



Issuer Guide 2024 – Down Under

NORD/LB Floor Research

November 2024

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2024

Down Under

Autoren

Dr. Norman Rudschuck, CIAA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Managing Director
norman.rudschuck@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
lukas-finn.frese@nordlb.de

Mit Unterstützung von

Maximilian Lingenfelser und Tim Bräunl

Inhalt

Konstitutionelle Rahmenbedingungen	3
Der Status von Staaten und Territorien und die Verbindung zur Zentralregierung	3
Das australische Finanzausgleichssystem	6
Das Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership	9
Verhandlungen über Freihandelsabkommen mit der EU	11
Regulatorische Rahmenbedingungen für australische Bundesstaaten und Territorien	12
Die Risikogewichtung	12
Die LCR-Klassifizierung	14
Die NSFR-Klassifizierung	14
Die Solvency II-Klassifizierung	15
Australian Prudential Regulation Authority	17
Australische Volkswirtschaft	18
Einschub: Neuseeländische Volkswirtschaft	20
Haushalts- und Schuldenentwicklung im Überblick	21
Australische Sub-Sovereigns und deutsche Länder im Vergleich	25
Refinanzierung australischer Sub-Sovereigns	28
Fundingstrategien	28
Entwicklung der Emissionsvolumina	29
Australische Staaten und Territorien	31
Anleihen australischer Staaten und Territorien im Überblick	31
New South Wales	33
Victoria	35
Queensland	37
South Australia	37
Western Australia	40
Tasmania	41
Northern Territory	42
Australian Capital Territory	43
Neuseeland – Der kleine Nachbar Australiens	44
Konstitutionelle Rahmenbedingungen Neuseelands	44
Regulatorische Rahmenbedingungen in Neuseeland	46
Auckland Council (NZ)	47
Anhang	49
Ratingübersicht	49
Übersicht nach Haushalts- und Wirtschaftskennzahlen	49
Publikationen im Überblick	52
Ansprechpartner in der NORD/LB	53

Konstitutionelle Rahmenbedingungen: Der Status von Staaten und Territorien und die Verbindung zur Zentralregierung

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Lukas-Finn Frese

Organisation als Föderalstaat

Die föderale Struktur Australiens entstand mit der Gründung des Commonwealth of Australia im Jahr 1901, welcher 1907 die nahezu vollständige Unabhängigkeit von Großbritannien erhielt. Die Idee einer Vereinigung der Kolonien entwickelte sich im 19. Jahrhundert vor allem aus dem Bedürfnis nach einer einheitlichen Verteidigungsstrategie, einer koordinierten Außenpolitik sowie der Schaffung eines gemeinsamen Handelsraums. In der Gegenwart besteht der Föderalstaat Australien aus sechs Bundesstaaten und drei Territorien. Während die sechs Bundesstaaten in der Verfassung verankert sind und größere Autonomie, insbesondere in den Bereichen Bildung, Gesundheitsversorgung und innerstaatliche Infrastruktur, besitzen, haben die Territorien weniger verfassungsmäßige Unabhängigkeit. Sie sind laut Verfassung direkt dem australischen Parlament unterstellt, welches dort die volle legislative Gewalt ausübt, verfügen jedoch über stimmberechtigte Abgeordnete und Senatoren im australischen Parlament. Während die kontinentalen Territorien jedoch eigene Verwaltungen besitzen, mit [Ausnahme des Jervis Bay Territoriums](#), werden Außengebiete direkt von der Bundesregierung verwaltet. Die australische Verfassung definiert für jede der drei Verwaltungsebenen genaue Aufgabenbereiche.

Kompetenzverteilung gemäß der australischen Verfassung (Beispiele)

Zentralregierung	Staaten	Lokale Gebietskörperschaften
Finanzwesen	Gesundheitswesen	Müllentsorgung
Außenpolitik	Öffentliche Ordnung	Lokaler Straßenbau
Verteidigung	Intrastaatliches Transportwesen	Stadtplanung
Internationaler Handel und Gewerbe	Rohstoffe	Vorschulische Bildung
Familienrecht	Landwirtschaft	
Sozialsicherungssystem	Sport	
Immigration	Elektrizität, Wasser und Gas	
Telekommunikation	Schulbildung	
Umwelt		
Hochschulbildung		

Quelle: Parliament of New South Wales, NORD/LB Floor Research

Status der Bundesstaaten

Die australische Verfassung teilt die Steuerbefugnisse zwischen der Zentralregierung und den Sub-Sovereigns auf. Dabei liegt die Erhebung direkter Steuern – wie der Einkommensteuer, der Körperschaftsteuer sowie der landesweiten Mehrwertsteuer – in der Zuständigkeit der Zentralregierung. Im Jahr 2023 konnte die Zentralregierung durch diese Steuerquellen Einnahmen i.H.v. rund AUD 618 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 382 Mrd.) generieren, was etwa 81,8% der gesamten Steuereinnahmen auf allen Regierungsebenen ausmachte. Im Vergleich dazu entfielen lediglich 15,3% der gesamten Steuereinnahmen direkt auf die Bundesstaaten und Territorien. Diese Diskrepanz verdeutlicht die eingeschränkte finanzpolitische Autonomie der subnationalen Ebenen, da sie in erheblichem Maße auf finanzielle Transfers von der Zentralregierung angewiesen sind. Diese finanzielle Abhängigkeit der Sub-Sovereigns hat zur Folge, dass der Bund eine zentrale Rolle bei der Mittelverteilung und Steuerpolitik spielt. Trotz der geringen Steuerhoheit sind die subnationalen Regierungen jedoch für wesentliche Dienstleistungen wie Gesundheit, Bildung und Infrastruktur verantwortlich, was die Bedeutung der finanziellen Transfers weiter erhöht.

Staatshilfen während Krisenzeiten

Während der Jahre 2008/09 und der folgenden Staatsschuldenkrise geriet insbesondere der Kapitalmarkt für Staatsanleihen unter Druck. Um negative Auswirkungen auf die Refinanzierungstätigkeit der australischen Sub-Sovereigns zu mindern, legte die australische Regierung ein Garantieprogramm auf. Die [Guarantee of State and Territory Borrowing](#) wurde am 25. März 2009 beschlossen. Darin garantierte der australische Staat für Bonds, welche durch Bundesstaaten und Territorien emittiert worden. Welche Bonds konkret unter die Garantie fielen, entschied der jeweilige Bundesstaat. Für die Inanspruchnahme der Garantie wurde eine Gebühr von 15-35bp fällig, wobei die Höhe der Gebühr über das Rating der Sub-Sovereigns festgelegt wurde. Das Programm griff jedoch nur für Anleihen, die in der Heimatwährung AUD emittiert wurden. Bereits am 07. Februar 2010 gab die Regierung bekannt, das Programm zum 31. Dezember 2010 einzustellen. Bis Ende des Garantieprogramms nahmen lediglich New South Wales sowie Queensland das Paket in Anspruch. Während der COVID-19-Pandemie implementierte die australische Regierung primär fiskalpolitische Maßnahmen zur Abfederung der adversen wirtschaftlichen Auswirkungen. Das JobKeeper-Programm beispielsweise bot Lohnsubventionen zur Sicherung von Arbeitsplätzen, während über das JobSeeker-Programm die Sozialleistungen für Arbeitslose temporär erhöht wurden. Zusätzlich wurden Steuererleichterungen und Zuschüsse eingeführt, um Investitionen zu fördern und die Liquidität von Unternehmen zu gewährleisten. Auch das Gesundheitssystem profitierte von signifikanten finanziellen Mitteln für Testkapazitäten, Impfstoffe und Krankenhäuser. Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) erhielten darüber hinaus Zugang zu staatlich garantierten Krediten, um deren Refinanzierung zu erleichtern. Im Gegensatz zur Finanzkrise 2008/09 setzte die Regierung während dieser Periode jedoch kein explizites Garantieprogramm für Anleihen auf. Stattdessen spielte die Reserve Bank of Australia (RBA) eine zentrale Rolle bei der Stabilisierung der Finanzmärkte durch die Implementierung des sogenannten Bond Purchase Programs (BPP). Ziel des BPP war es, langfristige Zinssätze niedrig und die Refinanzierungsbedingungen für australische Emittenten, insbesondere von Bundesstaaten und Territorien, auf einem stabilen Niveau zu halten. Das Programm lief von November 2020 bis Februar 2022 und beinhaltete den Kauf australischer Staats-, Bundesstaats- und Territorialanleihen mit einem Gesamtwert i.H.v. AUD 281 Mrd. Nach eigenen Angaben der RBA führte das BPP zu einer Verringerung der langfristigen Umlaufrenditen australischer Staatspapiere von rund 30bp. Neben dem Einsatz weiterer Instrumente habe das Programm somit erfolgreich zur Senkung der Refinanzierungskosten für die Emittenten beigetragen.

Die Verbindung zur Zentralregierung

Nach unserem Verständnis besteht haftungsseitig keine explizite Garantie zwischen der australischen Zentralregierung und ihren Staaten oder Territorien. Art. 105 der australischen Verfassung regelt eine potenzielle finanzielle Unterstützung für Staaten im Falle einer Schieflage, formelle Details zu Vereinbarungen zur Übernahme von Schulden der Staaten durch die Zentralregierung sind in Art. 105A geregelt: So *kann* das australische Parlament öffentliche Schulden von Staaten proportional entsprechend zur jeweiligen Bevölkerung übernehmen und diese Schulden (oder einen Teil davon) umwandeln, prolongieren oder konsolidieren. Die Staaten wiederum *sollen* für die von der Zentralregierung übernommenen Schulden Kompensation leisten. Dies könne in der Form erfolgen, dass der Zentralstaat die für die übernommenen Schulden zu zahlenden Zinsen vom Überschuss der Zuweisungsmasse (im Zuge des Finanzföderalismus) an den jeweiligen Staat abzieht respektive einbehält. Sollte dieser Überschuss nicht ausreichend oder kein Überschuss vorhanden sein, können die anderen Bundesstaaten prinzipiell zur Tilgung des Fehlbetrags herangezogen werden. Insgesamt besteht jedoch keine explizite Verpflichtung zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit einzelner Staaten bzw. zur zwingenden Übernahme der Schulden.

Parlamentswahlen in Australien

Das Parlament Australiens basiert auf einem föderalen System, das dem britischen Westminster-Modell nachempfunden ist. Es setzt sich aus zwei Kammern zusammen: dem Repräsentantenhaus und dem Senat. Das Repräsentantenhaus, auch Unterhaus genannt, besteht aus 151 Mitgliedern, die alle drei Jahre gewählt werden. Die Sitze werden proportional zur Bevölkerungsgröße auf die Bundesstaaten verteilt, wobei jeder Abgeordnete einen Wahlkreis repräsentiert. Der Senat als Oberhaus umfasst 76 Senatoren, wobei jeder der sechs Bundesstaaten zwölf Vertreter stellt. Die Territorien entsenden jeweils zwei Senatoren. Die Amtszeit der Senatoren beträgt sechs Jahre, wobei alle drei Jahre die Hälfte der Sitze neu besetzt wird. Über dem Parlament steht der Generalgouverneur als Vertretung des britischen Monarchen, in Personalunion sowohl Staatsoberhaupt als auch König von Australien. Seine Rolle ist größtenteils zeremoniell, obwohl er theoretisch das Parlament auflösen und Neuwahlen ansetzen kann. Der Generalgouverneur ist de jure das höchste australische Exekutivorgan, zudem ist dieser Präsident des Federal Executive Councils und oberster Kommandant der australischen Streitkräfte. Zu seinen Aufgaben gehört die Ernennung von Ministern, Richtern und Botschaftern. Obwohl die Verfassung den Generalgouverneur mit umfangreicher Macht ausstattet, handelt er – in Übereinstimmung mit dem Westminster-System – mit wenigen Ausnahmen nur auf „advice“ des Premierministers und dessen Kabinetts. Die letzten Parlamentswahlen fanden am 21. Mai 2022 statt und führten zu einem bedeutenden Machtwechsel. Die bis dato oppositionelle Australian Labor Party (ALP), unter der Führung von Anthony Albanese, konnte die Wahl gegen die seit 2013 regierende Liberal-National-Koalition von Premierminister Scott Morrison gewinnen. Zentrale Themen im Wahlkampf waren der Umgang mit dem Klimawandel, wirtschaftliche Herausforderungen nach der COVID-19-Pandemie sowie soziale Gerechtigkeit. Die ALP versprach ehrgeizigere Klimaschutzmaßnahmen, eine bessere Finanzierung des Gesundheits- und Bildungswesens sowie Verbesserungen bei Löhnen und Arbeitsbedingungen. Nach ihrem Wahlsieg sicherte sich die ALP ebenfalls eine Mehrheit im Repräsentantenhaus, und Albanese wurde als neuer Premierminister vereidigt. Besonders auffällig bei dieser Wahl war der Erfolg unabhängiger Kandidaten sowie der Grünen, die in wohlhabenden urbanen Wahlkreisen, vor allem aufgrund ihrer Positionen zum Klimaschutz, punkten konnten. Die nächsten Parlamentswahlen werden voraussichtlich Mitte 2025 stattfinden.

Konstitutionelle Rahmenbedingungen: Das australische Finanzausgleichssystem

Drei Methoden zum Finanzausgleich

Die australische Zentralregierung führt einen Finanzausgleich an die Sub-Sovereigns über ein rein vertikales Ausgleichssystem durch. Dieses basiert auf Einnahmen aus Goods and Services Tax (GST), sowie zusätzlichen staatlichen Mitteln. Dabei wird die Verteilung der Gelder durch drei unterschiedliche Methoden geregelt, auf welche wir auf den folgenden Seiten detaillierter eingehen werden:

1. General Revenue Assistance
2. National Specific Purpose Payments (SPP)
3. National Partnership Payments (NPP)

Commonwealth Grants Commission (CGC)

Seit 1933 ist die Commonwealth Grants Commission (CGC) die ausführende Institution für die Verteilung von finanziellen Transferzahlungen seitens der australischen Zentralregierung an die Bundesstaaten und Territorien. Festgeschrieben sind derartige Hilfen in Art. 96 der australischen Verfassung. Hinzu ist die CGC im Wesentlichen für die Berechnung der für die Ausgleichszahlung bedeutenden Verteilungsquoten zuständig und erstattet der Zentralregierung zudem Bericht über die geleisteten Zahlungen und deren Auswirkungen.

Horizontal Fiscal Equalisation (HFE): Volle Angleichung wird zu vernünftiger Angleichung

Das australische Finanzausgleichssystem beruht unter anderem auf dem Prinzip der Horizontal Fiscal Equalisation (HFE), dessen Ziel es ist, allen Bundesstaaten und Territorien die finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen, die sie benötigen, um ihren Bürgerinnen und Bürgern vergleichbare öffentliche Dienstleistungen anzubieten – unabhängig von der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des jeweiligen Sub-Sovereigns. Lange Zeit orientierte sich das System an einer vollständigen Angleichung, um in allen Regionen die gleichen Leistungen zu ermöglichen. Größere und finanziell besser aufgestellte Staaten bekamen relativ weniger Mittel aus der GST, im Vergleich zu kleineren Staaten. Diese Vorgehensweise wird nun schrittweise reformiert. Seit dem Jahr 2021 läuft eine Übergangsphase, die über einen Zeitraum von sechs Jahren vollzogen wird. Im Rahmen dieser Reform wird nicht mehr das Leistungsniveau des stärksten Staates als Maßstab herangezogen. Stattdessen richtet sich die fiskalische Kapazität künftig an den beiden wirtschaftlich starken Bundesstaaten New South Wales und Victoria aus. Von dieser Neuregelung könnten vor allem Staaten mit hohen eigenen Steuereinnahmen im Verhältnis zu ihren Gesamtausgaben profitieren, wie beispielsweise Western Australia. Im Gegensatz dazu könnten Staaten mit geringeren Steuereinnahmen, wie die Northern Territories, durch die Änderungen benachteiligt werden. Während das frühere System auf eine vollständige Angleichung der Finanzkraft abzielte, wird im Zuge der Reform nun nicht mehr die vollständige Angleichung der fiskalischen Kapazitäten angestrebt. Die dabei ausgeschütteten Mittel sind im Gegensatz zu Zahlungen aus den SPP bzw. NPP nicht zweckgebunden und können so von der jeweiligen Regierung nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Zuteilung erfolgt dabei wertfrei. Das heißt, dass regionale Politik und Entscheidungen nicht durch höhere bzw. niedrigere Zahlungen belohnt oder geahndet werden. Verteilt wird der GST-Pool in zwei Phasen.

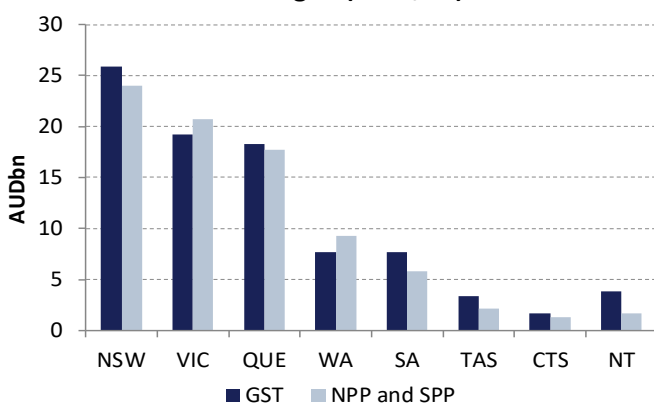
General Revenue Assistance

GST-Zahlungen sind ein wesentlicher Bestandteil der General Revenue Assistance. Diese wird den Bundesstaaten von der australischen Regierung bereitgestellt, um ihnen ausreichend Flexibilität in der Festsetzung ihrer eigenen Haushaltsprioritäten zu geben. Die Bundesstaaten erhalten Zahlungen, die dem aus der GST eingenommenen Umfang entsprechen, wobei Anpassungen vorgenommen werden können, um den unter Umständen erst nachträglich bekannten genauen Betrag zu berücksichtigen. Im Jahr 2022/23 erhielten die Bundesstaaten insgesamt AUD 87,9 Mrd. an GST-Einnahmen. Die Zahlungen erfolgen monatlich auf Grundlage von Schätzungen, da der tatsächliche GST-Betrag erst nach Ende des Finanzjahres ermittelt werden kann. Nach der Ermittlung des tatsächlichen Umsatzes wird eine Ausgleichszahlung vorgenommen, um sicherzustellen, dass die Bundesstaaten den vollen GST-Betrag erhalten.

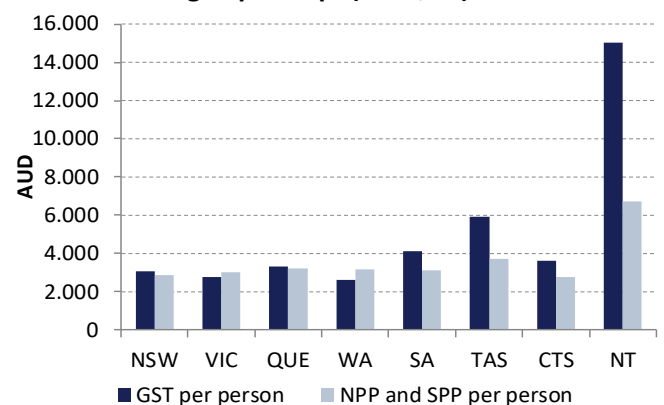
Specific Purpose Payments (SPP) und National Partnership Payments (NPP)

Specific Purpose Payments (SPP) und National Partnership Payments (NPP) sind Instrumente, welche die Zentralregierung zur Unterstützung der Bundesstaaten und Territorien einsetzt. SPP umfassen zweckgebundene Zahlungen für spezifische Bereiche wie Gesundheitsversorgung, Bildung, Berufsbildung und Wohnungswesen. Im Haushaltsjahr 2022/23 beinhalteten diese Zahlungen unter anderem das National Health Reform Funding, das für öffentliche Krankenhäuser und die Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie bereitgestellt wurde, sowie das Quality Schools Funding, das sowohl staatliche als auch nichtstaatliche Schulen unterstützt. Diese Zahlungen werden im Voraus auf Basis von Schätzungen getätigt und nach dem Ende des Finanzjahres anhand endgültiger Wachstumsfaktoren angepasst. Die Verteilung erfolgt nach Bevölkerungsanteilen gemäß der Daten zum 31. Dezember des jeweiligen Jahres. Im Gegensatz dazu unterstützen NPP gezielte Projekte oder Reformen, die über die Kernverantwortungen der SPP hinausgehen können. Diese Zahlungen sind häufig zeitlich begrenzt und zielen auf spezielle, oft einmalige Vorhaben ab, wie z.B. Großprojekte in den Bereichen Umweltpolitik oder Infrastruktur. NPP bieten den Staaten die Möglichkeit, in direkter Zusammenarbeit mit der Zentralregierung Reformen umzusetzen oder besondere Projekte von nationaler Bedeutung zu realisieren.

Absolute Transferzahlungen (2022/23)



Transferzahlungen pro Kopf (2022/23)



* Die Ein- und Ausgaben sind auf Basis der Staaten (ohne Kommunen) erhoben.
Quelle: Treasurer of the Commonwealth of Australia, NORD/LB Floor Research

Northern Territories bleiben ein Sonderfall

Für das Haushaltsjahr 2022/23 nahm die CGC für jeden Bundesstaat pro Kopf Ausgaben und Einnahmen an. Auf Basis der Finanzierungslücke zwischen diesen beiden Werten wurden die Ausgleichszahlungen im Rahmen der verschiedenen Programme ermittelt. Es zeigt sich deutlich, dass die Bundesstaaten mit einer kleineren Bevölkerung, insbesondere die Northern Territories, höhere Pro-Kopf-Ausgaben für die Erbringung öffentlicher Dienstleistungen aufweisen als andere Staaten. Derzeit erhalten die Northern Territories daher die mit Abstand höchsten Pro-Kopf-Ausgleichszahlungen. Besonders einige spezifische Zweckzuweisungen (SPP) für den Ausbau der Infrastruktur und die Unterstützung der großen indigenen Bevölkerungsanteile in diesem Sub-Sovereign haben die Pro-Kopf-Zahlungen erheblich erhöht. Aufgrund der laufenden Reform werden sich die Pro-Kopf-Ausgleichszahlungen zukünftig an den Werten von New South Wales und Victoria orientieren, weshalb eine Korrektur der Zahlungen für die kleineren Staaten in den kommenden Jahren zu erwarten ist.

Fazit

Das australische Finanzkraftausgleichssystem der einzelnen Sub-Sovereigns ist vergleichsweise transparent gestaltet. Die Transfers fließen von der Zentralregierung an die Bundesstaaten, hauptsächlich über Goods and Services Tax (GST), um die Finanzierung staatlicher Aufgaben sicherzustellen (vertikales Ausgleichssystem). Gleichzeitig beruht das System auf dem HFE-Ansatz, was gewährleisten soll, dass finanzielle Unterschiede zwischen den Bundesstaaten ausgeglichen werden, um ein ähnliches Niveau öffentlicher Dienstleistungen zu gewährleisten. Seit der Reform des Länderfinanzausgleichs in Deutschland (vgl. [NORD/LB Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)) lassen sich das australische und das deutsche System besser miteinander vergleichen. Die laufenden Reformen in Down Under, die sich zunehmend an den fiskalischen Kapazitäten der wirtschaftlich stärksten Staaten orientieren, könnten jedoch langfristig kleinere und weniger wirtschaftlich starke Staaten benachteiligen.

Konstitutionelle Rahmenbedingungen: Das Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP)

Der Vorläufer TPP

Die von langer Hand geplante Handelsvereinbarung TPP (Trans-Pacific Partnership) zwischen den ursprünglichen zwölf Staaten wurde 2015 unterschrieben, eine Ratifizierung blieb jedoch zunächst aus. Beteiligt waren zu dieser Zeit Australien, Brunei, Chile, Japan, Kanada, Malaysia, Mexiko, Neuseeland, Peru, Singapur, die USA und auch Vietnam. TPP galt als Erweiterung der TPSEP (Trans-Pacific Strategic Economic Partnership), dem Freihandelsabkommen zwischen Brunei, Chile, Neuseeland und Singapur aus dem Jahr 2005. Ziel der TPSEP war primär der Zollabbau. Insbesondere durch die ehemalige US-Regierung unter Barack Obama war das Interesse der USA, dem Abkommen beizutreten, vorangerieben worden. Ursprünglich sollte vor allem der Austausch internationaler Finanzdienstleistungen vorangebracht werden.

Trump ordnet Austritt aus TPP an

Erneut rückte Donald Trump bei einer Handelsvereinbarung in den Fokus, indem er das geplante Programm zur Transpazifischen Partnerschaft bereits während der Präsidentschaftswahl scharf kritisierte. Hauptargumentationspunkt stellte die Beschäftigungslage in den USA dar, die durch etwaige Abkommen geschwächt werden würde. Im Januar 2017 kündigte der damalige und nun erneut gewählte US-Präsident an seinem ersten Arbeitstag im Amt das TPP per Dekret auf, mit dem Ziel, die inländische Industrie und den Arbeitsmarkt zu stärken. Der befürchtete Kurs des Protektionismus in der amerikanischen Handelspolitik war damit eingeschlagen.

