

# 2012 erstmals rückläufige Anleiheschuld österreichischer Emittenten

## Entwicklungen der Emissionsstatistik im Jahr 2012

Andrea Haas<sup>1</sup>

*Im Jahr 2012 waren die Nettoemissionen aller österreichischen Emittenten mit 7,9 Mrd EUR erstmals seit Erhebung der Emissionsstatistik negativ. Extrem hohen Rückgängen beim Umlauf von Bankanleihen (-20,8 Mrd EUR) standen Zuwächse bei den Nettoemissionen nichtfinanzieller Unternehmen (3,9 Mrd EUR 2011 und 5,1 Mrd EUR 2012) und des Staates (7,7 Mrd EUR 2011 und 8,1 Mrd EUR 2012) gegenüber. Im Euroraum haben sich die Nettoemissionen im Jahr 2012 im Vergleich zu 2011 zwar um mehr als die Hälfte (55,0%) reduziert, sie sind jedoch im Gegensatz zu Österreich mit 340,4 Mrd EUR im positiven Bereich geblieben*

### 1 Nettoemissionen österreichischer Emittenten

Die Nettoemissionen österreichischer Emittenten lagen kumulativ betrachtet im Jahr 2012 mit -7,9 Mrd EUR weit unter jenen des Vergleichszeitraums des Vorjahres (+8,0 Mrd EUR) bzw. der Vorjahre. Ausschlaggebend hierfür war der starke Rückgang von Bankenemissionen. In den Jahren 2000 bis 2009 haben dagegen österreichische Emittenten vergleichsweise pro Jahr durchschnittlich 27,8 Mrd EUR am Anleihemarkt per saldo aufgenommen.

Seit Erhebung der Emissionsstatistik im Jahr 1998 gab es damit erstmalig für ein Kalenderjahr negative Nettoemissionen. Bereits im Jahr 2010 hatte die Emissionstätigkeit der österreichischen Emittenten diese „magische Grenze“ nur knapp überschritten und die Nettoemissionen fielen damals auf einen historischen Tiefstwert von 52 Mio EUR. Im Jahr 2011 zeigte sich aber wieder ein deutlicher Anstieg um 7,9 Mrd EUR auf knapp 8 Mrd EUR, wobei das Nettoemissionsvolumen im Vergleich zu den vorherigen Jahren (mit Ausnahme von 2010) trotzdem verhältnismäßig gering war.

Bei Betrachtung der sektoralen Gliederung fällt vor allem eine geringere Aktivität des Bankensektors auf, wobei die Nettoemissionen seit 2009

rückläufig waren. Seit Ende 2008 ging der Umlauf von Bankschuldverschreibungen um 42,3 Mrd EUR zurück. Fast die Hälfte dieses Rückgangs ergab sich im Jahr 2012 (-20,8 Mrd EUR). Dafür verantwortlich waren vor allem die höheren Risikoaufschläge für Banken, welche die Anleihebegebung unattraktiv erscheinen ließen, sowie die großzügig zur Verfügung gestellte Zentralbankliquidität. In den fünf Jahren bevor sich die Krise auf die österreichischen Banken auswirkte (zwischen 2004 und 2008), nahmen diese netto durchschnittlich pro Jahr 25,7 Mrd EUR an Liquidität auf.

Dem extrem starken Rückgang bei Bankanleihen standen Zuwächse bei den Nettoemissionen nichtfinanzieller Unternehmen und des Staates gegenüber. Diese beiden Sektoren nützten die günstige Zinslandschaft. Dies gilt besonders für die nichtfinanziellen Unternehmen. Deren Nettoemissionen erreichten zwar nicht ihren Höchststand des Jahres 2007 (6,1 Mrd EUR), sie sind jedoch um mehr als 30% von 3,9 Mrd EUR im Jahr 2011 auf 5,1 Mrd EUR im Jahr 2012 gestiegen. Somit lieferte der Sektor nichtfinanzielle Unternehmen mit einer absoluten Veränderung von +1,2 Mrd EUR als Einziger einen bedeutenden positiven Beitrag zur Veränderung der Nettoemissionen.

