei. Das ausstehende Umlaufvolumen verzinslicher Wertpapiere der Kreditinstitute stieg dadurch in den letzten zwei Jahren von 125,8 Mrd EUR im Juni 2018 auf 149,7 Mrd EUR im Juni 2020.

Tabelle 1

Umlaufvolumen und Nettoemissionen nach Sektoren

H1 18 | H2 18 | H1 19 | H2 19 | H1 20

in Mrd EUR zu Nominalwerten

	H1 18	H2 18	H1 19	H2 19	H1 20
Umlaufvolumen					
Kreditinstitute (MFI)	125,8	130,4	136,3	141,7	149,7
Sonstige Finanzinstitute	15,2	16,6	16,7	21,4	21,8
Nichtfinanzielle Unternehmen	39,3	39,4	41,6	35,7	39,0
Staat	261,6	257,3	251,9	249,9	282,4
Gesamt	441,9	443,7	446,4	448,8	492,8
Nettoemissionen					
Kreditinstitute (MFI)	1,7	6,2	5,0	4,9	8,3
Sonstige Finanzinstitute	-0,5	-0,5	0,2	1,1	0,3
Nichtfinanzielle Unternehmen	-0,7	0,2	2,2	-2,3	3,2
Staat	1,4	-4,3	-5,5	-2,0	32,4
Gesamt	2,0	1,5	1,8	1,6	44,3

Quelle: OeNB.

Anmerkung: ESVG 2010 Sektoren: Nichtfinanzielle Unternehmen (S.11), Kreditinstitute (MFI) (S.122), Staat (S.13), Sonstige Finanzinstitute (S.125-129).

⁹ Ein negatives Nettoemissionsvolumen wurde im ersten Quartal 2020 bei den sonstigen finanziellen Instituten verzeichnet (-294 Mio EUR). Die Nettoemissionen nichtfinanzieller Unternehmen betragen in diesem Zeitraum +140 Mio EUR.

Investmentzertifikate inländischer Investmentfonds

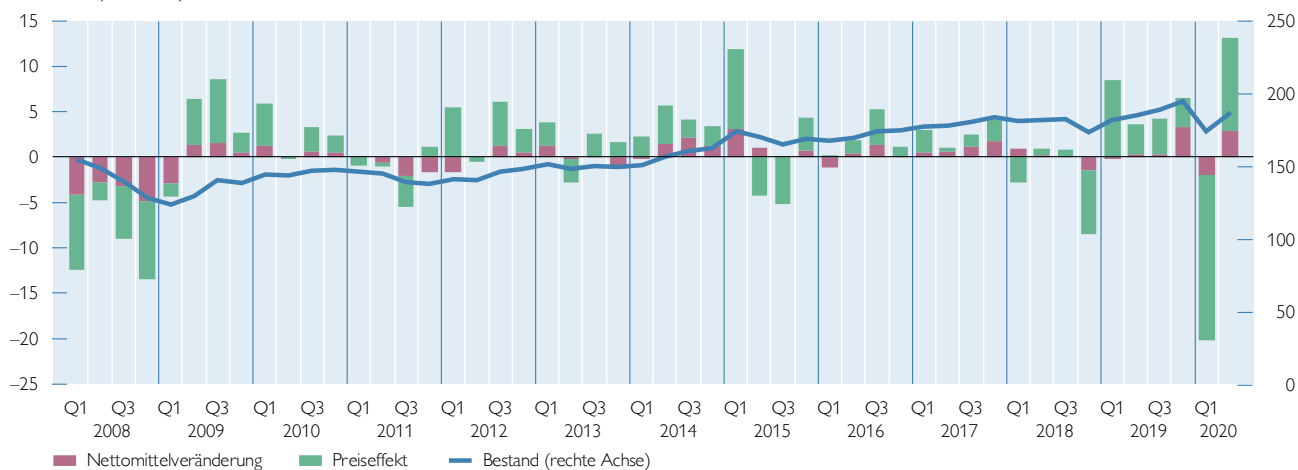
Die Entwicklung inländischer Investmentzertifikate (inklusive begebener Zertifikate der alternativen Investmentfonds gemäß AIFMG 2018, § 1 Abs. 5) war im ersten Halbjahr 2020 von beträchtlichen Kursschwankungen geprägt. Inländische Fonds erlitten einen Kursverlust von insgesamt –18,26 Mrd EUR im ersten Quartal 2020, wobei –7,1 Mrd EUR auf Aktienfonds, –8,0 Mrd EUR auf Mischfonds und –3,2 Mrd EUR auf Rentenfonds entfielen. Eine Betrachtung der Zeitreihe ab der Finanzkrise im Jahr 2008 zeigt, dass der negative Preiseffekt im ersten Quartal 2020 in seiner Intensität jedes der einzelnen Quartale im Krisenjahr 2008 übertraf. Einen Unterschied zum Jahr 2008 stellt jedoch die relativ kurze Dauer des negativen Preisschocks dar, während 2008 das Finanzsystem über das ganze Jahr hinweg eine tiefgreifende Krise durchlief. Im März 2020 verzeichneten die inländischen Investmentzertifikate einen historischen Rekordverlust mit einem negativen Preiseffekt von –16,48 Mrd EUR innerhalb eines einzelnen Monats, sowie ca. –3,27 Mrd EUR an Nettomittelabflüssen.

