

Haushaltssektor investiert vermehrt in Misch- und Immobilienfonds

Thomas Pöchel¹

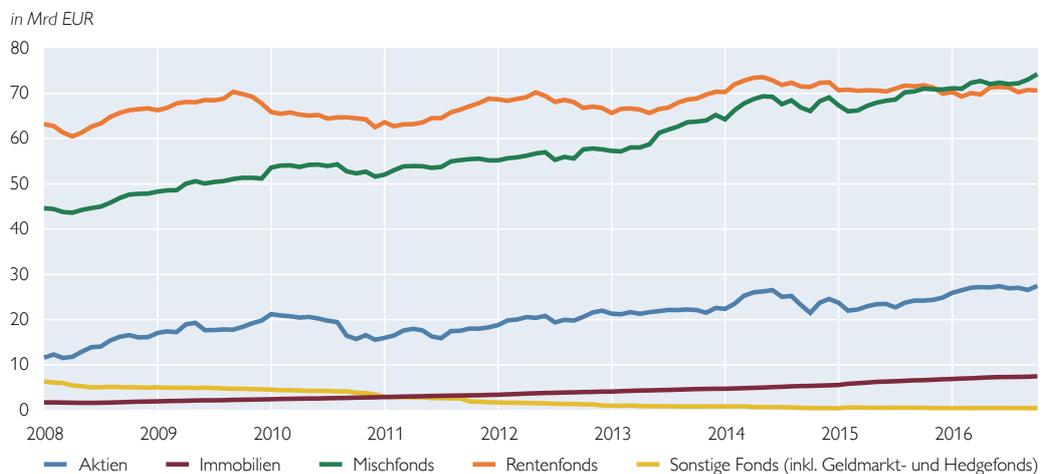
Im November 2016 überstieg das in österreichische Mischfonds veranlagte Kapital erstmals seit Beginn der Erhebungen den Vergleichswert der Rentenfonds; dieser Trend setzte sich bis September 2017 fort. Fonds mit gemischter Veranlagungsstrategie stellen somit seither die größte Anlagekategorie am Markt dar. Diese Tatsache ist vor allem auf das Investitionsverhalten des Haushaltssektors² zurückzuführen, dessen Neuinvestitionen aktuell zu großen Teilen im Mischfonds-Segment bzw. dem dynamisch wachsenden Sektor der Immobilienfonds veranlagt werden. Gleichzeitig wächst das veranlagte Fondsvolumen – trotz solider Performance der inländischen Fonds – zwar kontinuierlich, im Euroraum-Vergleich jedoch weiterhin nur unterdurchschnittlich. Erst Ende 2016 erreichte das in österreichische Investmentfonds veranlagte Kapital (in absoluten Zahlen) erstmals wieder Vorkrisen-Niveau.

1 Mischfonds lösen Rentenfonds als gefragteste Anlagekategorie ab

Ende 2016 übertraf das in österreichische Mischfonds veranlagte Kapital (gemessen am Volumen der begebenen Investmentfondsanteile) erstmals seit Erhebungsbeginn den Vergleichswert der Rentenfonds (November 2016, Rentenfonds: 69,9 Mrd EUR, Mischfonds: 70,9 Mrd EUR). Fonds mit gemischter Veranlagungsstrategie stiegen seither zur führenden Fondskategorie hierzulande auf.

Grafik 1

Begebene Anteile österreichischer Fonds nach Anlagekategorie im Zeitraum von Dezember 2008 bis September 2017



Dieser Trend wird vor allem vom Haushaltssektor getragen, dessen Neuinvestitionen zum größten Teil in Misch- sowie Immobilienfonds fließen. Gleichzeitig kann ein Investitionsabfluss seitens dieser Anleger aus dem Rentenfondssektor beobachtet werden. So stehen in den ersten drei Quartalen 2017 – allein vom

