

Zur Entwicklung der Bestände heimischer Staatsanleihen der Banken im Euro-Raum

Die Lage des Bankensektors ist derzeit in vielen Mitgliedsländern des Euro-Raums durch Bilanzbereinigungen sowie andauernde Entschuldungsprozesse geprägt. In den auf Länderebene konsolidierten Bankbilanzen hat dies neben Verschiebungen in der Refinanzierungsstruktur der Banken auch zu Veränderungen auf der Aktivseite geführt. Während etwa die Forderungen gegenüber Ausländern oder die Buchkredite an private Nichtbanken aus dem Euro-Raum zurückgingen, sind die Bestände heimischer Staatsanleihen der Banken in den meisten Ländern des Euro-Raums angewachsen.

Zeitlich fällt ein Gutteil der Ausweitung der Wertpapierkredite an den Staat mit der Bereitstellung der Langfristender mit dreijähriger Laufzeit Ende 2011/Anfang 2012 zusammen.¹⁾ Jedoch haben insbesondere die Banken in Spanien und Italien auch danach kontinuierlich Staatsanleihen erworben. So nahmen die von italienischen Banken gehaltenen heimischen Staatsanleihen von 240 Mrd € Ende November 2011 auf 415 Mrd € Ende September 2013 zu (+73%), spanische Banken steigerten ihre Bestände spanischer Staatsanleihen im selben Zeitraum um 81% von 165 Mrd € auf 299 Mrd €.²⁾ Auch irische (+60%) und portugiesische Banken (+51%) erwarben verstärkt heimische Staatsanleihen, während die Zuwächse bei den Kreditinstituten aus Deutschland und Frankreich merklich schwächer ausfielen (16% bzw. 14%). Grie-

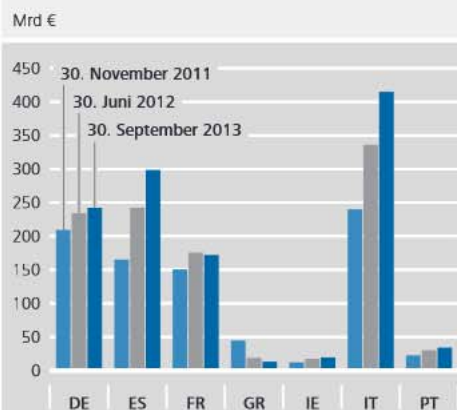
chische Banken wiesen zuletzt einen deutlich geringeren Bestand als noch vor knapp zwei Jahren aus, was jedoch zu großen Teilen auf statistische Sonder- und Bewertungseffekte wie den Schuldenschnitt im März 2012 zurückgeht.

Durch diese Entwicklung ist die wechselseitige Abhängigkeit von Banken- und Staatssektor insbesondere in jenen Ländern gestiegen, in denen die Verflechtungen bereits zu Beginn des hier betrachteten Zeitraums besonders hoch waren. So lag der Anteil heimischer Staatsanleihen an der gesamten Bilanzsumme der Banken in Italien und Spanien mit 6% und 4,7% schon vor dem ersten Dreijahrestender im November 2011 deutlich über dem (gewichteten) Durchschnitt des Euro-Raums von 3,0%. Bis September dieses Jahres stiegen diese Anteile auf 10,1% und 9,1%. Mit 6,6% liegt auch der Anteil portugiesischer Banken am aktuellen Rand deutlich über dem (ge-

1 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Umfangreiche Staatsanleihekäufe durch Eurosystem und Geschäftsbanken, Monatsbericht, Mai 2012, S. 32.

2 Änderungen der Bestände können sich auch aus Bewertungseffekten und statistischen Sondereffekten, wie der Reklassifizierung einer Bank im Zuge des Abwicklungsprozesses ergeben. Eine Bereinigung um solche Effekte liefert jedoch ähnliche Ergebnisse.

