

Günstige Finanzierungsbedingungen für realwirtschaftliche Sektoren

Stabilisierung der finanziellen Lage des Unternehmenssektors Konjunkturaufschwung gewinnt an Fahrt

Lebhaftes
Wirtschafts-
wachstum

Die österreichische Wirtschaft expandierte im ersten Quartal 2011 – wie auch schon in den drei vorangegangenen Quartalen – äußerst kräftig und wird im ersten Halbjahr wieder das Niveau von vor der Finanz- und Wirtschaftskrise erreichen. Der Aufschwung war vor allem auf die Erholung der Weltwirtschaft zurückzuführen, die zu einem deutlichen Anstieg der Exporte führte. Angesichts einer verbesserten Auftragslage und einer überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung erhöhte sich im Sog der Exportkonjunktur auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ab dem zweiten Quartal 2010 deutlich. Nur verhalten entwickelten sich hingegen die Bauinvestitionen. Sowohl die Wohnbau- als auch die Tiefbauinvestitionen, bei denen es insgesamt nur geringe Impulse des öffentlichen Sektors gab, waren bis Ende 2010 weiterhin rückläufig.

Höhere
Innenfinanzierung

Unternehmens-
gewinne steigen
wieder

Der Konjunkturaufschwung spiegelte sich auch in der Entwicklung der Unter-

nehmensgewinne wider. Die Umsätze stiegen wieder, während die Kostenbelastung der Unternehmen infolge der moderaten Lohnentwicklung und der niedrigen Zinsen gering blieb. Im Jahr 2010 lag der Bruttobetriebsüberschuss mit 60,5 Mrd EUR bereits wieder um 7,2 % über dem Vergleichswert des Vorjahres, allerdings noch rund 4 % unter dem im Jahr 2008 verzeichneten Höchstwert vor der Krise von 63,3 Mrd EUR.

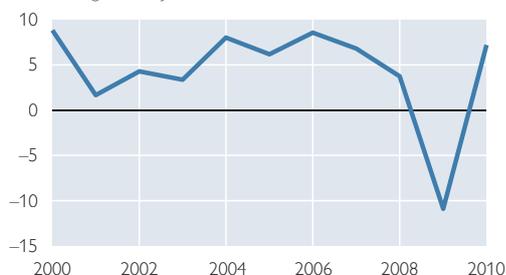
Weiter gesunkene Außenfinanzierung des Unternehmenssektors

Die Zunahme der Unternehmensgewinne war nicht nur für die Stabilität und die Bonität der Unternehmen relevant, sondern erhöhte auch deren Innenfinanzierungspotenzial. Die Innenfinanzierung des Unternehmenssektors (gemessen als Summe von Reinvermögensänderung und Abschreibungen) stieg im Jahr 2010 um 21 %. Demgegenüber lag die externe Mittelaufnahme des Unternehmenssektors 2010 sogar noch leicht unter dem tiefen Niveau des Vorjahres. Mit 9,1 Mrd EUR¹ war das Außenfinanzierungsvolumen gemäß Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung (GFR) um 5 % geringer als im Vorjahr (und betrug nur ein Viertel des Wertes von 2007). Damit war der Anteil der Außenfinanzierung an der gesamten Unternehmensfinanzierung² 2010 das dritte Jahr in Folge rückläufig und fiel mit 15,6 % auf den geringsten Wert seit 2004. Innerhalb der Außenfinanzierung verringerte sich der Beitrag der Fremdkapitalaufnahme, die im Jahr zuvor nahezu das gesamte externe Mittel-

Grafik 15

Bruttobetriebsüberschuss der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Veränderung zum Vorjahr in %



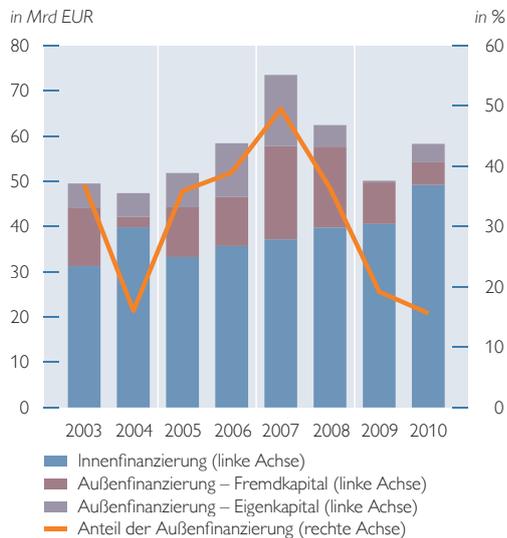
Quelle: Statistik Austria.

¹ Bereinigt um Anteilsrechte von Ausländern in Special Purpose Entities.

² Außenfinanzierung plus Innenfinanzierung.

Grafik 16

Innen- und Außenfinanzierung des Unternehmenssektors



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

aufkommen ausmachte, auf 55%, so dass erstmals seit vier Jahren die Außenfinanzierung wieder mehrheitlich von Eigenkapitalinstrumenten getragen wurde. Das gesamte Finanzierungsvolumen des Unternehmenssektors nahm hingegen nach zwei Jahren erstmals wieder zu.