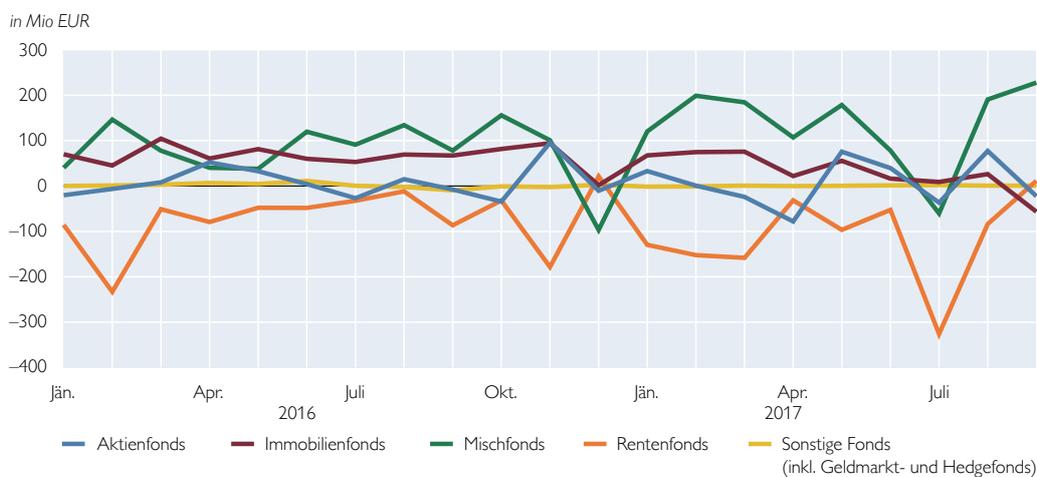
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, thomas.poechel@oenb.at.

² Private Haushalte sowie Private Organisationen ohne Erwerbszweck.

Haushaltssektor – Neuinvestitionen von 1,224 Mrd EUR in Mischfonds sowie 289 Mio EUR in Immobilienfonds Abflüsse von 1,019 Mrd EUR bei Rentenfonds gegenüber. Aktienfonds verzeichnen trotz deutlich besserer Performance (Grafik 4) (bei naturgemäß höherem Risiko) weiterhin nur geringe Zuwächse (64 Mio EUR im Vergleichszeitraum Q1 17–Q3 17). Österreichische Privatanleger, die mit 44,4 Mrd EUR rund 89 % des privat veranlagten Kapitals darstellen (September 2017), scheinen Aktienfonds weiterhin skeptisch gegenüber zu stehen.

Grafik 2

Transaktionen im Segment "Investmentzertifikate" je Anlagekategorie¹



Grafik 3

Transaktionen im Segment "Investmentzertifikate" je Anlagekategorie¹



Die institutionellen Anleger³, die mit 52,7 Mrd EUR bzw. 29 % (September 2017) neben dem Haushaltssektor (49,7 Mrd EUR bzw. 28 %) die zweite große Investorengruppe darstellen, zeigen ein anderes Verhalten. Neuinvestitionen von 896 Mio EUR in Rentenfonds (Q1 17–Q3 17) stehen 22 Mio EUR in Mischfonds gegenüber. Immobilienfonds weisen Zuflüsse von 40 Mio EUR auf, allerdings ist anhand der Größenordnung deutlich ersichtlich, dass Veranlagungen in diese weiterhin vor allem ein Trend des privaten Sektors bleiben.

