

K U R Z B E R I C H T E

Redaktionsschluss: 2. Oktober 2007

Deutliche Anstiege bei Einlagenzinssätzen

Entwicklung der Kundenzinssätze in Österreich und im Euroraum im zweiten Quartal 2007

Gunther Swoboda Die mittlerweile bereits achte Leitzinserhöhung seit Dezember 2005 (um 0,25 Prozentpunkte auf 4,00% im Juni 2007) führte im zweiten Quartal 2007 im Kundengeschäft der Banken insbesondere bei Zinssätzen für Einlagen zu stärkeren Anstiegen.

Kreditzinssätze – Neugeschäft

Im Neugeschäft stiegen die Durchschnittszinssätze für Unternehmenskredite in den beiden Volumenkategorien (bis bzw. über 1 Mio EUR) um 0,23 bzw. 0,21 Prozentpunkte auf 5,08% bzw. 4,65%. Gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres stiegen die Zinssätze um 1,08 bzw. 1,12 Prozentpunkte. Die acht Leitzinserhöhungen (um insgesamt 2 Prozentpunkte) wurden aber bis Ende Juni 2007 noch nicht in vollem Umfang an die Unternehmen weitergegeben. Die Tiefststände von 2005 wurden um 1,67 bzw. 1,82 Prozentpunkte übertroffen. In der Kategorie mit Volumen bis 1 Mio EUR lag der Zinssatz erstmals seit Erhebung der EZB-Zinssatzstatistik über der 5-Prozent-Marke.

Geringere Anstiege als bei Unternehmenskrediten gab es im zweiten Quartal 2007 bei Zinssätzen für neu vergebene Kredite an private Haushalte. Bei Konsumkrediten stieg der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz über alle Zinsbindungskategorien gegenüber März 2007 um 0,09 Prozentpunkte auf 6,19%; gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres ergab dies einen Anstieg von lediglich

0,85 Prozentpunkten. Bei Wohnbaukrediten stieg der Durchschnittszinssatz gegenüber März 2007 um 0,18 Prozentpunkte auf 4,71%, womit dieser Wert immerhin 1,07 Prozentpunkte über dem Zinssatz von Juni 2006 lag. Der Effektivzinssatz für Wohnbauzwecke stieg im zweiten Quartal sogar um 0,22 Prozentpunkte. Die stärkste Quartalsveränderung im Bereich der Kredite an private Haushalte gab es bei den sonstigen Krediten, deren Zinssatz hauptsächlich durch Kredite an Freie Berufe und Selbstständige (und hier hauptsächlich für Geschäftszwecke) beeinflusst wird. Gegenüber dem Berichtsmonat März 2007 gab es einen Anstieg um 0,19 Prozentpunkte auf 5,25%. Im Vorjahresvergleich ergab sich somit eine Steigerung um 1,12 Prozentpunkte. Bei allen Kreditkategorien an private Haushalte zeigte sich, dass die Leitzinserhöhungen der EZB noch nicht vollständig an die Kunden weitergegeben wurden. Die Tiefststände von 2005 wurden um 1,42, 1,27 bzw. 1,70 Prozentpunkte überschritten.

Im Juni 2007 erfolgte auch eine Leitzinserhöhung der Schweizerischen Nationalbank um 0,25 Prozentpunkte; die siebente Leitzinserhöhung seit Dezember 2005. Der Durchschnittszinssatz für neu vergebene Kredite in Schweizer Franken stieg zwischen März und Juni 2007 um 0,23 Prozentpunkte auf 3,60%. Interessanterweise wurden die sieben Leitzinserhöhungen der Schweizerischen Nationalbank (um insgesamt 1,75 Prozent-

punkte seit Dezember 2005) bei Kundenkrediten fast vollständig weitergegeben. Der Tiefststand von 2005 wurde um 1,73 Prozentpunkte überschritten.