Langsame Erholung bei der Kreditvergabe der Banken

Rund ein Sechstel der Außenfinanzierungsströme stammte im Jahr 2010 von den (netto neu vergebenen) Bankkrediten; ihr Wachstumsbeitrag war im Jahr zuvor negativ gewesen.³ Seit Herbst 2010 zeichnete sich bei der Kreditvergabe der Banken eine leichte Erholung ab. Die Jahresveränderungsrate der Kredite der österreichischen Banken gemäß EZB-Monetärstatistik

(bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) war seit Oktober 2010 nicht mehr rückläufig und lag im März 2011 bei 1,2%.⁴ Die Unternehmen substituierten weiterhin kurzfristige Kredite durch längerfristige Finanzierungen, auch wenn sich der Rückgang der kurzfristigen Kredite in den letzten Monaten deutlich abschwächte. Kredite mit längeren Laufzeiten (über 5 Jahre) verzeichneten hingegen stabile Zuwachsraten.

Dieser leichte Anstieg der Kredite dürfte sowohl angebots- als auch nachfrageseitige Ursachen haben. Zum einen erhöhte sich die Kreditnachfrage aufgrund der anziehenden Investitionen, zum anderen hatten die Banken gemäß den österreichischen Ergebnissen der Eurosystem-Umfrage über das Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) per ersten Quartal 2011 ihre Kreditrichtlinien nun schon zwei Jahre nicht mehr weiter verschärft. Insgesamt sind die Vergabekonditionen für Unternehmenskredite im historischen Vergleich jedoch nach wie vor restriktiv: bis Mitte 2009 waren sie zwei Jahre hindurch kontinuierlich verschärft worden.

Die Finanzierungskosten wirkten bis zum ersten Quartal 2011 entlastend auf die Kreditfinanzierung. Zwar stiegen die Zinsen für Unternehmenskredite von ihrem Tiefstwert im April 2010 bis März 2011 um rund 1/2 Prozentpunkt an, lagen aber mit 2,36% immer noch um 3,3 Prozentpunkte unter dem Wert von Oktober 2008. Auch die Nicht-Zins-Komponenten der Kreditbedingungen, die während der Krise verschärft worden waren, wurden laut

Günstige Finanzierungsbedingungen für Unternehmen

Wieder Zuwächse bei den Bankkrediten

³ Zu Redaktionsschluss lagen Daten der GFR bis zum vierten Quartal 2010 vor, sodass sich Angaben zu Wachstumsbeiträgen auf das Jahr 2010 beziehen. Die aktuellere Entwicklung der Finanzierungsströme wird anhand von Daten der EZB-Monetärstatistik bzw. der Emissionsstatistik dargestellt.

⁴ Zur Entwicklung der Kredite der Banken an den Unternehmenssektor siehe auch den Kreditbericht der OeNB (www.oenb.at).

Kapitalerhöhungen
im vierten Quartal
2010

Hoher Beitrag der
Anleihen zur
Unternehmens-
finanzierung

Eigenkapitalposition
der Unternehmen
gestiegen

Bank Lending Survey seit Mitte 2010 nur wenig verändert.

Anhaltende Expansion der Anleihefinanzierung

Nachdem im Jahr zuvor nahezu zwei Drittel der Außenfinanzierung der österreichischen Unternehmen aus der Begebung von Anleihen stammte, leisteten diese im Jahr 2010 mit einem Anteil von 43 % wieder einen beträchtlichen Beitrag zum Mittelaufkommen. In den letzten Quartalen verlor die Emission von Unternehmensanleihen zwar etwas an Dynamik, mit einer Jahreswachstumsrate von 6,6 % (gemäß Emissionsstatistik) lag ihr Expansions-tempo im März 2011 aber immer noch deutlich über jenem der anderen Finanzierungsinstrumente. Der Anteil variabler verzinsten Anleihen, der bereits seit Herbst 2008 parallel zum sinkenden Zinsniveau rückläufig war, sank bis März 2011 auf 11,8 %. Auch der Anteil von Fremdwährungsemissionen verringerte sich seit Mitte 2010 und fiel zu Beginn des Jahres 2011 auf rund 10 %.

Ähnlich den Kreditzinsen befanden sich die Anleiherenditen bis zuletzt auf einem tiefen Niveau. Der Abstand der Renditen von Unternehmensanleihen zu jenen von bestgerateten Euro-Staatsanleihen veränderte sich 2010 und in den ersten Monaten des Jahres 2011 nur wenig. Die Rendite von Anleihen mit BBB-Rating⁵ lag im April 2011 mit 5,0 % immer noch um mehr als 3 Prozentpunkte unter den auf dem Höhepunkt der Finanzmarkturbulenzen im Herbst 2008 verzeichneten Höchstständen.

Leichte Belebung der Finanzierung über den Aktienmarkt

Die Finanzierung über die Börse, die lange Zeit durch die Krise schwer beeinträchtigt war, zeigte im vierten Quartal 2010 erste Aufwärtstendenzen, als einige großvolumige Kapitalerhöhungen stattfanden. Mit einem Volumen von 2,4 Mrd EUR, das nahezu zur Gänze auf das Schlussquartal entfiel, trugen die börsennotierten Aktien im Jahr 2010 rund ein Viertel zur Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften bei. In den ersten Monaten 2011 war jedoch das Mittelaufkommen der Unternehmen über die Börse wieder sehr gering. Bislang gab es seit Beginn der Krise erst eine Neunotierung an der Wiener Börse (im April 2011).

Die Kosten der Mittelaufnahme auf dem österreichischen Aktienmarkt waren – gemessen an der Gewinnrendite (Kehrwert des Kurs-Gewinn-Verhältnisses) – seit Mitte des vergangenen Jahres relativ stabil. Zwischen Juli 2010 und April 2011 fluktuierte die Gewinnrendite in einem relativ engen Band von 5,5 % bis 6,6 %.