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

Tabelle 1

## Entwicklung der Nettoemissionen in Österreich

	Nettoemissionen insgesamt			Absolute Veränderung		
	Insgesamt	MFI's inklusive OeNB	Nichtfinanzielle Unternehmen	Insgesamt	MFI's inklusive OeNB	Nichtfinanzielle Unternehmen
	<i>in Mio EUR</i>					
2002	17.522	11.419	22	-5.586	-2.602	-718
2003	19.458	9.229	3.712	1.936	-2.190	3.690
2004	21.951	15.893	2.734	2.493	6.664	-978
2005	28.957	19.331	4.899	7.006	3.438	2.165
2006	36.926	25.296	3.085	7.969	5.965	-1.814
2007	41.065	28.458	6.095	4.139	3.162	3.010
2008	51.330	39.694	3.255	10.265	11.236	-2.840
2009	12.183	-4.306	5.338	-39.147	-44.000	2.083
2010	52	-13.682	3.729	-12.131	-9.376	-1.609
2011	7.994	-3.519	3.899	7.942	10.163	170
2012	-7.876	-20.798	5.124	-15.870	-17.279	1.225

Quelle: OeNB.

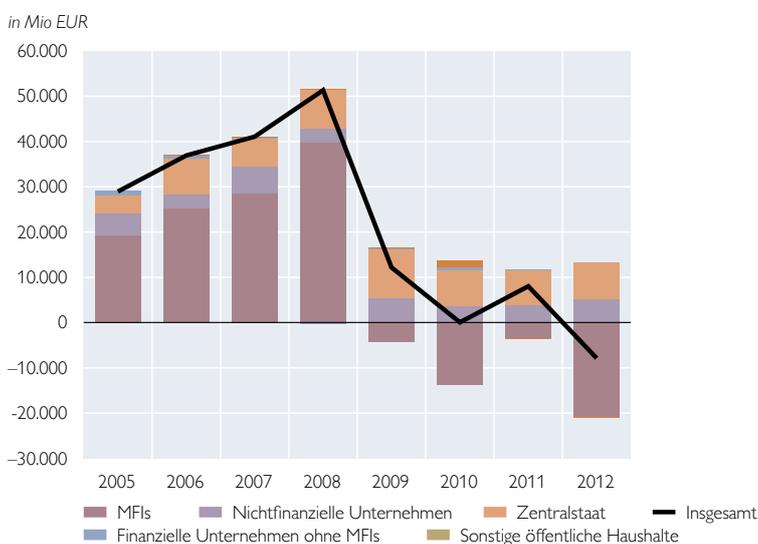
Anmerkung: MFI's = Monetäre Finanzinstitute.

## 2 Nettoemissionen von Emittenten des Euroraums

Im Euroraum haben sich die Nettoemissionen im Jahr 2012 im Vergleich zu 2011 zwar um mehr als die Hälfte (-55,0%) reduziert, sie sind jedoch im Gegensatz zu Österreich im positiven Bereich geblieben. Bei langfristiger Betrachtung zeigt sich, dass es bis zum Jahr 2008 einen stetigen Anstieg des Emissionsvolumens gab. Das Nettoemissionsvolumen hat sich somit von 474,8 Mrd EUR im Jahr 2002 auf 1.161,8 Mrd EUR im Jahr 2008 mehr als verdoppelt. Seit dem Jahr 2008 war das Volumen der Nettoemissionen mit Ausnahme des Jahres 2011 durchgehend rückläufig. Die Nettoemissionen machten mit 340,4 Mrd EUR Ende des Jahres 2012 knapp 30% des Wertes von 2008 aus. Derartig niedrige Anleiheaufnahmen gab es zuletzt im Jahr 1995.

Hauptverantwortlich für die Abnahme des Nettoemissionsvolumens ist auch im Euroraum der Bankensektor. Im gesamten Euroraum übertrafen im Jahr 2012 bei Bankenemissionen die Tilgungen die Bruttoemissionen mit 72,0 Mrd EUR. Das entspricht einem

Grafik 1  
Entwicklung der Nettoemissionen österreichischer Emittenten



Quelle: OeNB.

Anmerkung: MFI's = Monetäre Finanzinstitute.