Abkommen wird ohne die USA fortgesetzt

Trotz des US-amerikanischen Rückzugs beschlossen die verbleibenden elf Staaten, das Abkommen weiterzuführen. Dies führte zur Entstehung des CPTPP, das am 08. März 2018 in Kraft trat. Australien spielte eine entscheidende Rolle in den Verhandlungen und setzte sich für den Erhalt der wirtschaftlichen Vorteile ein, die das Abkommen bot. Obwohl einige Klauseln des ursprünglichen TPP ausgesetzt wurden, um die Rückkehr der USA zu erleichtern, wurden wesentliche Kernpunkte beibehalten, wie etwa die Liberalisierung des Handels und der Schutz geistigen Eigentums. Die CPTPP-Mitglieder, darunter Japan, Kanada und Australien, einigten sich darauf, das Abkommen weiterhin zu nutzen, um den Handel innerhalb des asiatisch-pazifischen Raums zu stärken. Australien profitierte besonders von verbesserten Exportbedingungen für seine Schlüsselindustrien, insbesondere in den Bereichen Landwirtschaft, Fischerei und Rohstoffe. Mit dem bevorstehenden Beitritt des Vereinigten Königreichs erweitert das Abkommen seine Reichweite über die asiatisch-pazifische Region hinaus. Großbritanniens Beitritt kann nicht nur die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen den CPTPP-Staaten, sondern auch Australiens Handel mit dem Vereinigten Königreich, einem traditionell wichtigen Partner, weiter fördern. Die CPTPP-Verhandlungen stehen weiterhin im Fokus globaler Handelsdiskussionen: Auch Länder wie Thailand und Südkorea haben Interesse an einem Beitritt gezeigt, was die Bedeutung des Abkommens weiter stärken würde. Australien unterstützt eine mögliche Erweiterung und sieht darin Chancen, seine Exportmärkte weiter zu diversifizieren.

Fazit

Mit Unterzeichnung im Jahr 2018 und der Ratifizierung des CPTPP durch alle Mitgliedsstaaten wurden die Weichen für das erklärte Ziel gestellt, ein gefestigtes und regelbasiertes Handelssystem für das 21. Jahrhundert zu schaffen. Für die Zukunft sollte es unserer Meinung nach nun gelten, den Teilnehmerkreis zu erhöhen. Eine Rückkehr der USA in das Abkommen lehnte auch die Biden-Administration ab. Stattdessen wurde auf Initiative des US-Präsidenten, welcher noch bis zur Vereidigung von Donald Trump am 20. Januar 2025 im Amt bleiben wird, im Mai 2022 das Indo-Pacific Economic Framework for Prosperity (IPEF) ins Leben gerufen. Die USA betonen damit weiterhin die wirtschaftliche Wichtigkeit der Region. China bleibt darüber hinaus ein möglicher Beitrittskandidat, auch wenn Australien und Japan bereits 2021 signalisierten, eine formelle chinesische Bewerbung nicht zu unterstützen. Konkreter ist es nun im Falle Großbritanniens geworden, welches trotz seiner geographischen Lage auch nach dem Brexit an einer Mitgliedschaft interessiert war. Am 31. März 2023 verkündete die britische Regierung, dass die Verhandlungen mit den Mitgliedsstaaten des Abkommens abgeschlossen sind. Die offizielle Unterzeichnung wurde am 16. Juli 2023 vollzogen. Ab diesem Zeitpunkt begann eine 15-monatige Übergangsperiode, in welcher alle Mitgliedsstaaten die Möglichkeit haben die Vereinbarung zu ratifizieren, bevor sie dann 60 Tage später in Kraft tritt. Alternativ ist es hinreichend, wenn dies mindestens sechs bestehende Mitglieder tun. Da innerhalb dieser Frist bereits sieben CPTPP-Mitgliedsstaaten ihre Ratifizierung abgeschlossen haben, erfolgt der Beitritt des Vereinigten Königreichs voraussichtlich zum 15. Dezember 2024. Australien profitierte erheblich von der Fortführung des CPTPP und hat nunmehr eine starke Position in den Handelsbeziehungen mit den Mitgliedsländern. Der Beitritt des Vereinigten Königreichs zeigt die anhaltende Attraktivität des Abkommens. Das Abkommen bleibt somit eine zentrale Säule der australischen Handelsstrategie, da es den Zugang zu internationalen Märkten erleichtert und die Handelsdiversifizierung vorantreibt.

Verhandlungen über Freihandelsabkommen mit der EU

Voraussetzungen

Das Handelsvolumen zwischen Australien und der Europäischen Union ist im Fünfjahreszeitraum bis 2023 durchschnittlich um +1,7% pro Jahr gestiegen, wobei vor allem die hohen Importe Australiens aus Ländern der EU maßgeblich zur Rolle der Staatengemeinschaft als einer der wichtigsten Handelspartner beitrugen. Trotz der fortbestehenden Bedeutung dieser Handelsbeziehungen ist festzustellen, dass das Volumen im Jahr 2023 um -2,4% zurückgegangen ist, während das Handelsvolumen zwischen der EU und Neuseeland auf NZD 20,7 Mrd. gestiegen ist. Neuseeland exportierte im Jahr 2023 Waren und Dienstleistungen im Wert von NZD 5,7 Mrd. in die EU, während die Importe NZD 15,0 Mrd. erreichten. Vor diesem Hintergrund besteht ein allgemeines Interesse bestehende Zölle weiter abzubauen, um den bilateralen Handel zu fördern und die wirtschaftlichen Beziehungen zu vertiefen.

Aktueller Stand der Verhandlungen zwischen Australien und der EU

Die EU und Australien verhandeln seit 2018 über ein umfassendes Freihandelsabkommen, um den gegenseitigen Verkehr von Waren und Dienstleistungen zwischen den beiden Seiten zu erleichtern. Die 15. Verhandlungsrunde fand im April 2023 in Brüssel statt, die Parteien konnten jedoch insbesondere über landwirtschaftliche Erzeugnisse keine Einigung erzielen. Am 31. August 2023 wurden die Gespräche über das Freihandelsabkommen mit einer Telefonkonferenz zwischen dem australischen Minister für Handel und Tourismus, Don Farrell, und dem EU-Kommissar für Handel, Valdis Dombrovskis, wieder aufgenommen, nachdem sie zwischenzeitlich eingestellt waren.

Aktueller Stand der Verhandlungen zwischen Neuseeland und der EU

Nach zwölf Verhandlungsrunden, die ebenfalls 2018 begonnen hatten, unterzeichnete Neuseeland im Juli 2023 ein umfassendes Freihandelsabkommen mit der EU, das wirtschaftliche Chancen schaffen sowie Klima- und Arbeitsstandards wahren soll. Der Ausschuss für internationalen Handel (INTA) stimmte im Oktober 2023 zu, das Europäische Parlament billigte das Abkommen am 22. November 2023 mit 83% aller Stimmen. Da es sich ausschließlich um ein EU-Abkommen handelt, war keine Ratifizierung durch die nationalen Parlamente der Mitgliedstaaten erforderlich. Neuseeland schloss die innerstaatlichen Verfahren im März 2024 ab und das Abkommen trat somit am 01. Mai 2024 in Kraft. Es wird prognostiziert, dass die neuseeländischen Exporte in die EU dadurch um NZD +1,8 Mrd. jährlich steigen werden.

Fazit

Sowohl Australien als auch die EU sollten ein baldiges Abkommen anstreben, um wirtschaftliche Vorteile zu realisieren. Jedoch könnten insbesondere der Protektionismus im Agrar- und Rohstoffsektor seitens der Staatengemeinschaft die Verhandlungen weiterhin erschweren und das Wachstum des Handelsvolumens behindern, was angesichts des Rückgangs im Jahr 2023 ein bedenkliches Signal darstellt. Zwischen Neuseeland und der EU hingegen ist das Freihandelsabkommen bereits in Kraft getreten und so ist zu erwarten, dass dieses den weiteren Ausbau des Handels nebst positiver Impulse für das bilaterale Handelsvolumen fördern wird.

Regulatorische Rahmenbedingungen für australische Bundesstaaten und Territorien

Bedeutender Einflussfaktor für die relative Attraktivität

Die regulatorische Behandlung von Exposure sehen wir im SSA-Segment als eine der wesentlichen Determinanten der relativen Attraktivität eines Emittenten oder einer Anleihe. Im Folgenden analysieren wir daher die Implikationen der Risikogewichtung, der LCR- und NSFR-Klassifizierung sowie der Behandlung nach Solvency II. Im Rahmen dessen verzichten wir indes auf einen generellen Überblick der einzelnen Regularien und verweisen stattdessen auf unseren [NORD/LB Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#), in dem wir detaillierter auf die einzelnen Rechtsakte eingehen.

Die Risikogewichtung

0%-Risikogewichtung nach CRR möglich

Nach dem Standardansatz der CRR ist es aus unserer Sicht möglich, ein Risikogewicht von 0% gegenüber australischen Bundesstaaten und Territorien anzuwenden. Auf die Herleitung dieser Einordnung möchten wir im Folgenden näher eingehen.

Maßgebliche regulatorische Rahmenbedingungen: [CRR](#); [Kommissionsbeschluss](#); [CAR](#)

Die Risikogewichtung von Forderungen gegenüber australischen Bundesstaaten und Territorien folgt dabei einer Herleitung, die sich im Wesentlichen aus drei Rechtsakten zusammensetzt: der europäischen [Capital Requirements Regulation](#) (CRR; Verordnung (EU) Nr. 575/2013), dem [Beschluss 2021/1753/EU](#) der europäischen Kommission und den australischen [Capital Adequacy Requirements](#) (*Prudential Standard APS 112*).

CRR: Art. 115(4) räumt die Möglichkeit einer 0%-Risikogewichtung für Sub-Sovereigns außerhalb des EWR ein

Die Risikogewichtung von Exposure folgt innerhalb der EU der Maßgabe der CRR. Für regionale und lokale Gebietskörperschaften bestimmt sich das Risikogewicht für den Standardansatz nach Art. 115 CRR, Absatz 4, welcher dabei die Möglichkeit umschreibt, dass Exposure gegenüber Sub-Sovereigns wie Exposure gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat behandelt werden dürfen, wenn dieser Zentralstaat nicht dem EWR angehört und damit als Drittstaat gilt. Im Wesentlichen gelten hier zwei Voraussetzungen für die Gleichbehandlung der Exposure, also der Möglichkeit einer 0%-Risikogewichtung:

1. Aufsichtliche und rechtliche Vorschriften des Drittstaates sind mindestens gleichwertig mit denen der Union.
2. Aufsichtsbehörde des Drittstaates behandelt Exposure gegenüber jeweiligen Sub-Sovereigns wie Exposure gegenüber der Zentralregierung, da aufgrund spezieller Steuererhebungsbefugnisse dieser Sub-Sovereigns und bestehender institutioneller Vorkehrungen zur Verringerung des Ausfallrisikos kein Unterschied bezüglich der Risiken solcher Positionen besteht.

Prüfung von zwei Anforderungen erforderlich

Dementsprechend sind zwei Anforderungen zu prüfen: Die Gleichwertigkeit der aufsichtlichen und rechtlichen Vorschriften Australiens mit denen der EU sowie die Risikogewichtung australischer Bundesstaaten und Territorien nach dem Standardansatz in Australien.

BCBS stimmt Reformen zu

2018 wurden von dem *Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)* unter anderem Erneuerungen im Umgang mit Regularien der Kapitalanforderungen im Sinne des Kreditrisikoansatzes angenommen. Auch die Leverage Ratio wird um einen Puffer ergänzt. Die Berechnung des nötigen regulatorischen Kapitals durch die Banken wurde ebenfalls verschärft. Sinn dieser Anpassungen ist die ungerechtfertigte Risikogewichtsvariabilität zwischen den einzelnen Banken.

Kommissionsbeschluss: Gleichwertigkeit aufsichtlicher und rechtlicher Vorschriften

Die Prüfung der ersten Voraussetzung wurde im Oktober 2021 signifikant erleichtert. Die EU-Kommission veröffentlichte den [Durchführungsbeschluss \(EU\) 2021/1753](#), in dem definiert wird, in welchen Ländern die aufsichtlichen und rechtlichen Vorschriften mindestens gleichwertig mit denen der EU sind. Art. 4 schreibt dabei explizit in Verbindung mit Anhang IV der Entscheidung vor, bei welchen Ländern diese erste Voraussetzung des Art. 115(4) CRR erfüllt ist. Diese Liste enthält folgende Jurisdiktionen:

Liste aufsichtlich und rechtlich gleichgestellter Drittländer

Argentinien	Indien	Saudi-Arabien
Australien	Isle of Man	Schweiz
Bosnien und Herzegowina	Japan	Serbien
Brasilien	Jersey	Singapur
China	Kanada	Südafrika
Färöer	Mexiko	Südkorea
Grönland	Monaco	Türkei
Guernsey	Neuseeland	Vereinigte Staaten
Hongkong	Nordmazedonien	

Quelle: [EU 2021/1753](#), NORD/LB Floor Research

Gleichwertigkeit bestätigt

Die Gleichwertigkeit wird durch die Kommissionsentscheidung damit bestätigt, wodurch die erste Voraussetzung des Art. 115(4) als erfüllt anzusehen ist.

CAR: 0%-Risikogewichtung australischer Regionen in Australien

Die dafür maßgebliche Rechtsvorschrift stellt der [Final Prudential Standard APS 112 \(PS\)](#) dar. Gemäß Anhang B, Art. 5 ist Exposure ggü. des australischen Staates, dass in AUD denominiert und finanziert ist, mit einem Risikogewicht von 0% anzusetzen. Ein Risikogewicht von 0% gilt ebenfalls für sämtliches Exposure ggü. ausländischen Staaten sowie australischen und ausländischen Sub-Sovereigns, die aufgrund ihres Ratings (Fitch/S&P: AAA bis A-, Moody's: Aaa bis Aa3) in die Ratingklasse 1 fallen.

0%-Risikogewichtung australischer Bundesstaaten nach CRR möglich

Die Herleitung der Risikogewichtung über CRR, Kommissionsentscheidung und APS bestätigt damit die Möglichkeit, nach dem Standardansatz ein Risikogewicht von 0% anzusetzen zu können. Dementsprechend stellen australische Bundesstaaten und Territorien aus unserer Sicht interessante Alternativen zu übrigen Emittentengruppen aus dem Sub-Sovereign-Segment dar, die von einer ähnlichen regulatorischen Bevorzugung profitieren (z.B. deutsche Länder sowie kanadische Provinzen & Territorien).

Die LCR-Klassifizierung

LCR-Klassifizierung von zwei Bedingungen abhängig

Die *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)-Klassifizierung von Anleihen australischer Staaten und Territorien bestimmt sich nach der [LCR-Verordnung](#), die auf der CRR aufbaut. Der Art. 10(1)(c)(iv) LCR räumt die Möglichkeit einer Level 1-Klassifizierung von Anleihen regionaler und lokaler Gebietskörperschaften ein, die nicht dem EWR entstammen. Dafür werden zwei Voraussetzungen definiert:

1. LCR-Klassifizierung des jeweiligen Zentralstaats nach Art. 10(1)(c)(ii) möglich
2. Exposure gegenüber Sub-Sovereigns können nach Art. 115(4) CRR wie Exposure gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat behandelt werden

1. Voraussetzung: Geltung des Art. 10(1)(c)(ii) LCR für Australien

Die erste Voraussetzung erfordert damit, dass Exposure gegenüber Australien gemäß der Art. 10(1)(c)(ii) LCR als Level 1-Assets klassifiziert werden können. Die Klassifizierung erfordert einen Credit Quality Step (CQS) von 1 nach Art. 114(2) CRR. Damit australische Staatsanleihen als Level 1-Assets eingeordnet werden können, müssen sie ein Mindestrating von AA-/Aa3 aufweisen. Da Australien zurzeit von Fitch, Moody's und S&P mit AAAu/Aaa/AAAu bewertet wird, ist diese Voraussetzung erfüllt. Da australische Staatsanleihen folglich als Level 1-Assets genutzt werden können, ist auch die erste Bedingung des Art. 10(1)(c)(iv) LCR erfüllt.

2. Voraussetzung: 0%-Risikogewichtung australischer Bundesstaaten

Für die zweite Voraussetzung verweist die LCR auf die Risikogewichtung des jeweiligen Sub-Sovereigns nach Art. 115(4) CRR. Da wir zu dem Schluss kommen, dass Exposure gegenüber australischen Bundesstaaten und Territorien nach dem CRR-Standardansatz ein Risikogewicht von 0% zugeordnet werden kann (siehe vorherige Seiten), ist damit auch diese Voraussetzung erfüllt.

Anleihen australischer Bundesstaaten als Level 1-Assets

Dementsprechend kommen wir zu dem Fazit, dass australische Staaten und Territorien wie deutsche Länder von einer Level 1-Klassifizierung im Rahmen der LCR profitieren. Für eine weitergehende Analyse der LCR verweisen wir an dieser Stelle auf unseren [NORD/LB Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#).

Die NSFR-Klassifizierung

Einführung der NSFR im Rahmen der CRR

Mit Inkrafttreten der CRR wurden auch Vorgaben zur *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) in europäisches Recht umgesetzt, wobei die Kommission den Entwurf des BCBS mit einigen Änderungen übernahm. Die NSFR ist, wie die LCR, zur Vermeidung von Fundingrisiken vorgesehen. Im Gegensatz zur LCR steht bei der NSFR jedoch ein Zeitraum von einem Jahr im Fokus, statt einer einmonatigen Stressperiode. Genauer ist im [NORD/LB Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#) nachzulesen.

RSFF von 0% nach Artikel 428r – 428ah CRR

Die Klassifizierung von Assets in RSF-Kategorien wird in den Artikeln 428r – 428ah der CRR geregelt. Als unbelastete LCR-Stufe-1-Aktiva (siehe vorherige Seiten) kann für Anleihen australischer Bundesstaaten und Territorien ein Required Stable Funding Factor (RSFF) von 0% angewandt werden, was der bestmöglichen Zuordnung entspricht. Im Vergleich zum Entwurf des BCBS, welcher 5% vorsah, ist diese Einstufung sogar noch vorteilhafter. Australische Sub-Sovereigns sind damit beispielsweise deutschen Ländern gleichgestellt.

Die Solvency II-Klassifizierung

Solvency II-Klassifizierung gemäß BaFin

Bonds werden in der Standardformel unter Solvency II grundsätzlich in dem Zinsänderungsrisiko, dem Spreadrisiko, dem Marktkonzentrationsrisiko sowie – falls in Fremdwährung lautend – im Währungsrisiko berücksichtigt. Im Spread- und Marktkonzentrationsrisiko werden bestimmte Bonds mit einem Risikofaktor von 0% angesetzt, siehe hierzu insbesondere die Art. 180(2) Delegierte Verordnung (DVO) für spezifische Risikoexponierungen im Spreadrisiko sowie Art. 187(3) DVO für das Marktkonzentrationsrisiko.

Grundlegendes zur Solvency II-Klassifizierung

Die Kapitalanforderung für das Spreadrisiko von Bonds bestimmt sich im Grunde als gestresster Marktwert, wobei der zugehörige zu verwendende Stressfaktor im Wesentlichen von den zwei Größen Duration und Bonitätsstufe (Credit quality step [CQS]) abgeleitet wird, siehe Art. 176 ff. DVO. Die Bonitätsstufe wird im Wesentlichen aus dem (externen) Rating abgeleitet. Hierfür gibt es ein spezifisches Mapping aus dem sog. „[Implementing Technical Standards on the mapping of ECAs credit assessment](#)“. Exponierungen gegenüber Lokalregierungen sind nur wie Exponierungen gegenüber denen des entsprechenden Zentralstaates zu behandeln, wenn diese explizit in den veröffentlichten [Listen der European Banking Authority \(EBA\)](#) aufgeführt sind.

Spezifisches zur Solvency II-Klassifizierung

Da die einzelnen Provinzen keine Regionalregierung eines Mitgliedsstaates darstellen, ist insbesondere Art. 180(2)(b) DVO nicht anwendbar. Da die große Mehrzahl der emittierten Bonds auf die Währung der betroffenen Zentralregierung (Australien, AUD) lauten, ist jedoch Art. 180(3) anwendbar. Daher ist hier die Kapitalhinterlegung entsprechend der Anforderung gemäß Art. 180(3) DVO zu bestimmen. Aufgrund der sehr guten Bonität einiger Bundesstaaten ist ein Stressfaktor von 0% anzusehen. Besonders für die Staaten New South Wales und Victoria dürfte dieser Vorzug unserem Verständnis nach momentan gelten.

Ergebnis – CQS

Entscheidend ist, dass solche Bonds von Bundesstaaten bzw. Regionalregierungen von Nicht-Mitgliedsländern, die in Fremdwährung notiert sind, unabhängig vom Rating und damit CQS, keinen präferierten Status erhalten und demnach mit Eigenkapital zu unterlegen sind. Dies gilt auch für in AUD oder NZD notierte Bonds, da die Exponierung gegenüber der Provinz nicht als Exponierung gegenüber dem australischen oder neuseeländischen Staat betrachtet wird. Daher ist nicht Art. 180 (3) DVO, sondern weiterhin Art. 176 DVO für die Stressfaktorverwendung ausschlaggebend. Folglich erhalten jegliche Bonds unabhängig vom Rating keinen präferierten Status mit einem Stressfaktor von 0%.

Ergebnis – SCR

Die SCR-Berechnung (Solvenzkapitalanforderung [SCR, Solvency Capital Requirement]) erfolgt auf Basis von sog. Einzeladressen. Die Regionalregierungen würden demnach die zugehörige Einzeladresse darstellen. Für EUR-Bonds ergäbe sich auch hier kein Risikofaktor von 0% (siehe insbesondere Art. 186 (1)). Dies würde auch für Bonds gelten, wenn sie in AUD notiert wären. Folglich ergibt sich auch im Marktkonzentrationsrisiko für jegliche Bonds kein Risikofaktor von 0%.

Internationale Regionen fehlen in der EIOPA-Liste

Interessanterweise führt die EBA lediglich EWR-Gebietskörperschaften in ihrer Liste auf, obwohl durch Art. 85 DVO keine Beschränkung auf die Mitgliedstaaten erfolgt. Der [Final Report bezüglich des Konsultationspapiers](#) sagt hingegen aus, dass sich zunächst auf EWR-Gebietskörperschaften beschränkt werden soll, eine zukünftige Ausweitung des Anwendungsbereichs auf regionale und lokale Gebietskörperschaften der betroffenen Drittländer wird jedoch nicht ausgeschlossen. Folgt Solvency II auch bei internationalen Sub-Sovereigns der Risikogewichtung nach Basel III bei der Anwendung eines präferierten Status, würden u.E. australische Bundesstaaten und Territorien ebenfalls von einem Stressfaktor von 0% profitieren. Würde Exposure gegenüber australischen Bundesstaaten und Territorien wie Exposure gegenüber ihrem Zentralstaat behandelt werden, ergäbe sich nach unserer Interpretation gemäß Art. 180(3) anhand des Ratings von Australien ebenfalls ein Stressfaktor von 0%.

Fazit

Anleihen der regionalen Gebietskörperschaften Australiens sind nach unserem Verständnis gemäß Solvency II nicht präferiert und daher im Einzelfall entsprechend Risikoklasse und Duration zu beurteilen. Gleiches gilt darüber hinaus bspw. für kanadische Sub-Sovereigns.

Regulatorische Rahmenbedingungen: Australian Prudential Regulation Authority

Die Regulatorik – APRA

Die *Australian Prudential Regulation Authority (APRA)* wurde am 01. Juli 1998 gegründet und ist als Aufsichtsbehörde zuständig für die Überwachung von Banken, Bausparkassen, Kreditgenossenschaften, allgemeinen Versicherungen sowie Rückversicherern und Krankenversicherungen. Sie wird zu großen Teilen von genau diesen Parteien finanziert. APRA autorisiert die Unternehmen, sodass diese legal am australischen Markt agieren können. Das Primärziel der APRA ist die Aufrechterhaltung der Sicherheit und Integrität von Finanzinstituten in Australien. Dieses Ziel drückt sich in dem Vertrauen der Marktteilnehmer in die Fähigkeit der überwachten Institutionen aus, ihre Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit unter allen Umständen erfüllen zu können. Dabei steht der Schutz von Anlegern, Versicherungsnehmern und Mitgliedern von Pensionsfonds an erster Stelle. Die APRA arbeitet in enger Abstimmung mit dem australischen Finanzministerium, der Reserve Bank of Australia und der Australian Securities and Investments Commission. Da ein 100%-Schutz vor Zahlungsausfällen nicht zu gewährleisten ist, kommt der APRA auch die Rolle einer Abwicklungsbehörde zu, die nach dem Ausfall eines Finanzinstitutes den Zugang der Gläubiger und Kunden zu ihren Zahlungsansprüchen gewährleistet.

PAIRS und SOARS

Im Oktober 2002 stellte die APRA durch das *Probability and Impact Rating System (PAIRS)* und das *Supervisory Oversight and Response System (SOARS)* neue Methoden zur Risikobewertung und Aufsicht vor. Bei dem Programm PAIRS werden die Unternehmen anhand der Attribute „Bedeutung für die Wirtschaft“ und „Aktuelle Wahrscheinlichkeit des Ausfalls“ in eine Matrix eingeordnet, danach werden die Maßnahmen aus dem SOARS-Programm bestimmt. Dabei gilt: Je größer die Bedeutung für die Wirtschaft und je höher die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls, desto häufiger die Kontrollen und desto schwerwiegender der potenzielle Eingriff in das Management des Unternehmens vonseiten der Aufsichtsbehörde. Die Einteilung erfolgt in die Kategorien: Normal, Aufsicht, mandatierte Verbesserung und Restrukturierung. Das Attribut der Ausfallwahrscheinlichkeit hat dabei einen größeren Einfluss auf die Einteilung als die wirtschaftliche Bedeutung.

ASIC

Die *Australian Securities and Investments Commission (ASIC)* ist eine unabhängige Einrichtung der Commonwealth-Regierung und wurde 2001 durch den *Australian Securities and Investments Commission Act 2001* gegründet. Primär nimmt sie ihre Aufgaben im Rahmen des *Corporations Act 2001 (Corporations Act.)* wahr. Simultan zur APRA beaufsichtigt sie australische Unternehmen, Märkte, Finanzdienstleister und Konsumentenkredite. Des Weiteren lizenziert die ASIC jegliche Parteien, die in die Vergabe von Konsumentenkrediten involviert sind. Den Lizenzen liegt der *National Consumer Credit Protection Act 2009* zu Grunde.