Mit einem Volumen von 1,7 Mrd EUR stammte 2010 knapp ein Fünftel der Außenfinanzierung aus der Mittelaufnahme in Form außerbörslicher Anteilswerte. Insgesamt nahmen die Unternehmen 2010 damit 45 % der Außenfinanzierung – und damit mehr als im Durchschnitt der Jahre zuvor (2005–2009: 32 %) – in Form von Eigenkapital auf. Bezogen auf den Bestand an Verpflichtungen stieg die Eigenkapitalposition des Unternehmenssektors (Anteil der Anteilsrechte an den gesamten Passiva) im Jahr 2010 um knapp 1 Prozentpunkt auf 46,5 %.

⁵ Da es keine Zeitreihe für die Renditen österreichischer Unternehmensanleihen gibt, werden Euroraum-Werte herangezogen.

Grafik 17

Volumina und Konditionen für wichtige Elemente der Unternehmensfinanzierung

Finanzierungsvolumina

Veränderung zum Vorjahr in %



Finanzierungskonditionen

in %



Quelle: OeNB, Thomson Reuters, Wiener Börse AG.

Weiterhin gute Entwicklung der Bonitätsindikatoren

Die finanzielle Lage des Unternehmenssektors, die sich 2009 infolge der Krise zum Teil massiv verschlechtert hatte, stabilisierte sich im Lauf des Jahres 2010 bzw. zeigte sogar schon wieder eine leichte Verbesserung. Der geringe Außenfinanzierungsgrad und die verstärkte Eigenkapitalfinanzierung führten dazu, dass im vierten Quartal 2010 die geringste Ausweitung der Unternehmensverschuldung seit nahezu vier Jahren zu verzeichnen war. Dank der Erholung der Gewinne verminderte sich der Verschuldungsgrad der Unternehmen, bezogen auf ihre Ertragskraft, im Jahr 2010 leicht. In Relation zum Eigenkapital blieb die Verschuldung der Unternehmen in den letzten beiden Jahren ziemlich stabil.

Die immer noch verhaltene Kreditaufnahme sowie das weiterhin tiefe Niveau der Kreditzinsen hielten auch 2010 den Zinsaufwand der Unternehmen niedrig. Dadurch wurde die Kostenseite spürbar entlastet. Wenn auch die Debt-Equity-Ratio des Unternehmenssektors im Verlauf der Krise relativ stabil geblieben und die Exponierung gegenüber Zinsänderungsrisiken insgesamt nicht gestiegen ist, könnte ein steigendes Zinsniveau für hoch verschuldete Firmen eine spürbare Belastung darstellen. Dieser Aspekt ist umso relevanter, als der Anteil variabel verzinsten Kredite in Österreich überdurchschnittlich hoch ist, wodurch für den Unternehmenssektor erhebliche Zinsänderungsrisiken bestehen.

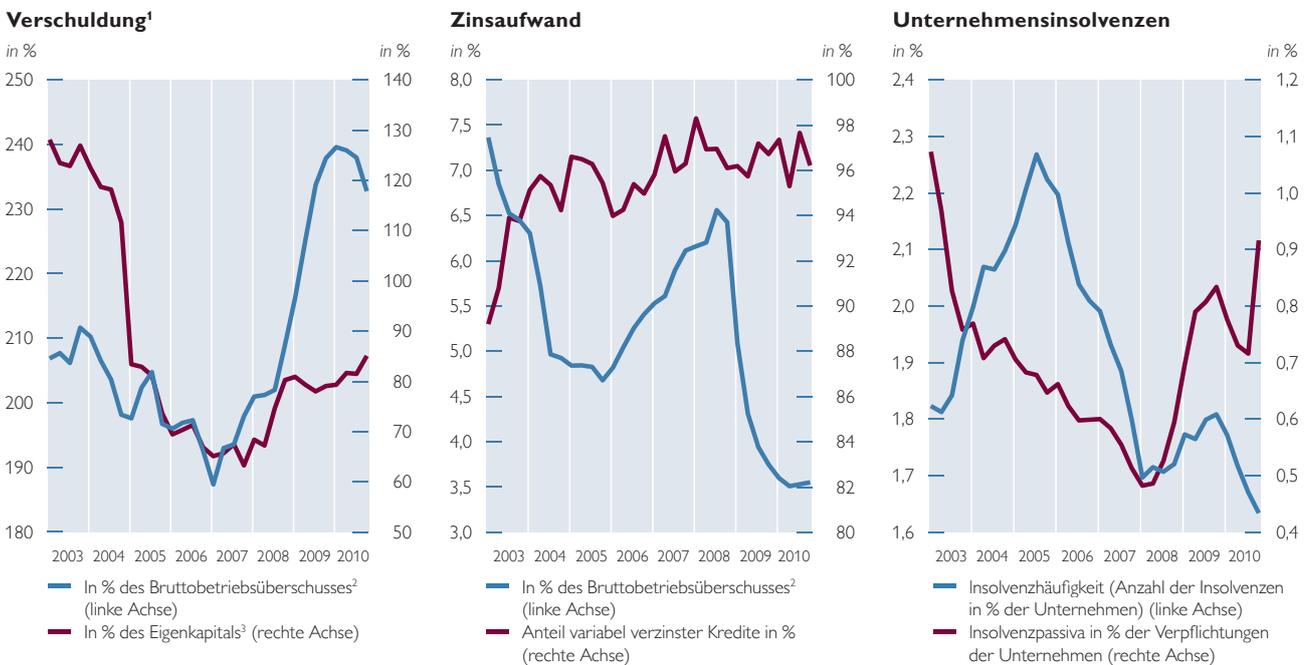
Die relativ geringen Verschuldungsquoten (relativ zum Eigenkapital) und das niedrige Zinsniveau dürften auch

Zinsaufwand weiterhin auf niedrigem Niveau

Langsames Wachstum der Verschuldung

Anzahl der Insolvenzen gesunken

Bonitätsindikatoren des Unternehmenssektors



Quelle: OeNB, EZB, Eurostat, Kreditschutzverband von 1870.

