

Trendumkehr bei Zinssätzen für Kredite und Einlagen

Klaus Formanek, Thomas Pöchel¹

Die infolge der hohen Inflation starke Anhebung der Leitzinsen seit Juli 2022 um bis dato 350 Basispunkte führte sowohl bei Krediten als auch bei Einlagen zu deutlichen Zinsanstiegen im Neugeschäft mit privaten Haushalten, welche im Jänner 2023 die höchsten Niveaus seit über zehn Jahren erreichten (Kredite: 3,95%; Einlagen: 2,03%). Die steigenden Zinssätze waren auch ein wesentlicher Grund für geringere Neukreditvergaben – welche im zweiten Halbjahr 2022 mit 9,2 Mrd EUR um 41% unter dem Wert des ersten Halbjahres lagen – und ein gedämpftes Wachstum von Wohnbaukrediten (4,3% im Jänner 2023). Aufgrund des mit 45% weiterhin hohen Anteils variabel verzinsten Kredite stiegen auch die Zinssätze des aushaftenden Volumens an Wohnbaukrediten in Österreich gegenüber dem Euroraum überdurchschnittlich stark an. Auf der Einlagenseite führten die stark steigenden Zinsniveaus zu einer verstärkten Nachfrage nach Einlagen mit vereinbarter Laufzeit, welche im vierten Quartal 2022 mit 6,3 Mrd EUR die höchsten Neugeschäftsvolumen seit Anfang 2020 erreichten.

Bei Unternehmenskrediten behielt Österreich im Neugeschäft mit einem Zinssatz von 3,43% seinen Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum (3,60%), verlor diesen jedoch aufgrund des hohen Anteils variabel verzinsten Kredite im Bestand (3,14% in Österreich gegenüber 2,80% im Euroraum). Die starken Zinsanstiege führten zu einer Verdoppelung der monatlichen Zinsbelastung von Unternehmen (Jänner 2022: 227 Mio EUR; Jänner 2023: 528 Mio EUR). Der Bedarf nach kurzfristiger Finanzierung trieb 2022 das nominelle Kreditwachstum nicht-finanzieller Unternehmen zwischenzeitlich auf 12,1% (August), welches sich im Jänner 2023 auf 8,9% belief.

Steigende Inflation führt zu starken Leitzinserhöhungen und damit einhergehenden Zinsanstiegen bei Krediten und Einlagen

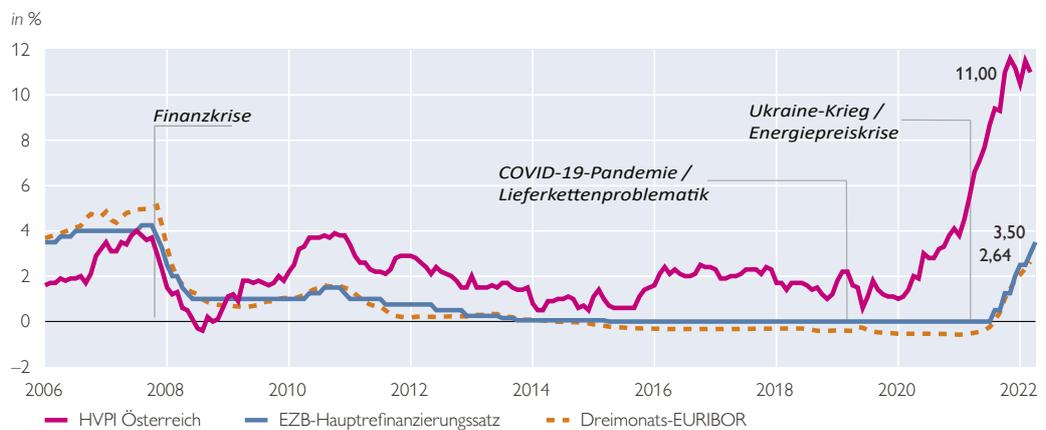
Wie in Grafik 1 ersichtlich, erreichte der HVPI² in Österreich mit einer Rate von 11,6% im Oktober 2022 seinen Höhepunkt, er lag jedoch auch im Februar 2023 mit 11,0% weiterhin im zweistelligen Bereich. Um den Preisanstiegen entgegenzuwirken, erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) von Juli 2022 bis März 2023 in sechs Schritten die Leitzinssätze um insgesamt 350 Basispunkte und kehrte damit von der Niedrigzinspolitik der vergangenen Jahre ab. Mit einem Hauptrefinanzierungszinssatz von 3,5% (ab März 2023) setzte die EZB einen weiteren Schritt hin zu einer Normalisierung der Geldpolitik. Die Geldmarktzinssätze reagierten aufgrund der Entwicklungen auf den Märkten sowie in Antizipation der anstehenden Leitzinserhöhungen früh und begannen bereits im zweiten Quartal 2022 zu steigen. Der Dreimonats-EURIBOR stieg binnen eines Jahres von –0,53% (Februar 2022) auf 2,64% (Februar 2023).