Eine Erholung der Kurswerte inländischer Investmentzertifikate setzte im zweiten Quartal 2020 rasch ein. Die Marktkurse der inländischen Fonds zogen bereits im April 2020 mit +6,35 Mrd EUR wieder kräftig an, zusätzlich wurden positive Nettomittelveränderungen von +1,14 Mrd EUR verzeichnet. Insgesamt konnte im zweiten Quartal 2020 +10,28 Mrd EUR von im Vorquartal erlittenen Kurswertverlusten in Höhe von –18,26 Mrd wieder aufgeholt werden. Der Nettomittelzufluss im zweiten Quartal (+2,89 Mrd EUR) überstieg den Nettomittelabfluss des Vorquartalswertes (–2 Mrd EUR) und deutet auf eine verstärkte Nachfrage der Investoren nach inländischen Fonds bei tiefstehenden Preisen hin. Inländische Misch- und Immobilienfonds konnten selbst im volatilen ersten Quartal 2020 durch positive Nettomittelveränderungen hervorstechen. Insbesondere konnten die inländischen Mischfonds im zweiten Quartal 2020 starke Zuflüsse verzeichnen. Der Marktbestand inländischer Investmentzertifikate erholte sich infolge der positiven Entwicklungen im zweiten Quartal 2020 und erreichte im Juni 2020 ein Volumen von 187,13 Mrd EUR.

Grafik 3

Entwicklung inländischer Investmentfondsanteile

in Mrd EUR (Marktwert)



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Volumen inklusive „Alternative Investmentfonds“ gemäß AIFMG 2018, § 1 Abs. 5.

Tabelle 2

Entwicklung inländischer Investmentfondszertifikate

	Bestand			Nettomittelveränderung			Kurswertveränderung		
	Q4 19	Q1 20	Q2 20	Q4 19	Q1 20	Q2 20	Q4 19	Q1 20	Q2 20
	<i>in Mrd EUR zum Marktwert</i>								
Aktienfonds	33,5	24,9	28,8	1,1	-0,8	0,7	2,0	-7,1	3,5
Immobilienfonds	9,2	9,4	9,6	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Mischfonds	83,5	76,5	82,2	2,1	0,5	1,2	1,3	-8,0	4,2
Rentenfonds	68,1	62,9	66,2	0,1	-1,8	0,8	-0,2	-3,2	2,5

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Volumen inklusive „Alternative Investmentfonds“ gemäß AIFMG 2018, § 1 Abs. 5.