Australische Volkswirtschaft

Konjunktur seit COVID-19

Nachdem im Januar 2020 der erste COVID-19-Fall registriert wurde, folgte in Australien eine Entwicklung wie sie weltweit zu beobachten war. Im März 2020 beschloss die Regierung das öffentliche Leben weitestgehend herunterzufahren, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen. Dies blieb nicht ohne Folgen für die Wirtschaft: Von Q1/2020 auf Q2/2020 brach das australische BIP saisonbereinigt um -6,7% ein. In der Betrachtung ging die Wirtschaftsleistung um -2,1% Y/Y zurück. Dieser Einbruch spiegelte sich auch auf dem Arbeitsmarkt wider. Nachdem sich die Arbeitslosenquote seit 2018 in einer Spanne zwischen 5,0% und 5,6% bewegt hatte, stieg jene im April 2020 sprunghaft auf 6,3% an. Im Juli 2020 erreichte die Arbeitslosenquote mit 7,5% ihren pandemiebedingten Höchststand. Ab dem Q3/2020 setzte jedoch eine kontinuierliche Erholung der Wirtschaft ein. Im Jahresvergleich 2020/21 verzeichnete Australien saisonbereinigt eine BIP-Wachstumsrate von +5,5% (2021/22: +3,9%, 2022/23: +2%). Entsprechend der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung begann auch die Zahl der Arbeitslosen wieder zu sinken. Im Juli 2022 erreichte die Arbeitslosenquote einen auf den Zeitraum seit 2014 bezogenen Tiefststand von 3,5% (Oktober 2024: 4,1%). Die COVID-19-Pandemie wirkte sich auch deutlich auf die Staatsverschuldung aus. Diese stieg im Jahr 2020 um +19,3% Y/Y, auf ein Allzeithoch von 43,6% des nominalen BIP. Seit den 1980er-Jahren zeichnete sich Australien durch eine im Vergleich zu den USA, Japan und den Staaten Süd- und Mitteleuropas niedrige Verschuldung aus. Mit 38,6% des BIP war die Schuldenlast im Hinblick auf die entwickelten Länder auch im Jahr 2022 weiterhin moderat, jedoch verzeichnete das Land seit der Finanzkrise 2008/09 zumeist zweistellige positive Wachstumsraten seiner Verbindlichkeiten. Nur 2021 und 2022 sank die Schuldenlast im Verhältnis zum BIP, um -6% respektive -5,8%.

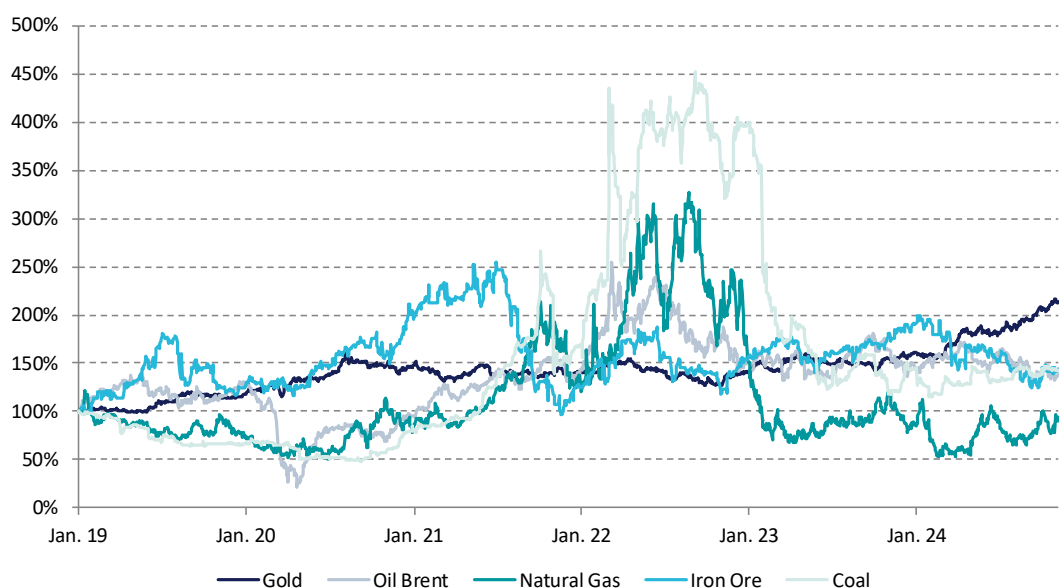
Geldpolitik in Australien

Im Rahmen ihres Mandates verfolgt die Reserve Bank of Australia (RBA) drei Ziele, die in dem Reserve Bank Act von 1959 definiert sind: (I.) Währungsstabilität, (II.) Vollbeschäftigung und (III.) Wahrung des Wohlstands der Bevölkerung. Zur Erfüllung ihres Mandates strebt die RBA eine Verbraucherpreisinflation innerhalb des Zielkorridors von 2-3% an. Ähnlich wie Europa erlebte Australien in den Jahren vor dem COVID-19-Ausbruch eine Periode niedriger Inflationsraten. Im Zeitraum von 2015-2020 lag die Teuerungsrate in nur drei Quartalen oberhalb der 2%-Untergrenze. Die Lockdown-Maßnahmen und der folgende wirtschaftliche Stillstand führten in Q2/2020 zu einem Sinken der Inflationsrate auf -0,3%. Um die Wirtschaft zu stimulieren, reagierte die RBA mit der Senkung des Einlagesatzes auf bis zu 0,1%. Ab dem Q3/2020 nahm die Inflation wieder Fahrt auf. Induziert durch die weltweiten Lieferengpässe und die sich erholende Wirtschaft erreichte die Inflation im Q3/2021 einen Wert von 3,8%. Trotz der geographischen Distanz bekam auch Australien die Auswirkungen des Ukrainekrieges zu spüren. So sorgten vor allem gestiegene Importkosten für Lebensmittel, Gas und Öl für weiter steigende Preise, worauf die Inflationsrate im Q4/2022 ein 33-Jahreshoch bei 7,8% erreichte. Im Kampf gegen die Teuerungsrate reagierte die RBA mit raschen Zinssteigerungen. Zuletzt betrug die Inflationsrate 2,8% (Q3/2024), während der Einlagesatz bei 4,35% (Mitte November 2024) lag.

Wirtschaftliche Struktur Australiens

Die Wertschöpfung in Australien findet zu einem überwiegenden Teil im Dienstleistungssektor (Juli 2023: 69,8%) statt. Mit einem Anteil von 17,3% im Jahr 2023 nahm der Primärsektor einen für die westliche Welt außergewöhnlich großen Anteil an der inländischen Bruttowertschöpfung ein. Ursächlich hierfür ist der extensive Bergbau in Australien. Das Land gehört u.a. zu den weltweit führenden Produzenten von Bauxit, Eisenerz, Lithium, Gold, Diamanten, Seltenen Erden und Uran. Die nächstgrößeren Wertschöpfungstreiber waren der Gesundheits- und Sozialsektor sowie der Wohnungssektor, welche 8,2% respektive 8,1% zur inländischen Bruttowertschöpfung beitrugen. Durch seine geografische Abgeschiedenheit als Insel und als hochspezialisierte Wirtschaft ist Australien besonders abhängig von Importen, um sowohl die Erfüllung der Grundbedürfnisse seiner Bevölkerung als auch die Versorgung der Wirtschaft mit Maschinen und Technologien sicherzustellen. Dennoch verzeichnete das Land von 2018 bis 2023 durchgehend Handelsbilanzüberschüsse (2023: AUD 125,8 Mrd.). Gemessen am Gesamtvolumen von Exporten und Importen waren China (2023: 26,8%), gefolgt von Japan (9,9%) und den USA (8,1%) die wichtigsten Handelspartner Australiens. Unter den exportierten Gütern (2023: AUD 673,3 Mrd.) nahmen Eisenerz (20,2%), Kohle (15,2%) und Erdgas (11,0%) die größten Positionen ein. Der Anteil der genannten Exportgüter an den Gesamtexporten belief sich im Jahr 2023 auf 46,4% (2022: 53,2%). Das hohe Gewicht kam durch den Preisschock bei Rohstoffen als Folge des Ukrainekriegs zustande und führte im Jahr 2022 zu einem Rekordhandelsüberschuss von AUD 139,9 Mrd. (+17,4% Y/Y). Auf der Importseite zählten raffiniertes Petroleum (2023: 9,3%), Privatreisen (6,9%) und Personenkraftwagen (6,6%) zu den wichtigsten eingeführten Gütern und Dienstleistungen. Das Land ist zudem Ziel internationaler Investoren. Im Jahr 2023 beliefen sich die ausländischen Direktinvestitionen auf AUD 1,2 Bio. Entsprechend seiner Wertschöpfung zog der Bergbausektor 2023 mit AUD 392,2 Mrd. die mit Abstand höchsten ausländischen Direktinvestitionen an. Dies entsprach 33,2% der Gesamtinvestitionen. Andere Branchen mit einer hohen Attraktivität für ausländische Kapitalgeber waren die Bereiche Banken und Versicherungen (12,6%) sowie Immobilien (11,8%).

Entwicklung ausgewählter Rohstoffpreise



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Einschub: Neuseeländische Volkswirtschaft

Die Volkswirtschaft Neuseeland

Neuseeland ist mit 5,3 Mio. Einwohnern zwar ein kleines aber mit einem nominalen BIP pro Kopf von NZD 52.205 (2023, EUR-Äquivalent: EUR 29.910) ein wohlhabendes Land. 2023 belief sich das absolute BIP auf NZD 277,1 Mrd. Haupttreiber der inländischen Wirtschaft ist der Dienstleistungssektor (75%), gefolgt vom Sekundär- (18,5%) sowie Primärsektor (6,4%). Im Gegensatz zu den meisten anderen Ländern der westlichen Welt blieben die wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Neuseeland moderat. So wuchs das BIP des Landes im Jahr 2020 um +2,4% Y/Y, worauf 2021 eine leichte Kontraktion von -0,4% folgte. Von 2019 bis einschließlich Q2/2020 lag die Arbeitslosenquote stabil knapp oberhalb von 4%, bevor sie im dritten Quartal 2020 auf 5,2% anstieg. Anschließend begann die Arbeitslosenquote bis zum Q4/2021 zu sinken, wobei sie einen Wert von 3,2% erreichte. Zuletzt lag sie bei 4,6% in Q2/2024. Ein positivere Wachstumsmeldung verzeichnete Neuseeland beim BIP, welches von 2022 auf 2023 um 2,7% wuchs.

Geldpolitik in Neuseeland

Die Reserve Bank of New Zealand agiert unter dem Mandat eines vergleichsweise breit definierten Inflationskorridors. Dieser liegt mittelfristig zwischen 1% und 3%, wobei langfristig eine Marke von 2% angestrebt wird. Zuletzt wurde das Ziel in Q1/2021 erreicht. Seitdem erlebte Neuseeland eine Periode hoher Inflation, in der die obere Grenze konstant überschritten wurde und in Q2/2022 einen Rekordwert von 7,3% erreichte. In Q2/2024 lag die Inflationsrate bei 3,3% und damit so niedrig wie zuletzt vor drei Jahren. Als Hauptinflationstreiber erwiesen sich dabei die Lebensmittel-, Wohn- und Transportkosten sowie, aufgrund der Persistenz der Inflation, die gestiegenen Erwartungen an die zukünftige Teuerungsrate. Nach dem die Zentralbank die Official Cash Rate in zwölf Schritten (September 2021 bis Mai 2023) von 0,25% auf 5,5% angehoben hatte, erfolgte zuletzt eine geldpolitische Lockerung, zunächst mit einem Zinsschritt i.H.v. -25bp sowie im Oktober mit -50bp auf nunmehr 4,75%.

Neuseeländischer Außenhandel

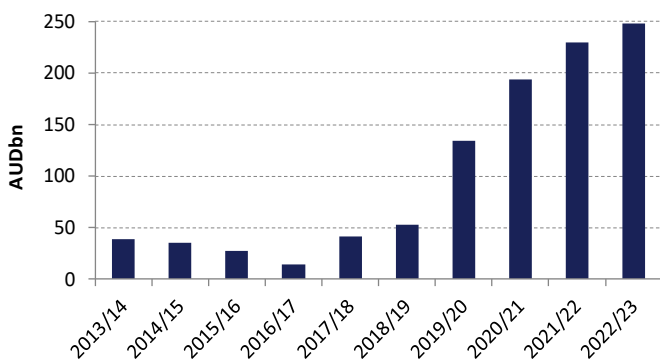
Neuseeland verzeichnete in den letzten drei Jahren Handelsbilanzdefizite (2023: NZD -11,9 Mrd.). Gemessen am gesamten Handelsvolumen waren im Jahr 2023 China (18,4%), Australien (15,5%) und die USA (13,3%) die wichtigsten Handelspartner. In der Zusammensetzung der wichtigsten Exportgüter spiegelt sich vor allem der Beitrag des Agrarsektors zur neuseeländischen Bruttowertschöpfung wider: So befanden sich im Jahr 2023 unter den (nach Volumen) wichtigsten Exportgütern Milcherzeugnisse (Platz 1), Fleisch und verarbeitete Fleischprodukte (Platz 3), Holz (Platz 4) sowie Früchte und Nüsse (Platz 6). Bei den drei wichtigsten Importgütern handelte es sich dagegen um Kraftstoffe, mechanische Maschinen und Kraftfahrzeuge.

Haushalts- und Schuldenentwicklung im Überblick

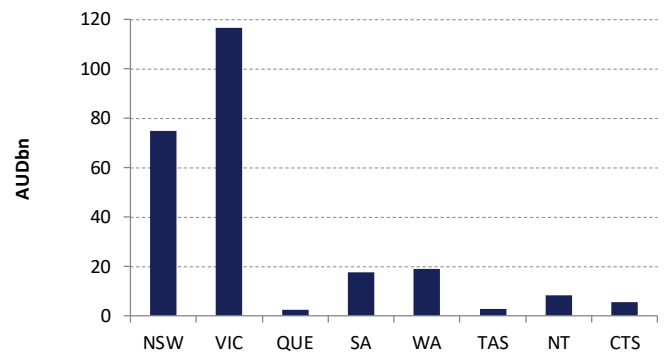
Heterogenität der Bundesstaaten und Territorien

Bezüglich ihrer Schulden- und Haushaltssituation weisen australische Staaten und Territorien eine starke Heterogenität auf. Nicht zuletzt aufgrund differierender Bevölkerung zwischen den einzelnen Bundesstaaten bestehen teils gravierende Unterschiede bei den Haushalten der einzelnen Sub-Sovereigns und deren Kommunen.

Verlauf der Nettoschulden austr. Bundesstaaten



Ausstehende Nettoschulden im Vergleich

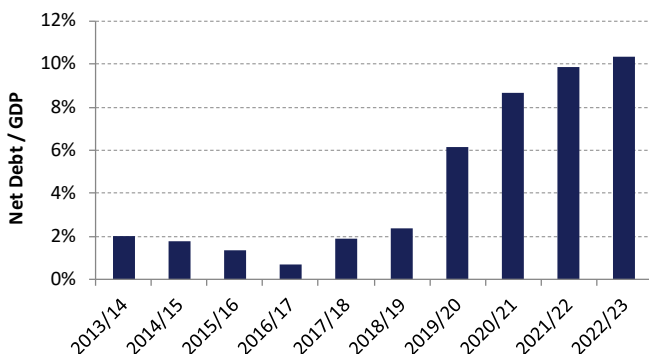


Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

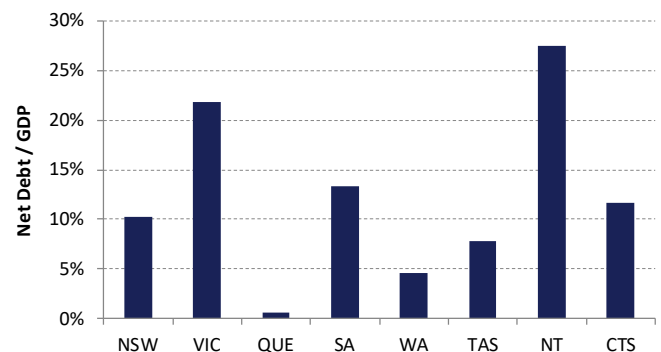
Nettoschulden stiegen im Zeitverlauf drastisch an

Nachdem es den Sub-Sovereigns seit 2013/14 gelungen war ihre Nettoverbindlichkeiten stetig abzubauen, erreichten diese 2016/17 mit AUD 14,0 Mrd. einen Tiefstand. Auf diese Periode der Entschuldung folgte seitdem ein erheblicher Anstieg der Nettoverbindlichkeiten. Diese Entwicklung führte in 2022/23 schließlich zu einer Gesamtnettoverschuldung von in Summe rund AUD 248 Mrd. In der direkten Gegenüberstellung der Sub-Sovereigns stehen sowohl New South Wales als auch Victoria signifikant hervor. 2022/23 betragen die Nettoverbindlichkeiten in den beiden Bundesstaaten AUD 74,9 Mrd. respektive AUD 116,7 Mrd. Auch in Einheiten der australischen Wirtschaftsleistung nahm das Schuldenwachstum seit 2016/17 kontinuierlich zu. Ausgehend von 0,7% in diesem Betrachtungszeitraum lag das Verhältnis von Nettoschulden zum BIP in 2022/23 zuletzt bei nunmehr 10,3%. Regionale Disparitäten wurden auch hier deutlich: So gelang es Queensland zum dritten Mal in Folge seine Verbindlichkeiten in Relation zum BIP zu reduzieren, auf 0,6% in 2022/23. Demgegenüber hatten insbesondere Victoria und die Northern Territories mit anhaltend hohen Quoten zu kämpfen (2022/23: 21,8% respektive 27,5%).

Entwicklung von Nettoschulden / BIP

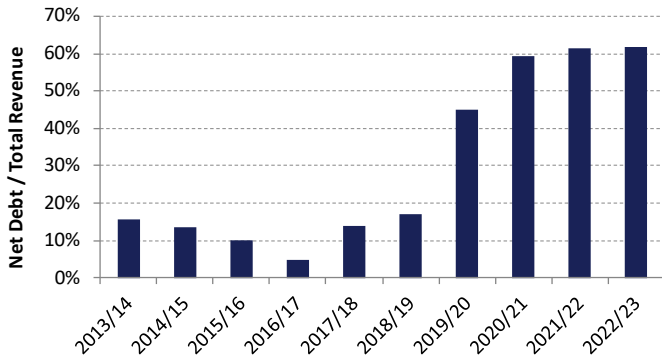


Nettoschulden / BIP im Vergleich

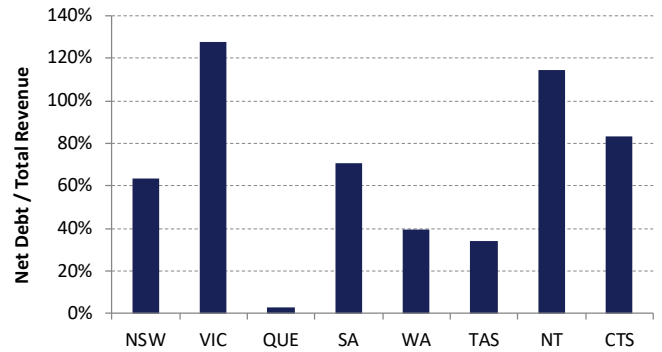


Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Entwicklung von Nettoschulden / Einnahmen



Nettoschulden / Einnahmen im Vergleich



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

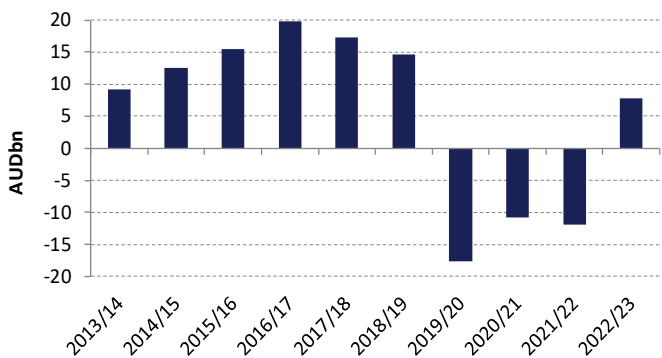
Negative Tendenz bei der Schuldentragfähigkeit...

Auch die Relation aus Nettoverschuldung zu Gesamteinnahmen spiegelt die negative Tendenz bei der Entwicklung der Schuldentragfähigkeit wider. Nach einer Phase zunehmender Deckung der Schulden durch die Einnahmen, ist seit 2017/18 ein deutlich ausgeprägteres Schulden- anstatt Einnahmenwachstum erkennbar. Sinnbildlich hierfür ist ebenfalls die Entwicklung in New South Wales: In 2016/17 betrug die Quote von Nettoschulden zu Einnahmen dort noch -10% und steigerte sich bis 2022/23 auf nunmehr +63%. Positiv hervorzuheben ist demgegenüber Queensland: Der Bundesstaat weist seit einigen Jahren in diesem Kontext die niedrigsten Werte auf.

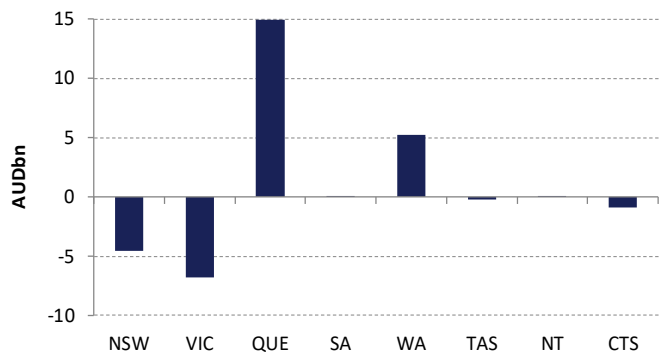
...und Kehrtwende bei den australischen Haushalten?

Bereits in den zwei Jahren vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie und den damit einhergegangenen Verwerfungen wiesen die australischen Bundesstaaten und Territorien in Summe sinkende Haushaltsüberschüsse auf. Mit Beginn der Pandemie folgten drei Jahre, in denen die Summe der Ausgaben die aggregierten Einnahmen jeweils überstiegen. Dieses Blatt wendete sich im vergangenen Haushaltsjahr, in dem über alle Bundesstaaten hinweg wieder erstmals ein positiver Saldo i.H.v. AUD 7,7 Mrd. erwirtschaftet wurde. Signifikant war dieser vor allem in Queensland (AUD 14,9 Mrd.) und Western Australia (AUD 5,2 Mrd.).

Entwicklung der Haushaltssalden

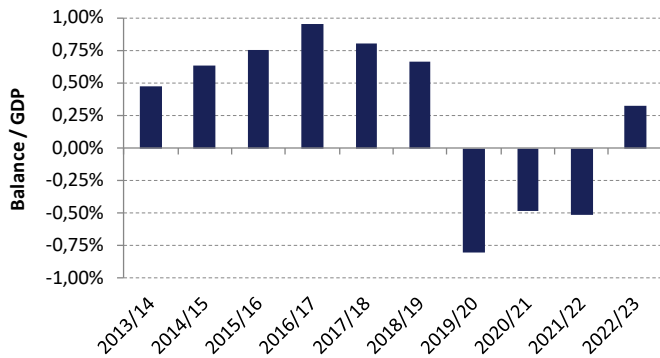


Haushaltssalden im Vergleich

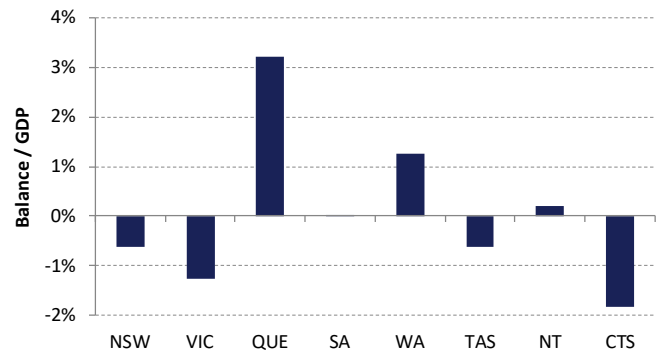


Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Haushaltssalden / BIP



Haushaltssalden / BIP im Vergleich

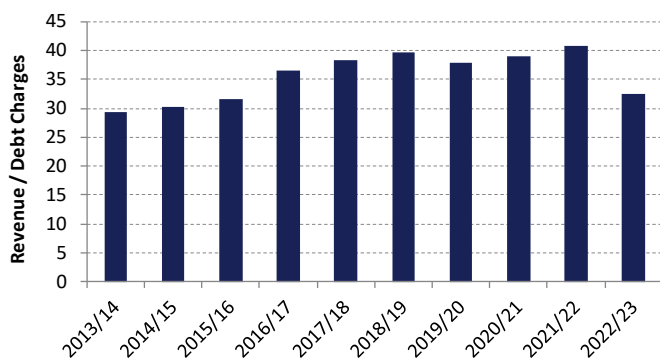


Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

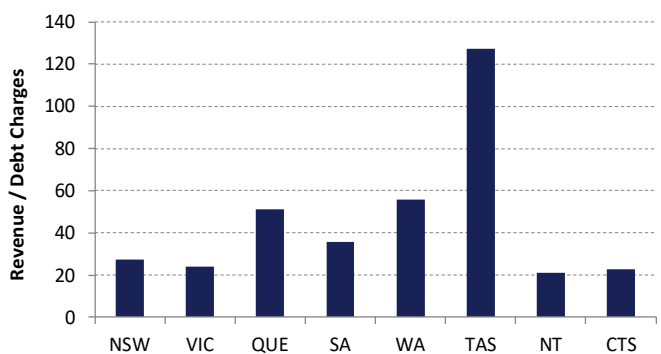
Durchwachsender Trend bei der Zinsdeckung

Hinsichtlich der Zinsdeckung ist nach dem positiven Trend der Vorjahre ein sprunghafter Rückgang zu attestieren. Nachdem die Werte von 2013/14 bis 2018/19 gestiegen sind, in 2019/20 leicht abfielen und in den zwei Folgejahren wieder stiegen, erfolgte in 2022/23 ein starker Rückgang der Quote. Diese verschlechterte sich von 41% auf nunmehr 33%. Neuerlich wird die Heterogenität australischer Sub-Sovereigns deutlich: In Tasmanien betrug die Relation aus Einnahmen zu Zinsaufwand 2022/23 traditionell mehr als das 3,5-fache dessen, was der australische Durchschnitt aufwies. Grund hierfür waren die sehr niedrigen Zinsausgaben. Über Jahre hinweg war Tasmanien ein Musterbeispiel für eine solide und nachhaltige Haushaltsführung mit hohen Haushaltsüberschüssen. In den letzten drei Jahren sind die Nettoschulden jedoch signifikant angestiegen. Dennoch bleibt der Zinsdeckungsgrad der höchste in ganz Australien. Traditionell „hohe Schuldner“ – wie Victoria oder Western Australia – wiesen naturgemäß höhere Zinsauswendungen aus, die überproportional größer waren als die im Vergleich höheren Einnahmen der Bundesstaaten. Die niedrigste Quote wies im sechsten Jahr in Folge das Northern Territory auf.