¹ Kurzfristige und langfristige Kredite, Geld- und Kapitalmarktpapiere.

² Inklusive Selbstständigeneinkommen.

³ Börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

dazu beigetragen haben, dass die Unternehmensinsolvenzen im bisherigen Verlauf der Krise nur vergleichsweise wenig angestiegen sind. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Insolvenzen zumeist ein nachlaufender Indikator der Konjunkturerwicklung sind. Betrachtet man – um saisonale Effekte auszuschalten – jeweils die Summe der letzten vier Quartale, lag die Anzahl der Insolvenzen im ersten Quartal 2011 um 6,1 % unter dem entsprechenden Wert des Vorjahres. Die Insolvenzpassiva stiegen aufgrund einiger Großinsolvenzen in diesem Zeitraum hingegen um 22 %. In Relation zu den gesamten Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors (laut GFR) stiegen sie zwischen dem ersten Quartal 2010 und dem ersten Quartal 2011 von 0,78 % auf 0,90 % (jeweils Durchschnitt der letzten vier Quartale).

Noch keine Verbesserung der Risikosituation der privaten Haushalte

Schwache Entwicklung von Einkommen und Konsum

Während sich die aktuell günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt positiv auf die Einkommenssituation auswirkte, belasteten die außergewöhnlichen Preissteigerungen sowie die Konsolidierungsmaßnahmen der öffentlichen Hand zu Beginn des Jahres 2011 das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte. Insgesamt ging das Realeinkommen der privaten Haushalte im ersten Quartal 2011 sogar leicht zurück. Vor diesem Hintergrund griff der Aufschwung bisher nicht auf den privaten Konsum über, der überdies von den stark steigenden Energie- und Rohstoffpreisen gedämpft wurde.

Die Sparquote, die schon 2010 deutlich (von 11,1% auf 9,1%) gesunken war, verminderte sich im ersten Quartal 2011 weiter leicht. Dieser Rückgang deutet darauf hin, dass der Einkommenseinbruch als temporär eingeschätzt wurde. Darüber hinaus dürften zwei Faktoren, die schon im Jahr 2009 die Sparquote des Haushaltssektors gedämpft hatten, weitergewirkt haben: Das nach wie vor sehr niedrige Zinsniveau verminderte die Attraktivität des Sparens. Darüber hinaus war von der Krise mit den Vermögenseinkommen jener Teil der verfügbaren Einkommen besonders beeinträchtigt, der eine besonders hohe Sparquote aufweisen dürfte. Nachdem die Vermögenseinkommen schon im Jahr 2009 um nahezu ein Drittel gefallen waren, sanken sie 2010 um weitere 19%. Das niedrige Zinsniveau verminderte das Zinseinkommen, und in den ausgeschütteten Dividendeneinkommen machte sich die schlechte Gewinnsituation der Unternehmen im Jahr 2009 bemerkbar.

Rückläufige Geldvermögensbildung

Parallel zur rückläufigen Sparquote verzeichnete die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte⁶ im Jahr 2010 den dritten Rückgang in Folge und lag mit 12,0 Mrd EUR um 17% unter dem Wert des Vorjahres bzw. um 38% unter dem vor der Krise verzeichneten Höchstwert des Jahres 2007.

Die Verminderung der Geldvermögensbildung fand vor allem in geringeren Einlagen bei den Banken ihren Ausdruck. Mit 1,1 Mrd EUR trugen die Bankeinlagen nur knapp 10% zur Geldvermögensbildung bei. Nur zu einem Teil handelt es sich bei diesem Rückgang um Verlagerungen zu Wertpapieren im Zusammenhang mit der Ankündigung der Vermögenszuwachs-

steuer auf Kursgewinne bei Wertpapieren, denn die Zuwachsraten der Einlagen waren schon seit Mitte 2009 rückläufig.

Der Rückgang betraf nicht alle Einlagenkategorien gleichermaßen. Täglich fällige Einlagen wiesen einen Zuwachs auf, gebundene Einlagen wurden hingegen reduziert, auch wenn die Bauspareinlagen wie schon 2009 eine überaus dynamische Entwicklung verzeichneten und gegenüber dem Vorjahr um 3,4% stiegen. Das deutet darauf hin, dass die hohe Liquiditätspräferenz, die schon im Jahr zuvor das Anlageverhalten der Haushalte geprägt hatte, auch 2010 eine wichtige Rolle im Entscheidungskalkül der Haushalte spielte. Auch die Unsicherheiten der Anleger dürften sich mittlerweile etwas vermindert haben.

Spiegelbildlich zu dem historisch geringen Einlagenanteil war der Beitrag der Kapitalmarktveranlagungen zur gesamten Geldvermögensbildung mit rund 40% überaus hoch. Erstmals seit drei Jahren war die Wachstumsrate der Wertpapierveranlagungen der Haushalte nicht mehr rückläufig. Besonders deutliche Zuwächse verzeichnete 2010 die Veranlagung in börsennotierte Aktien (+10,3%) und in Investmentzertifikate (+6,5%). Zum einen handelte es sich dabei um die steuerlich begründeten Vorziehkäufe, zum anderen kann dieser Zuwachs aber auch als Ausdruck eines höheren Investorenvertrauens gesehen werden. Insbesondere in ausländische Fonds wurde das gesamte Jahr über in großem Ausmaß investiert. Auch bei der direkten Veranlagung in Aktien und Anleihen spielten ausländische Papiere eine deutlich größere Rolle als in den Jahren zuvor.