Einlagenzinssätze – Neugeschäft

Bei neu vereinbarten Einlagenzinssätzen waren die Anstiege im zweiten Quartal 2007 durchwegs stärker als bei neu vergebenen Kreditzinssätzen. Bei den Spareinlagenzinssätzen ließen sich insbesondere bei kürzerer Laufzeit deutliche Zinssatzerhöhungen beobachten. Bei Laufzeiten von bis zu 1 Jahr bzw. 1 bis 2 Jahren lagen die Durchschnittzinssätze im Juni 2007 mit 3,90% bzw. 3,86% um 0,45 bzw. 0,43 Prozentpunkte höher als im März 2007. Im Jahresabstand war insbesondere bei Laufzeiten von bis zu 1 Jahr mit +1,16 Prozentpunkten ein starker Zinssatzanstieg zu verzeichnen, bei Laufzeiten von 1 bis 2 Jahren blieb er mit +0,80 Prozentpunkten niedriger. Bei Spareinlagen mit über 2 Jahren Laufzeit wurde im Juni mit 4,05% erstmals seit Erhebung der Zinssatzstatistik die 4-Prozent-Marke überschritten, allerdings blieben die Anstiege nicht nur im Quartalsvergleich (+0,35 Prozentpunkte), sondern auch im Jahresvergleich (+0,75 Prozentpunkte) deutlich hinter jenen für kurze Laufzeiten zurück. Der Zinsabstand zwischen kurzfristigen (bis 1 Jahr Laufzeit) und langfristigen (über 2 Jahre Laufzeit) Spareinlagen sank somit von 0,56 Prozentpunkten im Juni 2006 auf nur mehr 0,15 Prozentpunkte im Juni 2007. Ein Vergleich mit den Tiefstständen von 2005 zeigt, dass bei Laufzeiten von bis zu 1 Jahr mit einem Anstieg von 1,94 Prozentpunkten die Leitzinsanhebungen fast vollständig an die Kunden weitergegeben wur-

den, bei Laufzeiten über 2 Jahre betrug der entsprechende Anstieg hingegen nur 1,51 Prozentpunkte.

Bei Einlagen von Unternehmen konzentrierte sich das Neugeschäftsvolumen nahezu zur Gänze (rund 98%) auf die Laufzeitkategorie „bis 1 Jahr“. Hier stieg der Zinssatz im zweiten Quartal 2007 um 0,28 Prozentpunkte auf 4,02%. Im Jahresvergleich zeigt sich in dieser Kategorie ein Anstieg des Zinssatzes um 1,24 Prozentpunkte. Bei einem Vergleich mit den Jahrestiefstständen von 2005 fällt auf, dass bei Unternehmens-einlagen mit Laufzeiten von bis zu 1 Jahr die acht Leitzinserhöhungen bereits vollständig weitergegeben wurden, der aktuelle Zinssatz lag 2,05 Prozentpunkte über dem Tiefststand von 2005.

Einlagen- und Kreditzinssätze – Bestand

Bei den Zinssätzen über den aushaftenden Gesamtbestand gab es im zweiten Quartal 2007 durchwegs Anhebungen. Im Kreditbereich spiegelten sich die Leitzinsanhebungen insbesondere bei kurzfristigen Laufzeiten (bis 1 Jahr) wider. Die entsprechenden Veränderungen gegenüber dem Vormonat lagen hier zwischen 0,15 (für Konsum und sonstige Zwecke) und 0,23 Prozentpunkten (bei Unternehmenskrediten). Auch bei Überziehungskrediten gab es gegenüber März mit +0,18 Prozentpunkten (private Haushalte) bzw. +0,20 Prozentpunkten (Unternehmen) deutliche Anstiege. In den volumenmäßig bedeutendsten Laufzeitkategorien „über 5 Jahre“ stiegen die Zinssätze im Quartalsvergleich zwar nur um 0,13 bis 0,15 Prozentpunkte, gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres gab es aber teilweise sogar größere Zuwächse als im kurzfristigen Be-

reich. So stiegen bei Wohnbau- bzw. Konsumkrediten mit Laufzeiten von über 5 Jahren die Zinssätze im Jahresabstand um 0,77 bzw. 0,80 Prozentpunkte auf 5,12 % bzw. 5,71 %. Im Vergleich zu den Tiefstständen von 2005 gab es bei langfristigen Krediten die stärksten Auswirkungen der Leitzinsanhebungen auf die Kundenkonditionen bei Konsumkrediten (+1,17 Prozentpunkte) bzw. Unternehmenskrediten (+0,98 Prozentpunkte).

Bei Einlagenzinssätzen über den aushaftenden Gesamtbestand waren die deutlichsten Anstiege bei Bindungsfristen von bis zu 2 Jahren zu beobachten. Sowohl bei jenen von privaten Haushalten als auch bei jenen von nichtfinanziellen Unternehmen gab es gegenüber März 2007 einen Anstieg um 0,26 Prozentpunkte auf 3,08 % bzw. 3,77 %. Auch im Jahresvergleich stachen diese beiden Kategorien mit Zuwächsen von 0,99 bzw. 1,20 Prozentpunkten hervor. Bei Einlagen mit längeren Laufzeiten (über 2 Jahre) gab es hingegen im zweiten Quartal 2007 nur marginale Zuwächse um 0,02 bzw. 0,04 Prozentpunkte. Auch im Jahresabstand blieben die Anstiege in den entsprechenden Kategorien vergleichsweise gering (+0,16 bzw. +0,12 Prozentpunkte).