Entwicklung der Einnahmen / Zinsaufwand



Einnahmen / Zinsaufwand im Vergleich



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Fazit

Insgesamt wiesen die betrachteten Schuldenkennzahlen in den letzten Jahren eine eher negative Tendenz auf. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und zu einem gewissen Grade des Ukrainekrieges haben in den vergangenen Jahren die australischen Haushalte spürbar belastet. Sie führten gleichermaßen zu einer erhöhten Notwendigkeit staatlicher Unterstützungsmaßnahmen und zu einem Sinken der Steuereinnahmen. Dennoch scheint der negative Trend zumindest im vergangenen Haushaltsjahr temporär unterbrochen zu sein: Anhaltspunkte dafür sind der positive Haushalssaldo der Bundesstaaten und Territorien in 2022/23 sowie das Abflachen des Anstiegs der Nettoneuverschuldung im Verhältnis zu BIP und Einnahmen. Auch ein Blick auf die Inflationsdynamik weckt Hoffnungen: Schließlich sank die Inflation seit Q1/2023 und liefert somit Anhaltspunkte für Zinssenkungen seitens der australischen Zentralbank, welche die zukünftige Haushaltslage weiter entspannen dürfte.

Australische Sub-Sovereigns und deutsche Länder im Vergleich

Verbindung zur Zentralregierung

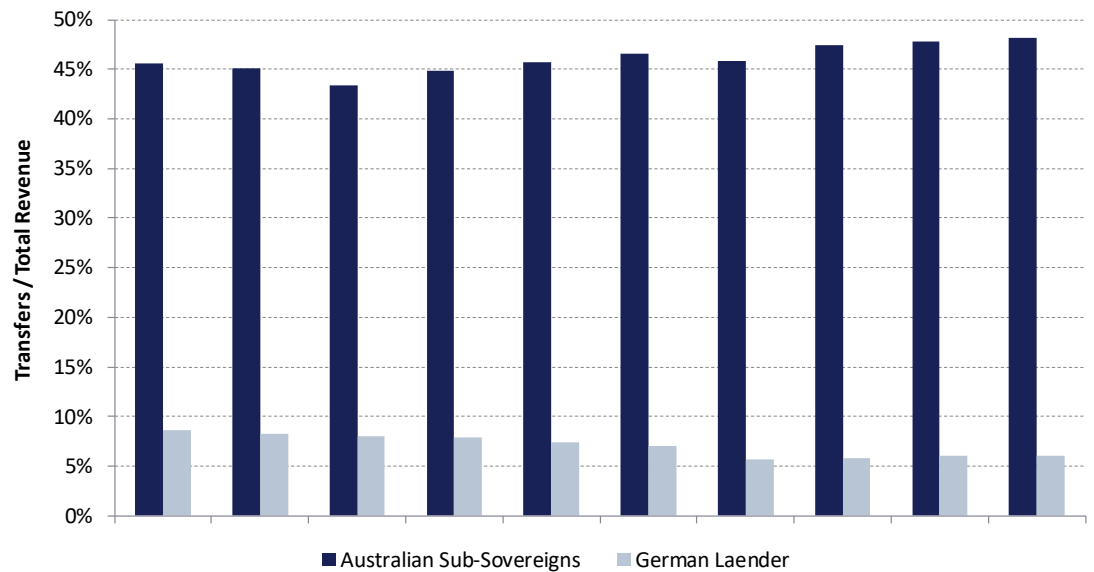
Ein bemerkenswerter Unterschied zwischen den subnationalen Gebietskörperschaften Australiens und den deutschen Ländern liegt im Umfang ihrer Gesamtkompetenzen. Dies wird durch den Regional Authority Index (RAI) von Hooghe, Marks und Schakel (2018) belegt. Während die deutschen Länder mit einem Wert von 37,7 Indexpunkten eine deutlich höhere Autonomie aufweisen, erreichen die australischen Bundesstaaten und Territorien nur 25,5 Punkte. Im Hinblick auf die fiskalische Autonomie sind die Unterschiede jedoch weniger deutlich ausgeprägt. Beide Staaten zeigen eine ähnliche, relativ geringe fiskalische Flexibilität. Australien weist hier einen mittleren Grad von 2,0 auf, wohingegen die deutschen Länder 2,6 von 4,0 möglichen Punkten erreichen. Die Schuldenbremse, die in Deutschland Anfang 2023 „reaktiviert“ wurde, könnte die fiskalische Autonomie der Bundesländer weiter einschränken, was deren Handlungsfreiheit bei der Haushaltsführung zusätzlich begrenzen würde. Die in der jeweiligen Verantwortung der Regionalregierungen stehenden Politikfelder unterscheiden sich laut RAI nur marginal.

Implizite Haftungskette

Bei der impliziten Haftungskette, die die Sub-Sovereigns mit der Zentralregierung verbindet, sehen wir einen Unterschied zwischen Australien und Deutschland. Nach unserem Verständnis beruht die Haftungsverbindung zwischen Sub-Sovereign und Zentralregierung in Australien einzig auf der Annahme, dass die Zentralregierung in einer Stresssituation entsprechend unterstützend agieren würde und so als impliziter Haftungsgeber agiert. Diese Einschätzung wird getragen von der in der Verfassung rechtlich verankerten Möglichkeit zur Übernahme von Schulden der Sub-Sovereigns durch die Zentralregierung (Art. 105A der australischen Verfassung). Grundsätzlich ähnlich ist dies in Deutschland, wo durch das Prinzip der Bundestreue jedoch ein implizites Verfassungsrecht besteht, welches damit einen deutlich höheren Konkretisierungsgrad aufweist, obschon das Grundgesetz eine Haftung lediglich impliziert (zum Prinzip der Bundestreue verweisen wir auf unseren [NORD/LB Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)).

Wirkungsweise des Finanzausgleichsmechanismus

Nachdem sich das Finanzausgleichssystem in Australien in der Vergangenheit von seinem deutschen Pendant unterschied, sind sich die Systeme nach der Reform des deutschen bundesstaatlichen Finanzausgleichs nun ähnlicher. Durch die Reformierung bzw. Abschaffung des Länderfinanzausgleichs und der damit einhergegangenen horizontalen Umverteilung von Mitteln zwischen den Ländern, verfügen beide Staaten seit 2020 über ein System mit lediglich vertikaler Verteilung von Geldern der Zentralregierung an die Provinzen beziehungsweise Länder. Trotz dieser strukturellen Annäherung entwickeln sich die Transferzahlungen in beiden Ländern unterschiedlich: In Australien haben die Zahlungen an die subnationalen Gebietskörperschaften von 44,8% im Haushaltsjahr 2016/17 auf 48,1% im Jahr 2022/23 zugenommen. In Deutschland hingegen zeichnet sich seit einigen Jahren eine gegenteilige Tendenz ab: Der Anteil der Transferzahlungen aus dem Finanzausgleich an den Gesamteinnahmen der Länder ist von 7,8% im Jahr 2016/17 auf 6% im Jahr 2022/23 gesunken.

Einnahmen aus dem Finanzausgleich in Relation zu den Gesamteinnahmen*

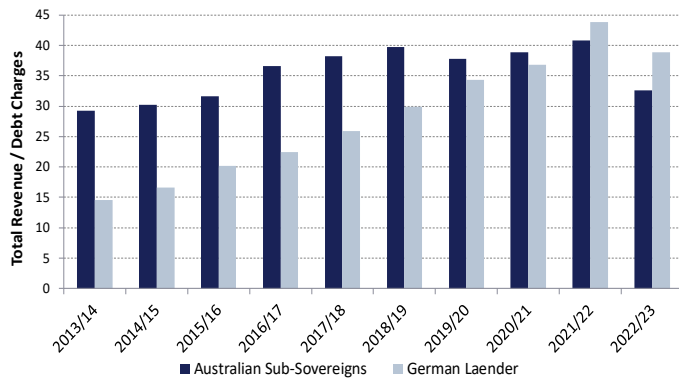
* Die Angaben sind auf Basis der Bundesstaaten (ohne Kommunen).

Quelle: Australian Bureau of Statistics, Bundesfinanzministerium, NORD/LB Floor Research

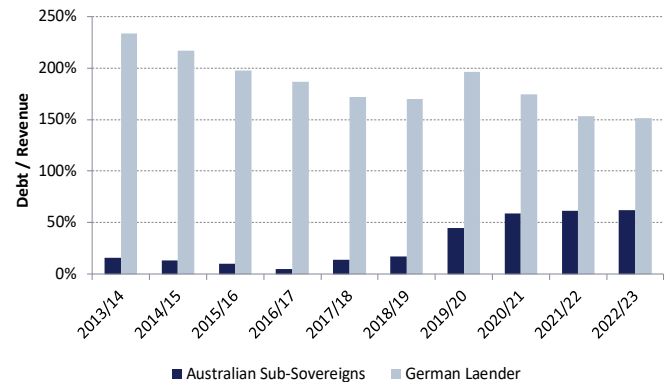
Haushaltentwicklung: Krisen stoppen positiven Trend

Die Haushaltentwicklung offenbart einen weiteren Unterschied, wobei wir hier speziell die Kennzahlen zur Zinsdeckung und Schuldentragfähigkeit betrachten. Seit dem Haushaltsjahr 2013/14 ist die Zinsdeckungsquote der australischen Sub-Sovereigns bis 2021/22 um 139,3% gestiegen, während jene der deutschen Länder im gleichen Zeitraum um 300,8% zugenommen hat. Aufgrund dieses stärkeren Wachstums übersteigen die deutschen Länder im betrachteten Zeitraum, erstmals im Haushaltsjahr 2021/22, in dieser Hinsicht das Niveau der australischen Sub-Sovereigns. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf die anhaltend niedrigen Zinssätze in diesem Zeitraum zurückzuführen. Mit den Zinserhöhungen durch die Zentralbanken, die als Reaktion auf die gestiegene Inflation vorgenommen wurden, und der damit verbundenen erheblichen Zunahme der Zinsaufwendungen, kam es im Haushaltsjahr 2022/23 jedoch zu einem deutlichen Rückgang der Zinsdeckungsquote. Ein ähnliches Bild spiegelt die Entwicklung der Schuldentragfähigkeit gemessen an der Relation aus (Netto-)Schulden zu Einnahmen wider. Hier schwanken die Werte deutscher Länder auf insgesamt höheren Niveaus als diejenigen australischer Sub-Sovereigns. Zwar ist die Schuldentragfähigkeit der deutschen Länder konstant im Zeitraum von 2013/14 bis zum Beginn der COVID-19-Pandemie gesunken (auf 2018/19: 170%), lag damit dennoch deutlich über dem Niveau der australischen Sub-Sovereigns. Der positive Trend wurde durch die Pandemie zwischenzeitlich für ein Haushaltsjahr unterbrochen, konnte jedoch fortgesetzt werden, sodass die Schuldentragfähigkeit 2022/23 mit 151% auf dem niedrigsten Niveau der letzten zehn Jahre liegt. Im Gegensatz dazu hat die COVID-19-Pandemie die Schuldentragfähigkeit der australischen Sub-Sovereigns nachdrücklich ansteigen lassen, sodass diese in den letzten vier Haushaltsjahren jeweils gestiegen sind und 2022/23 auf dem höchsten Niveau der vergangenen zehn Jahren liegen.

Entwicklung der Zinsdeckung im Vergleich*



Entwicklung der Schuldenfähigkeit im Vergleich*



* Die Angaben sind auf Basis der Bundesstaaten (ohne Kommunen).

Quelle: Australian Bureau of Statistics, Bundesfinanzministerium, NORD/LB Floor Research

Fazit

Ein signifikanter Unterschied zeigt sich in der Bedeutung des Finanzausgleichsystems: Während die Einnahmen aus dem Ausgleichsystem für die deutschen Länder nur einen geringen Anteil an den Gesamteinnahmen ausmachen, bleibt dieser Anteil für die australischen Bundesstaaten und Territorien konstant hoch. Hinsichtlich der Haushaltsentwicklung lässt sich feststellen, dass sowohl die COVID-19-Pandemie als auch die seit 2022 gestiegenen Zinsen den positiven Trend in beiden Ländern unterbrochen haben. Die Verbindung zur jeweiligen Zentralregierung ist in beiden Fällen gegeben und grundsätzlich vergleichbar, jedoch liegt der Grad der Gesamtautonomie der australischen Sub-Sovereigns weiterhin unter dem Niveau der deutschen Länder.

Refinanzierung australischer Sub-Sovereigns: Fundingstrategien

Heterogene Kapitalmarktaktivitäten der Bundesstaaten und Territorien

Australische Sub-Sovereigns weisen nicht nur hinsichtlich ihrer wirtschaftlichen Begebenheiten große Unterschiede auf, sondern auch im Rahmen ihrer Kapitalmarktaktivitäten. Während die Überseeterritorien (nicht in diesem Issuer Guide enthalten) allesamt zu klein sind für ein eigenes Funding, haben alle Bundesstaaten sowie Festlandterritorien in der Vergangenheit bereits Anleihen am Kapitalmarkt emittiert.

Victoria größter Anleiheemittent

Entgegen der an der Wirtschaftskraft der Bundesstaaten orientierten Erwartung, ist nicht etwa New South Wales der größte Emittent im Sub-Sovereign-Bereich Australiens, sondern der zweitbevölkerungsreichste Bundesstaat Victoria mit rund EUR 120 Mrd. ausstehendem Anleihevolumen (EUR-Äquivalente). Circa 30% aller ausstehenden Bonds australischer Bundesstaaten und Territorien wurden somit von Victoria begeben. Dahinter folgen New South Wales (EUR 113 Mrd.) sowie mit größerem Abstand Queensland (EUR 86 Mrd.).

Drei der Bundesstaaten Australiens sind Emittent von EUR-Anleihen

Von den betrachteten Bundesstaaten Australiens sind lediglich drei Emittenten zu finden, die – zusätzlich zu ihrer Heimatwährung – auch Anleihen in Fremdwährung begeben. Darunter sind fünf Anleihen in EUR denominiert. Die Anteile von Anleihen in Fremdwährung liegen jedoch in einem Korridor von 0,6% (New South Wales) bis 1,1% (Victoria) und sind damit nur sehr gering. In der Gesamtbetrachtung ist der Anteil von Fremdwährungen an der Gesamtsumme daher als ausbaufähig zu beschreiben. Neben den ausstehenden Anleihen in EUR stehen auch noch Anleihen folgender Fremdwährungen aus: CHF, GBP und JPY.

Auckland ist aktiver Emittent in Fremdwährungen

Beim neuseeländischen Auckland Council ist der Fremdwährungsanteil mit 74% (EUR 4,6 Mrd. verteilt auf 16 Fremdwährungsanleihen) am ausstehenden Volumen, insbesondere im Vergleich zu australischen Sub-Sovereigns, als sehr hoch zu bezeichnen. Ein großer Teil dieser Summe ist dabei in der europäischen Gemeinschaftswährung denominiert. Insgesamt stehen fünf in EUR emittierte Bonds mit einem Gesamtvolumen von etwa EUR 2,3 Mrd. aus und sind Ausdruck gegenseitigen Interesses von Emittent und Investoren an EUR-Anleihen unter dem Ticker AUCKCN. Weitere Anleihen wurden darüber hinaus – allerdings in geringerem Umfang – in CHF, USD, AUD und NOK begeben.

Refinanzierung im Überblick

Emittent (Ticker)	Ausst. Anleihevolumen (EUR Mrd.)*	Anteil Fremdwährungen	EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)	Emissionsvolumen 2023/24 (EUR Mrd.)
New South Wales (NSWTC)	113,0	0,6%	0,0	4,0
Victoria (TCV)	119,7	1,1%	0,8	6,1
Queensland (QTC)	86,4	0,8%	0,0	6,3
South Australia (SAFA)	22,2	0,0%	0,0	4,1
Western Australia (WATC)	28,6	0,0%	0,0	2,5
Tasmania (TASCOR)	7,2	0,0%	0,0	1,6
Northern Territory (NTTC)	6,7	0,0%	0,0	1,1
Capital Territory (AUSCAP)	8,0	0,0%	0,0	1,6
Summe	391,7	0,7%	0,8	27,1
Auckland Council (AUCKCN)	5,2	74,1%	2,1	1,4

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Refinanzierung australischer Sub-Sovereigns: Entwicklung der Emissionsvolumina und Spreadanalyse

Fundingbedarf rückläufig

Bereits über die vergangenen Jahren hinweg wurde ein abnehmender Fundingbedarf für die australischen Sub-Sovereigns und das neuseeländische Auckland erkennbar. Während das Neuemissionsvolumen 2019/20 und 2020/21 noch bei EUR 67,8 bzw. EUR 62,9 Mrd. lag, waren 2023/24 noch etwa EUR 28,4 Mrd. zu verzeichnen.

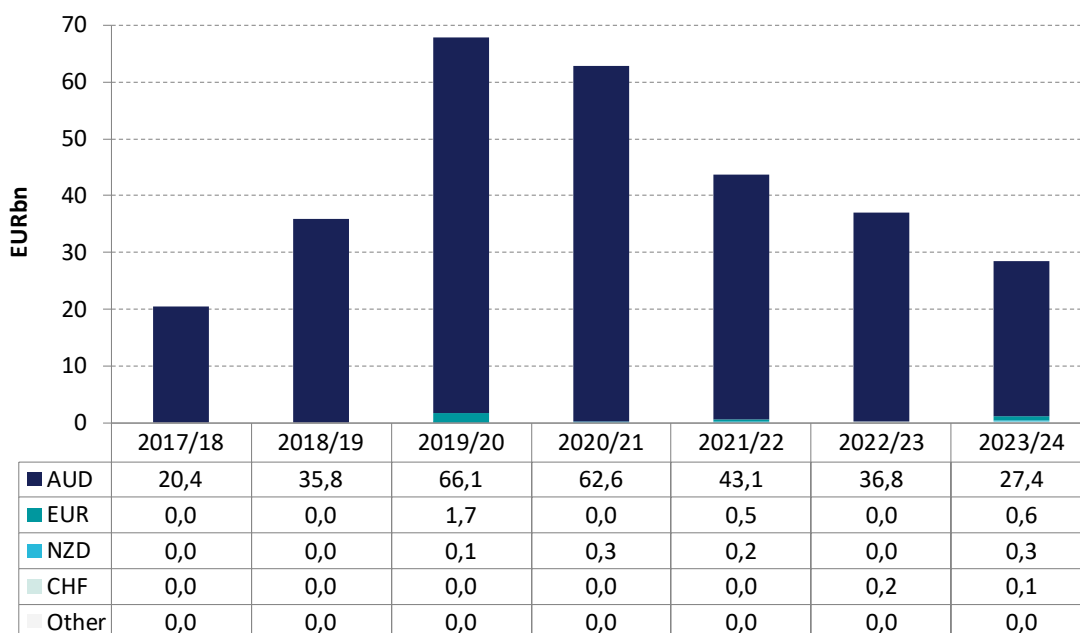
Niveau der Neuemissionen in EUR wechselhaft

Die Entwicklung der Neuemissionen in EUR ist insbesondere abhängig von den Fundingaktivitäten der drei oben genannten Bundesstaaten New South Wales, Queensland und Victoria. Während im Jahr 2022/23 keine EUR-Anleihen emittiert wurden, wurden 2023/24 von Victoria Anleihen in EUR begeben.

Abnahme des Fundingbedarfs von New South Wales und Queensland

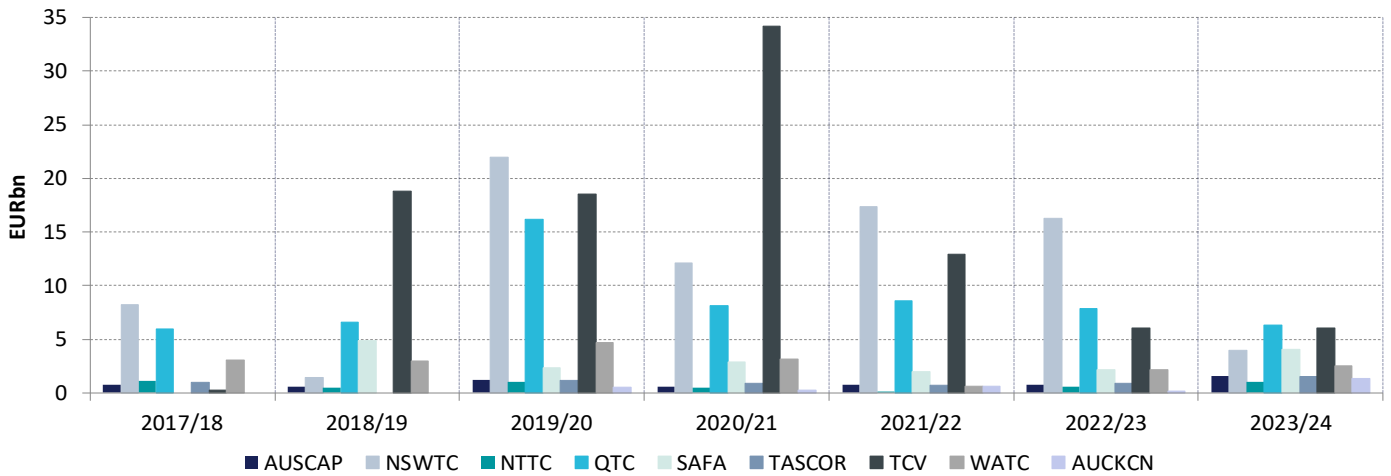
Der Rückgang des Emissionsvolumen ist allen voran auf den reduzierten Refinanzierungsbedarf der Bundesstaaten New South Wales, Queensland und Victoria zurückzuführen. Wurden von diesen drei Bundesstaaten in den beiden Jahren 2019/20 und 2020/21 noch durchschnittlich EUR 18,5 Mrd. begeben, hat sich der durchschnittliche Refinanzierungsbedarf in den Folgejahren einschließlich 2023/24 auf EUR 9,5 Mrd. reduziert und damit gegenüber diesen Betrachtungsperioden nahezu halbiert.

Entwicklung der Emissionsvolumina im Überblick*



* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Taps und Privatplatzierungen nicht berücksichtigt.
Quelle: Emittenten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Emissionsvolumina im Vergleich*

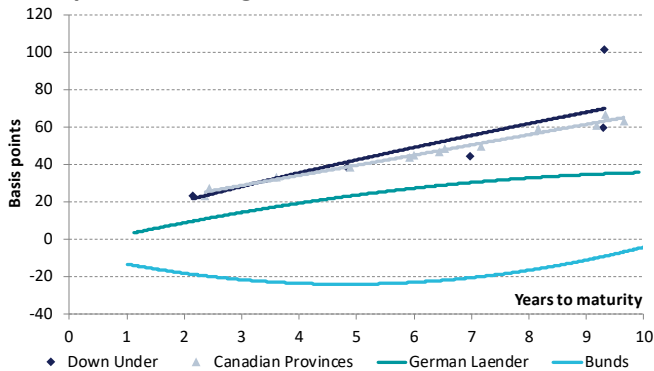


* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Taps und Privatplatzierungen nicht berücksichtigt.
 Quelle: Emittenten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

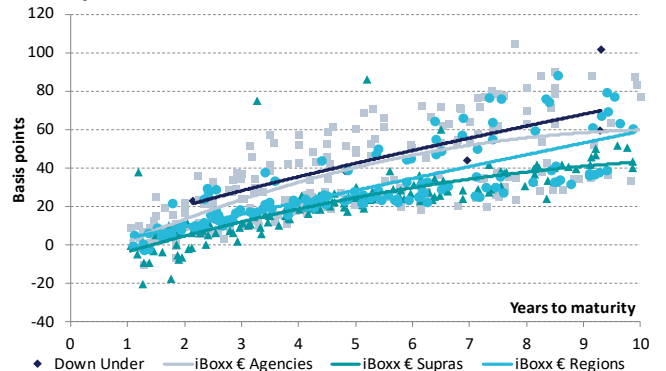
EUR-Bonds aus Down Under handeln mit weitesten Spreads

Insgesamt handeln die in EUR denominierten Bonds aus Down Under mit einem deutlichen Pick-up, insbesondere im Vergleich zu Anleihen [deutscher Länder](#), was aufgrund der regulatorischen Behandlung und Liquidität letzterer wenig überraschend ist. Gegenüber Peers wie den [kanadischen Provinzen und Territorien](#) hingegen sind die Spreaddifferenzen indes weit weniger stark ausgeprägt. Mit Ausnahme einer Anleihe notieren die EUR-Benchmarks aus Down Under durchweg unter der ASW-Kurve kanadischer Sub-Sovereigns, was als Ausdruck einer vergleichbaren regulatorischen Behandlung dieser Bonds verstanden werden kann, wobei auch hier stets Unterschiede zu beachten sind, insbesondere im Fall des Auckland Councils. Der Pick-up gegenüber dem iBoxx € Regions, der vornehmlich durch deutsche Länder sowie weitere europäische Gebietskörperschaften wie [belgische](#) und [spanische Regionen](#) dominiert wird, liegt bei fünfjähriger Laufzeit bei rund +15bp. Am langen Ende sind es sogar fast +40bp. Auch im Vergleich mit Emittenten aus dem Supra-Segment notieren Anleihen aus Down Under deutlich wider, was auf Basis eines durchschnittlich besseren Ratings und einer höheren Liquidität von Anleihen der Supranationals ebenfalls wenig überraschend ist. Die Risikoprämien gegenüber Bunds liegen im jeweiligen Laufzeitsegment für Anleihen aus Down Under zwischen +40bp (kurzes Ende) und bis zu +110bp (langes Ende). Zu beachten ist weiterhin, dass Bonds des Auckland Councils als „Secured Bonds“ zu betrachten sind.