Von österreichischen Gläubigern gehaltene Wertpapiere

Der Wertpapierbestand inländischer Gläubiger im Juni 2020 wird mit 393,64 Mrd EUR von verzinslichen Wertpapieren dominiert, wobei das Verhältnis zwischen inländischen Emissionen mit 193,33 Mrd EUR und ausländischen Emissionen mit 200,31 Mrd EUR relativ ausgeglichen ist. Der größte Gläubigersektor verzinslicher Wertpapiere ist der inländische Finanzsektor, im Speziellen die Zentralbank und die inländischen Kreditinstitute. Für börsennotierte Aktien ist das Verhältnis zwischen in- und ausländischen Emissionen mit 57,31 Mrd EUR zu 53,37 Mrd EUR ebenfalls relativ ausgeglichen. Für das Finanzierungsinstrument Investmentzertifikate hingegen liegt der Fokus inländischer Gläubiger primär auf inländischen Emissionen. Deren Bestand von 163,42 Mrd EUR übersteigt jenen im Ausland (84,27 Mrd EUR) deutlich. Bestände, Transaktionen sowie Preiseffekte für das erste Halbjahr 2020 sind in Form einer Übersichtstabelle für diverse Gläubigersektoren im Anhang in Tabelle 4 ersichtlich.¹⁰ Vor dem Hintergrund volatiler Preise sowie negativer wirtschaftlichen Aussichten haben vor allem inländische Kreditinstitute und private Haushalte Umschichtungen ihrer Wertpapierbestände im ersten Halbjahr 2020 vorgenommen. Inländische Kreditinstitute tätigten positive Nettotransaktionen vor allem bei den ausländischen verzinslichen Wertpapieren (+7,76 Mrd EUR), während private Haushalte netto in Investmentzertifikate (+1,67 Mrd EUR) sowie börsennotierte Aktien (+1,35 Mrd EUR) investierten. In den folgenden beiden Abschnitten werden inländische Kreditinstitute und private Haushalte als Gläubigersektoren näher beleuchtet und die jüngsten Entwicklungen mit jenen des Jahres 2008 verglichen.

Von österreichischen Kreditinstituten gehaltene Wertpapiere

Inländische Kreditinstitute stellen im Vergleich zu anderen volkswirtschaftlichen Sektoren einen der größten Gläubiger verzinslicher Wertpapiere dar (siehe Tabelle 4 im Anhang). Inländische Anleiheemissionen von Kreditinstituten, die gleichzeitig vom eigenen Kreditinstitut gehalten werden, wurden in der Statistik bereinigt. Abbildung 4 geht auf die Entwicklung der Preiseffekte und Nettotransaktionen inländischer Kreditinstitute als Gläubigersektor näher ein. Der linke Teil der

¹⁰ Kreditinstitute halten eigene Anleiheemissionen oft im Rahmen des Collateral Managements, um sie als Sicherheiten beim ESZB zu hinterlegen. Oft wird für diese Eigenbestände auch ein sogenannter Collateral Swap abgeschlossen, um andere zulässige Collaterals, wie z.B. Staatsanleihen, zu erlangen.

Abbildung 4 zeigt die Entwicklungen der Preiseffekte (nach Finanzierungsinstrument) und Nettotransaktionen (verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate in Summe) seit Ende 2018. Der rechte Teil der Abbildung stellt die Entwicklung der aggregierten Preiseffekte und Nettotransaktionen in den Jahren 2008, 2019 und dem ersten Halbjahr 2020 gegenüber. Die Finanzkrise im Jahr 2008 erreichte ihren Höhepunkt im Hinblick auf die Kurseinbrüche erst in der zweiten Jahreshälfte. Hierbei ist zu beachten, dass sich die kumulierten Preiseffekte und Nettotransaktionen im Jahr 2008¹¹ in der Abbildung aus vier Quartalen und im ersten Halbjahr 2020 nur aus zwei Quartalen zusammensetzen.

