

# Aktien attraktiver als verzinsliche Wertpapiere

## Entwicklungen am Wertpapiermarkt im ersten Halbjahr 2015

Bianca Ullly<sup>1</sup>

Der Aktien- und Anleihemarkt war von einem Aufschwung im ersten Quartal 2015 sowie von sinkenden Aktien- und Anleihepreisen im zweiten Quartal 2015 geprägt. Per saldo erhöhten sich im ersten Halbjahr 2015 die Bestände inländischer Investoren an in- und ausländischen börsennotierten Aktien<sup>2</sup> dank positiver Preis- (+5,1 Mrd EUR) und Wechselkurseffekte (+1,6 Mrd EUR) um insgesamt +6,7 Mrd EUR bzw. +8% im Vergleich zum Endstand 2014. Inländische Investoren mussten hingegen im ersten Halbjahr 2015 Kursverluste bei ihren in- und ausländischen verzinslichen Wertpapieren in Höhe von –4,4 Mrd EUR bzw. –1,2% in Relation zum Endstand 2014 hinnehmen.

### Netto-Reduktion von Bankemissionen

Banken bauten weiterhin ihre Fremdfinanzierung mittels verzinslicher Wertpapiere ab. Die marktbewerteten Bestände inländischer Bankanleihen reduzierten sich im ersten Halbjahr 2015 aufgrund von Tilgungen um 10,1 Mrd EUR. Das geringere Angebot trug besonders bei Haushalten<sup>3</sup> zu negativen Nettotransaktionen in Höhe von –2 Mrd EUR (davon 1,5 Mrd EUR Nettotilgungen) bei. Das entspricht einem Rückgang in Relation zum Endstand 2014 von –7,6%. Teile des freigewordenen Kapitals dürften in Investmentfondsanteile geflossen sein: Die

Haushalte erhöhten im ersten Halbjahr 2015 ihre Bestände an in- und ausländischen Investmentfondsanteilen transaktionsbedingt um +1,4 Mrd EUR bzw. +1 Mrd EUR. Ausländische Investoren reduzierten den Bestand an inländischen Bankanleihen um –9,2 Mrd EUR bzw. –8,7% in Relation zum Endstand 2014. Neben dem stark verringerten Angebot von Bankanleihen müssen Investoren aufgrund der aktuellen Niedrigzinsphase mit einer geringeren Kuponzahlung und somit einer schlechteren Verzinsung als bisher rechnen.

Ähnlich wie bei inländischen Bankanleihen reduzierte sich das Engagement inländischer Investoren auch bei ausländischen Bankanleihen, was durch Nettoabflüsse in Höhe von –3,7 Mrd EUR bzw. –6,8% in Relation zum Endstand 2014 zum Ausdruck kommt. In diesem Segment verzeichneten die inländischen Kreditinstitute die höchsten negativen Nettotransaktionen in Höhe von –2 Mrd EUR. Das entsprach einem 10-prozentigen transaktionsbedingten Rückgang in Relation zum Endstand 2014.

### Große Umsätze bei Staatsanleihen

Im Gegensatz zum Bankensektor finanzierte sich der inländische Staatssektornach wie vor stark durch verzinsliche Wertpapiere, wodurch sich das Volumen inländischer Staatsanleihen<sup>4</sup> trans-

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

<sup>2</sup> Exklusive Auslandsbeteiligungen mit über 10-Prozent-Anteil (Direktinvestitionen).

<sup>3</sup> Private Haushalte inklusive private Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>4</sup> Unter Staatsanleihen versteht man alle verzinslichen Wertpapieremissionen des volkswirtschaftlichen Sektors Staat: Bund, Länder, Gemeinden sowie Sozialversicherungen inkl. dem Staatssektor zugeordnete Einheiten wie z. B. ÖBB-Infrastruktur AG, HETA ASSET RESOLUTION AG oder Bundesimmobilien-gesellschaft m.b.H.

aktionsbedingt im ersten Halbjahr 2015 um +11,3 Mrd EUR erhöhte. Die höchsten inländischen Nettotransaktionen in Höhe von rund 5 Mrd EUR tätigte die Zentralbank. Grund dafür ist das Public Sector Purchase Programme (PSPP) der EZB, besser bekannt als „Quantitative Easing“. Neben der Zentralbank zeigten ausländische Investoren nach wie vor starkes Interesse an inländischen Staatsanleihen mit Nettozuflüssen in Höhe von +5,5 Mrd EUR.