ASW-Spreadlevel Regional Bonds



ASW-Spreads Down Under vs. iBoxx € Indizes



Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Australische Staaten und Territorien

Anleihen australischer Staaten und Territorien im Überblick

EUR höchster Fremdwährungsanteil

Insgesamt beläuft sich das Volumen der ausstehenden Anleihen australischer Bundesstaaten und Territorien, sowie Aucklands, auf umgerechnet EUR 397,0 Mrd. Davon wurden umgerechnet EUR 5,2 Mrd. (EUR-Äquivalente) von Auckland in deren Heimatwährung NZD emittiert. Lediglich EUR 7,2 Mrd. sind in Fremdwährungen denominated, sodass die ausländischen Währungen aus Sicht der Emittenten von untergeordneter Bedeutung sind. Mit einem ausstehenden Volumen von EUR 4,3 Mrd. ist der EUR jedoch die wichtigste Fremdwährung vor dem Neuseeland-Dollar (umgerechnet EUR 1,4 Mrd.). Mit Blick auf die Laufzeitstruktur liegt der Fokus insgesamt betrachtet eher auf den mittleren Laufzeiten: Im gleichgewichteten Durchschnitt beträgt die Restlaufzeit 6,6 Jahre (Stand: 26. November 2024), sodass sich die Fälligkeiten im Laufzeitband von ≤10 Jahren einigermaßen gleichmäßig auf die kommenden Jahre verteilen. Rund 18% der ausstehenden Bonds weisen hingegen eine Restlaufzeit von >10 Jahren auf. Im Jahr 2024 gibt es lediglich Fälligkeiten von Anleihen in Heimatwährungen, ab 2025 kommen weitere Währungen hinzu.

Rahmendaten*

Ausst. Anleihen (EUR-Äquiva.)

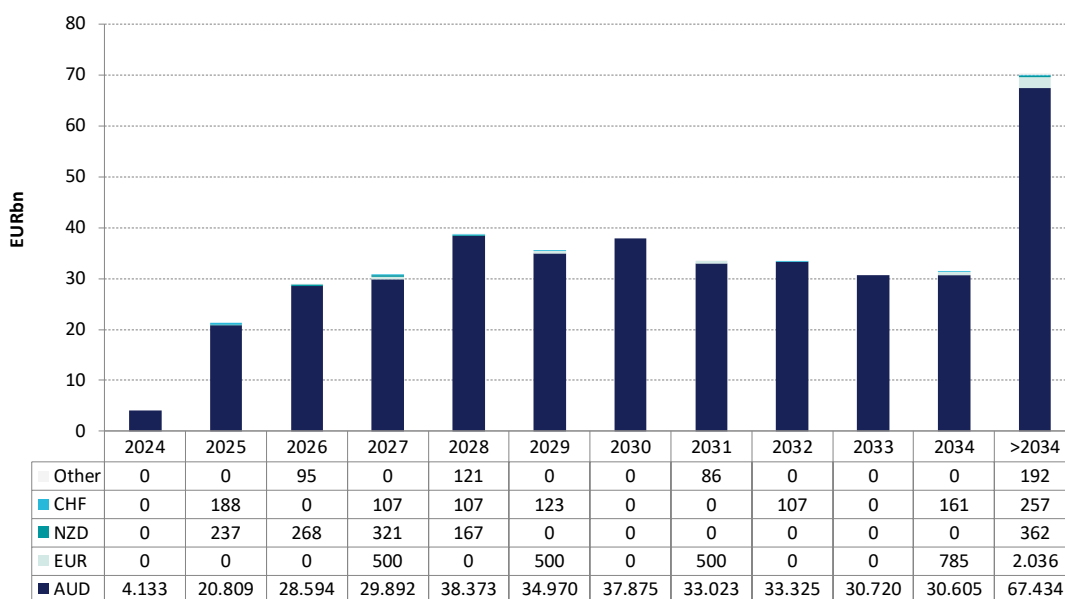
397,0 Mrd.

Davon in EUR

4,3 Mrd.

* Stand: 26. November 2024

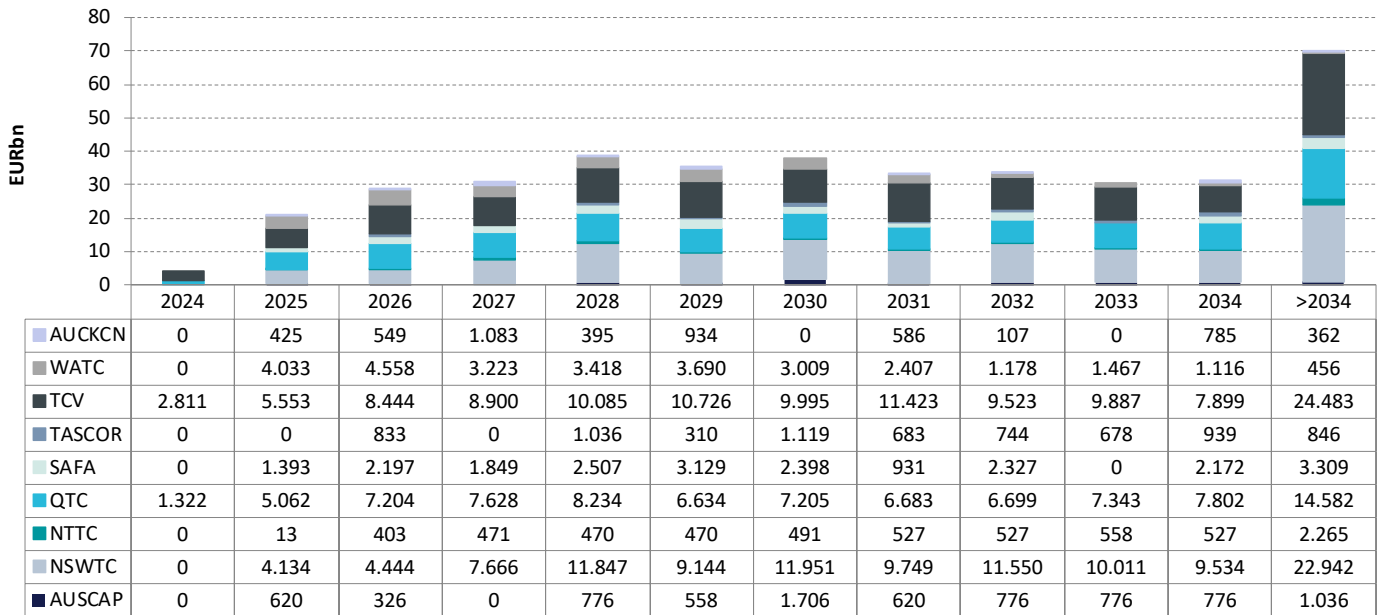
Ausstehende Anleihen australischer Bundesstaaten und Auckland im Überblick*



* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Werte in der Tabelle in EUR Mio.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Ausstehende Anleihen australischer Bundesstaaten im Vergleich*

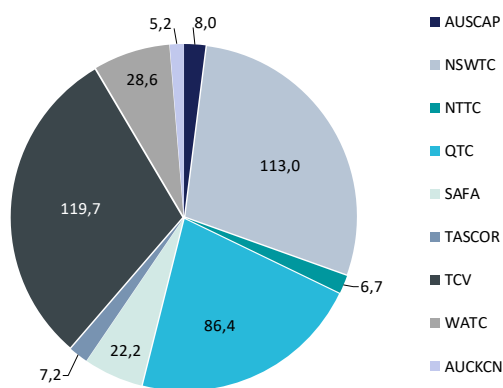


* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Werte in der Tabelle in EUR Mio.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

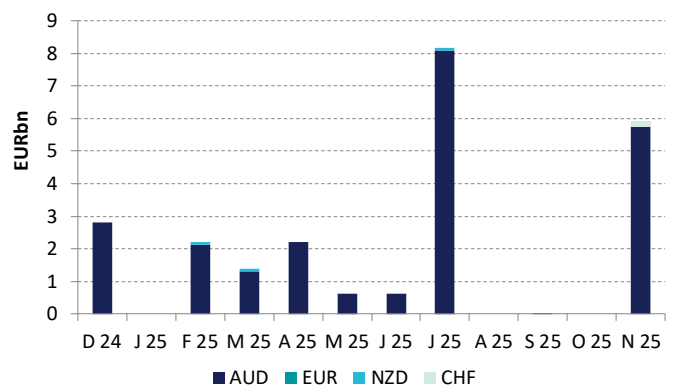
Victoria und New South Wales mit vergleichsweise hohem Refinanzierungsbedarf

Ein genauerer Blick auf die Fälligkeiten in den nächsten Jahren zeigt, dass Victoria und New South Wales mit durchschnittlich EUR 8,7 Mrd. respektive EUR 8,2 Mrd. pro Jahr bis 2034 den größten Refinanzierungsbedarf unter den australischen Sub-Sovereigns aufweisen, wohingegen dieser beim Northern Territory und dem neuseeländischen Auckland mit durchschnittlich jeweils EUR 0,4 Mrd. im Vergleich deutlich geringer ausfällt. Da der Großteil über eher ausgeglichene Fälligkeitsprofile ohne klare Schwerpunkte in einzelnen Jahren verfügt, fällt im bundesstaatlichen Vergleich insbesondere der kurzfristige Refinanzierungsbedarf Western Australias ins Auge: Allein in den beiden kommenden Jahren müssen mit EUR 8,6 Mrd. rund 30% des gesamten ausstehenden Anleihevolumens des Staates zurückgezahlt werden. Nicht weniger auffallend, aber im Gegensatz dazu von Langfristigkeit geprägt, ist die Refinanzierungsstruktur des Northern Territory. Mit etwa EUR 2,3 Mrd. werden mehr als ein Drittel der ausstehenden Anleihen erst nach 2034 fällig.

Ausst. Volumen nach Bundesstaaten (EUR Mrd.)*



Anleihefälligkeiten der kommenden zwölf Monate*



* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research



New South Wales

Mit einer Fläche von 800.642 km² und einer Bevölkerung von rund 8,3 Mio. (ca. 31% der Gesamtbevölkerung Australiens) ist New South Wales (NSW) flächenmäßig nur der fünftgrößte, jedoch der bevölkerungsreichste Bundesstaat. Dabei leben allein über fünf Mio. Menschen in Sydney, der größten Stadt Australiens, welche sich durch eine junge Bevölkerung auszeichnet. Zudem gibt es in NSW neun Universitäten, von denen zwei zu den besten 100 der Welt gehören. Dies trägt dazu bei, dass etwa die Hälfte der Arbeitnehmer über einen tertiären Bildungsabschluss verfügt. Die Wirtschaft ist stark dienstleistungsorientiert: Rund 80% des BIP werden in diesem Sektor erwirtschaftet. So haben auch die Reserve Bank of Australia (RBA) und die Australische Börse (ASX) ihren Sitz in NSW. Infrastrukturell ist NSW ebenfalls sehr gut angebunden: Der internationale Flughafen in Sydney, der größte Australiens, dient als Drehscheibe für Passagiere und Waren auf dem gesamten Kontinent. Zudem ist der Bundesstaat durch zwei Tiefseehäfen gut in den internationalen Handel über den Seeweg eingebunden. Nichtsdestoweniger steht die Regierung von NSW vor Herausforderungen wie dem Klimawandel. Dafür wurde der Net Zero-Plan entwickelt, der Investitionen in eine nachhaltigere Wirtschaft vorsieht. Durch jenen Plan sollen fast 2.400 Arbeitsplätze geschaffen und in den nächsten zehn Jahren Investitionen i.H.v. über AUD 11,6 Mrd. angezogen werden. Im Haushaltsjahr 2022/23 erwirtschaftete NSW mit AUD 733 Mrd. knapp 30 % des australischen BIP i.H.v. AUD 2.530 Mrd.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

8.342.285

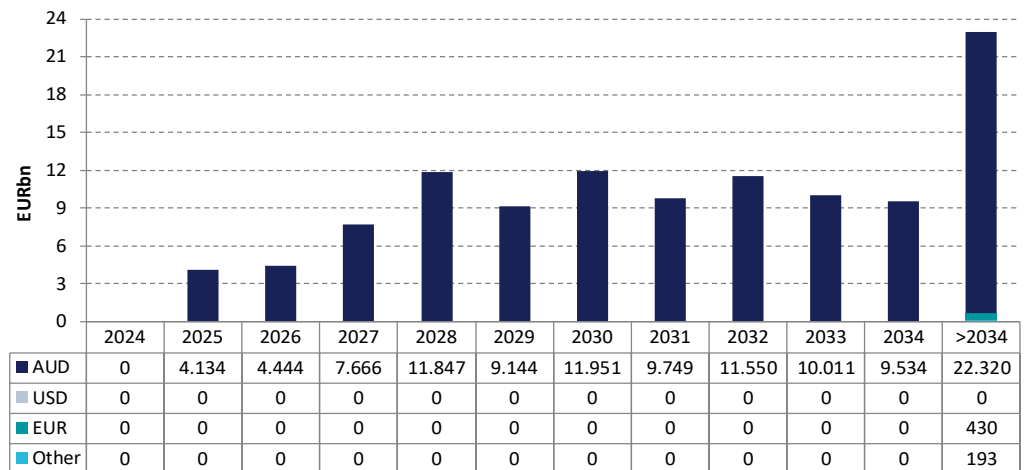
Hauptstadt

Sydney

Ratings

	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AA+	stab

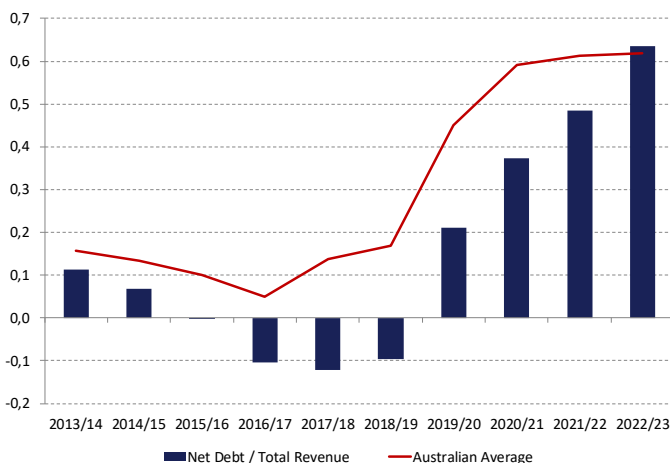
Ausstehende Anleihen des Bundesstaats New South Wales*



* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.

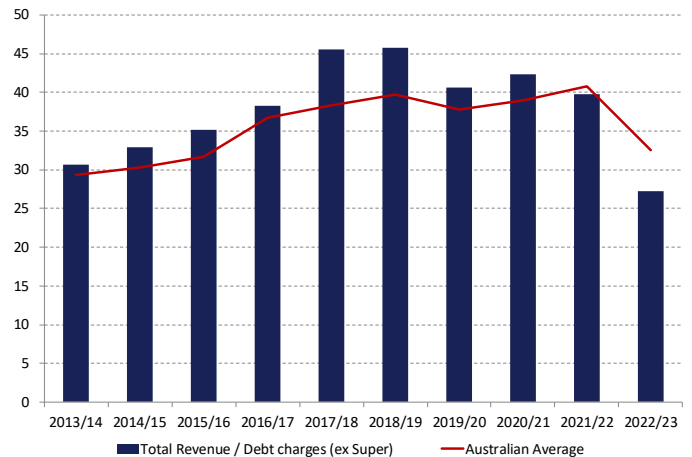
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Schuldentragfähigkeit



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Zinsdeckung



Kapitalmarkt

Nettoschulden* (Rang)**

AUD 74,9 Mrd. (7.)

Ausstehende Anleihen***

EUR 113,0 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,4 Mrd.

Bloomberg-Ticker

NSWTC

* Haushaltsjahr 2022/23

** Aktueller Rang des Sub-Sovereigns im Vergleich, wobei 1. dem besten Wert entspricht.

*** Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.

Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Wirtschaft 2022/23

Reales BIP (Rang)

AUD 733,1 Mrd. (1.)

Reales BIP je Einwohner (Rang)

AUD 87.876 (4.)

Reales BIP-Wachstum (Rang)

3,7% (3.)

Arbeitslosenquote (Rang)

4,1% (4.)

Kennzahlen 2022/23

Steuer-Zins-Deckung (Rang)

27,2x (5.)

Einnahmen-Zins-Deckung (Rang)

15,3x (5.)

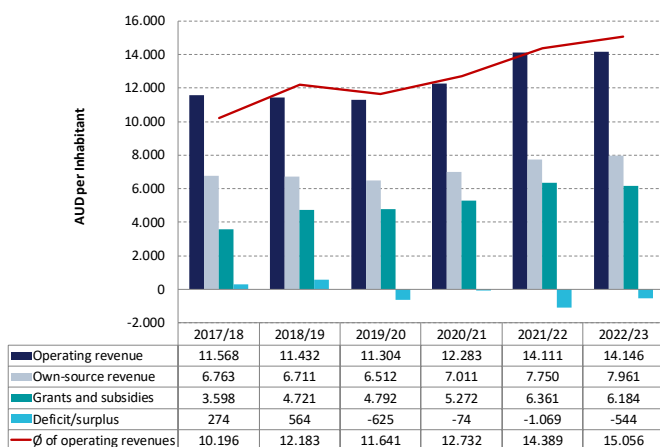
Nettoschulden / BIP (Rang)

10,2% (4.)

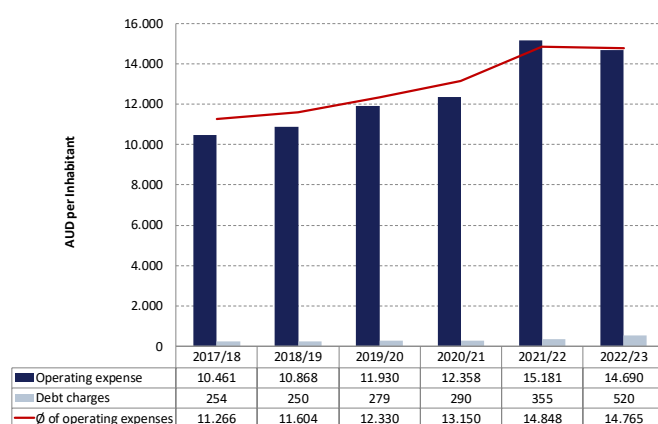
Nettoschulden / Einnahmen (Rang)

1,1x (4.)

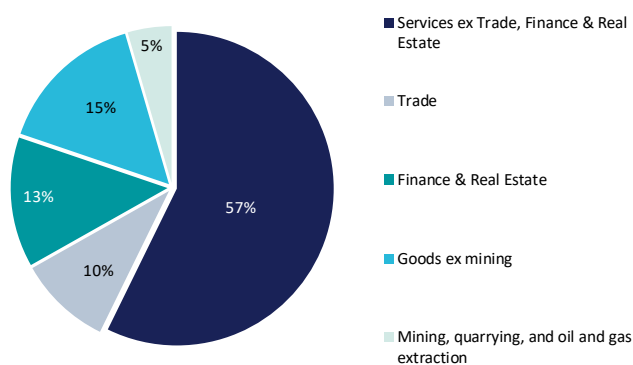
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



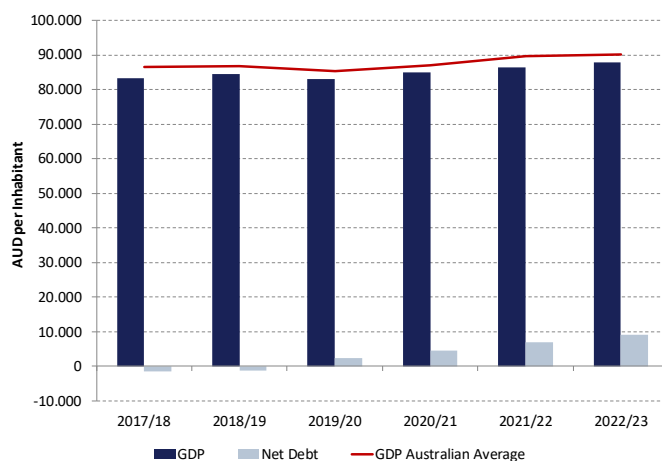
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Höchster Anteil an Australiens Gesamtwirtschaftsleistung
- + Standort von internationalen Unternehmen
- + AAA-Rating

Schwächen/Risiken

- Unterdurchschnittliches BIP pro Kopf
- Hohe Abhängigkeit vom Dienstleistungssektor



Victoria

Victoria (VIC) ist mit 6,8 Mio. Einwohnern (ca. 26% der australischen Gesamtbevölkerung) nach NSW der zweitbevölkerungsreichste Bundesstaat Australiens. Die Bevölkerung ist in den letzten zehn Jahren um +19% angestiegen. Verglichen mit den anderen Bundesstaaten erstreckt sich VIC mit 227.416 km² über eine relativ kleine Fläche. Historisch ging der Bundesstaat 1851 aus NSW hervor und war fortan eine eigenständige britische Kolonie unter königlicher Herrschaft. 1901 schloss es sich dem neu gegründeten Commonwealth of Australia an. Zunächst war die Hauptstadt Melbourne gleichzeitig auch Bundeshauptstadt, bis Canberra 1913 zur neuen australischen Hauptstadt ernannt wurde. Seit der Gründung 1835 ist Melbourne jedoch ein bedeutender Wirtschaftsstandort und heute mit über 5 Mio. Einwohnern nach Sydney die zweitgrößte Stadt Australiens, welche darüber hinaus Standort zahlreicher bekannter Unternehmen ist. Neben zwei der größten Bergbauunternehmen hat u.a. die Australia and New Zealand Banking Group (ANZ) ihren dortigen Hauptsitz. Das BIP Victorias entspricht mit rund AUD 535 Mrd. knapp 22% des australischen BIP, woraus wiederum ein realer pro Kopf-Wert i.H.v. AUD 78.570 – und damit australienweit Platz 6 – resultiert. Um dies zu verbessern, plant die Regierung Innovationsprojekte vornehmlich in den Bereichen Wissenschaft und Technologie, erneuerbare Energien sowie die Unterstützung von Start-ups.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

6.815.441

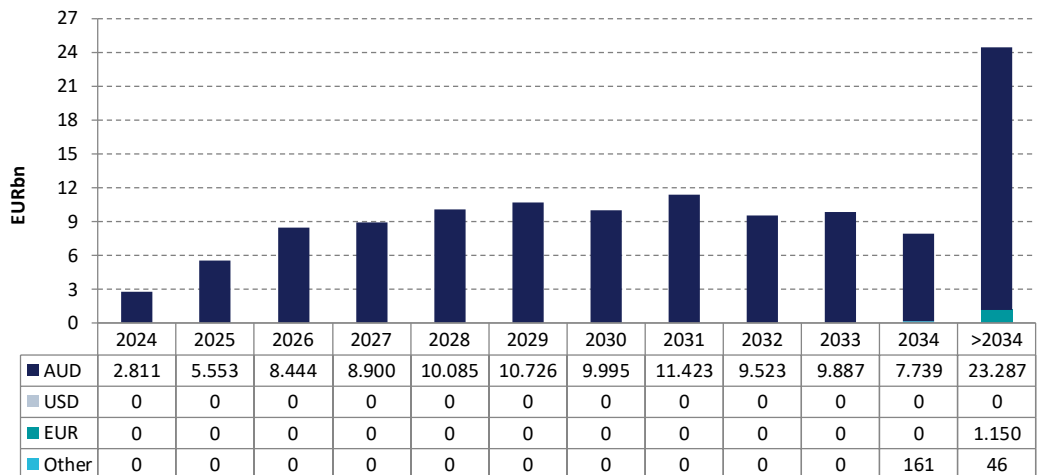
Hauptstadt

Melbourne

Ratings

	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA+	stab
Moody's	Aa2	stab
S&P	AA	stab

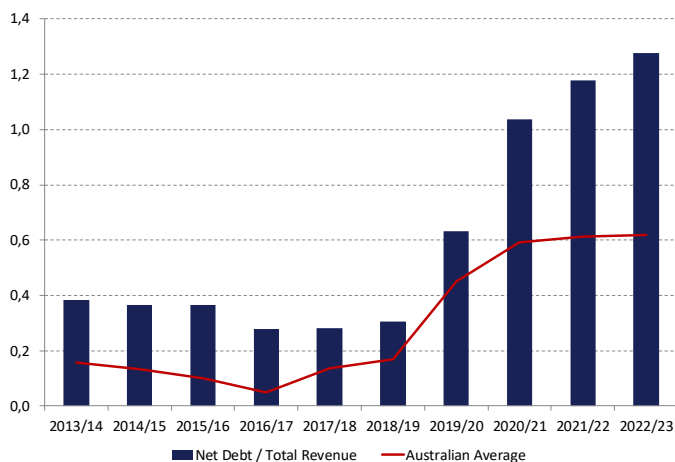
Ausstehende Anleihen des Bundesstaats Victoria*



* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Werte in der Tabelle in EURm.