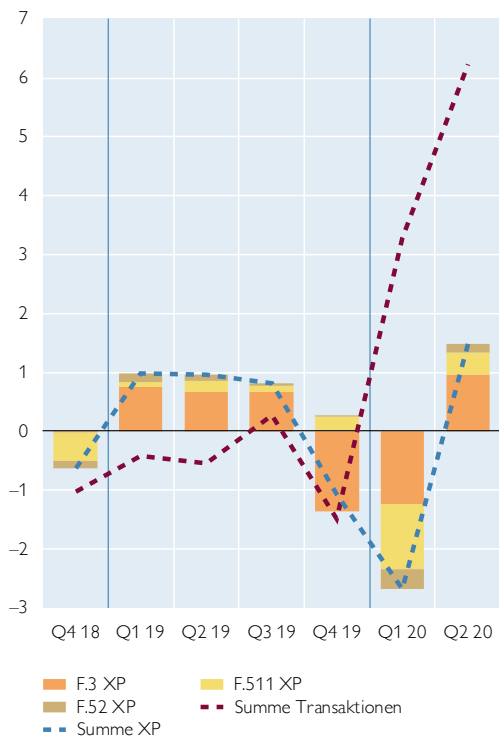
Die Kursverluste der börsennotierten Aktien und Investmentzertifikate fielen aufgrund ihres niedrigen Anteils im Portfolio der Kreditinstitute im ersten Quartal 2020 relativ schwach aus. Inländische Kreditinstitute nutzten die Krise am aktuellen Rand ähnlich wie im Jahr 2008, um hohe Nettoankäufe verzinslicher Wertpapiere zu tätigen. Bestände von Investmentzertifikaten und börsennotierten Aktien verzeichneten im ersten Halbjahr 2020 daher nur leicht negative Nettoabflüsse (–0,32 Mrd EUR für börsennotierte Aktien und –0,2 Mrd EUR für Investmentzertifikate). Der Nettoankauf an verzinslichen Wertpapieren war bereits im ersten Quartal 2020 ersichtlich und gewann im zweiten Quartal 2020 zusätzlich an Dynamik. In den ersten beiden Quartalen 2020 wurden netto +3,65 Mrd EUR bzw. +6,38 Mrd EUR an verzinslichen Wertpapieren angekauft. Eine nähere Untersuchung des Nettotransaktionsvolumens im ersten Halbjahr 2020 zeigt, dass vermehrt in ausländische Banken (+1,7 Mrd EUR) und ausländische Staatsanleihen (+2,65 Mrd EUR) investiert wurde. Im Jahr 2008 spielten hingegen Nettoankäufe inländischer Banken anleihen eine deutlich dominante Rolle (+27,48 Mrd EUR). Im Vergleich zu den beiden Vergleichsperioden wurde im Jahr 2019 für gehaltene verzinsliche Wertpapiere ein leicht negatives Nettotransaktionsvolumen in Höhe von –1,46 Mrd EUR verzeichnet.

¹¹ Aufgrund von Datenrevisionen bei Investmentzertifikaten gehalten von inländischen Gläubigern in der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung in Perioden vor 2012 ist es bei gleichbleibenden Beständen und Transaktionen zu einer größeren Verschiebung innerhalb der nichttransaktionsbedingten Veränderungen von sonstigen Veränderungen hin zu Preiseffekten gekommen. Dadurch sind vor allem im Jahr 2008 die Preiseffekte mit –28 Mrd EUR deutlich negativer als die in vorangegangenen Analysen ausgewiesenen –13,6 Mrd EUR, vgl. Wicho (2019): Grafik 4. Aktuellste Daten der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung zu Investmentzertifikaten sind auch unter <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/gesamtwirtschaftliche-finanzierungsrechnung/finanzierungsinstrumente/investmentzertifikate.html> abrufbar.

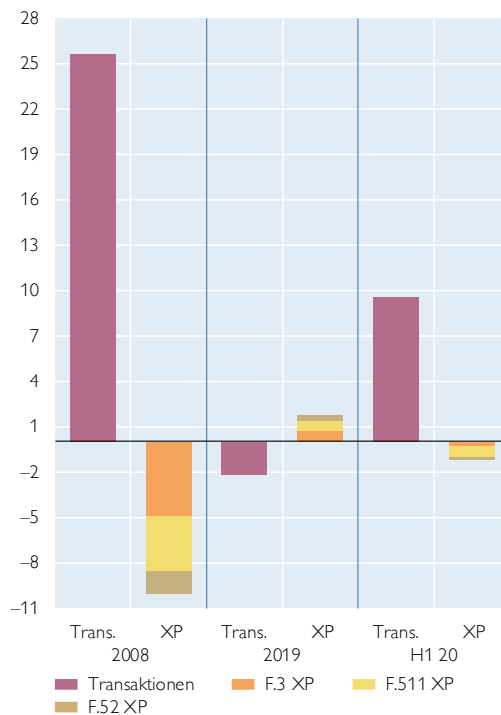
Kreditinstitute als Gläubiger

Preiseffekte und Transaktionen am aktuellen Rand Vergleich zur Finanzkrise 2008

in Mrd EUR zum Marktwert



in Mrd EUR zum Marktwert



Quelle: OeNB.