2 Struktur österreichischer Investmentfondsveranlagungen

Bei genauerer Betrachtung inländischer Fondsportfolios, bestätigt sich der rückläufige Trend von Veranlagungen in Anleihen. Das in Rentenwerte investierte Volumen beträgt aktuell (September 2017) mit 82,0 Mrd EUR zwar noch immer 45,5 % des Gesamtinvestitionsvolumens, allerdings machten Anleihen im Jänner 2016 noch 84,0 Mrd EUR bzw. 50,8 % aus. Aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds sind vor allem öffentliche Anleihen deutlich rückläufig. Während österreichische Fonds Anfang 2016 noch 38,4 Mrd EUR an Staatsanleihen hielten, verringerte sich dieser Wert auf mittlerweile 34,0 Mrd EUR (September 2017). Betroffen waren hiervon (neben österreichischen Staatsanleihen) vor allem die bei inländischen Fonds weiterhin am stärksten nachgefragten Staatsanleihen aus Deutschland, Italien, Spanien und Belgien. Französische Staatsanleihen (mit rund 4,7 Mrd EUR nach inländischen Staatsanleihen die größte Position) blieben vergleichsweise stabil. Diese rückläufige Entwicklung bei Staatsanleihen ist nahezu ausschließlich transaktionsbedingt, also durch Abflüsse von Investitionen aus diesem Bereich begründet. Gleichzeitig werden verstärkt Anleihen des privaten Sektors nachgefragt. Insbesondere Schuldverschreibungen von nichtfinanziellen Unternehmen sowie anderen Finanzintermediären⁴ gerieten zunehmend in den Fokus der Fondsmanager.

Die von Immobilienfonds getätigten Investitionen in Immobilien- und Sachanlagevermögen, die mit rund 5,5 Mrd EUR (September 2017) zwar vergleichsweise geringe 3 % des insgesamt veranlagten Kapitals der gesamten Fondsindustrie darstellen, wachsen weiterhin deutlich. In diesem Zusammenhang stellen Investitionen in inländische Immobilien und Sachanlagen mit 4,2 Mrd EUR bzw. rund 75 % dieses Segments weiterhin den überwiegenden Teil dar. Größere Veranlagungsvolumina im Ausland befinden sich nur in Deutschland mit 1,1 Mrd EUR bzw. rund 20 % des gesamten Immobilien- und Sachanlagevermögens.

Gleichzeitig ist ein langsam steigendes Investitionsvolumen bei Aktien (und anderen Beteiligungspapieren) ersichtlich. So erhöhte sich das in diesem Segment veranlagte Kapital zwischen Jänner 2016 und September 2017 von 22,1 Mrd EUR auf 26,2 Mrd EUR. Dies liegt, wie oben erwähnt, jedoch größtenteils nicht an Neuinvestitionen in diese Veranlagungsform, sondern an der starken Wertentwicklung in diesem Bereich, wovon vorwiegend Aktienfonds und Mischfonds profitieren (die gemeinsam mit 25,8 Mrd EUR rund 99 % der von österreichischen Fonds gehaltenen Beteiligungspapiere besitzen).

³ Versicherungen, Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen.

⁴ ESVG 2010: Sektor 125 bis Sektor 127.

Ebenso ist weiterhin ein zunehmender Trend von Fonds-in-Fonds-Veranlagungen zu beobachten. Mit 59,2 Mrd EUR (September 2017) veranlagen österreichische Investmentfonds mittlerweile nahezu ein Drittel (32,5%) ihres Kapitals in Investmentzertifikate anderer Fonds. Im Jänner 2016 betrug dieser Anteil mit 47,8 Mrd EUR nur 28,6%.

Aktuell entfällt davon mit rund 45 % bzw. 26,6 Mrd EUR der größte Teil auf Investitionen in österreichische Fonds. Weitere große Volumina sind in Ländern mit traditionell starker Fondsindustrie wie Luxemburg (19,8 Mrd EUR bzw. 33%), Irland (6,8 Mrd EUR bzw. 11%) und Deutschland (2,5 Mrd EUR bzw. 4%) veranlagt.

Insbesondere bei Mischfonds spielen Fonds-in-Fonds-Veranlagungen mit 43,4 Mrd EUR bzw. 58% ihres Gesamtinvestitionsvolumens eine wichtige Rolle. Aber auch bei Aktien- und Rentenfonds stellen Investmentzertifikate mittlerweile 27% bzw. 11% des Portfolios dar.