Rückgang von 342,9 Mrd EUR im Vergleich zu 2011, als die Banken noch 270,9 Mrd EUR am Anleihemarkt aufnahmen. In den fünf Jahren vor der Krise (zwischen 2004 und 2008) nahmen die europäischen Banken am Anleihemarkt durchschnittlich per anno 370,9 Mrd EUR netto an Mitteln auf.

**Entwicklung der Nettoemissionen im Euroraum**

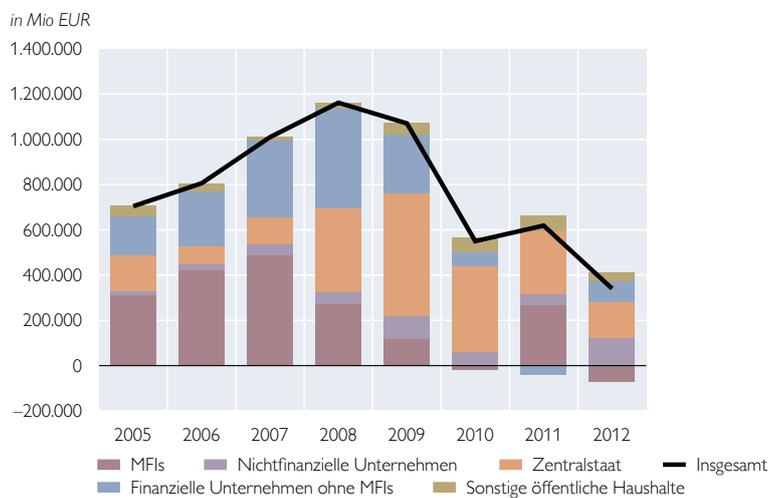
	Nettoemissionen insgesamt			Absolute Veränderung		
	Insgesamt	MFIs inklusive OeNB	Nichtfinanzielle Unternehmen	Euroraum insgesamt	MFIs inklusive OeNB	Nichtfinanzielle Unternehmen
	<i>in Mio EUR</i>					
2002	474.752	153.825	15.636	-29.105	-23.605	-73.700
2003	612.305	210.283	55.018	137.553	56.458	39.382
2004	679.006	359.458	1.310	66.700	149.174	-53.708
2005	704.501	312.063	16.152	25.495	-47.395	14.842
2006	805.627	423.592	23.422	101.126	111.530	7.270
2007	1.009.893	488.084	49.636	204.266	64.492	26.214
2008	1.161.770	271.315	54.270	151.877	-216.770	4.634
2009	1.070.314	119.734	102.172	-91.456	-151.581	47.902
2010	549.931	-16.804	59.792	-520.383	-136.538	-42.380
2011	618.987	270.907	44.838	69.056	287.711	-14.954
2012	340.414	-71.966	121.976	-278.573	-342.873	77.138

Quelle: EZB.

Anmerkung: MFIs = Monetäre Finanzinstitute.

Grafik 2

**Entwicklung der Nettoemissionen von Emittenten im Euroraum**



Quelle: EZB.

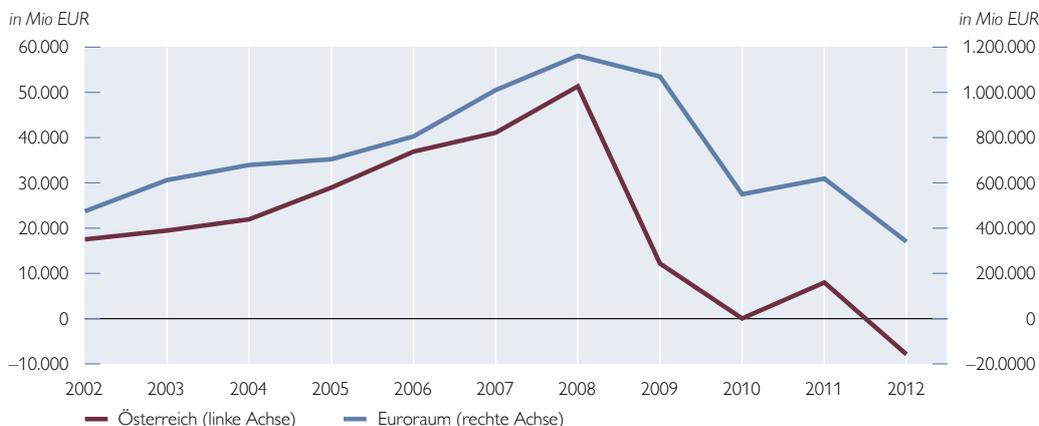
Anmerkung: MFIs = Monetäre Finanzinstitute.