Anmerkung: F.3 = verzinsliche Wertpapiere, F.511 = börsennotierte Aktien, F.52 Investmentzertifikate, Transaktionen = Nettotransaktionen (F.3, F.511 und F.52 in Summe), XP = Preis- und Wechselkurseffekte

Von österreichischen privaten Haushalten gehaltene Wertpapiere

Ausgehend vom letzten Börsencrash im vierten Quartal 2018 kam es in den folgenden Quartalen bis hin zum Jahresende 2019 zu einem durchwegs positiven Wertzuwachs im Wertpapierbestand inländischer Haushalte. Da inländische Haushalte in ihrem Portfolio einen hohen Anteil an Investmentzertifikaten halten, kommen negative Preiseffekte vor allem in diesem Segment sowie bei börsennotierten Aktien deutlich zum Vorschein.

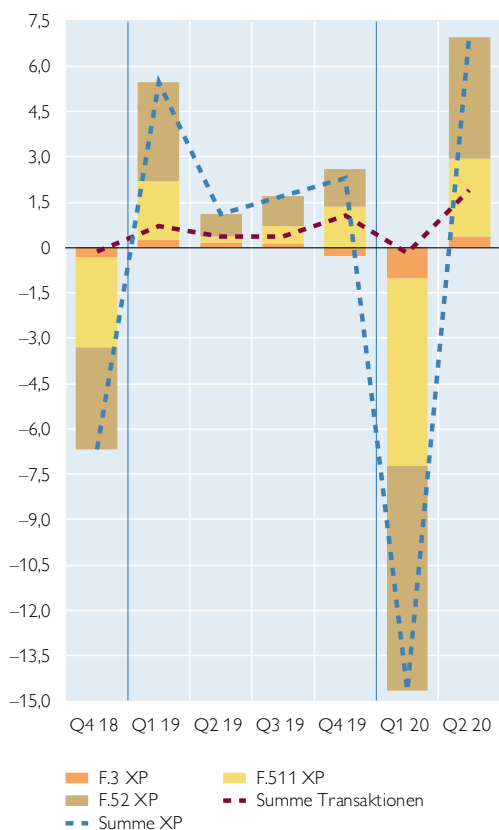
Trotz der starken Kurseinbrüche im ersten Quartal 2020 zeigten die Transaktionen der von Haushalten gehaltenen handelbaren Finanzinstrumente positive Nettosalde. Verzinsliche Wertpapiere wurden im ersten Quartal 2020 in Höhe von $-0,89$ Mrd EUR netto abgestoßen, wohingegen börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate Nettoankäufe in Höhe von $+0,47$ Mrd EUR bzw. $+0,26$ Mrd EUR verzeichnen konnten. Die positiven Nettotransaktionen zeigen, dass österreichische Haushalte im ersten Quartal 2020 die Kurseinbrüche zu Beginn der COVID-19-Pandemie bereits nutzten, um ihr Portfolio um börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate günstig aufzustocken. Dieser Trend setzte sich danach im zweiten Quartal 2020 im Zuge rasch aufholender Preise fort. Im zweiten Quartal 2020 investierten die Haushalte weiterhin vermehrt netto in Investmentzertifikate ($+1,42$ Mrd EUR) und börsennotierte Aktien ($+1,13$ Mrd EUR), während Bestände