Euroraum-Vergleich

Ein Vergleich mit den Durchschnittszinssätzen im Euroraum zeigt, dass in allen aggregierten Kreditkategorien des Neugeschäfts die Durchschnittszinssätze in Österreich nach wie vor unter jenen des Euroraums liegen. Bei Krediten an private Haushalte reduzierte sich im Lauf der letzten zwölf Monate dieser Zinsvorteil für Österreichs Kunden. Während im Juni 2006 die Zinssätze für Konsum-,

Wohnbau- und sonstige Zwecke in Österreich noch um 1,57, 0,51 bzw. 0,48 Prozentpunkte unter dem Euroraum-Durchschnitt lagen, betrug die Zinsvorteile im aktuellen Berichtsmonat nur noch 1,33, 0,20 bzw. 0,24 Prozentpunkte. Bei Unternehmenskrediten blieb der Zinsvorteil für Österreichs Kunden gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres hingegen nahezu unverändert. Bei den Einlagenzinssätzen an private Haushalte im Neugeschäft lagen in Österreich die Zinssätze in allen Laufzeitkategorien über dem Durchschnitt des Euroraums. Bei Laufzeiten von über 1 Jahr bzw. 1 bis 2 Jahren war der Zinsvorteil mit 0,12 bzw. 0,10 Prozentpunkten relativ gering, bei Laufzeiten von über 2 Jahren hingegen mit 1,40 Prozentpunkten sehr hoch. In letzterer Kategorie stieg die Zinsdifferenz im Lauf der letzten zwölf Monate somit sprunghaft an. Im Juni 2006 hatte sie noch 0,73 Prozentpunkte betragen.

Bei den Kreditzinssätzen über den aushaftenden Gesamtbestand spiegelten sich (aufgrund des höheren Anteils variabel verzinsten Kredite) die Leitzinsanhebungen in Österreich in den wichtigen Kategorien (mit Laufzeiten über 5 Jahre) mit Zwölf-Monats-Veränderungsraten von +0,71 bis +0,80 Prozentpunkten jedenfalls in einem deutlich größeren Ausmaß in den Kreditkundenkonditionen wider als im Euroraum (+0,31 bis +0,53 Prozentpunkte). Bei Wohnbaukrediten (über 5 Jahre) lag der Zinssatz damit in Österreich mit 5,12 % bereits relativ deutlich über dem Vergleichswert des Euroraums (4,86 %). Bei den Einlagenzinssätzen an private Haushalte ergab sich für Österreich dasselbe Bild wie im Euroraum: Bei kürzeren Laufzeiten (bis 2 Jahre) stiegen die Zinssätze in

Österreich und im Euroraum in den letzten zwölf Monaten um 1,00 bzw. 1,05 Prozentpunkte, bei längeren Lauf-

zeiten veränderten sie sich hingegen kaum (+0,16 bzw. -0,04 Prozentpunkte).

Banken dominieren die Direktinvestitionen

Direktinvestitionsstatistik im ersten Halbjahr 2007

Die strategischen Investitionen inländischer Investoren in ausländische Unternehmen, das heißt die aktiven Direktinvestitionen, erreichten in den ersten sechs Monaten 2007 einen Wert von 14,3 Mrd EUR. Damit übertrifft das erste Semester 2007 sämtliche vorangegangenen Kalenderjahre. Zieht man von diesem Wert den Kauf privater Liegenschaften im Ausland (88 Mio EUR) und die Aktivitäten der sogenannten „Special Purpose Entities“ – ausländische Holdinggesellschaften ohne wirtschaftliche Aktivität in Österreich – ab, so bleiben 14 Mrd EUR an Direktinvestitionen im engeren Sinn. Davon entfielen 12,6 Mrd EUR auf den Eigenkapitalerwerb und 1,8 Mrd EUR auf reinvestierte Gewinne, während die konzerninternen Forderungen um 0,4 Mrd EUR zurückgingen.

Die vier wichtigsten Investitionsziele waren Kroatien, die Türkei, Russland und Bulgarien mit einem Investitionsvolumen von insgesamt 10,7 Mrd EUR; das sind nicht zufällig gerade jene Länder, in denen die Bank Austria Creditanstalt (BA-CA) ihre Aktivitäten aufgrund konzerninterner Vereinbarungen ausweiten konnte. Zusammen mit kleineren neuen Beteiligungen im Baltikum, in Südosteuropa sowie in der Tschechischen und der Slowakischen Republik erhöhte die BA-CA – laut eigenen Angaben – die Bilanzsumme ihres Ostgeschäfts von 40 auf 70 Mrd EUR.