Die marktbewerteten Endstände inländischer Staatsanleihen stiegen im ersten Quartal 2015 aufgrund von positiven Preis- (+6,7 Mrd EUR) und Wechselkurseffekten (+1,3 Mrd EUR) um +8,1 Mrd EUR bzw. +3,9% in Relation zum Endstand 2014. Ab April 2015 gab es jedoch einen Abwärtstrend mit negativen Preis- und Wechselkursentwicklungen in Höhe von –15 Mrd EUR bzw. –5% in Relation zum Endstand im März 2015. Diese negative Kursentwicklung im zweiten Quartal 2015 könnte teilweise auf die (zu früh) erwartete Zinserhöhung durch die Fed zurückzuführen sein. Als Konsequenz aus den sinkenden Marktpreisen stiegen die Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen von 0,54% Ende Jänner 2015 auf 1,06% Ende Juni 2015.

### **Börsennotierte Aktien erlebten nach dem Aufschwung im ersten Quartal 2015 eine Kurskorrektur**

Der in- und ausländische Aktienmarkt war im ersten Halbjahr 2015 von einem anfänglichen Aufschwung – teilweise bedingt durch den fallenden Ölpreis – gefolgt von einer durch die weltweit schwache Wirtschaftsentwicklung bedingte Kurskorrektur im zweiten Quartal 2015 geprägt. Auch die Haushalte profitierten von diesem Aufschwung im ersten Quartal. Sie lukrier-

ten Preisgewinne in Höhe von +1,3 Mrd EUR dank inländischer Aktien sowie ein Plus von 0,9 Mrd EUR an Bewertungseffekten (davon Wechselkurseffekte in Höhe von 0,6 Mrd EUR sowie Preiseffekte in Höhe von 1 Mrd EUR) dank ausländischer Aktien. Die Bestände der Haushalte an inländischen börsennotierten Aktien des Finanzsektors erhöhten sich alleine im Jänner 2015 aufgrund von Marktpreisentwicklungen um knapp +16% in Relation zum Endstand 2014. Trotz negativer Kurswerteffekte im zweiten Quartal 2015 (–0,4 Mrd EUR bei inländischen sowie –0,7 Mrd EUR bei ausländischen Aktien) war das erste Halbjahr 2015 in Summe mit positiven Kurswerteffekten in Höhe von +1,8 Mrd EUR (+9% in Relation zum Endstand 2014) für die Haushalte erfolgreich.

### **Neues statistisches Angebot zum Thema Wertpapiere**

Neben den bisher verfügbaren Internettabellen der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung bietet die OeNB ab November 2015 detaillierte Internettabellen im Bereich Portfolioinvestitionen an. Für die Finanzierungsinstrumente börsennotierte Aktien, Investmentfondsanteile sowie kurz- und langfristige verzinsliche Wertpapiere werden ab 2006 Quartalsdaten für Portfolioinvestitions-Forderungen (global und regional) sowie Portfolioinvestitions-Verbindlichkeiten (global) publiziert. Zusätzlich zu Flüssen (Zahlungsbilanz) und Beständen (Internationale Vermögensposition) enthalten die Tabellen Daten zu Preis- und Wechselkurseffekten ab 2010.

Sie finden das Angebot auf unserer Webseite [www.oenb.at](http://www.oenb.at) unter dem Punkt „Statistik“ – „Standardisierte Tabellen“ – „Außenwirtschaft“ – „Portfolioinvestitionen“.