Grafik 5

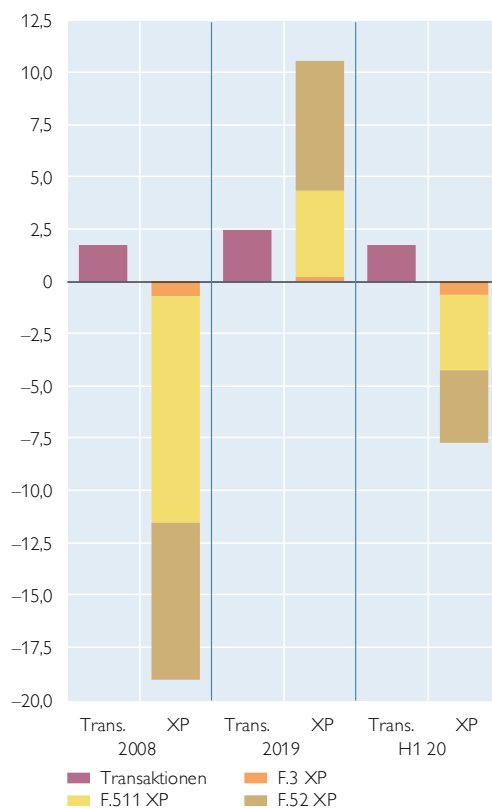
Haushalte als Gläubiger

Preiseffekte und Transaktionen am aktuellen Rand Vergleich zur Finanzkrise 2008

in Mrd EUR zum Marktwert



in Mrd EUR zum Marktwert



Quelle: OeNB.

Anmerkung: F.3 = verzinsliche Wertpapiere, F.511 = börsennotierte Aktien, F.52 Investmentzertifikate, Transaktionen = Nettotransaktionen (F.3, F.511 und F.52 in Summe), XP = Preis- und Wechselkurseffekte

verzinslicher Wertpapiere netto abgebaut wurden (-0,64 Mrd EUR). Eine nähere Untersuchung der Nettozukäufe im ersten Halbjahr 2020 zeigt, dass Nettoinvestitionen durch inländische börsennotierte Aktien von nichtfinanziellen Unternehmen (+475 Mio EUR) sowie inländische Misch- und Aktienfonds (Mischfonds: +359 Mio EUR, Aktienfonds: +326 Mio EUR) getrieben waren, wohingegen inländische Bankenanleihen in den Portfolios der Haushalte netto abgebaut wurden (-716 Mio EUR).

Aus Tabelle 3 ist ersichtlich, dass die Richtungen der Portfolioumschichtungen der Haushalte in den beiden Jahren 2008 und 2020 sehr unterschiedlich ausgeprägt waren. Während das positive Nettotransaktionsvolumen am aktuellen Rand hauptsächlich auf Nettoankäufe von Investmentzertifikaten und börsennotierten Aktien zurückführbar war, setzte sich das positive Nettotransaktionsvolumen im Jahr 2008 hauptsächlich aus größeren Nettoankäufen verzinslicher Wertpapiere zusammen (+4,7 Mrd EUR), wohingegen Investmentzertifikate im hohen Ausmaß abgestoßen wurden (-3,6 Mrd EUR). Hierbei stellen Nettoankäufe bei den inländischen Banken und Staatsanleihen in Höhe von +2,52 Mrd EUR bzw. +1,66 Mrd EUR, sowie Nettoabflüsse bei den inländischen Investmentzertifikaten (-3,55 Mrd EUR) die größten Treiber hinter der damaligen Umschichtung dar.

Tabelle 3

Nettotransaktionen Wertpapiere privater Haushalte

	2008	2019	H1 20
	<i>in Mrd EUR zum Marktwert</i>		
Verzinsliche Wertpapiere	4,70	-0,92	-1,53
Börsennotierte Aktien	0,66	0,84	1,60
Investmentzertifikate	-3,64	2,58	1,67
Gesamt	1,72	2,50	1,74

Quelle: OeNB.

Zusammenfassung

Zur Stützung der Realwirtschaft im Zuge der COVID-19-Pandemie wurde im ersten Halbjahr 2020 ein historischer Rekordwert an neu begebenen bzw. aufgestockten Staatsanleihen seit der Finanzkrise im Jahr 2008 verzeichnet. Inländische Investmentfonds verbuchten den stärksten Kurswertverlust in einem einzelnen Quartal seit dem Jahr 2008, wobei eine Erholung der Marktwerte bereits im April 2020