Auch der übrige Finanzsektor, repräsentiert durch Erste Bank, Raiffeisenbanken, Volksbanken, aber auch durch Versicherungen, hat im ersten Halbjahr 2007 umfangreiche Auslandsinvestitionen getätigt. Die Ausweitung der Direktinvestitionen in Ungarn hat vor allem mit dem Kauf von Anteilen der ungarischen MOL durch die OMV zu tun, deren Anteil die Direktinvestitionsschwelle von 10 % nun bereits deutlich überschritten hat.

Neben diesen Milliardeninvestitionen zeigt die Statistik eine große Anzahl weniger spektakulärer Auslandsinvestitionen. So verzeichnete die Oesterreichische Nationalbank im ersten Halbjahr 2007 immerhin 75 Investitionen jenseits der Schwelle von 10 Mio EUR und beinahe 200 Investitionen von mehr als 1 Mio EUR.

Ausländische Unternehmenseigner investierten im ersten Halbjahr 2007 netto 12,2 Mrd EUR in ihre österreichischen Beteiligungen, womit die passiven Direktinvestitionen etwas hinter den aktiven zurückblieben. Aber auch hier übertrifft der Halbjahreswert alle vorangegangenen Kalenderjahre. Bemerkenswert ist die Finanzierungsstruktur, die ausnahmsweise Kredite als die wichtigste Finanzierungsquelle ausweist (11,2 Mrd EUR). Die vorläufigen Schätzungen für die reinvestierten Gewinne ergeben einen Wertzuwachs von 2,4 Mrd EUR. Zurückge-

René Dell'mour

gangen ist das ausländische Eigenkapital angesichts von Desinvestitionen in Höhe von 15,2 Mrd EUR, im Vergleich zu Neuinvestitionen von 13,6 Mrd EUR.

Der wichtigste Investor im ersten Halbjahr 2007 war Italien mit 9,1 Mrd EUR. Dies reflektiert unter anderem die Tatsache, dass die UniCredit im Gegenzug für die Übertragung des gesamten Ostgeschäfts (außer Polen und der Ukraine) 55 Millionen junge Aktien der BA-CA erhalten hat. Gegenüber Deutschland verzeichnet die aktuelle Direktinvestitionsstatistik ein Minus von 11,4 Mrd EUR, was den Rückzug der HypoVereinsbank widerspiegelt. Der Bestand deutscher Direktinvestitionen in Österreich, der sich zum Jahresende 2005 auf 22,5 Mrd EUR belief, dürfte in der Folge erheblich schrumpfen, wenngleich der Rückgang wegen der Bewertung des Bestands zu Buchpreisen deutlich niedriger ausfallen dürfte. Dem Ausstieg der deutschen Muttergesellschaft steht auf der anderen Seite eine größere Anzahl von Kreditfinanzierungen aus unterschiedlichen Ländern in ähnlichem Volumen gegenüber, die als „konzerninterne Finanzierung“ zu den Direktinvestitionen zählen. Die zweite große Transaktion, die im Halbjahresergebnis 2007

enthalten ist, ist der Verkauf der BAWAG an den US-Fonds Cerberus. Andere in den Medien kolportierte Großinvestitionen, wie jene des russischen Investors Deripaska, haben in der Statistik noch keinen Niederschlag gefunden.

Technische Anmerkung: Special Purpose Entities (SPEs) sind Holdinggesellschaften, die unter ausländischer Kontrolle stehen, im Inland keine oder zumindest keine nennenswerte wirtschaftliche Aktivität entfalten, gleichzeitig aber Eigentümer erheblicher ausländischer Unternehmenswerte sind. Solche Gesellschaften stellen nach den geltenden Definitionen gleichzeitig aktive und passive Direktinvestitionen dar. Aus Sicht vieler Datennutzer führen solche Holdinggesellschaften aber zu „Doppel- und Mehrfachzählungen“ von Direktinvestitionen. Als Lösung dieses Dilemmas wird seitens internationaler Organisationen die parallele Publikation von Statistiken vorgeschlagen, die SPEs ausschließen. Im Jahr 2005 sind nun auch in Österreich erstmals SPEs in einer Größenordnung aufgetreten, die es notwendig machen, in Zukunft Direktinvestitionen „im weiteren Sinn“ (d. h. einschließlich SPEs und Grundstücke) von Direktinvestitionen „im engeren Sinn“, also Beteiligungen von/an Unternehmen, die zumindest Managementfunktionen wahrnehmen, zu unterscheiden.