Stabilisierend auf die Geldvermögensbildung wirkte 2010 die Veran-

Geringere Sparneigung

Zunahme von Kapitalmarktveranlagungen aufgrund von Vorzieheffekten

Anteil der Einlagen an der Vermögensbildung gesunken

⁶ Ohne Berücksichtigung der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Veränderung der Geldvermögen der privaten Haushalte

Faktoren der Geldvermögensänderung



Komponenten der Geldvermögensbildung



Quelle: OeNB.

¹ 2006 nur Geldvermögensbildung plus Bewertungsänderungen.

Stabilisierende Wirkung des Versicherungssparens

lagung in Lebensversicherungen und Pensionskassen. Wie im Vorjahr entfiel auf diese rund ein Drittel der gesamten Geldvermögensbildung. Ein großer Teil des Mittelzuflusses in diesen Anlageinstrumenten ist aber nicht das Ergebnis aktueller Veranlagungsentscheidungen, sondern spiegelt aufgrund langer Laufzeiten, langer Bindungsfristen bzw. der vorwiegend langfristigen Zielsetzungen, die mit diesen Instrumenten verbunden sind, schon vor längerer Zeit getroffene Entscheidungen wider. Ein zentrales Motiv in diesem Zusammenhang ist die wachsende Nachfrage nach kapitalgedeckter Altersvorsorge. Außerdem dienen Lebensversicherungen in Österreich zu einem nicht unerheblichen Ausmaß als Tilgungsträger für endfällige Fremdwährungskredite.

Wieder Bewertungsgewinne bei Geldvermögen

Ende 2010 belief sich der Bestand der Geldvermögen der privaten Haus-

halte auf 461 Mrd EUR, das waren um 20,9 Mrd EUR mehr als ein Jahr zuvor. Zu diesem Zuwachs trug die Geldvermögensbildung rund drei Fünftel bei, rund ein Viertel entfiel auf (buchmäßige) Bewertungsänderungen, der Rest betraf statistische Reklassifikationen (unter anderem eine veränderte Schätzung der Bestände auf Auslandswertpapierdepots privater Haushalte). Auch wenn damit zum zweiten Mal in Folge wieder Bewertungsgewinne verzeichnet wurden, konnten die starken Kursverluste des Jahres 2008 immer noch nicht zur Gänze aufgeholt werden. Bezogen auf den Stand der Geldvermögen am Ende des Vorjahres beliefen sich diese Bewertungsgewinne im Jahr 2010 auf 1,1%. Besonders ausgeprägt waren mit rund einem Fünftel des Vorjahresendstands die Kursgewinne bei den Aktienbeständen.

Gedämpftes Kreditwachstum

Rund 85 % der finanziellen Verbindlichkeiten der privaten Haushalte entfielen Ende 2010 laut GFR auf Kredite der Banken. Diese wuchsen in den letzten beiden Jahren nur sehr verhalten. Im März 2011 betrug die Nettoausweitung der Kredite der Banken an private Haushalte (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) 1,2 %.

Das aushaftende Volumen der Kredite lag um 3,4 % über dem Vorjahreswert. Dies war primär auf wechselkursbedingte Veränderungen bei Fremdwährungskrediten zurückzuführen. Die Maßnahmen der Finanzmarktaufsicht zur Einschränkung von Fremdwährungskrediten zeigten im Jahr 2010 bereits deutliche Wirkung: Um Wechselkurseffekte bereinigt, sanken die Fremdwährungskredite an private Haushalte 2010 um 8,4 % (2009: -4,9 %). Die starke Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro ließ allerdings das Fremdwährungskredit-

volumen der privaten Haushalte 2010 – in Euro umgerechnet – von 36,7 auf 39,7 Mrd EUR ansteigen. Im ersten Quartal 2011 war zwar ein Rückgang auf 37,6 Mrd EUR zu registrieren, es entfielen aber immer noch 28 % des gesamten Kreditvolumens des Haushaltssektors auf Fremdwährungskredite.

Nach Verwendungszwecken waren Zuwächse bei den Wohnbaufinanzierungen (3,2 % im Vergleich zum Vorjahresmonat) und Rückgänge bei den Konsumkrediten (-2,4 %) und bei den sonstigen Krediten (-0,7 %) zu verzeichnen. Das Kreditangebot der Banken blieb laut Bank Lending Survey seit Mitte des vergangenen Jahres stabil, sodass die aktuelle Kreditentwicklung im Wesentlichen nachfrageseitig getrieben gewesen sein dürfte. Im Wohnbaufinanzierungsbereich signalisieren einige Indikatoren eine gestiegene Kreditnachfrage. Daten über fertiggestellte Neubauten liegen zwar keine vor, die Entwicklung der Wohnbaubewilligungen deutet aber auf einen leichten Aufschwung der Wohnbautätigkeit hin. Nach einer Stabilisierung im Jahr 2009 stiegen sie 2010 deutlich an und lagen im dritten Quartal 2010 um 23 % über dem Vergleichswert des Vorjahres. Gleichzeitig erhöhten die gestiegenen Immobilienpreise den Finanzierungsbedarf für Immobilienkäufe auf dem Sekundärmarkt. Demgegenüber waren die dauerhaften Konsumausgaben der privaten Haushalte im Jahr 2010 (nominal und real) rückläufig.