Vom nationalen MFI-Sektor¹⁾ gehaltene Bestände heimischer Staatsanleihen



Quelle: EZB. * Ohne ESZB.
 Deutsche Bundesbank

wichteten) Durchschnitt des Euro-Raums (4,3%).³⁾

Neben der Möglichkeit, Staatsanleihen als Sicherheit bei Refinanzierungsgeschäften zu hinterlegen und Zinsgewinne durch Carry-Trades zu realisieren, dürften die Anleihekäufe der Banken auch durch generelle Risiko- und Renditeüberlegungen motiviert gewesen sein. Dabei dürfte auch die niedrige Risikogewichtung der Anleihen im Rahmen der erhöhten Eigenkapitalanforderungen eine Rolle gespielt haben. So erwarben in Italien und Spanien ansässige Banken in den ersten sechs Monaten dieses Jahres erneut in großem Umfang Schuldtitel des jeweiligen Landes, während gleichzeitig vor allem die spanischen Banken in größerem Umfang von der Option Gebrauch machten, die im Rahmen der Dreijahrestender aufgenommene Liquidität vorzeitig ans Eurosystem zurückzugeben. Darüber hinaus führten die Banken in Italien, Spanien, Portugal, Irland und Deutschland seit Ende 2011 auch ihre Finanzierung über Bankschuldverschreibungen in großem Umfang zurück.

Trotz eines Rückgangs am aktuellen Rand sind die Staatsanleihebestände der Banken in den betrachteten Ländern seit Beginn des Jahres insgesamt entweder gestiegen oder zumindest weniger stark gesunken als die ausstehenden Mittel aus den Dreijahrestendern. Daraus folgt, dass die vorzeitigen Rückzahlungen der Dreijahrestender sowie die Nettotilgungen der Bankschuldverschreibungen zumindest teilweise durch andere Refinanzierungsquellen ersetzt oder aber durch einen verstärkten Abbau anderer Positionen auf der Aktivseite der Bankbilanzen finanziert wurden. Die jeweils auf nationaler Ebene konsolidierten Bankbilanzen weisen darauf hin, dass dies sowohl durch Zuflüsse bei den kurzfristigen Einlagen als auch durch einen Rückgang der

Buchkredite an den Privatsektor geschehen ist. Letzteres war vor allem in den südlichen Peripheriestaaten Spanien, Italien und Portugal der Fall, wo der Rückgang der Buchkredite an den Privatsektor betragsmäßig etwa 90% der gesunkenen Refinanzierung über längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und Bankschuldverschreibungen entsprach. Im Euro-Raum als Ganzes hingegen verteilte sich die Finanzierung gleichmäßiger über Aktiv- und Passivpositionen, wobei Einlagenzuflüsse und der Abbau von Buchkrediten sich mit jeweils etwas über 20% die Waage hielten. Zudem ist in allen betrachteten Ländern auch ein Rückgang der Buchkredite an inländische öffentliche Haushalte erkennbar, sodass ein Teil der gestiegenen Staatsanleihebestände auf die Substitution von Buch- durch Wertpapierkredite zurückzuführen ist. So standen den von spanischen Banken seit Januar erworbenen heimischen Staatsanleihen in Höhe von gut 45 Mrd € gleichzeitig Nettotilgungen bei den Buchkrediten an den spanischen Staat von etwa 15 Mrd € gegenüber, was einer Substitutionsrate von 37% entspricht. Für Italien und Portugal war das Verhältnis von Nettotilgungen bei den Buchkrediten zu Wertpapierkrediten an den Staat mit etwa 14% deutlich niedriger, während in Deutschland, Irland, Griechenland und Frankreich sowohl die Wertpapier- als auch die Buchkredite an den Staat seit Jahresbeginn per saldo sanken.

³⁾ Damit hielten spanische Kreditinstitute im zweiten Vierteljahr 2013 41% der gesamten ausstehenden spanischen Staatsanleihen, portugiesische und italienische Banken immerhin noch 27% und 24% der Anleihen ihres jeweiligen Heimatlandes (Irland: 16%, Deutschland: 15%).