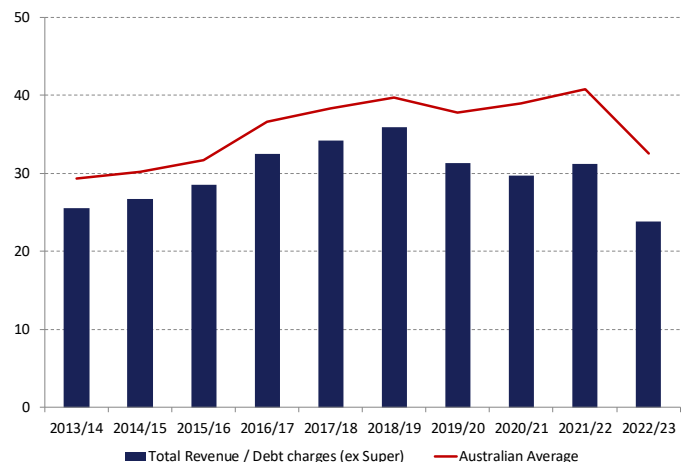
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Schuldentragfähigkeit



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Zinsdeckung



Kapitalmarkt

Nettoschulden* (Rang)**

AUD 116,7 Mrd. (8.)

Ausstehende Anleihen***

EUR 119,7 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 1,2 Mrd.

Bloomberg-Ticker

TCV

* Haushaltsjahr 2022/23

** Aktueller Rang des Sub-Sovereigns im Vergleich, wobei 1. dem besten Wert entspricht.

*** Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.

Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Wirtschaft 2022/23

Reales BIP (Rang)

AUD 535,5 Mrd. (2.)

Reales BIP je Einwohner (Rang)

AUD 78.570 (6.)

Reales BIP-Wachstum (Rang)

2,6% (5.)

Arbeitslosenquote (Rang)

4,5% (8.)

Kennzahlen 2022/23

Steuer-Zins-Deckung (Rang)

23,9x (6.)

Einnahmen-Zins-Deckung (Rang)

14,4x (4.)

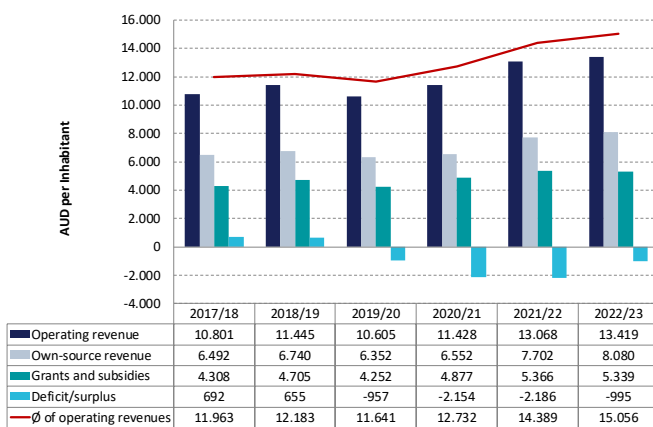
Nettoschulden / BIP (Rang)

21,8% (7.)

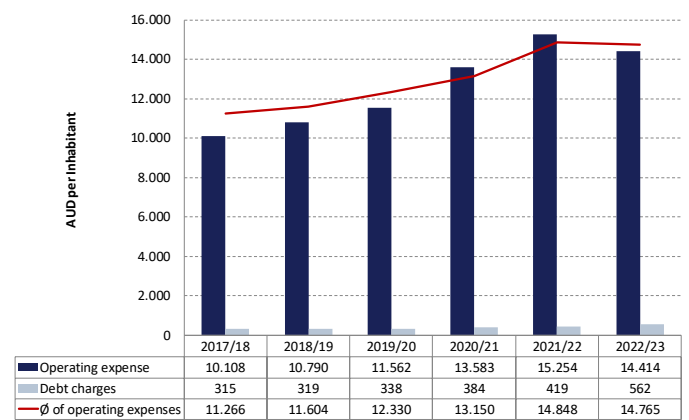
Nettoschulden / Einnahmen (Rang)

2,1x (7.)

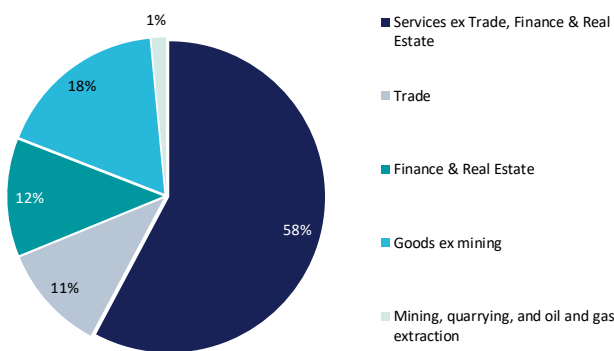
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



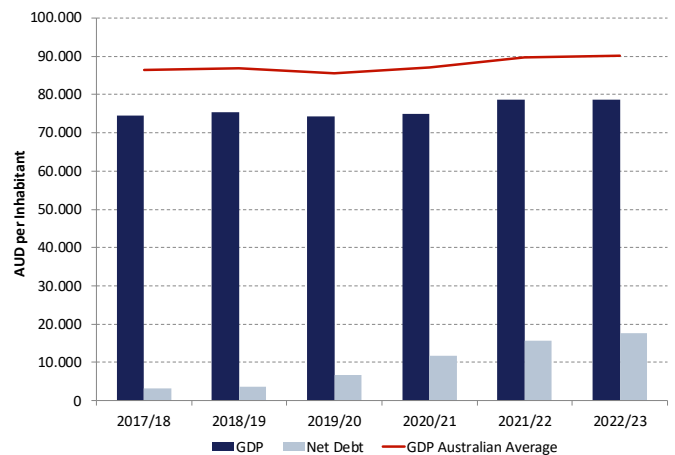
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Hohe Wirtschaftskraft
- + Wirtschaftsstandort für multinationale Unternehmen

Schwächen/Risiken

- Hohe Nettoschulden
- Geringes BIP pro Kopf



Queensland

Queensland besitzt eine Fläche von 1.730.648 km², womit es nach Western Australia der zweitgrößte Bundesstaat ist. Mit 5,4 Mio. Einwohnern (ca. 20% der Gesamtbevölkerung Australiens) ist der Sub-Sovereign auch gemessen an der Bevölkerung einer der größten Bundesstaaten. Die Besiedelung konzentriert sich, wie in allen Teilen Australiens, auf die Küstenregion. Die größten Ballungsgebiete sind dabei Cairns und Townsville im Norden des Staates sowie Gold Coast und Brisbane im Süden. Mit einem Anteil von rund 19% am BIP des Landes trägt der Bundesstaat mit etwa AUD 465 Mrd. erheblich zur nationalen Wirtschaftsleistung bei. Queenslands Wirtschaft ist diversifiziert, wobei der Bergbau die größte Industrie darstellt und 2022/23 einen Beitrag zur Bruttowertschöpfung i.H.v. von AUD 86,5 Mrd. lieferte. Neben dem Bergbau spielen auch der Gesundheitssektor und der Tourismus eine tragende Rolle. Millionen Besucher kommen jedes Jahr, um das Great Barrier Reef, die tropischen Regenwälder und die berühmten Strände der Gold Coast zu erleben. Das Haushaltsbudget für 2023/24 sieht Investitionen i.H.v. AUD 89 Mrd. in die öffentliche Infrastruktur vor. Der Schwerpunkt liegt auf der Erweiterung der Kapazitäten des Gesundheitssystems, den Vorbereitungen für die Olympischen und Paralympischen Spiele 2032 in Brisbane sowie auf der Dekarbonisierung des Energiesystems. Letzteres zielt darauf ab, bis 2030 50% des Energiemixes aus erneuerbaren Energien zu gewinnen – ein ambitioniertes Ziel, angesichts des bisherigen Anteils von 11,1% (2022/23).

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

5.460.420

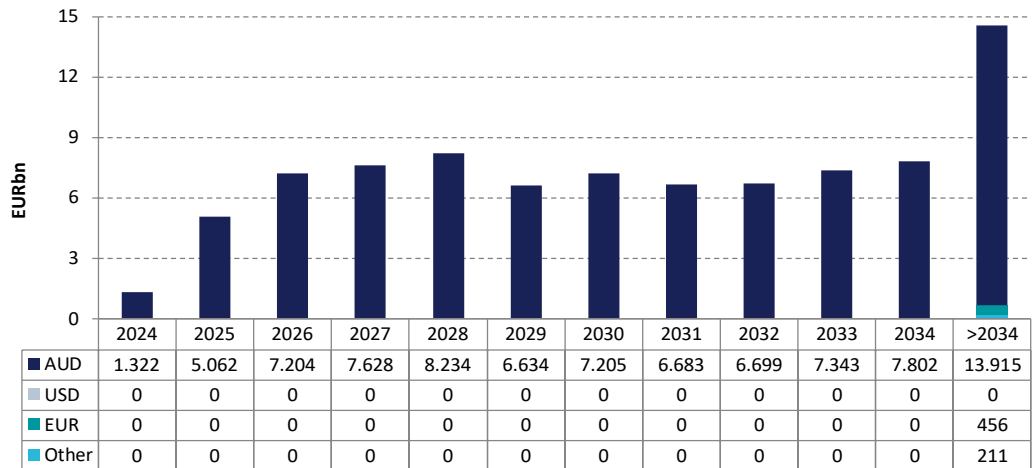
Hauptstadt

Brisbane

Ratings

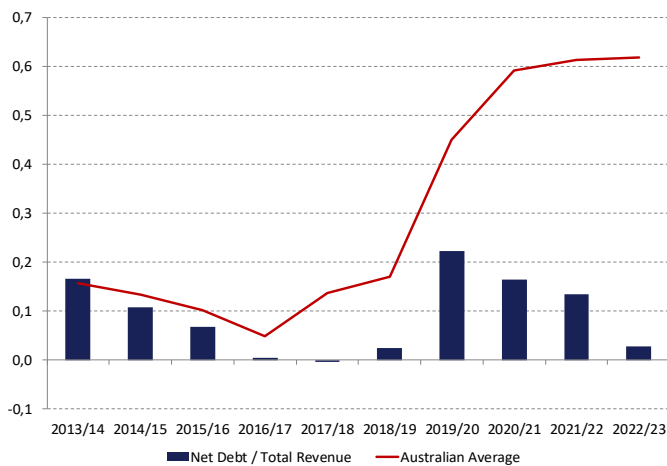
	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA+	stab
Moody's	Aa1	stab
S&P	AA+	stab

Ausstehende Anleihen des Bundesstaates Queensland*



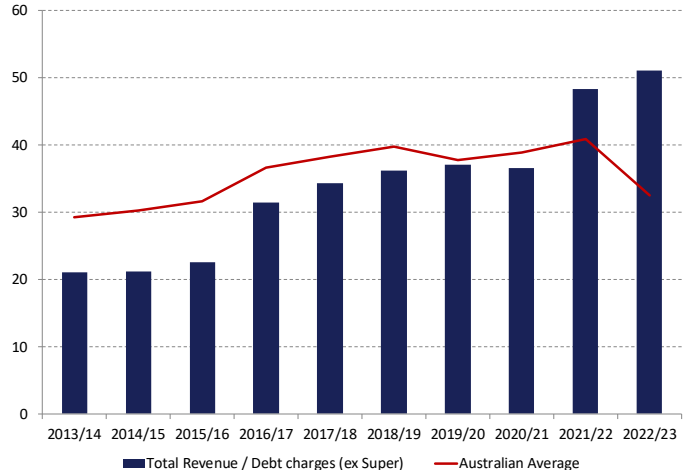
* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Werte in der Tabelle in EURm.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Schuldentragfähigkeit



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Zinsdeckung



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Kapitalmarkt

Nettoschulden* (Rang)**

AUD 2,6 Mrd. (1.)

Ausstehende Anleihen***

EUR 86,4 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,5 Mrd.

Bloomberg-Ticker

QTC

* Haushaltsjahr 2022/23

** Aktueller Rang des Sub-Sovereigns im Vergleich, wobei 1. dem besten Wert entspricht.

*** Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.

Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Wirtschaft 2022/23

Reales BIP (Rang)

AUD 464,6 Mrd. (3.)

Reales BIP je Einwohner (Rang)

AUD 85.081 (5.)

Reales BIP-Wachstum (Rang)

2,3% (6.)

Arbeitslosenquote (Rang)

4,2% (5.)

Kennzahlen 2022/23

Steuer-Zins-Deckung (Rang)

51,1x (3.)

Einnahmen-Zins-Deckung (Rang)

23,3x (6.)

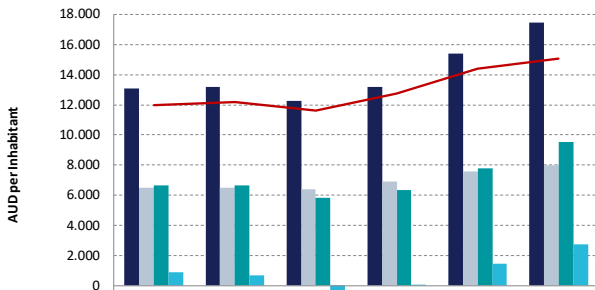
Nettoschulden / BIP (Rang)

0,6% (1.)

Nettoschulden / Einnahmen (Rang)

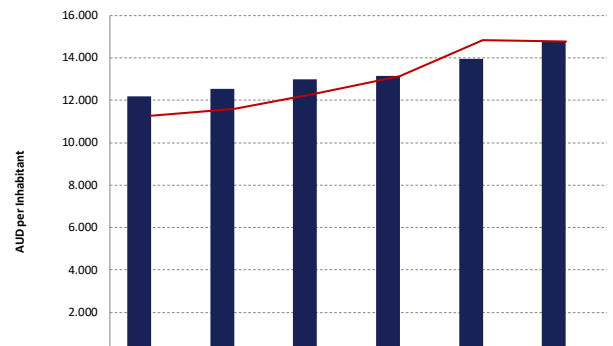
0,1x (1.)

Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



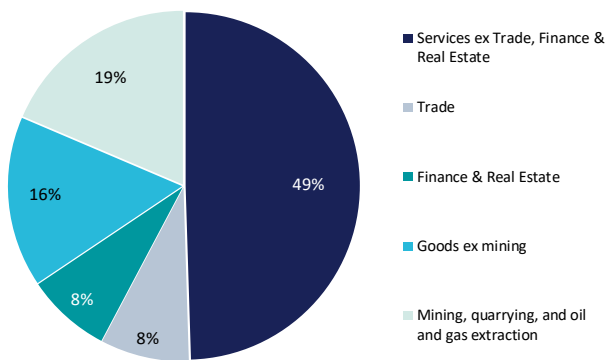
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Operating revenue	13.101	13.183	12.238	13.207	15.397	17.488
Own-source revenue	6.477	6.513	6.395	6.879	7.596	7.975
Grants and subsidies	6.624	6.670	5.843	6.328	7.802	9.513
Deficit/surplus	900	654	-757	47	1.450	2.733
Ø of operating revenues	11.963	12.183	11.641	12.732	14.389	15.056

Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner

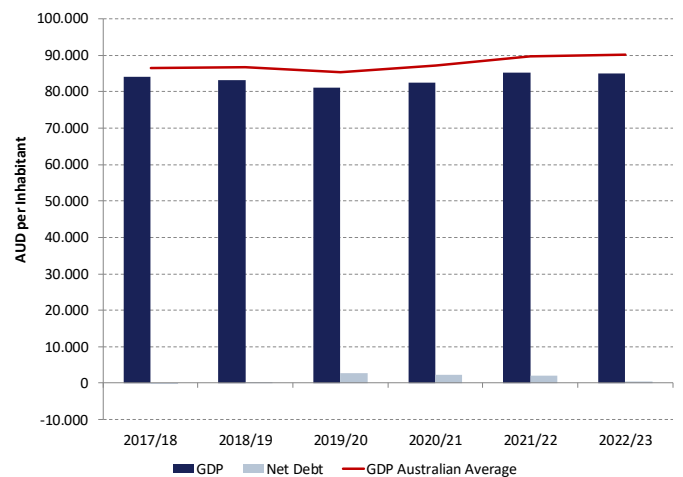


	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Operating expense	12.201	12.529	12.995	13.160	13.948	14.755
Debt charges	382	364	330	361	318	342
Ø of operating expenses	11.266	11.604	12.330	13.150	14.848	14.765

Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Geringste Nettoverschuldung
- + Steigende Einnahmen je Einwohner
- + Globale Aufmerksamkeit durch die Olympischen und Paralympischen Spiele 2032

Schwächen/Risiken

- Einfluss des Klimawandels auf die Tourismusbranche
- Schwankende Rohstoffpreise



South Australia

South Australia liegt mit einer Fläche von 983.480 km² und 1,8 Mio. Einwohnern im Mittelfeld der australischen Bundesstaaten. Dabei ballen sich ca. 78,1% der Bevölkerung in der Hauptstadt Adelaide, welche sich seit der Gründung der Kolonie South Australia im Jahr 1836 zu einem wirtschaftlichen und kulturellen Zentrum entwickelt hat. Der Bundesstaat verfügt über mehrere Subklimazonen, die von kühl und regenreich bis hin zu warm und trocken reichen, wodurch Landwirtschaft betrieben werden kann. Die Region ist bekannt für ihre Weine und rühmt sich als größter Nudelproduzent der südlichen Hemisphäre. Im Gegensatz dazu ist der Adelaide Central Business District ein wichtiger Technologiestandort. Neben Standorten von Microsoft und Amazon Web Services befinden sich dort mehrere Forschungseinrichtungen zu künstlicher Intelligenz, u.a. das Massachusetts Institute of Technology Adelaide Living Lab. South Australia ist ebenfalls ein Zentrum der Rüstungs- und Raumfahrtindustrie. Vor allem befinden sich dort Programme der australischen Armee zum Bau von Fregatten, U-Booten und Flugzeugen. Die Australian Space Agency will bis 2030 AUD 12 Mrd. in den Bundesstaat investieren, wobei bis zu 20.000 Arbeitsplätze im Raumfahrtbereich entstehen sollen. Die Region ist zudem führend bei erneuerbaren Energien. 2023 stammten 74% des Stroms aus Wind- und Solarkraft (Ziel 2027: 100%). Dennoch ist das BIP pro Kopf von AUD 72.456 in South Australia das zweitgeringste in Australien. Auf dem Kapitalmarkt will der Sub-Sovereign künftig nur noch im [nachhaltigen Format](#) aktiv werden.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

1.852.284

Hauptstadt

Adelaide

Bloomberg-Ticker

SAFA

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina (EUR Mrd.)*

EUR 22,2 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,0 Mrd.

Ratings

Fitch
Lfr. Ausblick

- -

Moody's
Lfr. Ausblick

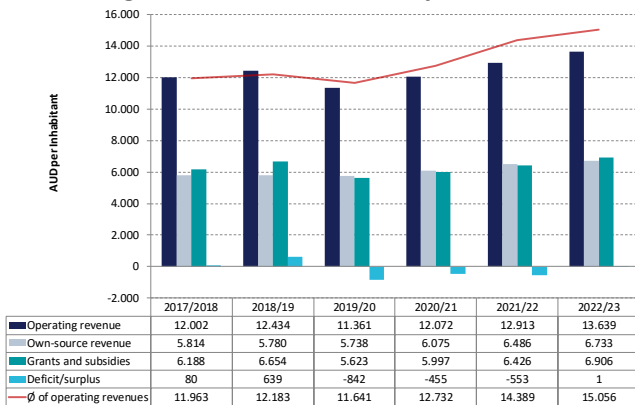
Aa1 stab

S&P
Lfr. Ausblick

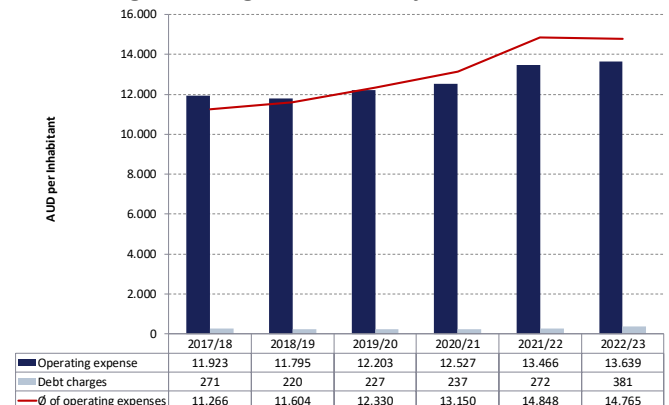
AA+ stab

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

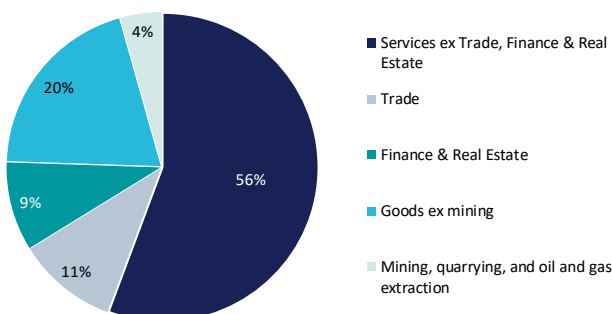
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



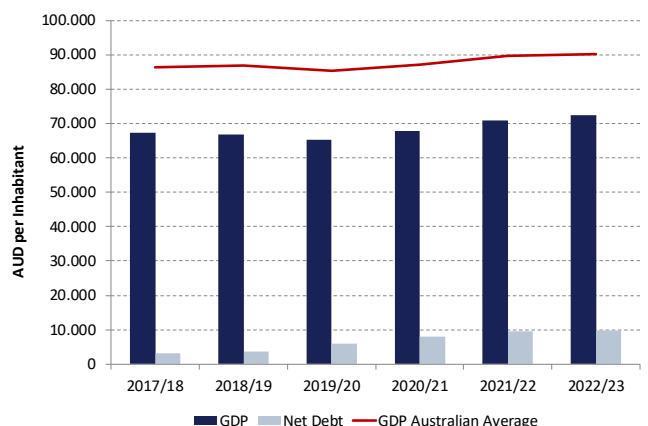
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research



Western Australia

Western Australia ist mit 2.529.875 km² flächenmäßig der größte Bundesstaat Australiens. Bedingt durch seine Größe und einer mit 2,9 Mio. Einwohnern verhältnismäßig geringen Bevölkerung, ist der Sub-Sovereign äußerst spärlich besiedelt. Rund zwei Drittel der Bevölkerung leben in der Metropolregion der Hauptstadt Perth. Diese ungleiche Bevölkerungsverteilung erklärt sich vor allem durch die Geografie: Western Australia umfasst ca. ein Drittel des Kontinentes und ist geprägt durch weite Bergplateaus und gleich drei Wüsten. Folglich siedelten Menschen vor allem an den Küsten und innerhalb der „komfortablen Zone“, die neben Perth auch den im Landesinneren gelegenen „Wheatbelt“ umfasst, innerhalb dessen Schafzucht und Ackerbau betrieben werden. Die Bedeutung der tertiären Wirtschaft in Western Australia ist so gering wie in kaum einem anderen Bundesstaat. Lediglich 40,5% des BIP werden in diesem Bereich erwirtschaftet. Zurückzuführen ist dieser Umstand in erster Linie auf den außergewöhnlich hohen Beitrag der Minen- und Rohstoffindustrie. 2022/23 kamen ca. 47% des gesamten BIP aus diesem Bereich. 2023 war der Sub-Sovereign der weltweit größte Produzent von Lithium und Eisenerz sowie der drittgrößte Produzent von Zirkon. Weltweit bedeutend ist ebenfalls der dortige Abbau von Seltenen Erden, Kobalt, Mangan und Nickel. Der Rohstoffreichtum trägt auch zu dem hohen Beitrag des Bundesstaates zu den australischen Güterexporten bei, die sich in 2022/23 auf 46% belief.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

2.881.227

Hauptstadt

Perth

Bloomberg-Ticker

WATC

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina (EUR Mrd.)*

EUR 28,6 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,0 Mrd.

Ratings

Fitch

Lfr.

Ausblick

-

-

Moody's

Lfr.

Ausblick

Aaa

stab

S&P

Lfr.