Die Rahmenbedingungen der Haushaltskredite zeigten 2010 und im bisherigen Verlauf des heurigen Jahres wenige Veränderungen. Die Kreditrichtlinien wurden sowohl für Wohnbaufinanzierungen als auch für Konsumkredite seit dem dritten Quartal 2010 nicht verändert. Auch die Kreditbedingungen waren weiterhin günstig. Die Zinsen blieben bis zuletzt niedrig,

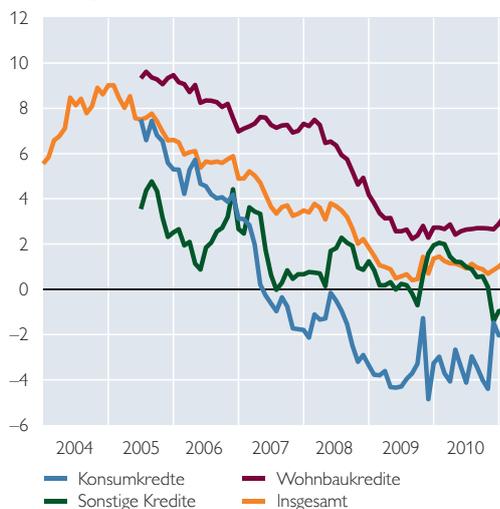
Wechselkursbereinigter Rückgang bei Fremdwährungskrediten

Weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen

Grafik 20

MFI-Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: EZB, OeNB.

Anmerkung: Wegen Brüchen in der Zeitreihe keine Aufgliederung nach Verwendungszweck bis Juni 2005.

Moderate Zunahme bei Verschuldung der privaten Haushalte

woran auch die Leitzinsanhebung im Frühjahr 2011 nur wenig änderte. Im März 2011 lagen die Zinsen für neu vergebene Wohnbaukredite bei 2,56 % – das war der niedrigste Wert seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2003. Bei den Konsumkrediten war im Verlauf des Jahres 2010 und im ersten Quartal 2011 zwar bereits ein Zinsanstieg zu verzeichnen – mit 4,93 % lag das Zinsniveau um 64 Basispunkte über dem Wert von Ende 2009 –, aber immer noch 2,25 Prozentpunkte unter dem Höchstwert vom Herbst 2008.

Risikosituation der privaten Haushalte von Währungs- und Zinsänderungsrisiken geprägt

Während geringe Kreditneuaufnahmen und niedrige Zinsen die Zunahme der Verschuldung der Haushalte während der Krise dämpften, wurde angesichts

der Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro⁷ im Jahr 2010 das Risikopotenzial des nach wie vor hohen Fremdwährungsanteils an den Krediten zumindest in der buchmäßigen Entwicklung der Haushaltsverbindlichkeiten⁸ gemäß GFR sichtbar. So beliefen sich die (Netto-)Finanzierungen der privaten Haushalte im Verlauf des Jahres 2010 auf 1 % der Verbindlichkeiten, bezogen auf den Stand von Ende 2009. Aufgrund von Bewertungsänderungen stieg die Schuldenlast des privaten Haushaltssektors 2010 um knapp 3 Prozentpunkte auf 98 % des verfügbaren Nettoeinkommens. Allerdings war die Verschuldungsquote weiterhin niedriger als im gesamten Euroraum, wo der entsprechende Wert 105,4 % betrug.

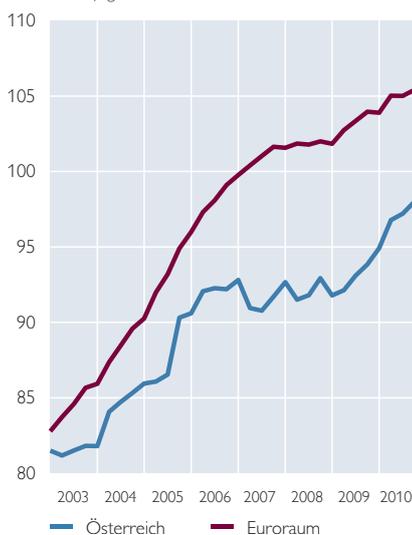
Niedrige Zinsen und moderate Kreditaufnahmen ließen auch den Zinsaufwand der privaten Haushalte weiter

Grafik 21

Risikoindikatoren der privaten Haushalte

Verbindlichkeiten

in % des verfügbaren Nettoeinkommens



Zinsaufwand

in % des verfügbaren Nettoeinkommens



Variabel verzinst Kredite

in % des Neukreditvolumens



Quelle: OeNB, EZB, Eurostat.

⁷ Zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem ersten Quartal 2011 wertete der Schweizer Franken gegenüber dem Euro um 24 % auf.

⁸ Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.

sinken. Im Jahr 2010 entsprach dieser durchschnittlich 2,3 % des verfügbaren Einkommens, das war rund ½ Prozentpunkt weniger als im Jahr zuvor. Ein Faktor, der diesen Rückgang des Zinsaufwands begünstigte, war der steigende Anteil variabel verzinsten Kredite. Im ersten Quartal 2011 hatten 83 % der neu vergebenen Kredite eine Zinsbindungsfrist von maximal einem Jahr.

Dieser im internationalen Vergleich sehr hohe Anteil trug zwar dazu bei, dass sich die EZB-Leitzinssenkungen während der Krise rascher in Kreditzinssenkungen übertrugen und in den letzten Jahren die Kundenzinssätze in Österreich generell niedriger waren als im Euroraum; er könnte bei steigenden Zinsen aber den gegenteiligen Effekt auf den Zinsaufwand haben.