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, klaus.formanek@oenb.at, thomas.poechel@oenb.at.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Grafik 1

Leit- und Referenzzinssätze vor dem Hintergrund der Preisentwicklung



Quelle: OeNB, EZB.

Grafik 2

Zinssätze im Neugeschäft mit privaten Haushalten



Quelle: OeNB, EZB.

Einhergehend mit den steigenden Geldmarktzinssätzen stiegen – nach einer mehrjährigen Phase rückläufiger bzw. konstanter Zinsniveaus – auch die Kundenzinssätze im Jahresverlauf kontinuierlich an. Im Neugeschäft mit privaten Haushalten (Grafik 2) erreichten sowohl Kredit- als auch Einlagenzinssätze mit 3,95 % (Kredite³) bzw. 2,03 % (Einlagen⁴) im Jänner 2023 die höchsten Zinsniveaus seit über zehn Jahren. Während die Zinssätze von neu abgeschlossenen Krediten ab dem zweiten Quartal kontinuierlich stiegen (zweites Quartal: +37 Basispunkte; drittes Quartal: +54 Basispunkte; viertes Quartal: +66 Basispunkte) zogen die Einlagenzinssätze – aufgrund der hohen Liquidität im Bankensektor – erst gegen Ende des Jahres stark nach (zweites Quartal: +19 Basispunkte; drittes Quartal:

³ Unter das Kreditneugeschäft fallen nur Einmal Kredite (nicht aber Kontokorrent- bzw. Überziehungskredite).

⁴ Unter das Einlagenneugeschäft fallen nur neue Einlagen mit vereinbarter Laufzeit (nicht aber täglich fällige Einlagen).

+49 Basispunkte; viertes Quartal: +92 Basispunkte). Insgesamt waren somit bis Jahresende 2022 ähnlich stark ausgeprägte Zinsanstiege bei Krediten bzw. Einlagen im Neugeschäft mit privaten Haushalten⁵ zu beobachten.

Da die Zinsanstiege im Neugeschäft im Jahresverlauf zuerst deutlicher im Kredit-, und erst in Folge stärker im Einlagengeschäft weitergegeben wurden, stieg die Zinsspanne vom Jahresbeginn (Jänner: 1,55 %) zwischenzeitlich auf 1,98 % (August) und fiel im Dezember kurzfristig wieder. Auf lange Sicht lag die Neugeschäftszinsspanne 2022 damit im Jahresmittel (1,70 %) nur geringfügig höher als in den beiden Vorjahren (2020: 1,53 %, 2021: 1,50 %) und gleichzeitig deutlich unter den Werten von 2019 (1,94 %) bzw. der Jahre davor.

Österreichs Zinssätze bei neuen Wohnbaukrediten über dem Euroraumniveau

Die Zinsniveaus von mit privaten Haushalten neu abgeschlossenen Krediten zogen bei allen Kreditverwendungszwecken ähnlich stark an (Grafik 3). Die durchschnittliche Verzinsung der in Österreich volumenmäßig deutlich größten Kategorie, der Wohnbaukredite, stieg von 1,18 % (Jänner 2022) auf 3,33 % (Jänner 2023) und damit im Jahresvergleich um insgesamt 215 Basispunkte. Für Kreditnehmer bedeutet das – bei einer neu aufgenommenen Kreditsumme von 250 Tsd EUR und einer Laufzeit von 25 Jahren – einen durchschnittlichen Anstieg der monatlichen Kreditrate von rund 960 EUR auf rund 1.230 EUR im Vergleich zum Vorjahr.⁶ Der entsprechende Neugeschäftszinssatz im Wohnbau stieg in Österreich etwas stärker als der Vergleichswert des Euroraums und lag im Jänner mit 3,33 % über dem Euroraumdurchschnitt (3,10 %), allerdings unter dem Vergleichswert

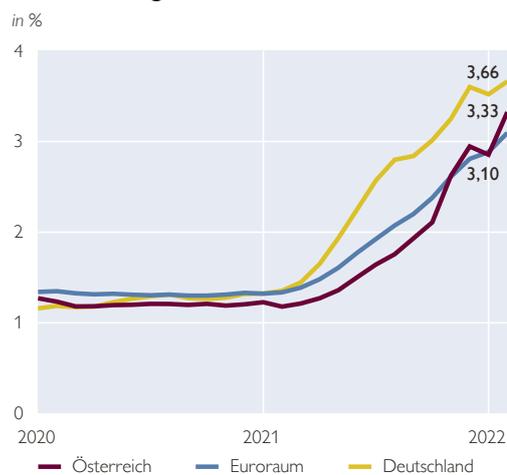
Grafik 3

Kreditzinssätze im Neugeschäft mit privaten Haushalten

Zinssätze in Österreich untergliedert nach Verwendungszweck



Zinssätze für Wohnbaukredite im Euroraumvergleich



Quelle: OeNB, EZB.

