

# Executive Summaries

## **Strong monetary growth both in Austria and the euro area**

This contribution discusses the composition of the monetary aggregate M3 and its growth, both in the euro area as a whole and in individual euro area countries. M3 growth in the euro area accelerated in 2020, coming to 9.5% in August 2020. At an annual growth rate of 7.9%, Austria's contribution to euro area M3 growth also developed much more dynamically than at the beginning of 2020 (January 2020: 5.3%). Again, it was overnight deposits that were responsible for most of M3 growth (euro area: +13.7%; Austria: +11.0%). Remarkably, both Austria and the euro area saw strong flows into overnight deposits held by the corporate sector (+19.1% and +21.3%, respectively).

## **Government loan guarantees and the Eurosystem's monetary policy support bank lending to businesses – Austrian results from the euro area bank lending survey published in October 2020**

Government loan guarantees (an important part of the Austrian government's coronavirus support package next to other measures) have allowed banks to be less restrictive in their lending policies than economic circumstances and regulatory provisions would have required them to be in the absence of such guarantees. Banks emphasized, however, that even if the government provides guarantees, they can only grant loans if corporate borrowers can be expected to be able to pay back their debt. In the course of the summer of 2020, the demand for guarantees visibly declined in terms of volume.

Thanks to their attractive conditions and beneficial effect on banks' financial situation, the Eurosystem's targeted longer-term refinancing operations (TLTROs) are being very well received by banks. The funds made available through the TLTROs are also being used for lending, which is in line with the objectives of these monetary policy operations. According to the survey results, the Eurosystem's asset purchase programs have had a positive effect on Austrian banks' liquidity and financing conditions but have negatively affected their profitability. The latter is also true for the ECB's negative deposit facility rate. The burden caused for Austrian banks by the negative deposit facility rate has been reduced by the two-tier system for the remuneration of excess reserves introduced in fall 2019, however. For businesses and households, the ECB's negative deposit facility rate has improved financing conditions, as it has prompted banks to lower interest on loans.

In the first three quarters of 2020, the margins on corporate loans were increased repeatedly, in particular for higher-risk loans. Moreover, in the third quarter of 2020, banks tightened the credit standards for corporate loans, citing the changed risk situation as the main reason.

Having seen an exceptionally steep rise in the first two quarters of 2020, corporate loan demand only saw a small increase in the third quarter of 2020. Greater demand is explained by companies' need to stay solvent and keep their business up and running in the current crisis. Financing demand for fixed investment, on the other hand, has slumped.

Lending to households has been affected more moderately by the COVID-19 pandemic. In this segment, banks mostly tightened supply conditions in the second quarter of 2020 because of the changed risk situation. Compared to the second quarter of 2020, demand for housing loans was somewhat higher again in the third quarter, continuing a growth trend evident since 2019 and attributable to the low interest rate environment. The demand for consumer and other loans remained mostly stable in the third quarter of 2020, having visibly declined in the previous quarter. Banks attributed this decline to lower consumer confidence and reduced spending on durable goods.

# Übersicht

## Hohes Geldmengenwachstum in Österreich und im Euroraum

Der vorliegende Bericht beschäftigt sich mit der Zusammensetzung der Geldmenge M3 und deren Entwicklung im Euroraum bzw. in den teilnehmenden Mitgliedsländern. Das Geldmengenwachstum M3 im Euroraum beschleunigte sich im Jahr 2020 und belief sich im August 2020 auf 9,5%. Der österreichische Beitrag zum Geldmengenwachstum im Euroraum entwickelte sich mit einem Jahreswachstum von 7,9 % ebenfalls deutlich dynamischer als noch zu Beginn des Jahres (Jänner 2020: 5,3%). Abermals waren es täglich fällige Einlagen (Euroraum: +13,7%, Österreich: +11,0%), die für den Großteil des Geldmengenwachstums verantwortlich waren. Auffallend waren sowohl in Österreich (+19,1%) als auch im Euroraum (+21,3%) starke Zuflüsse bei täglich fälligen Unternehmenseinlagen.

## Staatliche Kreditgarantien und geldpolitische Maßnahmen des Eurosystems unterstützen Kreditvergabe der Banken an Unternehmen – Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Oktober 2020

Staatliche Kreditgarantien (neben anderen Unterstützungsmaßnahmen ein wichtiger Teil des Corona-Hilfspakets der Österreichischen Bundesregierung) haben es den Banken ermöglicht, bei der Kreditvergabe weniger restriktiv zu sein, als sie es ohne staatliche Garantien aus wirtschaftlichen und regulatorischen Gründen hätten sein müssen. Die Banken betonen jedoch, dass natürlich auch bei einer Vergabe mit Garantie die Rückzahlbarkeit des Kredits durch das kreditnehmende Unternehmen gegeben sein muss. Das nachgefragte Garantievolumen ist über den Sommer 2020 deutlich zurückgegangen.