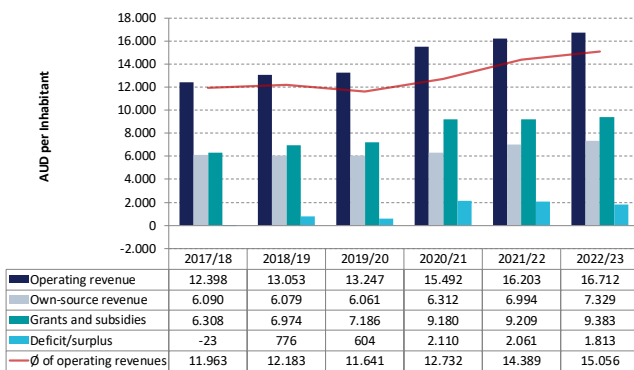
Ausblick

AAA

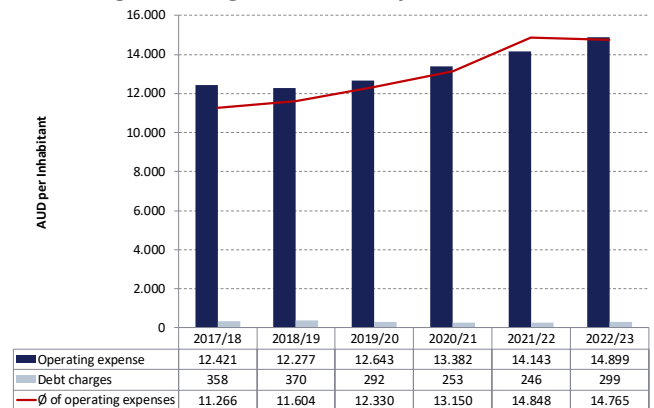
stab

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

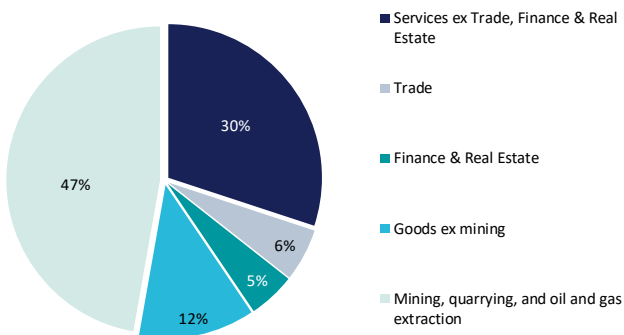
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



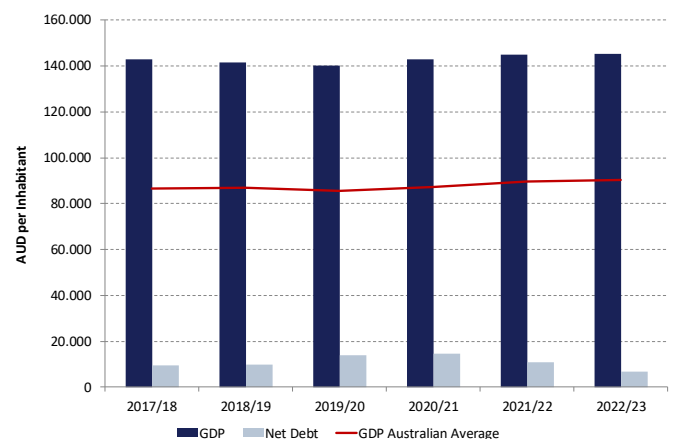
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



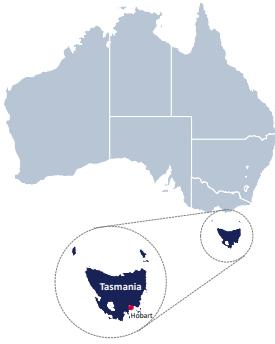
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Australian Bureau of Statistics, NORD/LB Floor Research



Tasmania

Tasmanien ist die größte Insel des australischen Kontinents, vor dem australischen „Festland“. Sie umfasst 68.401 km² und ist damit gleichzeitig der kleinste Bundesstaat innerhalb des Commonwealth of Australia. Mit rund 573.000 Einwohnern leben lediglich knapp über 2% der australischen Bevölkerung auf Tasmanien. Fast die Hälfte der Bevölkerung wohnt in der Hauptstadt Hobart im Südosten der Insel. Tasmanien ist der Bundesstaat mit dem zweitniedrigsten BIP (2022/23: AUD 38,6 Mrd.) und dem niedrigsten BIP pro Kopf (AUD 67.444). Zu den Schlüsselindustrien zählen der Gesundheits- und Sozialsektor (2022/23: 14,8% der inländischen Wertschöpfung) sowie die Agrar-, Forst- und Fischereiwirtschaft (9,5%). Ein weiterer wichtiger Wirtschaftszweig ist der Tourismus. Unmittelbar sind 5,8% der Menschen im Tourismussektor angestellt. Weitere 7,3% der Arbeitsplätze hängen indirekt vom Fremdenverkehr ab. Der direkte und indirekte Beitrag des Tourismus zur Beschäftigung ist in Tasmanien so hoch wie in keinem anderen Bundesstaat oder Territorium. Der Anteil erneuerbarer Energien am Strommix der Insel liegt bereits heute bei 100%. Dennoch ist geplant, die Kapazitäten bis 2040 weiter auszubauen, sodass die erzeugte Energiemenge auf 200% des Gesamtbedarfs ansteigen wird. Darüber hinaus verfolgt die tasmanische Regierung einen Climate Action Plan, der u.a. Klimaneutralität bis 2030 und den Ausbau der Wasserstoffproduktion vorsieht.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

573.156

Hauptstadt

Hobart

Bloomberg-Ticker

TASCOR

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina (EUR Mrd.)*

EUR 7,2 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,0 Mrd.

Ratings

Fitch

Lfr.

Ausblick

-

-

Moody's

Lfr.

Ausblick

Aa2

stab

S&P

Lfr.

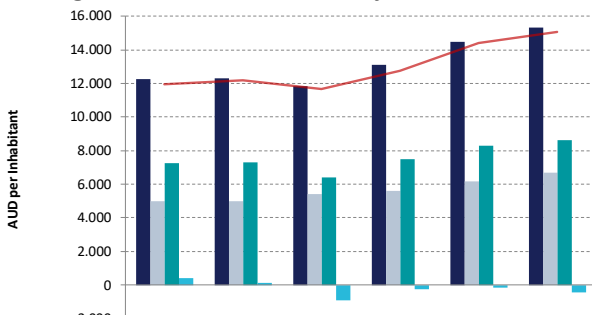
Ausblick

AA+

neg

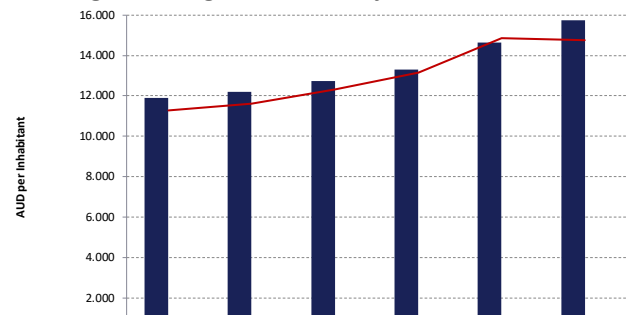
* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



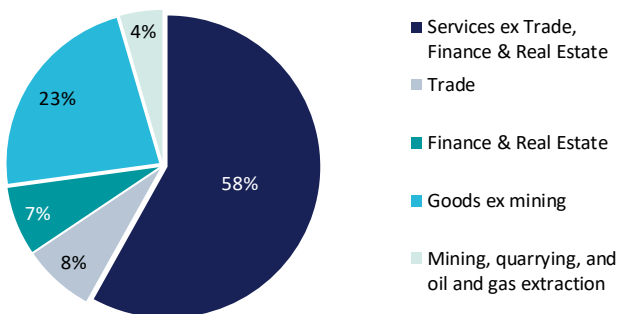
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Operating revenue	12.271	12.314	11.819	13.081	14.454	15.341
Own-source revenue	4.999	4.994	5.398	5.592	6.176	6.707
Grants and subsidies	7.272	7.320	6.421	7.489	8.278	8.635
Deficit/surplus	389	122	-900	-236	-168	-419
Ø of operating revenues	11.963	12.183	11.641	12.732	14.389	15.056

Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner

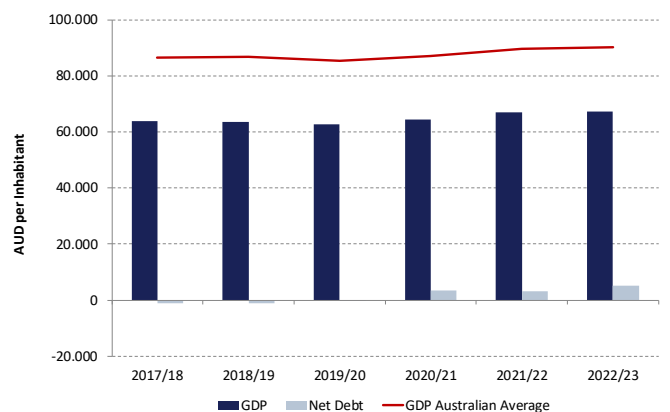


	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Operating expense	11.882	12.191	12.719	13.317	14.624	15.760
Debt charges	28	31	18	48	72	120
Ø of operating expenses	11.266	11.604	12.330	13.150	14.848	14.765

Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner





Northern Territory

Das Northern Territory ist mit einer Fläche von 1.349.129 km² fast viermal so groß wie Deutschland, zählt jedoch nur etwas mehr als 252.000 Einwohner. Diese ballen sich um die Hauptstadt Darwin in der etwa 148.000 Menschen leben. Bis 1910 stand das Northern Territory unter der Verwaltung von South Australia, welche im Jahr 1911 vom Commonwealth of Australia übernommen wurde, bis das Territorium schließlich in 1978 seine Selbstverwaltung erlangte. Bundesstaaten und Territorien unterscheiden sich darin, dass Gesetze, die in einem Territorium beschlossen werden, durch das Commonwealth für unwirksam erklärt werden können. So gab es in der Vergangenheit immer wieder Initiativen, um in den Rang eines Bundesstaates erhoben zu werden. Der 2015 gefasste Plan, bis 2018 ein Bundesstaat zu werden, konnte jedoch nicht umgesetzt werden. Hauptgegenargument waren die mangelnden fiskalischen Kapazitäten, die nicht ausreichten, um die staatlichen Pflichten aus eigener Kraft zu finanzieren. Die Landschaft des Northern Territory ist im Süden von tropischen Mangrovenwäldern und im Norden von einem sehr trockenen Klima geprägt. Die schlechte Bodenqualität, die Abgeschiedenheit sowie die geringe Anzahl von verfügbaren Arbeitskräften haben sich historisch als Hemmnisse für die Wirtschaft des Territoriums erwiesen. In absoluten Zahlen ist das BIP mit AUD 30,1 Mrd. zwar das niedrigste des Landes, in der Pro-Kopf-Betrachtung belegt das Territorium mit AUD 119.285 den landesweit zweiten Platz. Das Gros der Wertschöpfung (2022/23: 29,4%) stammt hierbei aus dem Bergbau, wo vor allem Gold, Bauxit und Mangan gefördert werden.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

252.529

Hauptstadt

Darwin

Bloomberg-Ticker

NTTC

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina (EUR Mrd.)*

EUR 6,7 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

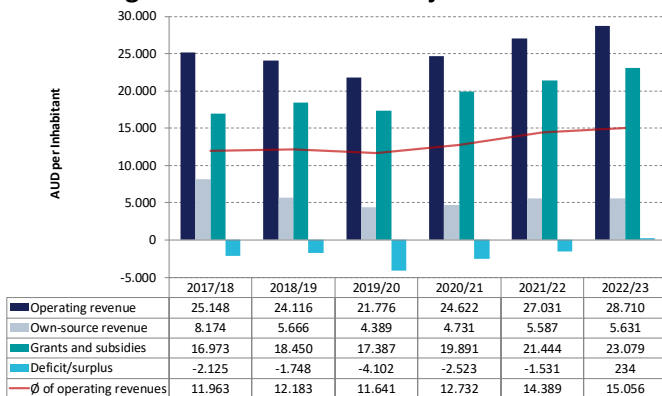
EUR 0,0 Mrd.

Ratings

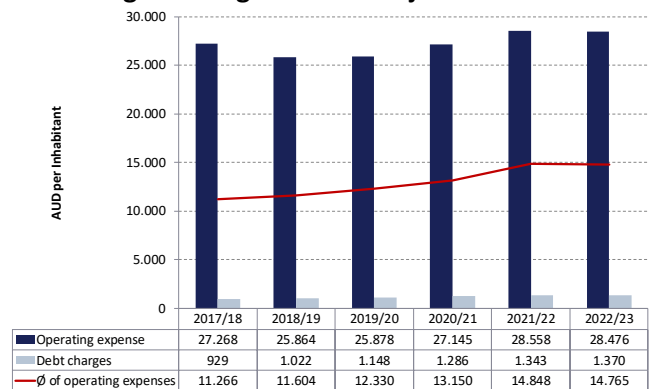
Fitch		Moody's		S&P	
Lfr.	Ausblick	Lfr.	Ausblick	Lfr.	Ausblick
-	-	Aa3	stab	-	-

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

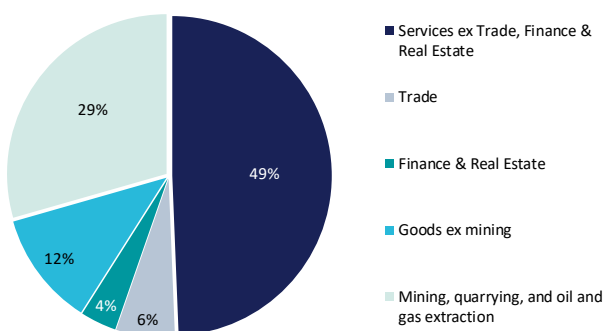
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



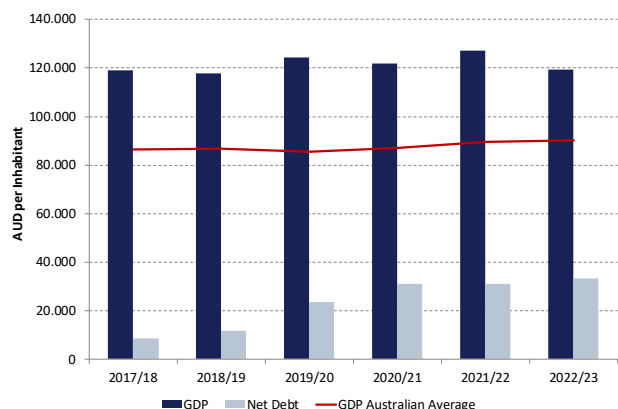
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner





Australian Capital Territory

Das Australian Capital Territory ist der kleinste der in diesem Issuer Guide betrachteten Sub-Sovereigns. Es besitzt eine Fläche von 2.358 km² und hat dennoch über 466.000 Einwohner. Canberra ist sowohl die Hauptstadt des Capital Territory als auch Australiens. Das Gebiet ist vollständig von New South Wales umschlossen, von dessen Staatsgebiet es im Jahr 1911 abgetrennt wurde. Die Streitigkeiten der Städte Melbourne und Sydney über die Vergabe der Hauptstadtrechte des neu gegründeten Commonwealth of Australia machten es erforderlich, eine neutrale Hauptstadt zu errichten, welche in dem neuen Territorium entstehen sollte. So nahm 1927 das australische Parlament seine Arbeit in der neu geschaffenen Stadt auf. Die Bevölkerung konzentriert sich fast ausschließlich auf die Hauptstadt und deren Vorstädte. Als wirtschaftliches und kulturelles Zentrum beherbergt Canberra mit der University of Canberra und der Australia National University zwei der besten Universitäten des Landes. Bedingt durch die zahlreichen Regierungs- und Verwaltungseinrichtungen wird die Wirtschaftsleistung des Capital Territory massiv vom Dienstleistungssektor dominiert. 2022/23 entstammten 91,9% der Wirtschaftsleistung dem tertiären Sektor, wobei die öffentliche Verwaltung und Sicherheit 32,3% der Wertschöpfung generierten. Unter Betrachtung des BIP pro Kopf (2022/23: AUD 104.523) erweist sich das Capital Territory als äußerst produktiv und belegt national den dritten Platz.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

466.566

Hauptstadt

Canberra

Bloomberg-Ticker

AUSCAP

Rahmendaten

Ausst. Anleihevolumina (EUR Mrd.)*

EUR 8,0 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 0,0 Mrd.

Ratings

Fitch

Lfr.

Ausblick

-

-

Moody's

Lfr.

Ausblick

-

-

S&P

Lfr.

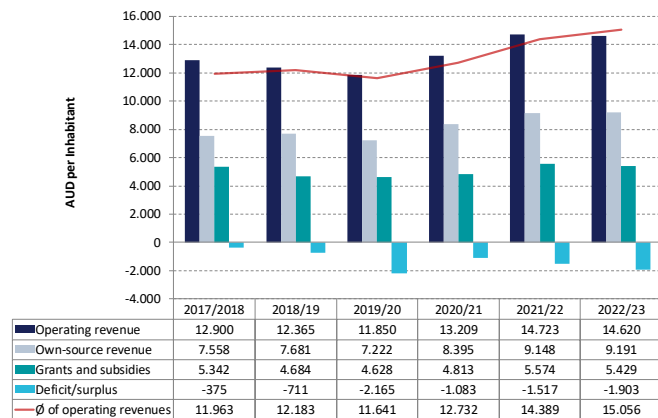
Ausblick

AA+

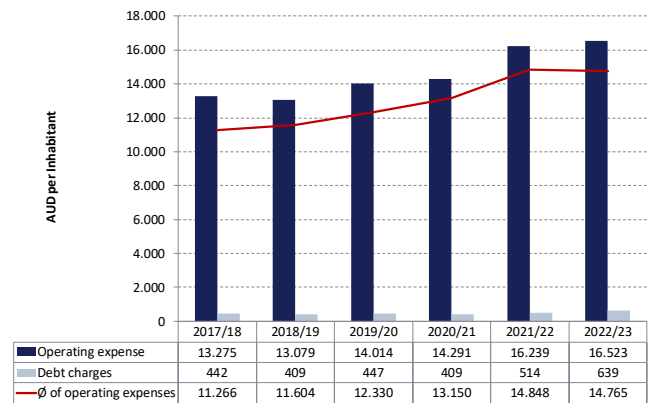
neg

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

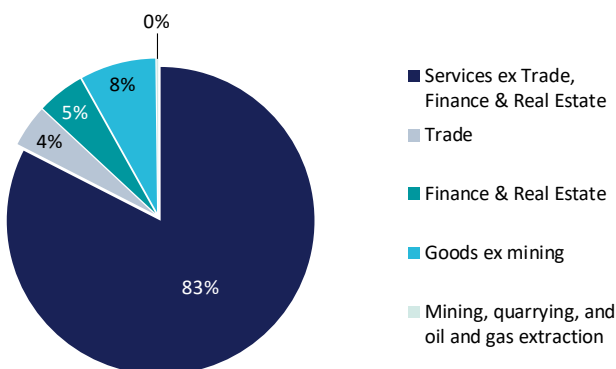
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



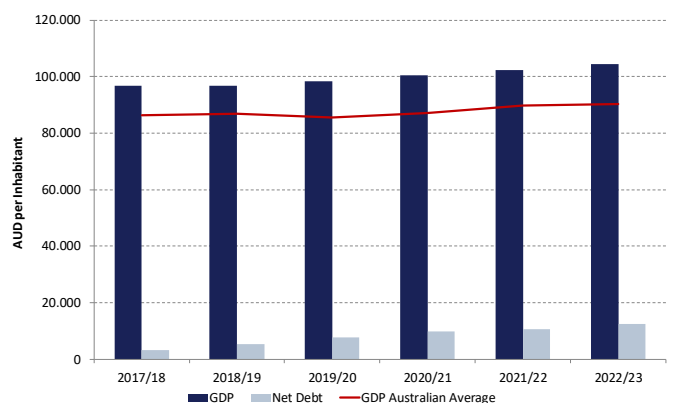
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Neuseeland – Der kleine Nachbar Australiens

Konstitutionelle Rahmenbedingungen Neuseelands

Verhandlungen über den Binnenmarkt

Australien und Neuseeland werden oft in einem Atemzug genannt, wenn es um wirtschaftliche Betrachtungen in diesem Teil der Welt geht. Die Zusammenarbeit auf zahlreichen Ebenen ist eng. Nicht nur, dass neuseeländische Schafscherer gutes Geld als Leiharbeiter auf australischen Farmen verdienen können, sondern vor allem auch beim Handelsverkehr sind die beiden Länder gegenseitig von hoher Bedeutung. Durch das CER-Abkommen (*Closer Economic Relations*) herrscht seit 1990 Zollfreiheit zwischen Australien und Neuseeland. Darüber hinaus einigten sich die beiden Länder im Jahr 2009 auf ein Rahmenwerk zur Beschleunigung der Schaffung eines gemeinsamen Binnenmarktes. Aufgrund ihrer Vergangenheit als Kolonien des British Empire teilen die beiden Staaten zudem westliche kulturelle Werte und können so, trotz ihrer abgeschiedenen Lage, als westlich geprägte Volkswirtschaften bezeichnet werden. Wenngleich Neuseeland im Vergleich zu Australien sowohl in der Fläche als auch in der Bevölkerung wesentlich kleiner ist, ist es dennoch eines der höchstentwickelten Industrieländer der Welt. Es lag auf 2022er-Basis (GDP PPP) hinsichtlich des BIP pro Kopf knapp hinter Großbritannien und Frankreich, aber vor z.B. Italien und Spanien. Eine positive Wirtschaftsentwicklung in den letzten Jahren und ein gutes Investitionsklima ließen Neuseeland – nicht zuletzt auch aufgrund einer hohen Nachfrage nach alternativen Anlagemöglichkeiten außerhalb der Eurozone – in das Blickfeld der internationalen Finanzwelt gelangen. So lag es nahe, im Rahmen dieses Issuer Guides, einen Blick auf das Land zu richten – und insbesondere auf Auckland Council.

Organisation: Föderalstaat vs. Zentralstaat

Der Gründungsmoment Neuseelands als Kolonie des British Empire wird allgemein mit der Unterzeichnung des Vertrags von Waitangi verbunden, durch den das britische Recht auf den Inseln eingeführt wurde. 1852 folgte dann die eigentliche Selbstverwaltung mit einem eigenen Parlament. 1907 folgte der Titel des *Dominion of New Zealand*, womit die Unabhängigkeit gegenüber der britischen Regierung bestätigt wurde. Das Statut von Westminster, welches 1931 vom britischen Parlament erlassen und 1947 vom neuseeländischen Parlament angenommen wurde, sicherte allen Dominions die volle legislative Unabhängigkeit zu. Heute ist Neuseeland, anders als z.B. Australien, nicht als eigener Föderalstaat organisiert, vielmehr teilt der Zentralstaat unterschiedliche Verwaltungsgebiete ein. Aktuell gliedert sich die regionale Verwaltung Neuseelands in elf *regional councils* (Regionen) und 67 *territorial authorities* (Distrikte). Innerhalb dieser Kategorien ergeben sich weitere Unterscheidungen.

Kompetenzverteilung gemäß neuseeländischer Verfassung (Beispiele)

Zentralregierung	Regionen	Territorien
Verteidigung	Katastrophenmanagement	Müllentsorgung / Kanalisation
Außenpolitik	Hafensicherheit und Meeresverschmutzung	Lokaler Straßenbau
Finanzwesen	Öffentlicher Nahverkehr	Wasserversorgung
Internationaler Handel und Gewerbe	Umweltschutz und -management	Stadtplanung
Bildung	Zivilschutz	Instandhaltung Parks und Reservate
Sozialsicherungssystem		

Status der Territorien

Die 67 *territorial authorities* bzw. Distrikte Neuseelands sind im Vergleich zu den Regionen kleinere Verwaltungseinheiten, die unterhalb einer Region angesiedelt sind, sich jedoch über mehrere Regionen erstrecken können. So wird zwischen 12 *city councils* und 54 *district councils* sowie einem Auckland Council unterschieden. Darüber hinaus bilden sechs der Territorien gleichzeitig auch Regionen, sodass sie eine Doppelfunktion erfüllen. Diese Sonderform werden als *unitary authorities* bezeichnet. Jedem Territorium kommen unabhängig seiner begrifflichen Abgrenzung die gleichen Verantwortungen zu. Anders als die Regionen fallen darunter weniger die umwelttechnischen Aspekte als vielmehr die Versorgung der Bevölkerung mit der notwendigen Infrastruktur (Wasser, Kanalisation, Straßen, Gesundheitsversorgung etc.). Aber auch Kontrollfunktionen wie Bauaufsicht und Inspektionsstätigkeiten gehören dazu. Aufgrund des weitgehend zentral organisierten Staates besteht keine politische Mitspracheregung auf regionaler Ebene. Die Refinanzierung ihrer Kosten decken die Territorien vor allem durch Steuern auf Grundeigentum. Zusätzlich erhalten sie Subventionen und Zuschüsse, die z.B. aus ihrem Anteil an der Straßenmaut stammen. Zudem können sie regionale Abgaben erheben, wie für das Falschparken oder beim Verkauf eines Swimmingpools.

Status der Regionen

Auckland ist als *unitary authority* eine der wenigen Regionen Neuseelands, die sich eigenständig am Kapitalmarkt refinanziert. Darüber hinaus begibt das Auckland Council einen signifikanten Teil seiner Emissionen in Fremdwährungen. Zum Redaktionsschluss waren insgesamt 74,1% des Fundingmix in ausländischen Währungen denominiert. Darunter befanden sich vier im EUR-Benchmarkformat, mit einem Volumen von EUR 2,1 Mrd. Auckland wird so zunehmend auch für europäische Investoren interessant. Aus diesem Grund wird AUUCKN, so der Ticker, von uns als einziger neuseeländischer Sub-Sovereign in diesem Issuer Guide aufgeführt. Wir schließen indes nicht aus, zukünftig weitere Regionen in unsere Betrachtung mit einzubeziehen.

Regionen als Pendant zu Bundesstaaten

Die Organisation als Zentralstaat mit eingeteilten Verwaltungsebenen erschwert den Vergleich zu Föderalstaaten wie Australien oder Deutschland. Die neuseeländischen Regionen entsprechen dennoch am ehesten einem Sub-Sovereign in einem Föderalstaat. Die geringe Größe der einzelnen Regionen und der damit verbundene vergleichsweise geringe Finanzierungsbedarf lässt insbesondere Auckland Council in den Fokus rücken.

