

# Executive Summaries

## **Interest rates on new lending to households rise in run-up to ECB key interest rate hike – developments in the first half of 2022**

Following a protracted period of declining interest rates, the average rates on new lending to households began to climb in the first half of 2022 against the background of rising money market rates. This uptrend had set in even before the ECB implemented its 0.5 percentage point key interest rate hike in July 2022. Rising by 49 basis points to 2.12% in June 2022 (December 2021: 1.63%), the average rates on new lending to households thus reached their highest level since May 2019 (2.14%). This rise was driven particularly by housing loans with long-term fixed interest rates (with an initial fixation period of at least ten years). In Austria, interest rates in this segment went up markedly from 1.38% in December 2021 to 1.96% in June 2022, but the loans in this segment, which account for 50% of overall new housing loans, continued to be in strong demand. In general, the growth of new housing loans has continued to be high across all interest rate fixation categories since the beginning of the year. In the first half of 2022, Austrian banks extended housing loans worth EUR 15,226 million, i.e. by 2% more (in nominal terms) than in 2021. Across the euro area, the average rise in interest rates on all newly extended housing loans was, in some cases, even clearly stronger than in Austria, particularly so in Germany, where the average interest rate level for the aggregate went up from 1.32% in December 2021 to 2.57% in June 2022. (In Austria, the comparable interest rate level rose from 1.23% to 1.64% over the same period.) While the interest rate levels in new housing loans have been rising considerably since early 2022, the average interest rate on aggregate housing loans outstanding saw a first uptick only in June 2022 (1.41% against 1.37% in March 2022). This was attributable to increasing interest rates in new lending as well as to the continually high (albeit declining) share of variable rate loans in the total outstanding amount of loans (June 2022: 48%), which is directly affected by changes in market rates.

## **Austrian companies show heightened demand for short-term financing following the war in Ukraine.**

### **Austrian results of the euro area bank lending survey of July 2022**

Austrian companies' need for short-term financing for inventories and working capital intensified in the second quarter of 2022 and led to an increased demand for loans. The main reasons for this development were the economic impacts of the war in Ukraine, the related supply chain problems and the related price increases. The supply chain problems are leading companies to preemptively build up their inventories to sustain their production and delivery capabilities – a strategic change from “just in time” to “just in case”. Comprehensive price increases are generally boosting companies' demand for liquidity. However, uncertainty about further economic developments is having a dampening effect on the demand for long-term loans, as companies are becoming more cautious about their investments and are rescheduling investment projects. On the supply side, the war and its aftermath are prompting banks to adjust and tighten their risk analyses accordingly. Also, banks are making stricter lending decisions. Some banks have already implemented more restrictive lending policies for companies and will likely tighten them further.

## **Austrian pension funds' investment performance in the first quarter of 2022**

Austrian pension funds' growth slowed in the first quarter of 2022 on the back of significant price losses, after a period of high returns on investments in 2021 that had resulted in annual growth of 7.7% against 2020. Between the first quarter of 2021 and the first quarter of 2022, funds invested went up by no more than EUR 0.4 billion (or 1.5%) to EUR 26.3 billion in total. This development was driven by fluctuating, but altogether positive price effects (+EUR 0.22 billion) and a slightly positive balance on net transactions (+EUR 0.17 billion). In the euro area, funds invested also grew only slightly, by 2.1% year on year, in the first quarter of 2022, totaling EUR 3,223 billion. The structure of Austrian pension funds differs from the euro area aggregate on both the asset and the liability sides. While Austrian pension funds mostly hold mutual fund shares, the investment portfolios of pension funds in other euro area countries are significantly more diversified. And while in the euro area, claim reserves of defined benefits pension plans dominate the liability side of pension funds' balance sheet, in Austria pension funds' liabilities mostly comprise entitlements under defined contributions plans.

# Übersicht

## Steigende Zinssätze im Kreditneugeschäft privater Haushalte bereits im Vorfeld der EZB-Leitzinserhöhung – Entwicklungen im ersten Halbjahr 2022