Die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems werden von den Banken aufgrund der attraktiven Bedingungen sehr gut angenommen und wirken sich positiv auf ihre finanzielle Situation aus. Die durch die Geschäfte verfügbaren Mittel werden auch für die Kreditvergabe verwendet, was den Zielsetzungen dieses Maßnahmenpakets entspricht. Den Umfrageergebnissen zufolge haben die Ankaufprogramme des Eurosystems positive Auswirkungen auf Liquidität und Finanzierungsbedingungen der österreichischen Banken, aber nachteilige Effekte auf ihre Ertragslage. Auch der negative Zinssatz der EZB-Einlagefazilität bringt eine Belastung der Ertragslage der Banken mit sich. Das im Herbst 2019 eingeführte zweistufige System für die Verzinsung von Überschussliquidität verringert diese Belastung jedoch. Über gesunkene Kreditzinsen wirkt der negative Zinssatz der EZB-Einlagefazilität vorteilhaft auf die Finanzierungsbedingungen von Unternehmen und privaten Haushalten.

Die Margen für Unternehmenskredite wurden in den ersten drei Quartalen 2020 laufend erhöht, besonders bei risikoreicheren Krediten. Im dritten Quartal 2020 wurden zudem die Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite verschärft. Die Verschärfungen begründeten die Banken vor allem mit einer geänderten Risikosituation.

Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten ist im dritten Quartal 2020 nur mehr leicht gestiegen. In den ersten beiden Quartalen 2020 gab es noch außergewöhnlich große Nachfragesteigerungen. Diese Anstiege sind auf den Bedarf der Unternehmen zur Aufrechterhaltung ihrer Zahlungsfähigkeit und ihres Betriebs in der aktuellen Krise zurückzuführen. Der Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen ist hingegen eingebrochen.

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie fallen im Kreditgeschäft mit privaten Haushalten moderater aus. Die Banken haben aufgrund der geänderten Risikosituation ihre Angebotspolitik hier hauptsächlich im zweiten Quartal 2020 gestrafft. Die Nachfrage nach Wohnbaukrediten ist im dritten Quartal 2020 wieder etwas gestiegen (im Vergleich zum zweiten Quartal 2020). Damit setzte sich ein seit 2019 bestehender, mit dem niedrigen Zinsniveau begründeter, Trend fort. Die Nachfrage nach Konsum- und sonstigen Krediten blieb im dritten Quartal 2020 weitgehend unverändert, nachdem sie im zweiten Quartal 2020 deutlich zurückgegangen war. Dieser Einschnitt wurde mit gesunkenem Konsumentenvertrauen und geringeren Ausgaben für langlebige Wirtschaftsgüter begründet.

## Österreichische GmbHs – eine soziodemografische Analyse

Aus Sicht der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung sind Unternehmensbeteiligungen („Sonstige Anteilsrechte“) für private Haushalte in Österreich ein wichtiger Bestandteil des Geldvermögens. Sie machten im Jahr 2019 knapp 20 % (144 Mrd EUR) des Geldvermögens aus, wobei vor allem Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHs) von Bedeutung sind. Im Jahr 2019 wurden in Österreich etwa 198.000 Beteiligungen erfasst, welche sich auf etwa 116.000

### Limited liability companies in Austria – a sociodemographic analysis

Financial accounts data document that business equity holdings (“other equity”) are an important part of Austrian households’ wealth, accounting for nearly 20% (EUR 144 billion) of households’ financial assets in 2019. Such equity stakes represent above all ownership in domestic limited liability companies (Gesellschaften mit beschränkter Haftung – GmbHs). Of the approximately 198,000 equity stakes recorded in Austria in 2019, 116,000 were accounted for by GmbHs. Against this background, this article for the first time analyzes sociodemographic aspects of the ownership structure of Austrian GmbHs. This analysis shows that one-quarter of equity stakes in Austrian GmbHs are being held by women and three-quarters by men. Furthermore, we see a 2.6 percentage point decline in the share held by women over time (2006: 25.3%; 2019: 22.7%). In 2019, more than 50% of all equity stakes in GmbHs were concentrated in three sectors of economic activity, i.e.: professional and technical activities (21.5%); wholesale and retail trade, repair of motor vehicles and motorcycles (18.6%); and real estate activities (12.8%).