Verminderter
Zinsaufwand dank
variabel verzinsten
Kredite

Kasten 1

Zahlungsschwierigkeiten von Haushalten in Österreich

Die Verschuldung der privaten Haushalte wurde spätestens im Zuge der Finanzkrise zu einem zentralen Forschungsthema von Notenbanken. Ein weitreichendes Verständnis der unterschiedlichen Kreditverpflichtungen von diversen Haushaltstypen ist notwendig, um Finanzmarktstabilität abzusichern. In den vergangenen Jahren hat sich die Verschuldung der privaten Haushalte nur moderat ausgeweitet, wobei sich je nach Verwendungszweck divergierende Entwicklungen zeigten: Während die Kreditaufnahme für Wohnbauzwecke – wenn auch nur moderat – zunahm, waren Konsumkredite in den letzten Jahren rückläufig (siehe Grafik 20).

Anhand des Sondermoduls der EU-SILC-Erhebung 2008¹ von Statistik Austria kann man die Zahlungsschwierigkeiten österreichischer Haushalte mit Kreditverbindlichkeiten genauer analysieren.² Haushalte wurden unter anderem gefragt, ob sie in den letzten 12 Monaten aufgrund finanzieller Engpässe mit Zahlungen für Wohn- bzw. Konsumkredite aber auch bei Kreditkartenabrechnungen und der Begleichung von sonstigen Rechnungen wie Mietkosten, Wohnnebenkosten usw. in Verzug geraten sind. Die Haushalte können, unterteilt in jene mit Wohnkrediten, also Rückzahlungsverpflichtungen aus Krediten für den Hauptwohnsitz, und jene mit Konsumkrediten, das heißt Verpflichtungen aufgrund von Krediten, Leasingverträgen und Ratenkäufen für Auto, Urlaub, Bildung, Möbel usw., untersucht werden.

Die nachstehende Tabelle stellt die grundlegenden Unterschiede der Zahlungsschwierigkeiten von Haushalten mit Wohn- bzw. Konsumkrediten des für Österreich repräsentativen Datensatzes der EU-SILC-Erhebung mit insgesamt 5.711 Haushalten dar. Grundsätzlich hat rund ein Viertel der Haushalte (27,3 %) einen Wohnkredit und 15,6 % einen Konsumkredit; 18,3 % (32,0 %) jener Haushalte, die einen Wohnkredit (Konsumkredit) aufgenommen haben, haben darüber hinaus zumindest einen weiteren Konsumkredit (Wohnkredit). Daten über die durchschnittliche Verschuldung eines Haushalts und damit über die Höhe der potenziellen Zahlungsausfälle je nach Kreditart sind aus dieser Erhebung nicht abzulesen. Konsumkredite sind jedoch im Allgemeinen hinsichtlich des Betrags niedriger einzuschätzen, wodurch ein möglicher Zahlungsausfall die Banken weniger belastet als ein Ausfall bei Wohnkrediten. So beläuft sich gemäß GFR das gesamte Volumen der Konsumkredite im Jahr 2008 (das Jahr der Erhebung) lediglich auf rund 14 % des gesamten Kreditvolumens, während nahezu zwei Drittel in Wohnbaukrediten von privaten Haushalten (ohne Private Organisationen ohne Erwerbszweck) gehalten werden; etwas mehr als 20 % waren sonstige Kredite.

¹ Die EU-SILC Erhebung erfasst seit 2003 jährlich umfangreiche Daten zu Einkommen und Lebensbedingungen in Europa. Für Österreich wird die Erhebung unter der Führung von Statistik Austria durchgeführt. Nähere Informationen bei Statistik Austria unter http://www.statistik.at/web_de/frageboegen/private_haushalte/eu_silc/index.html (aufgerufen am 21. April 2011).

² Im Vergleich zu Kasten 1, Finanzmarktstabilitätsbericht 19 der OeNB vom Juni 2010, S. 32 (dem unter anderem die gleichen Daten zugrunde liegen), liegt der diesjährige Fokus auf der Darstellung der Unterschiede zwischen Wohn- und Konsumkreditnehmern.

An den Mikrodaten lässt sich sehen, dass Haushalte mit höherem Einkommen häufiger einen Immobilienkredit aufweisen; diese Tendenz ist auch bei Konsumkrediten, allerdings in stark abgeschwächter Form zu verzeichnen (siehe Tabelle, Spalten 3 und 4). Weitere Unterschiede in der Häufigkeit von Kreditverbindlichkeiten lassen sich bei den Haushalten mit Hauptverdiener mit unterschiedlichem Bildungsniveau, Familienstand und Beschäftigungsverhältnis erkennen.

Gruppen mit unterschiedlichen soziodemografischen Merkmalen, aufgeteilt in Wohn- und Konsumkreditnehmer, können nun auf Zahlungsschwierigkeiten und damit auf das Risiko eines Zahlungsausfalls für Banken untersucht werden (siehe Tabelle, Spalten 5 bis 7).