Nach einer langanhaltenden Phase rückläufiger Zinskonditionen legten die durchschnittlichen Kreditzinsen im Privatkundenneugeschäft im ersten Halbjahr 2022 (Dezember 2021: 1,63 %) – bei steigenden Geldmarktzinssätzen – bereits vor der im Juli umgesetzten EZB-Leitzinserhöhung in Höhe von 0,5 %-Punkten um 49 Basispunkte zu und erreichten im Juni 2022 mit 2,12 % den vorläufig höchsten Wert seit Mai 2019 (2,14 %). Die Entwicklung war dabei insbesondere von Wohnbaukrediten mit langfristig gebundenen Zinssätzen (mit anfänglicher Zinsbindung von zumindest zehn Jahren) getrieben. Die Zinssätze in diesem Segment stiegen in Österreich von 1,38 % (Dezember 2021) auf 1,96 % (Juni 2022) deutlich an, wurden jedoch weiterhin (mit einem Anteil von 50 % am gesamten Wohnbaukreditneugeschäft) stark nachgefragt. Generell konnte seit Jahresbeginn über alle Zinsbindungskategorien eine anhaltend hohe Neukreditvergabe bei Wohnbaukrediten beobachtet werden. Im ersten Halbjahr 2022 wurden von österreichischen Banken 15.226 Mio EUR und damit – nominal betrachtet – um 2 % mehr neue Wohnbaukredite als im Vorjahr vergeben. Im Euroraumvergleich war der durchschnittliche Zinsanstieg aller neu vergebenen Wohnbaukredite zum Teil sogar noch deutlich stärker ausgeprägt als in Österreich, wobei hier vor allem Deutschland hervorstach, wo das durchschnittliche Zinsniveau im Aggregat von 1,32 % (Dezember 2021) auf 2,57 % (Juni 2022) kletterte (Österreich: Anstieg von 1,23 % auf 1,64 %). Während die Zinsniveaus im Wohnbaukreditneugeschäft bereits seit Jahresbeginn vergleichsweise deutlich anzogen, stieg im zweiten Quartal nun auch erstmalig der durchschnittliche Aggregatzinssatz des aushaftenden Wohnbaukreditbestands von 1,37 % (März 2022) auf 1,41 % (Juni 2022) an. Dies war einerseits auf die anziehenden Zinsniveaus im Neugeschäft sowie andererseits auf den mit 48 % zwar rückläufigen, jedoch weiterhin hohen Anteil variabel verzinsten Kredite am aushaftenden Gesamtbestand zurückzuführen (Juni 2022), welcher unmittelbar von Änderungen der Marktzinssätze betroffen ist.

## Krieg in der Ukraine führt zu erhöhtem Liquiditätsbedarf bei österreichischen Unternehmen.

### Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Juli 2022

Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten steigt laut den Umfrageergebnissen bereits seit dem zweiten Quartal 2021. Im vierten Quartal 2021 und im ersten Quartal 2022 zeigte sich diese Entwicklung besonders bei kurzfristigen Krediten. Für das zweite Quartal 2022 wird ein weiteres Anziehen der Kreditnachfrage erwartet. Den Umfrageergebnissen ist zu entnehmen, dass der Hauptgrund für den gestiegenen Liquiditätsbedarf der Unternehmen in den letzten beiden Quartalen in der Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln liegt. Die Banken wurden auch zu den Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auf das Kreditgeschäft befragt. Aufgrund der unsicheren Situation erwarten sie eine vorsichtigeren Investitionstätigkeit der Unternehmen und dementsprechend dämpfende Effekte auf die Nachfrage nach langfristigen Krediten zur Investitionsfinanzierung. Die Nachfrage nach kurzfristigen Krediten zur Finanzierung von Betriebsmitteln und Lagerhaltung soll jedoch verstärkt steigen. Die Folgen des Kriegs intensivieren die bereits bestehenden Lieferkettenprobleme sowie den Preisauftrieb bei Rohstoffen und Energie. Die Lieferkettenprobleme veranlassen Unternehmen auch, vorsorglich ihre Lagerbestände aufzubauen. Angebotsseitig führt der Krieg zu genaueren Risikoanalysen durch die Banken, die eine verschärfte Angebotspolitik für Unternehmen bzw. Branchen, die von den Auswirkungen des Kriegs betroffen sind, zur Folge haben können. Teilweise kam es bereits im März zu diesbezüglichen Verschärfungen. Über die gesamtwirtschaftlichen Folgen des Kriegs könnte sich eine generelle Verschärfung der Angebotspolitik der Banken ergeben.

## Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen zum ersten Quartal 2022

Das Wachstum österreichischer Pensionskassen bremste sich nach einer ertragreichen Veranlagungsphase im Jahr 2021 (Jahreswachstum gegenüber 2020 +7,7 %) durch signifikante Kursverluste im ersten Quartal 2022 ein. Insgesamt erhöhte sich das veranlagte Vermögen zwischen dem ersten Quartal 2021 und dem ersten Quartal 2022 um nur noch +0,4 Mrd EUR bzw. +1,5 % auf 26,3 Mrd EUR. Getrieben wurde diese Entwicklung durch schwankende, in Summe aber positive Preiseffekte

### **Sectors relevant for climate policy: using balance sheet data to analyze historical developments and structural characteristics**

Climate policy-relevant sectors (CPRSs) are sectors which might be impacted positively or negatively by climate policy-related measures. Using balance sheet data of nonfinancial corporations from the years 2007, 2011, 2015 and 2019, we analyze structural differences between companies of climate policy-relevant sectors (CPRSs companies) and companies of sectors not relevant for climate policy (non-CPRSs companies). Overall, we find that non-CPRSs companies developed more dynamically than CPRSs companies in the years under review, both regarding asset and capital structure as well as cost and profitability. Structurally, CPRSs and non-CPRSs differ in their capitalization ratios, with CPRSs companies showing distinctly higher ratios on average. Between 2007 and 2019, capitalization ratios in the CPRSs remained stable but rose in the non-CPRSs. In both CPRSs and non-CPRSs, companies primarily invested in financial assets, and data suggest an improvement in financial stability after the 2007-2008 financial crisis. Furthermore, equity ratios grew and short-term liabilities declined, especially regarding the non-CPRSs, where value added ratios increased as well. The strong growth dynamics were accompanied by a relative increase in labor costs. In terms of return on capital, non-CPRSs companies proved more profitable, especially small and medium-sized companies (SMEs), whose yields diverged comparatively strongly. However, CPRSs companies had higher profits on sales.

### **Performance of European listed corporations in 2020**

In 2020, the performance of European listed corporations analyzed in this contribution was severely impacted by the COVID-19 pandemic. With sales volume 12% lower than the previous year, aggregate operating profits decreased significantly by 54% and results before tax by 67%. The energy and services sectors experienced the biggest setbacks. The energy sector was significantly affected since the pandemic put a break on economic activities, leading to a considerably lower energy consumption and a temporary slump in global oil prices. In the services sector, the following led to severe losses: Drastic travel restrictions, shutdowns of retail trade due to lockdown policies and adverse effects in real estate (due to lower rental income and valuation results, and higher impairment of receivables). Corporations in the industrial and construction sectors were significantly affected as well but seemed more resilient during the pandemic than corporations from other sectors. Consequently, profitability (as measured by the operating income-to-sales ratio) markedly declined, especially of corporations in the sectors most hit by the pandemic. In total, profitability in 2020 decreased by 2.2 percentage points and reached its lowest point of the period under review at 4.9%. These setbacks were also reflected in the aggregate equity of the analyzed European corporations: they sank by a total of 5%; particularly retained earnings caused this decline. The ratio of net financial liabilities, i.e. financial liabilities minus liquid assets in relation to total assets, also fell by 1.7 percentage points down to 18.5% in 2020. During the pandemic, European listed corporations stocked up their liquid assets by a third, hence overcompensating the rise in short- and long-term financial liabilities. In terms of value, financial liabilities consisted mainly of bonds (56%). In terms of corporations, however, bank loans remained the primary source of funding. Financing costs measured by the interest expense ratio, i.e. interest expense in relation to financial liabilities, remained largely stable in 2020 at 2.4% (-0.1 percentage points).

(+0,22 Mrd EUR) sowie geringfügig positive Nettotransaktionen (+0,17 Mrd EUR). Auch im Euro-raum erhöhte sich das veranlagte Vermögen aufgrund von Kursverlusten im ersten Quartal 2022 im Vorjahresvergleich nur leicht um +2,1% auf 3.223 Mrd EUR. Sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite unterscheiden sich heimische Pensionskassen strukturell vom Euroraumaggregat. Während österreichische Pensionskassen vor allem Investmentzertifikate halten, veranlagen die Pensionskassen anderer Euroraumländer wesentlich diversifizierter. Auf der Passivseite überwiegen im Euroraum Deckungsrückstellungen von leistungsorientierten Pensionsmodellen, während in Österreich beitragsorientierte Pensionszusagen dominieren.