Age is also a relevant factor in GmbH ownership structure: Between 2005 and 2019, we see a clear shift in the age structure of persons holding equity stakes in GmbHs. Fewer young people seem to have the courage to set up their own business. If we look at the statistics on Austrian GmbH foundations and closures over the same period, we find that companies that are active for at least three years tend to have a better chance of longer-term survival. Some 40% of all GmbHs founded and closed down between 2005 and 2019 did not reach the fourth year of business.

### Securities issues and portfolio shifts in Austria’s economic sectors in the first half of 2020

In the first half of 2020, developments in securities issues and holdings in Austria were essentially influenced by the COVID-19 pandemic. Newly issued government bonds and government bond holdings recorded historic levels in the reporting period. Totalling EUR 54.5 billion, the gross issuance of government sector debt securities reached the highest six-month level since securities issues statistics were first compiled in 1997. Domestic mutual fund shares saw price losses of EUR 18.26 billion in the first quarter of 2020. Prices picked up by EUR 10.28 billion in the second quarter, however. Domestic mixed and real estate funds recorded positive net changes in shares issued even in times of high uncertainty. During the first stage of the COVID-19 pandemic, Austrian investors suffered smaller price losses than in the full year 2008 during the financial crisis, as prices recovered quickly in the second quarter of 2020. Against the background of the COVID-19 crisis, domestic credit institutions made net acquisitions of debt securities, with positive net transactions coming to EUR 3.65 billion and EUR 6.38 billion in the first two quarters of 2020, respectively. Austrian households took advantage of price losses during the COVID-19 pandemic to expand their portfolios by quoted shares and mutual fund shares. In the second quarter of 2020, households’ net transactions in mutual fund shares and quoted shares were positive (+EUR 1.42 billion and +EUR 1.13 billion, respectively), while their debt securities holdings saw a net reduction (–EUR 0.64 billion).

### COVID-19 pandemic has visible impact on Austria’s external sector in the second quarter of 2020

According to initial calculations by Statistics Austria, the Austrian economy contracted by 14% in real terms, year on year, in the second quarter of 2020. International trade slowed down substantially during the COVID-19 pandemic, but trade activities had already been subdued in 2019, with geopolitical risks being present, Brexit imminent and protectionist measures already in place or looming. Initial calculations by the OeNB and Statistics Austria show that against this backdrop, domestic exports of goods and services went down markedly in the second quarter of 2020, namely by 22.6% to EUR 41.4 billion in nominal terms (year on year). Austria’s current account was almost in balance, both in nominal terms and in relation to GDP (–EUR 0.05 billion and –0.1% of GDP), recording a surplus of around EUR 5 billion (or 2.7% of GDP) in the first half of 2020. The financial account posted a net value of just under –EUR 5 billion and was thus clearly below the comparable 2019 figure. The impact of the COVID-19 pandemic is reflected in particular in the development of portfolio investment liabilities, which recorded a deficit of EUR 0.7 billion in the first half of 2020. These are preliminary figures. Late reporting and data revisions may occur as developments in the real economy and the financial sector are influenced by the COVID-19 pandemic.

GmbHs verteilen. Darauf basierend analysiert dieser Artikel erstmals den Aspekt der Eigentumsstruktur inländischer GmbHs, angereichert mit soziodemografischen Informationen. So zeigt sich, dass ein Viertel der Beteiligungen österreichischer GmbHs von Frauen gehalten werden, drei Viertel entfallen auf Männer. Darüber hinaus gab es über den Zeitverlauf einen prozentualen Rückgang von 2,6 Prozentpunkten bei Beteiligungen von Frauen (2006: 25,3%; 2019: 22,7 %). Im Jahr 2019 ließen sich mehr als 50 % aller GmbH-Beteiligungen auf drei Branchen zurückführen. Hierbei handelt es sich um die Branchen „Erbringung von freiberuflichen und technischen Dienstleistungen“ (21,5%), „Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen“ (18,6%) und „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (12,8%).

Auch das Alter der Beteiligten spielt eine relevante Rolle: Über die letzten 14 Jahre hinweg hat sich die Altersstruktur jener Personen, die an GmbHs beteiligt sind, deutlich verschoben. Dies lässt den Schluss zu, dass zunehmend weniger jüngere Gesellschafter und Gesellschafterinnen den Schritt in die Selbstständigkeit wagen. Betrachtet man in einem Zeitraum von 14 Jahren die Gründungs- sowie Beendigungsstatistik von österreichischen GmbHs, zeigt sich, dass jene Unternehmen, die zumindest drei Jahre aktiv sind, tendenziell eine höhere Chance haben, längerfristig bestehen zu können. Knapp 40 % aller GmbHs, die zwischen 2005 und 2019 gegründet und beendet wurden, erreichten nicht das vierte Geschäftsjahr.