Die Banken im Euroraum haben sich somit im Jahr 2012 um rund 440 Mrd EUR weniger über Anleihen refinanziert als in den Jahren vor der Krise.

Aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen stellen die nichtfinanziellen Unternehmen auch im Euroraum einen expandierenden Sektor am Anleihemarkt dar. Während von den nichtfinanziellen Unternehmen im Jahr 2011 44,8 Mrd EUR netto emittiert wurden, waren es im Vergleichszeitraum 2012 bereits 122,0 Mrd EUR. Ein derartiger Umlaufzuwachs (+77,1 Mrd EUR) von Unternehmensanleihen konnte bisher noch nie beobachtet werden. So wie in Österreich konnten nichtfinanzielle Unternehmen auch im Euroraum die günstige Zinslandschaft nützen.

Grafik 3

### Nettoemissionsvergleich zwischen Österreich und dem Euroraum



Quelle: EZB.

### 3 Wertpapierumlauf österreichischer Emittenten

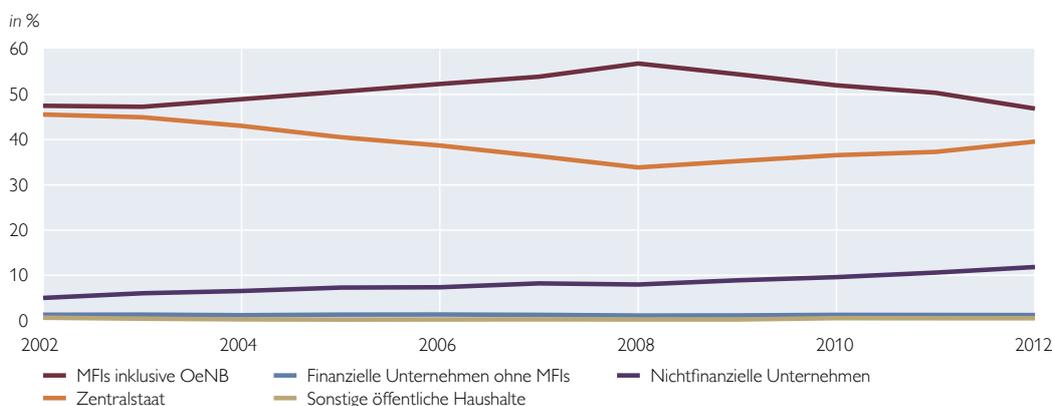
Der Wertpapierumlauf von in Österreich ansässigen Emittenten betrug Ende 2012 486,7 Mrd EUR. Im Vergleich zum Jahr 2011 ist das eine Reduktion von 1,8% auf 495,5 Mrd EUR; seit Erhebung der Emissionsstatistik gab es somit erstmals einen Rückgang des Emissionsumlaufs in Österreich. Hauptverantwortlich für diese Abnahme ist – wie schon erwähnt – der Bankensektor. Der Umlauf von Bankemissionen ging seit dem Jahr

2009 kontinuierlich zurück und lag um 35,4 Mrd EUR (13,4%) unter dem des Jahresstands von 2008.

Eine gegenteilige Entwicklung ist beim Unternehmenssektor ersichtlich. Der stetige Anstieg des Wertpapierumlaufs bescherte den nichtfinanziellen Unternehmen seit 2008 eine Zunahme von 55,8%, das ist ein Anstieg von 20,6 Mrd EUR im Jahr 2008 auf 57,6 Mrd EUR 2012. Auch der Bund war am Anleihemarkt zunehmend aktiv. Das Umlaufwachstum betrug 22,8% im angegebenen Betrachtungs-

Grafik 4

### Anteile des Wertpapierumlaufs in Österreich gegliedert nach Sektoren



Quelle: OeNB.