Insgesamt haben 8,5% aller Haushalte in Österreich ihre Zahlungsverbindlichkeiten innerhalb der 12 Monate vor der Befragung nicht ohne Verzug begleichen können (siehe Tabelle, Spalte 5). Der Wert für Wohnungskreditnehmer (9,2%) unterscheidet sich beträchtlich von jenem für Konsumkreditnehmer (25,1%). Im Durchschnitt ist die relative Häufigkeit von

Soziodemografische Charakteristika der Haushalte mit Kreditverbindlichkeiten und Zahlungsschwierigkeiten in Österreich

	Anzahl der Haushalte	Anteil der Haushalte mit Wohnkredit	Anteil der Haushalte mit Konsumkredit	Anteil der Haushalte mit Zahlungsrückständen in den letzten 12 Monaten an ...		
				... allen Haushalten	... Haushalten mit Wohnkredit	... Haushalten mit Konsumkredit
in %						
Alle Haushalte	5.711	27,3	15,6	8,5	9,1	25,1
Quintil des Nettoeinkommens (Haushalt)						
1	1.058	10,4	9,3	13,4	22,2	48,3
2	1.092	18,1	16,3	10,6	11,8	29,6
3	1.151	26,5	12,8	7,7	10,6	30,9
4	1.215	36,7	19,4	6,5	7,3	19,8
5	1.195	45,0	20,4	4,1	5,7	12,2
Alter (Hauptverdiener)						
Bis 19 Jahre	28	24,0	21,3	19,0	22,9	43,2
20 bis 39 Jahre	1.547	32,3	22,2	12,3	11,1	29,2
40 bis 64 Jahre	2.704	34,2	18,1	9,3	8,2	23,5
65 Jahre und älter	1.432	8,8	3,5	2,2	6,3	7,4
Höchster Bildungsabschluss (Hauptverdiener)						
Maximal Pflichtschule	944	14,4	15,8	12,2	23,3	42,9
Lehre/mittlere Schule	3.111	29,0	15,4	8,1	9,2	24,3
Matura	978	33,0	16,6	8,9	4,9	19,1
Universität	678	30,5	14,9	4,1	5,7	11,2
Familienstatus (Hauptverdiener)						
Ledig	1.373	23,9	16,5	11,4	12,0	30,4
Verheiratet	2.824	35,1	17,8	6,7	7,3	20,9
Getrennt lebend oder geschieden	834	25,2	16,8	13,1	11,9	30,5
Verwitwet	680	8,4	4,4	3,1	9,6	19,4
Beschäftigungsstatus (Hauptverdiener)						
Angestellt	2.964	38,2	20,1	8,6	8,4	21,5
Selbstständig	399	35,2	24,2	11,7	14,6	27,0
Arbeitslos	169	11,3	30,6	33,3	45,5	58,3
Nicht Erwerbstätig	2.179	12,4	6,3	5,1	5,8	23,1

Quelle: EU-SILC 2008 (Statistik Austria).

Anmerkung: Die geringe Anzahl an Antworten mit „Weiß nicht“ oder „Keine Angabe“ werden ignoriert.

Zahlungsrückständen für Konsumkreditnehmer zwei- bis dreimal so hoch wie für Wohnkreditnehmer. Diese Relation ist – mit gewissen Schwankungen – relativ stabil über Einkommensklassen, Bildungsschichten und Beschäftigungsstatus.

Etwa die Hälfte (48,3 %) aller Haushalte mit Konsumkreditverbindlichkeiten im ersten Einkommensquintil gibt an, in Zahlungsverzug geraten zu sein. Auch bei Haushalten mit Wohnkrediten haben Haushalte in niedrigeren Einkommensgruppen eine höhere Häufigkeit von Zahlungsschwierigkeiten, jedoch sind die Ergebnisse deutlich geringer. Ein Grund hierfür könnte sein, dass die Haushalte mit Konsumkrediten aufgrund zu niedriger Bonität mit Kreditbeschränkungen in Bezug auf Wohnkredite konfrontiert sind.

Die größte Häufigkeit von Zahlungsrückständen findet sich in der Gruppe der Haushalte mit arbeitslosem Hauptverdiener (45,5 % bzw. 58,3 % für Wohn- bzw. Konsumkreditnehmer). Im Vergleich dazu sind lediglich rund 10 % aller Haushalte in einem anderen Beschäftigungsstatus mit der Begleichung von Verbindlichkeiten im Verzug (siehe Tabelle, Spalte 5). Diese statistischen Ergebnisse lassen jedoch keinen Rückschluss auf eine Veränderung der Häufigkeit der Haushalte in Zahlungsrückständen aufgrund einer Veränderung der Arbeitslosenrate zu. Dynamische Simulationsmodelle haben hier ergeben, dass diese Effekte als gering einzuschätzen sind.³

Zusammenfassend lässt sich anhand dieser Daten erkennen, dass Haushalte mit Konsumkrediten im Vergleich zu jenen mit Wohnkrediten deutlich häufiger in Zahlungsrückständen sind, die Zahlungsschwierigkeiten bei Konsumkrediten aber aufgrund ihres relativ geringen Volumens kein Risiko für die Finanzmarktstabilität darstellen. Eine umfassendere Analyse, die die komplette Vermögens- und Verbindlichkeitssituation der Haushalte miteinbezieht, kann erst nach Abschluss des Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Österreich⁴ durchgeführt werden, da die Vermögensgrößen von Haushalten, die zur Berechnung von potenziellen Verlusten im Finanzsektor notwendig sind, in den EU-SILC-Daten nicht vorhanden sind.

³ Für eine weitergehende Analyse der Auswirkungen von Arbeitslosigkeit auf die Vulnerabilität von Haushalten in Österreich siehe Albacete und Fessler. 2010. Österreichische Privathaushalte im Stresstest. In: Finanzmarktstabilitätsbericht 19. OeNB. 74–96.

⁴ Der HFCS wird 2010/11 in Österreich von der OeNB durchgeführt und erfasst erstmals detaillierte Informationen über die gesamte Struktur von Verbindlichkeiten, Vermögen, Ausgaben und Einkommen von privaten Haushalten in Österreich.