einsetzte und ein Großteil der Verluste im zweiten Quartal wieder ausgeglichen werden konnte. Inländische Misch- und Immobilienfonds konnten selbst in Zeiten starker Unsicherheiten positive Nettomittelveränderungen vermelden. Inländische Kreditinstitute und private Haushalte lassen sich durch Umschichtungen und positive Nettotransaktionen ihrer Wertpapierbestände am aktuellen Rand charakterisieren. Die Kreditinstitute investierten netto vermehrt in ausländische Banken- und Staatsanleihen, während im Jahr 2008 hauptsächlich inländische Banken- anleihen angekauft wurden. Ein differenziertes Bild in den beiden Jahren 2008 und 2020 ist auch bei den privaten Haushalten ersichtlich. Österreichische Haushalte nutzten die Kurseinbrüche in der COVID-19-Pandemie, um ihr Portfolio vor allem um börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate günstig aufzustocken. Im Jahr 2008 wurden hingegen inländische Investmentzertifikate noch im großen Ausmaß von privaten Haushalten zugunsten von verzinslichen Wertpapieren umgeschichtet.

Anhang

Tabelle 4

Entwicklungen handelbarer Wertpapiere im ersten Halbjahr 2020

	Gläubiger							
	Nicht-finanzielle Unternehmen	Kreditinstitute (MFI)	Investmentfonds	Versicherungen und Pensionskassen	Staat	Private Haushalte	Sonstige Sektoren im Inland ¹	Ausland
<i>in Mrd EUR zum Marktwert</i>								
H1 20 – Bestand								
Verzinsliche Wertpapiere – Inland	3,67	41,33	10,68	14,31	24,66	19,80	2,27	359,44
Verzinsliche Wertpapiere – Ausland	2,12	61,42	72,36	39,65	2,41	6,53	1,91	x
Börsennotierte Aktien – Inland	15,14	3,09	2,74	0,86	14,20	8,72	12,59	38,97
Börsennotierte Aktien – Ausland	8,57	0,76	25,23	0,06	0,00	16,57	2,18	x
Investmentzertifikate – Inland	11,25	5,40	24,50	45,91	10,60	43,88	20,34	23,36
Investmentzertifikate – Ausland	2,56	1,27	34,82	11,23	0,45	20,22	6,63	x
H1 20 – Nettotransaktionen								
Verzinsliche Wertpapiere – Inland	0,07	2,26	-0,08	-0,42	0,42	-1,66	-0,16	27,76
Verzinsliche Wertpapiere – Ausland	0,58	7,76	0,38	-0,58	-0,17	0,13	0,08	x
Börsennotierte Aktien – Inland	0,33	-0,02	1,85	-0,43	-0,01	0,41	-1,08	-0,43
Börsennotierte Aktien – Ausland	-0,10	-0,30	0,27	-0,01	-0,00	0,94	0,05	x
Investmentzertifikate – Inland	0,22	-0,12	-0,88	-0,31	0,28	0,76	0,24	1,38
Investmentzertifikate – Ausland	0,23	-0,08	-0,77	0,40	-0,06	0,92	-0,20	x
H1 20 – Preiseffekte								
Verzinsliche Wertpapiere – Inland	-0,07	-0,17	-0,00	0,15	0,78	-0,46	-0,05	4,31
Verzinsliche Wertpapiere – Ausland	-0,01	-0,10	-0,99	0,00	-0,02	-0,22	-0,06	x
Börsennotierte Aktien – Inland	-3,35	-0,35	0,92	0,54	-5,47	-2,86	-4,90	-15,58
Börsennotierte Aktien – Ausland	-0,57	0,09	-2,82	-0,01	-0,00	-1,20	-0,14	x
Investmentzertifikate – Inland	-0,46	-0,16	-1,33	-2,35	-0,34	-2,34	-0,72	-1,08
Investmentzertifikate – Ausland	-0,09	-0,02	-2,45	-0,51	-0,02	-1,09	0,91	x

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Gehaltene Bestände und Transaktionen eigener Anleiheemissionen von inländischen Kreditinstituten wurden in der Statistik bereinigt.

¹ Geldmarktfonds, Sonstige Finanzinstitute, Kredit- und Versicherungshilfsstätigkeiten, Firmeneigene Finanzierungseinrichtungen und Kapitalgeber, Private Organisationen ohne Erwerbszweck.