Anmerkung: MFI's = Monetäre Finanzinstitute.

zeitraum und stieg somit von 156,9 Mrd EUR im Jahr 2009 auf 192,6 Mrd EUR im Jahr 2012.

Aufgrund der geringen Notwendigkeit zur Inanspruchnahme marktbasierter Finanzierungsquellen, spiegelte sich die gedämpfte Aktivität des Bankensektors auch im Anteil des Umlaufs stark wider. Der Anteil der Banken am gesamten Umlauf reduzierte sich von 56,8% im Jahr 2008 auf 46,9% 2012 (-9,9 Prozentpunkte). Im selben Zeitraum hat der Anteil des Sektors nichtfinanzieller Unternehmen um 3,9 Prozentpunkte und der Bund um 5,7 Prozentpunkte zugelegt. Die nichtfinanziellen Unternehmen wuchsen mit einem Anteil von 8,0% im Jahr 2008 auf 11,8% 2012 an und der Bund erhöhte seinen Anteil am Umlauf von 33,8% im Jahr 2008 auf 39,6% 2012. Somit kann hier durchaus von einer merklichen Umschichtung gesprochen werden. Die übrigen Sektoren, finanzielle Unternehmen sowie sonstige öffentliche Haushalte, tragen einen unwe-

sentlichen Anteil zum Umlauf der Emissionen bei.

#### 4 Wertpapierumlauf von Emittenten im Euroraum

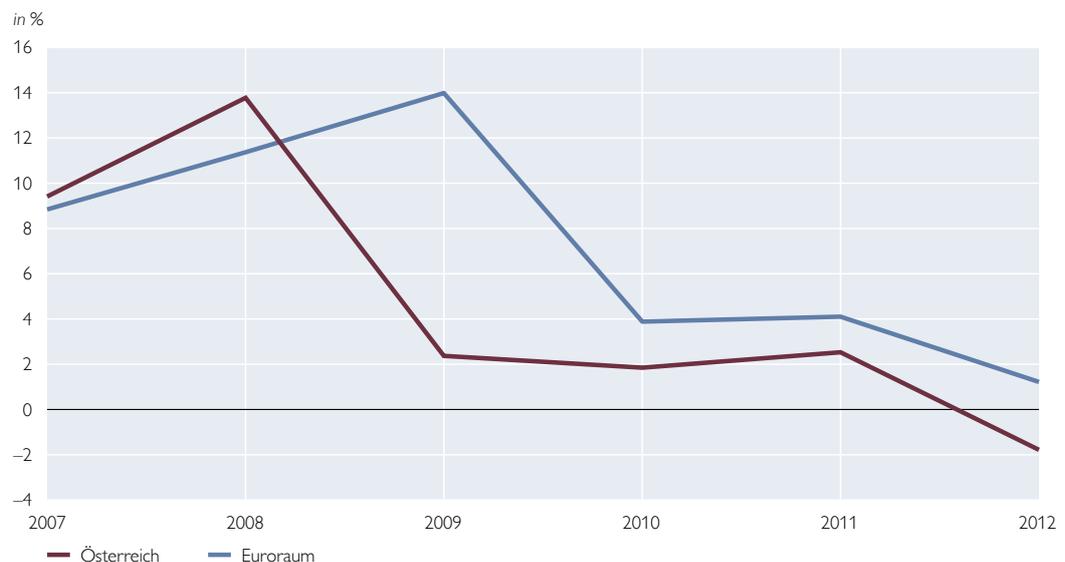
Auch im Euroraum zeigte sich die Jahreswachstumsrate des Wertpapierumlaufs mit 1,3% so niedrig wie noch nie zuvor. Im Gegensatz zu Österreich blieb die Wachstumsrate jedoch positiv. Der gesamte Umlauf wuchs lediglich von 16.522,1 Mrd EUR im Jahr 2011 auf 16.734,4 Mrd EUR 2012.

Der Bankensektor verzeichnete im Jahr 2012 einen Rückgang des Wertpapierumlaufs von 92,6 Mrd EUR, er liegt jedoch mit insgesamt 5.432,0 Mrd EUR über dem Durchschnitt der letzten sechs Jahre. Seit dem Jahr 2008 gab es einen geringen Zuwachs von 172,2 Mrd EUR (3,3%). Die Jahreswachstumsrate im Jahr 2012 lag mit 1,7% im negativen Bereich.