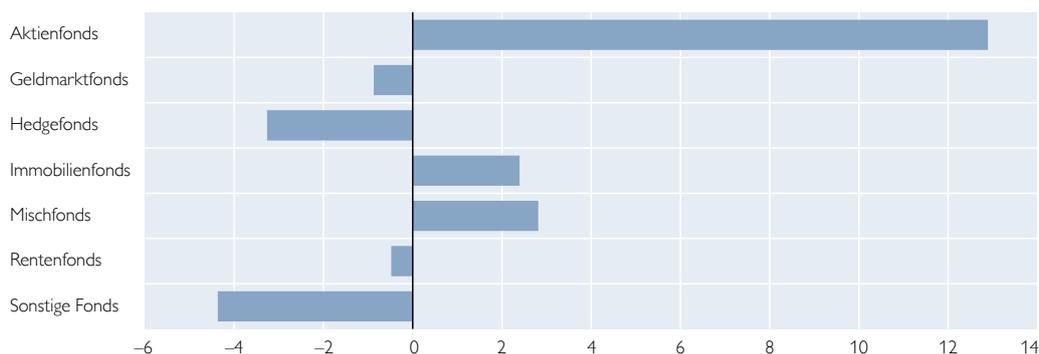
3 Performance der Fondsveranlagungen

Misch- und Immobilienfonds erzielten zwischen September 2016 und September 2017 eine Jahresperformance⁵ von 2,8% bzw. 2,4%. Rentenfonds wiesen im Vergleichszeitraum aufgrund stagnierender Kurswerte eine leicht negative Performance von -0,5% aus. Aktienfonds konnten mit 12,9% hohe Erträge erzielen, die jedoch an ein anderes Risikoprofil geknüpft sind. Geldmarktfonds verzeichneten aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds ebenfalls ein leichtes Minus von -0,9%, während der in Österreich sehr schwach ausgeprägte Markt der Hedgefonds deutlichere Verluste von -3,3% hinnehmen musste.

Grafik 4

Performance inländischer Investmentfonds je Anlagekategorie im Zeitraum von September 2016 bis September 2017

in %



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Für die Berechnung wird der Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten dividiert durch durchschnittlich gebundenes Kapital (kapitalgewichtet).

⁵ Berechnung: Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten dividiert durch durchschnittlich gebundenes Kapital, kapitalgewichtet je Anlagekategorie.

4 Entwicklung des Fondsvolumens im Vergleich zwischen Österreich und dem Euroraum

Insgesamt wächst die österreichische Fondsindustrie nur langsam. Trotz Niedrigzinsumfeld und solider Performance der inländischen Fonds stagniert der österreichische Markt im europäischen Vergleich und macht mittlerweile nur mehr etwa 1,66% des Fondsvolumens (exklusive Geldmarktfonds) des gesamten Euroraums aus. Im Jänner 2016 betrug dieser Anteil noch 1,81%.

Grafik 5

Jahreswachstumsraten Fondsvolumen – Österreich gegenüber dem Euroraum



Während das in österreichische Fonds veranlagte Volumen im ersten Halbjahr 2016 noch deutlich negative Jahreswachstumsraten aufwies, stabilisierte sich diese Entwicklung seither auf einem konstant positiven Niveau. Dennoch sind die Wachstumsraten des österreichischen Fondsvolumens im gesamten Beobachtungszeitraum deutlich geringer als die Vergleichswerte des gesamten Euroraums.

Das in österreichische Investmentfonds veranlagte Kapital hat zwar seit Ende 2016 erstmals wieder das Vorkrisen-Niveau erreicht (in absoluten Zahlen, Q2 07: 174,3 Mrd EUR, Q4 16: 174,7 Mrd EUR), der Zeitraum der Erholung war allerdings im Euroraum-Vergleich sehr lang. Dies lag nicht zuletzt am konservativen Anlageverhalten, insbesondere hinsichtlich der im Euroraum-Vergleich unterrepräsentierten Aktienfonds, die sich seit 2009 sehr rentabel entwickelten.