### **Klimapolitisch relevante Sektoren: Analyse der historischen Entwicklung sowie struktureller Merkmale anhand von Bilanzdaten**

Die Klassifizierung „climate policy relevant sectors“ (CPRS) bezeichnet Sektoren, die von klimapolitischen Maßnahmen positiv oder negativ beeinflusst werden könnten. Basierend auf einer Analyse von Bilanzdaten zu nichtfinanziellen Unternehmen aus den Perioden 2007, 2011, 2015 und 2019 werden strukturelle Unterschiede zwischen klimapolitisch relevanten Unternehmen (aus den CPRS) bzw. nicht klimapolitisch relevanten Unternehmen (aus den Nicht-CPRS) identifiziert. Insgesamt lässt sich feststellen, dass Nicht-CPR-Sektoren im untersuchten Zeitraum eine dynamischere Entwicklung zeigten als CPR-Sektoren, sowohl bezüglich der Vermögens- und Kapitalstruktur als auch auf Kosten- und Ertragsseite. Strukturelle Unterschiede zwischen den beiden Sektorgruppen bestehen hinsichtlich der Anlagenintensität. CPRS-Unternehmen wiesen im Durchschnitt eine deutlich höhere Anlagenquote aus. Insgesamt blieb die Anlagenintensität in den CPR-Sektoren im Beobachtungszeitraum von 2007 bis 2019 stabil, während sie in den Nicht-CPR-Sektoren anstieg. In beiden Sektorgruppen wurde vor allem in Finanzanlagevermögen investiert. Zudem deuten die Daten auf eine Verbesserung der finanziellen Stabilität nach der Finanzkrise 2007/2008 hin. In beiden Sektorgruppen stiegen die Eigenkapitalquoten und kurzfristige Verbindlichkeiten wurden abgebaut. Bei Nicht-CPRS-Unternehmen war dieser Prozess noch stärker ausgeprägt. Die Nicht-CPR-Sektoren verzeichnete eine Steigerung der Wertschöpfungsrate. Die starke Wachstumsdynamik ging mit einer relativen Steigerung der Personalkosten einher. Gemessen an der Kapitalrentabilität verzeichneten die Nicht-CPR-Sektoren eine höhere Profitabilität, vor allem bei KMU. Darüber hinaus waren die Renditen von KMU in den Nicht-CPR-Sektoren von einer vergleichsweise großen Streuung gekennzeichnet. Die Umsatzrentabilität war wiederum in den CPR-Sektoren höher.

### **Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne im Jahr 2020**

Die Ertragskraft der analysierten europäischen Konzerne war im Jahr 2020 durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie stark beeinträchtigt. Vor dem Hintergrund eines um 12% niedrigeren Umsatzvolumens schrumpfte das aggregierte Betriebsergebnis um 54% und das Vorsteuerergebnis um 67%. Die Sektoren Energie und Dienstleistungen verzeichneten dabei die stärksten Rückschläge. Im Energiesektor führte das pandemiebedingte Zurückfahren der Wirtschaft zu einer deutlich niedrigeren Nachfrage und zu einem temporären weltweiten Ölpreisverfall. Der Dienstleistungssektor musste vor allem aufgrund drastischer Reisebeschränkungen, lockdownbedingter Schließungen im Einzelhandel sowie Beeinträchtigungen in der Immobilienbranche (niedrigere Mieterlöse und Bewertungsergebnisse, höhere Forderungsabschreibungen) herbe Einbußen hinnehmen. Konzerne aus dem Industrie- und Bausektor waren auch erheblich beeinträchtigt, zeigten aber in der Pandemie eine höhere Resilienz. Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zum Umsatz) war in Folge deutlich rückläufig, vor allem bei Konzernen aus den härter getroffenen Sektoren. In Summe büßte die Rentabilität im Jahr 2020 2,2 Prozentpunkte ein und lag mit 4,9% auf dem niedrigsten Niveau der vorliegenden Zeitreihe. Die ertragsmäßigen Rückschläge schlugen sich auch im aggregierten Eigenkapital der analysierten europäischen Konzerne nieder. Insbesondere durch die geringeren Gewinnrücklagen reduzierte sich das Eigenkapital in Summe um 5%. Bei der Netto-Finanzverbindlichkeitsquote (Finanzverbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel im Verhältnis zur Bilanzsumme) zeigte sich im Jahr 2020 ebenfalls eine rückläufige Entwicklung um 1,7 Prozentpunkte auf 18,5%. Die europäischen Konzerne stockten in der Pandemie ihre liquiden Mittel um ein Drittel massiv auf, sodass der Anstieg bei den kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten überkompensiert wurde. Die Finanzverbindlichkeiten bestanden betragsmäßig zum überwiegenden Teil aus Anleihen (56%), wobei – auf die Anzahl der Konzerne bezogen – Bankkredite weiterhin die am häufigsten genutzte Finanzierungsquelle darstellten. Die Finanzierungskosten gemessen an der Zinsaufwandsquote (Zinsaufwand im Verhältnis zu Finanzverbindlichkeiten) blieben im Jahr 2020 mit 2,4% weitgehend konstant (–0,1 Prozentpunkte).