### **Wertpapieremissionen und Portfolioumschichtungen österreichischer Sektoren – Entwicklungen im ersten Halbjahr 2020**

Die Entwicklung der österreichischen Wertpapieremissionen und -bestände im ersten Halbjahr 2020 war wesentlich von der COVID-19-Pandemie geprägt. Im ersten Halbjahr 2020 wurde ein historischer Rekordwert an neu begebenen bzw. aufgestockten Staatsanleihen verzeichnet. Der Sektor Staat verzeichnete im ersten Halbjahr 2020 mit insgesamt 54,5 Mrd EUR den höchsten Halbjahreswert für Bruttoemissionen verzinslicher Wertpapiere seit dem Beginn der Erhebung der Emissionsstatistik im Jahr 1997. Die inländischen Investmentzertifikate erlitten im ersten Quartal 2020 an Kurswertverluste in der Höhe von –18,26 Mrd EUR, wobei im zweiten Quartal +10,28 Mrd EUR wieder aufgeholt werden konnten. Inländische Misch- und Immobilienfonds konnten selbst in Zeiten großer Unsicherheiten positive Nettomittelveränderungen begebener Anteile vermelden. Aus Sicht der österreichischen Anlegerinnen und Anleger fielen die Kursverluste der ersten Phase der COVID-19-Pandemie aufgrund der raschen Kurserholung im zweiten Quartal 2020 geringer aus als im gesamten Jahr der Finanzkrise 2008. Inländische Kreditinstitute tätigten vor dem Hintergrund der Krise Nettoankäufe von verzinslichen Wertpapieren. In den ersten beiden Quartalen im Jahr 2020 wurde ein Nettotransaktionsvolumen von +3,65 Mrd EUR bzw. +6,38 Mrd EUR an verzinslichen Wertpapieren von inländischen Kreditinstituten verzeichnet. Österreichische Haushalte nutzten die Kurseinbrüche in der COVID-19-Pandemie, um ihr Portfolio um börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate günstig aufzustocken. Im zweiten Quartal 2020 tätigten die Haushalte positive Nettotransaktionen in Investmentzertifikate (+1,42 Mrd EUR) und börsennotierte Aktien (+1,13 Mrd EUR), während verzinsliche Wertpapiere im Portfolio netto abgebaut wurden (–0,64 Mrd EUR).

### **Erkennbare Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Außenwirtschaft im zweiten Quartal 2020**

Im zweiten Quartal 2020 ist Österreichs Wirtschaft ersten Berechnungen der Statistik Austria zufolge real um 14% im Vorjahresvergleich geschrumpft. International ist der Handel im Zuge der COVID-19-Pandemie markant zurückgegangen, doch bereits die Handelsentwicklung im Jahr 2019 verlief angesichts geopolitischer Risiken, des bevorstehenden Brexits sowie bereits verhängter bzw. drohender protektionistischer Maßnahmen gedämpft. Nach erster Berechnung von OeNB und Statistik Austria haben die heimischen Exporte von Gütern und Dienstleistungen unter diesen Rahmenbedingungen im zweiten Quartal 2020 markant abgenommen (um 22,6% auf 41,4 Mrd EUR, nominell gegenüber dem Vorjahreszeitraum). Der Saldo der Leistungsbilanz war nominell und im Verhältnis zum BIP beinahe ausgeglichen (–0,05 Mrd EUR bzw. –0,1% des BIP). Im ersten Halbjahr 2020 wurde ein Überschuss in Höhe von rund 5 Mrd EUR bzw. 2,7 % im Verhältnis zum BIP verzeichnet. Der Nettowert der Kapitalbilanz von knapp –5 Mrd EUR war deutlich geringer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie spiegeln sich insbesondere in der Entwicklung der Verpflichtungen aus Portfolioinvestitionen wider. Im ersten Halbjahr 2020 war ein Defizit von –0,7 Mrd EUR erkennbar. Die Zahlen sind als vorläufig zu interpretieren. Aufgrund der real- und finanzwirtschaftlichen Entwicklungen der COVID-19-Pandemie kann es zu Nachmeldungen bzw. Revisionen kommen.