Die nichtfinanziellen Unternehmen hoben sich auch im Euroraum ab, wengleich der verhältnismäßige An-

Grafik 5

#### Jahreswachstumsrate des Wertpapierumlaufs – Vergleich Österreich und Euroraum



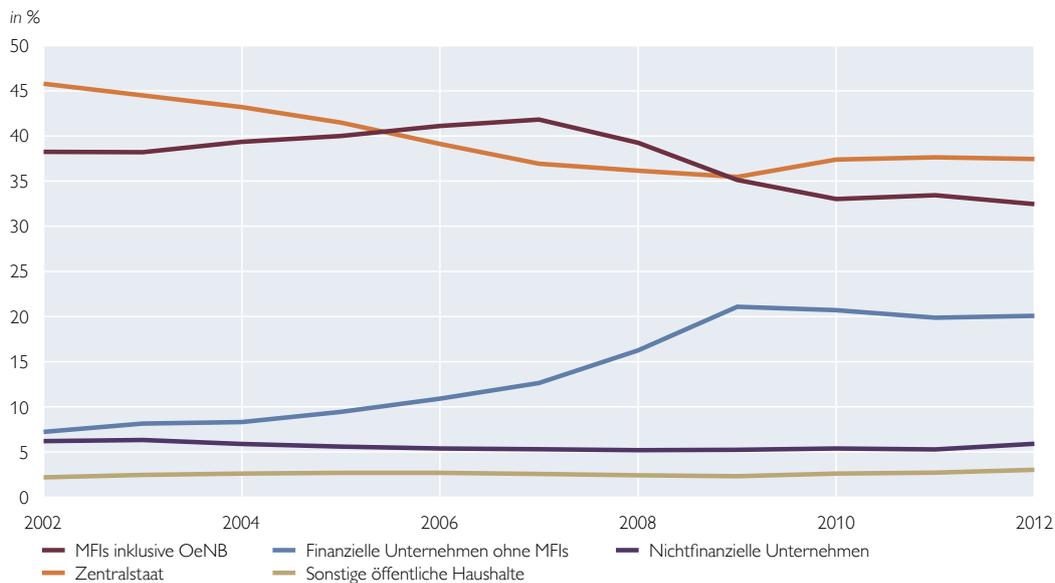
Quelle: EZB.

teil im Vergleich zu Österreich weit geringer ist. Seit dem Jahr 2005 stieg der Wertpapierumlauf in diesem Sektor dauerhaft an und erreichte im Jahr 2012 990,0 Mrd EUR. Das entspricht einem Umlaufzuwachs von 415,5 Mrd EUR bzw. 72,3%. Im Euroraum ist der öffentliche Sektor mit 6.268,4 Mrd EUR der bedeutendste Emittent. Der Anstieg von 1.421,4 Mrd EUR (29,3%) seit dem Jahr 2008 spiegelt den erhöhten Finanzierungsbedarf der Staaten des Euroraums infolge der Finanzkrise wider. Die Jahreswachstumsrate war jedoch mit 0,8% eher niedrig (2011 6.217,1 Mrd EUR).

Durch den bereits erwähnten hohen Finanzierungsbedarf der Staaten des Euroraums aufgrund der Krise nahm der öffentliche Sektor seit Ende 2009 die Rolle des größten Emittenten ein. Per Ende 2012 betrug der Anteil des öffentlichen Sektors 37,5%, gefolgt vom Bankensektor mit 32,5%. Der Anteil des Bankensektors ging in den letzten 5 Jahren um 9,4 Prozentpunkte zurück. Die finanziellen Unternehmen außerhalb des Bankensektors zeigten einen Zuwachs des Anteils am Wertpapierumlauf von 7,4% Prozentpunkten (auf 20,1% im Jahr 2012).

Grafik 6

### Anteile des Wertpapierumlaufs im Euroraum gegliedert in Sektoren



Quelle: EZB.

Anmerkung: MFIs = Monetäre Finanzinstitute.