Regulatorische Rahmenbedingungen in Neuseeland

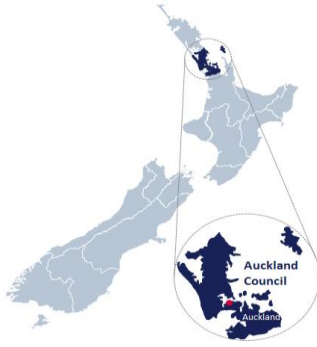
Abweichende Einordnung im Vergleich zu Australien

Die Einordnung neuseeländischer Sub-Sovereigns in relevante regulatorische Rahmenwerke erfolgt vom Grundsatz her analog zu australischen Bundesstaaten und Territorien. Allerdings greift die Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) als neuseeländischer Regulator an einer Stelle entscheidend in diesen Prozess ein, wodurch es zu einer abweichenden regulatorischen Behandlung kommt, welche wir im Folgenden erläutern wollen. Hinsichtlich der Herleitung des Risikogewichts bildet somit erneut [Art. 115 CRR](#) den Ausgangspunkt, welcher dabei die Möglichkeit umschreibt, dass Risikopositionen gegenüber Sub-Sovereigns wie Exposure gegenüber dem jeweiligen Zentralstaat behandelt werden dürfen, wenn dieser Zentralstaat nicht dem EWR angehört und damit als Drittstaat gilt. Folglich müssen wie im Falle Australiens wieder die zwei Voraussetzungen der rechtlichen und aufsichtlich Gleichwertigkeit Neuseelands mit geltenden EU-Regelungen sowie die Gleichbehandlung von Risikopositionen gegenüber neuseeländischer Sub-Sovereigns mit Exposure gegenüber dem Zentralstaat durch die verantwortliche Aufsichtsbehörde geprüft werden. Wie auch Australien, findet sich Neuseeland auf der [Liste rechtlich und auf aufsichtlich gleichgestellter Drittländer](#) der EU-Kommission, wodurch die erste Voraussetzung bestätigt ist. Nun ist im zweiten Schritt zu prüfen, ob Neuseeland die RBNZ für seine Sub-Sovereigns ebenfalls eine 0%-Risikogewichtung ansetzt. An diesem Punkt hat die RBNZ entschieden, dass für seine Sub-Sovereigns ein [Risikogewicht von 20%](#) anzusetzen ist. Daraus leiten wir als Konsequenz für die LCR-Einstufung eine Klassifizierung als Level 2A-Asset gemäß [Art. 11 LCR](#) ab. Der Faktor für die erforderliche stabile Refinanzierung im Rahmen der NSFR liegt somit bei 15%. Die Einordnung unter [Solvency II](#) entspricht hingegen derjenigen für australische Sub-Sovereigns. Somit verweisen wir an dieser Stelle für eine detaillierte Herleitung auf die entsprechenden vorderen Seiten dieses Kompendiums.

Regulatorische Zusammenfassung für neuseeländische Sub-Sovereigns

Risikogewichtung	20% (basierend auf der Entscheidung der RBNZ)
LCR-Klassifizierung	Level 2A
NSFR-Klassifizierung	15%
Solvency II-Klassifizierung	nicht-präferiert

Quelle: [Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013](#), [Delegierte Verordnung \(EU\) 2015/61](#), [Delegierte Verordnung \(EU\) 2015/35](#), [RBNZ](#), NORD/LB Floor Research



Auckland Council (NZ)

Das Auckland Council ist mit 1,7 Mio. Einwohner die Heimat von über einem Drittel der Neuseeländer, obwohl es mit ca. 5.000 km² nur 2% der Inselfläche einnimmt. Als *unitary authority* nimmt die Region gleichzeitig die Aufgaben eines *territorial* und *regional councils* wahr. Für die Lokalregierung ist die Grundsteuer die wichtigste Einnahmenquelle. Diese wird nach Schätzungen (Q1/2024) im Jahr 2024 über 40% der Gesamteinnahmen entsprechen. Rechtlich gibt es keine Obergrenze für die Grundsteuer, die unabhängig von Marktschwankungen erhoben wird, stattdessen werden Grundstücke alle drei Jahre auf Basis verschiedener Parameter (Fläche, Verkehrswert, Lage etc.) durch das Council bewertet. Auckland ist eine florierende Region: Sie trägt 38% zum neuseeländischen BIP bei. Die Bruttowertschöpfung wird vor allem im tertiären Sektor erwirtschaftet (89,7%). Hierzu leisten professionelle, wissenschaftliche und technische Dienstleistungen den größten Beitrag (16,8%). Dies spricht für einen hohen Bildungsstand: Über ein Drittel der Bevölkerung verfügt mindestens über einen Bachelorabschluss. Die Region zählt ca. 81.000 Studenten, die überwiegend an der University of Auckland und der Auckland University of Technology studieren. Beide befinden sich im Auckland City Centre, welches das ökonomische Zentrum des Councils bildet. Ein Viertel der 100 wichtigsten Unternehmen in Neuseeland haben dort ihren Sitz. Dazu zählen internationale Banken und Unternehmen (u.a. Westpac, Suncorp, Zurich Re, Microsoft) sowie große neuseeländische Unternehmen (u.a. Fonterra und Southern Cross). Ebenso werden dort 21% des regionalen BIP (2023) erwirtschaftet.

Fakten

Link zum Finanzministerium

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2023)

1.739.300

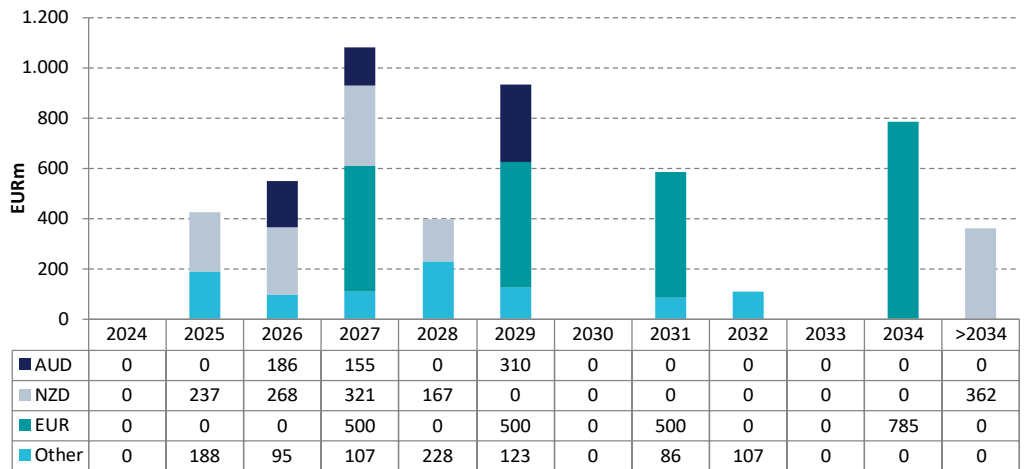
Hauptstadt

Auckland

Ratings

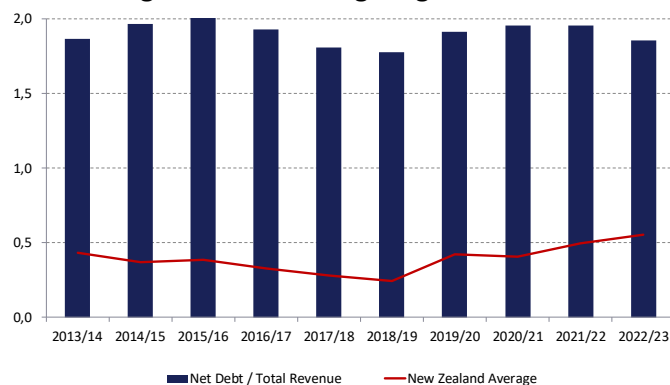
	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aa2	stab
S&P	AA	stab

Ausstehende Anleihen des Auckland Council*

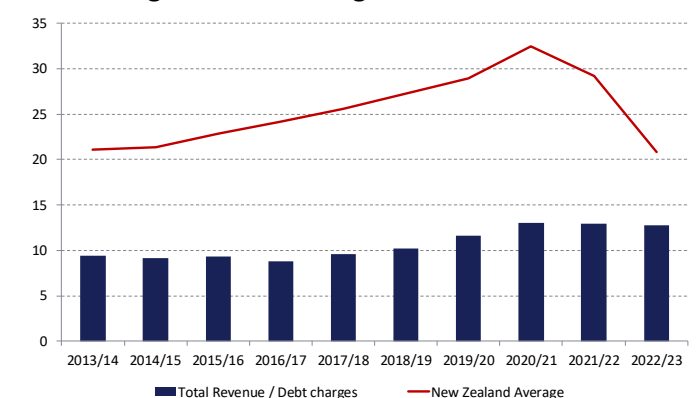


* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024. Werte in der Tabelle in EURm.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Schuldentragfähigkeit



Entwicklung der Zinsdeckung



Quelle: Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

Kapitalmarkt

Nettoschulden

NZD 12,4 Mrd.

Ausstehende Anleihen*

EUR 5,2 Mrd.

Davon EUR-Anleihen

EUR 2,3 Mrd.

Bloomberg-Ticker

AUCKCN

Wirtschaft 2022/23

Reales BIP

NZD 135,2 Mrd.

Reales BIP je Einwohner

NZD 74.716

Reales BIP-Wachstum

9,8%

Arbeitslosenquote

4,6%

Kennzahlen 2022/23

Steuer-Zins-Deckung

12,8x

Einnahmen-Zins-Deckung

10,5x

Nettoschulden / BIP

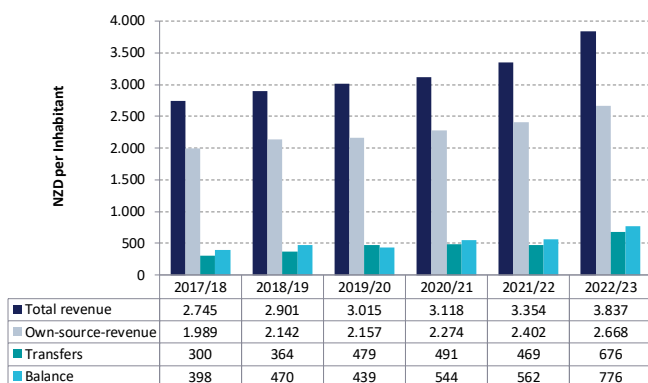
8,3%

Nettoschulden / Einnahmen

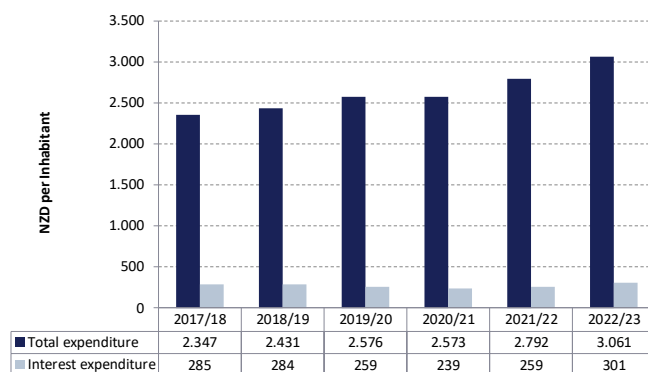
2,3x

* Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 26. November 2024.
Quelle: Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

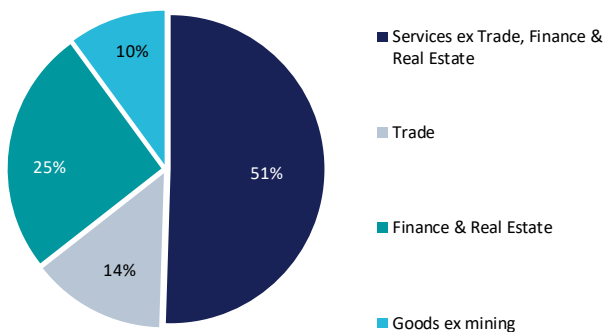
Entwicklung der Einnahmen in AUD je Einwohner



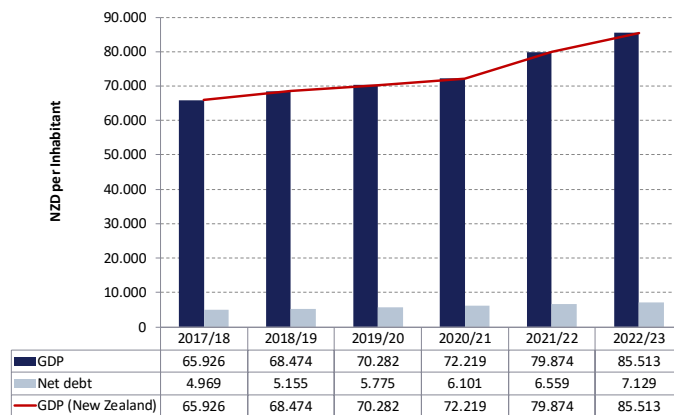
Entwicklung der Ausgaben in AUD je Einwohner



Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung von BIP und Schuldenstand je Einwohner



Quelle: Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Große Bedeutung für die Wirtschaft in NZ
- + Hoher Entwicklungsstand der Wirtschaft

Schwächen/Risiken

- Hohes Verhältnis von Nettoschulden zu Einnahmen
- Hohe Zinsausgaben

Anhang

Ratingübersicht

Emittent (Bloomberg-Ticker)	Fitch		Moody's		S&P	
	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick
New South Wales (NSWTC)	AAA	stab	Aaa	stab	AA+	stab
Victoria (TCV)	AA+	stab	Aa2	stab	AA	stab
Queensland (QTC)	AA+	stab	Aa1	stab	AA+	stab
South Australia (SAFA)	-	-	Aa1	stab	AA+	stab
Western Australia (WATC)	-	-	Aaa	stab	AAA	stab
Tasmania (TASCOR)	-	-	Aa2	stab	AA+	neg
Northern Territory (NTTC)	-	-	Aa3	stab	-	-
Capital Territory (AUSCAP)	-	-	-	-	AA+	neg
Australien	AAAu	stab	Aaa	stab	AAAu	stab
Auckland (AUCKCN)	-	-	Aa2	stab	AA	stab
Neuseeland	AA+	stab	Aaa	stab	AAA	stab

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Anhang

Übersicht nach Haushalts- und Wirtschaftskennzahlen

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts (AUD Mrd.)

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	579,4	593,0	609,3	632,0	648,2	662,8	680,2	673,3	688,7	706,7	733,1
Victoria (TCV)	409,8	418,9	460,8	445,7	462,7	478,6	493,1	491,7	490,7	521,7	535,5
Queensland (QTC)	373,2	380,6	383,8	393,0	403,3	419,4	423,3	418,5	430,2	454,0	464,6
South Australia (SAFA)	109,6	110,0	111,2	111,9	114,0	116,6	117,9	116,7	122,5	129,3	134,2
Western Australia (WATC)	334,8	354,1	362,1	365,9	362,2	370,2	376,3	380,7	393,2	404,8	418,8
Tasmania (TASCOR)	30,7	31,2	31,5	32,1	32,5	33,7	34,9	34,9	36,6	38,2	38,6
Northern Territory (NTTC)	27,1	27,5	27,8	28,4	28,8	29,4	29,0	30,8	30,3	31,8	30,1
Capital Territory (AUSCAP)	34,6	34,7	35,7	37,4	38,9	40,5	42,2	43,8	45,5	46,8	48,8
Auckland Council (AUCKCN)*	71,4	75,3	77,8	82,1	102,5	109,1	115,1	120,5	123,1	135,2	148,7

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in AUD je Einwohner

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	78.478	79.196	80.220	81.994	82.650	83.301	84.530	83.017	85.055	86.538	87.876
Victoria (TCV)	71.333	71.369	71.850	72.608	73.537	74.400	75.427	74.323	74.936	78.682	78.570
Queensland (QTC)	80.519	80.890	80.559	81.423	82.175	84.069	83.179	81.016	82.472	85.328	85.081
South Australia (SAFA)	65.692	65.341	65.501	65.405	66.216	67.232	66.722	65.210	67.932	70.981	72.456
Western Australia (WATC)	135.253	140.920	142.753	143.230	140.895	142.926	141.486	140.335	143.023	144.983	145.346
Tasmania (TASCOR)	59.904	60.650	61.217	62.077	62.286	63.894	63.699	62.648	64.520	66.843	67.318
Northern Territory (NTTC)	112.950	113.061	114.441	115.960	116.819	119.031	117.700	124.311	121.914	127.052	119.285
Capital Territory (AUSCAP)	90.679	89.459	90.532	93.111	94.754	96.724	96.842	98.356	100.478	102.332	104.523
Auckland Council (AUCKCN)**	47.785	49.520	50.116	51.670	60.095	65.926	68.474	70.282	72.219	79.874	85.513

Anmerkung: Niedrigste Werte in orange, höchste Werte in blau (exkl. AUCKCN).

* Angaben in NZD Mrd.

** Angaben in NZD

Quelle: Australian Bureau of Statistics, Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Haushaltssalden (AUD Mrd.)

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	0,08	2,30	5,37	7,94	9,13	8,81	4,54	-5,07	-0,61	-8,73	-4,54
Victoria (TCV)	1,15	3,45	3,01	4,68	4,47	4,45	4,28	-6,33	-14,11	-14,49	-6,78
Queensland (QTC)	-2,39	3,01	3,23	3,29	6,29	4,49	3,33	-3,91	0,24	7,71	14,93
South Australia (SAFA)	-0,76	-0,91	0,02	0,48	0,77	0,14	1,13	-1,51	-0,82	-1,01	0,00
Western Australia (WATC)	0,92	1,57	0,60	-1,30	-1,63	-0,06	2,06	1,64	5,80	5,75	5,23
Tasmania (TASCOR)	-0,18	-0,14	0,03	0,19	0,94	0,21	0,07	-0,50	-0,13	0,10	0,24
Northern Territory (NTTC)	0,01	0,20	0,51	0,42	0,05	-0,52	-0,43	-1,02	-0,63	-0,38	0,06
Capital Territory (AUSCAP)	-0,35	-0,23	-0,26	-0,27	-0,14	-0,16	-0,31	-0,96	-0,49	-0,69	-0,89
Auckland Council (AUCKCN)*	0,45	0,15	0,08	0,25	0,34	0,66	0,79	0,75	0,93	0,95	1,35

Entwicklung der Haushaltssalden in AUD je Einwohner

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	11	307	707	1.030	1.164	1.107	564	625	74	1.069	544
Victoria (TCV)	200	588	502	762	710	692	655	-957	-2.154	-2.186	-995
Queensland (QTC)	-515	639	678	681	1.281	900	654	-757	47	1.450	2.733
South Australia (SAFA)	-454	-545	14	283	445	80	639	-842	-455	-553	1
Western Australia (WATC)	372	623	237	507	-634	-23	776	604	2.110	2.061	1.813
Tasmania (TASCOR)	-353	-263	62	375	1.811	389	122	-900	-236	-168	-419
Northern Territory (NTTC)	21	807	2.110	1.729	203	-2.125	-1.748	-4.102	-2.523	-1.531	234
Capital Territory (AUSCAP)	-906	-603	-649	-680	-334	-375	-711	-2.165	-1.083	-1.517	-1.903
Auckland Council (AUCKCN)**	301	99	52	157	209	398	470	439	544	562	776

Entwicklung der Nettoverschuldung (AUD Mrd.)

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	11,9	8,6	5,5	-0,1	-9,3	-11,2	-8,8	19,3	37,1	55,8	74,9
Victoria (TCV)	19,8	21,5	21,1	22,5	18,1	19,6	22,8	44,3	77,5	101,9	116,7
Queensland (QTC)	3,6	8,8	6,1	3,9	0,3	-0,3	1,7	14,1	11,4	11,0	2,6
South Australia (SAFA)	5,2	6,9	4,1	4,1	6,3	5,3	6,3	10,5	14,4	16,9	17,9
Western Australia (WATC)	18,2	22,0	9,3	13,7	18,8	24,7	25,9	37,2	39,3	29,9	19,1
Tasmania (TASCOR)	0,0	0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,6	-0,5	-0,2	1,9	1,7	3,0
Northern Territory (NTTC)	2,0	2,0	1,4	0,9	1,2	2,1	2,9	5,8	7,7	7,7	8,3
Capital Territory (AUSCAP)	0,2	0,5	0,9	1,6	1,5	1,3	2,2	3,3	4,4	4,8	5,7
Auckland Council (AUCKCN)*	5,5	6,1	7,0	7,5	8,0	8,2	8,7	9,9	10,4	11,1	12,4

Anmerkung: Niedrigste Werte in orange, höchste Werte in blau (exkl. AUCKCN).

* Angaben in NZD Mrd.

** Angaben in NZD

Quelle: Australian Bureau of Statistics, Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

Entwicklung der Nettoverschuldung in AUD je Einwohner

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	1.634	1.161	729	-8	-1.212	-1.427	-1.108	2.394	4.571	6.889	9.168
Victoria (TCV)	3.527	3.745	3.619	3.752	2.952	3.119	3.544	6.778	11.721	15.569	17.599
Queensland (QTC)	728	1.889	1.287	821	62	-54	333	2.760	2.199	2.108	491
South Australia (SAFA)	3.163	4.129	2.440	2.397	3.682	3.096	3.627	5.962	8.027	9.392	9.806
Western Australia (WATC)	7.553	8.905	3.704	5.408	7.367	9.620	9.997	13.988	14.471	10.893	6.836
Tasmania (TASCOR)	32	441	-367	-491	-583	-1.194	-1.016	-320	3.327	3.004	5.243
Northern Territory (NTTC)	8.413	8.525	5.581	3.514	4.828	8.450	11.613	23.431	30.967	31.038	33.134
Capital Territory (AUSCAP)	555	1.380	2.343	4.174	3.617	3.171	5.210	7.569	9.789	10.504	12.453
Auckland Council (AUCKCN)*	3.714	4.035	4.506	4.707	4.904	4.969	5.155	5.775	6.101	6.559	7.129

Entwicklung von Nettoverschuldung / Einnahmen (ex Transferzahlungen)

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	0,16	0,11	0,07	0,00	-0,10	-0,12	-0,10	0,21	0,37	0,48	0,63
Victoria (TCV)	0,35	0,38	0,37	0,37	0,28	0,28	0,30	0,63	1,04	1,18	1,28
Queensland (QTC)	0,07	0,17	0,11	0,07	0,00	0,00	0,02	0,22	0,16	0,13	0,03
South Australia (SAFA)	0,31	0,41	0,23	0,22	0,32	0,26	0,23	0,52	0,66	0,72	0,71
Western Australia (WATC)	0,63	0,73	0,31	0,47	0,63	0,77	0,75	1,04	0,92	0,66	0,40
Tasmania (TASCOR)	0,00	0,04	-0,03	-0,04	-0,04	-0,10	-0,8	-0,03	0,25	0,21	0,34
Northern Territory (NTTC)	0,38	0,37	0,22	0,13	0,19	0,34	0,48	1,07	1,25	1,14	1,14
Capital Territory (AUSCAP)	0,05	0,12	0,2	0,34	0,28	0,24	0,40	0,63	0,73	0,71	0,83
Auckland Council (AUCKCN)	1,60	1,87	1,97	2,02	1,93	1,81	1,78	1,92	1,96	1,96	1,86

Entwicklung von Einnahmen (ex Transferzahlungen) / Zinsaufwand

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
New South Wales (NSWTC)	29,86	30,64	32,87	35,11	38,23	45,54	45,79	40,57	42,36	39,71	27,19
Victoria (TCV)	30,64	25,50	26,75	28,56	32,50	34,26	35,90	31,33	29,75	31,20	23,86
Queensland (QTC)	22,05	21,04	21,16	22,53	31,42	34,27	36,20	37,03	36,62	48,36	51,12
South Australia (SAFA)	40,10	49,83	59,73	75,16	91,75	44,28	56,64	49,98	50,84	47,51	35,84
Western Australia (WATC)	60,45	57,48	52,40	42,19	36,44	34,67	35,25	45,43	61,20	65,75	55,86
Tasmania (TASCOR)	294,89	333,81	372,87	420,43	431,69	431,07	396,82	659,00	274,81	201,32	127,43
Northern Territory (NTTC)	27,99	26,28	25,34	28,37	30,06	27,08	23,60	18,97	19,15	20,13	20,95
Capital Territory (AUSCAP)	32,20	28,95	28,11	27,19	28,51	29,20	30,27	26,49	32,31	28,63	22,89
Auckland Council (AUCKCN)	11,18	9,43	9,17	9,31	8,77	9,63	10,21	11,64	13,03	12,96	12,76

Anmerkung: Niedrigste Werte in orange, höchste Werte in blau (exkl. AUCKCN).

* Angaben in NZD

Quelle: Australian Bureau of Statistics, Stats NZ Tatauranga Aotearoa, NORD/LB Floor Research

Dank an Maximilian Lingenfelter und Tim Bräunl

Wir danken Maximilian Lingenfelter und Tim Bräunl für ihre Mitarbeit an dieser Studie. Dank ihres Engagements und ihrer eingebrachten Ideen gelang eine stark differenzierte Darstellung des australischen und neuseeländischen Marktes für EUR-Emissionen.

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

[Covered Bond-Richtlinie: Auswirkungen auf Risikogewichte und LCR-Level](#)

[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) (halbjährlich aktualisiert)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2024](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

[Beyond Bundesländer: Großraum Paris \(IDF/VDP\)](#)

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Ratssitzung: Vom Zinssenkungsherbst, der keiner sein sollte?](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze
Covered Bonds/Banks
+49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIIA
SSA/Public Issuers
+49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks
+49 176 152 90932
lukas.kuehne@nordlb.de



Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers
+49 176 152 89759
lukas-finn.frese@nordlb.de



Alexander Grenner
Covered Bonds/Banks
+49 157 851 65070
alexander.grenner@nordlb.de



Tobias Cordes
SSA/Public Issuers
+49 162 760 6673
tobias.cordes@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

Origination FI	+49 511 9818-6600
Origination Corporates	+49 511 361-2911

Treasury

Liquidity Management/Repos	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650
----------------------------	--

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Information keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektspflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 26. November 2024 (10:06 Uhr)