⁵ Private Haushalte inkludieren im Folgenden immer auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

⁶ Im angeführten hypothetischen Beispiel wird von einer konstanten Kreditrate mit monatlicher Tilgung bis zur Endfälligkeit nach 25 Jahren ausgegangen. Gebühren und sonstige Zusatzkosten sind nicht berücksichtigt.

aus Deutschland (3,66%). Für den (insbesondere im Vergleich zu Deutschland) niedrigeren Zinssatz des Euroraumdurchschnitts ist vor allem Frankreich verantwortlich. Dort haben sich die höheren Leit- und Geldmarktzinssätze bei Wohnbaukrediten – aufgrund einer gesetzlichen Deckelung in diesem Bereich – noch nicht vollumfänglich durchgeschlagen. Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz für neu vergebene Wohnbaukredite lag in Frankreich im Jänner 2023 noch bei 2,20%.

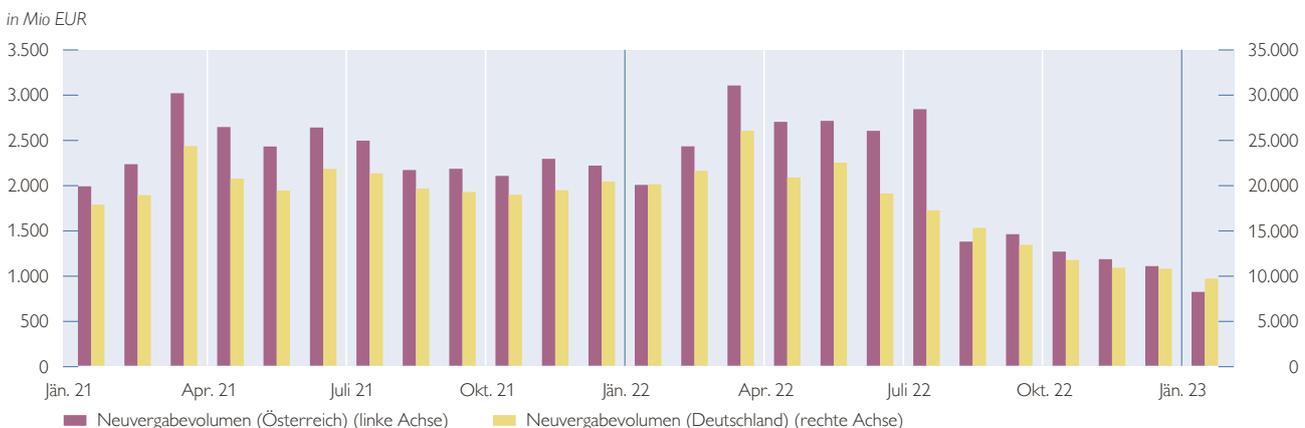
Bei Konsumkrediten handelt es sich meist um unbesicherte, risikoreichere Kredite. Entsprechend höher sind in diesem Segment auch die Risikoaufschläge und folglich auch die Zinssätze. Obwohl die Zinskonditionen in diesem Bereich bereits in den Jahren zuvor von den Banken verschärft wurden, kam es auch zuletzt zu ähnlich hohen Zinsanstiegen wie bei Wohnbaukrediten (+219 Basispunkte von 5,83% auf 8,02%).

Rückgang der Wohnbaukreditneuvergabe in Österreich ähnlich wie in Deutschland

Trotz bereits ansteigender Zinsniveaus blieb im ersten Halbjahr 2022 die Nachfrage nach Wohnbaukrediten hoch. Im internationalen Vergleich (Grafik 4) stieg das Volumen von neu vergebenen Wohnbaukrediten in Österreich im ersten Halbjahr 2022 (im Vergleich zum ersten Halbjahr 2021) um 16% auf 15,6 Mrd EUR und somit deutlich stärker als in nahezu allen anderen Euroraumländern (Euroraumdurchschnitt: +4%; Deutschland: +9%). Dies dürfte auf (in Österreich stark ausgeprägte) Vorzieheffekte in Erwartung weiter steigender Zinssätze und Immobilienpreise, sowie der im August 2022 in Kraft getretenen Änderung der Kreditvergabestandards zur Begrenzung der systemischen Risiken⁷ zurückzuführen sein. Im zweiten Halbjahr 2022 waren hingegen deutlich rückläufige Neukreditvergebenvolumen zu beobachten. Die Reduktion war in Österreich im Halbjahresvergleich mit –41% (auf 9,2 Mrd. EUR) ähnlich hoch wie in Deutsch-

Grafik 4

Wohnbaukreditneugeschäft mit privaten Haushalten



⁷ Verordnung der Finanzaufsichtsbehörde (FMA) über Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken aus der Immobilienfinanzierung bei Kreditinstituten.

Grafik 5

Wohnbaukreditentwicklung und Wohnimmobilienpreise



land (–39 %) auf 79,2 Mrd EUR. Im gesamten Euroraum gingen die Neukreditvergabevolumen in diesem Zeitraum um insgesamt 22 % zurück. Im Jahresvergleich betrachtet lag das in Österreich neu vergebene Volumen an Wohnbaukrediten im Jänner mit 0,8 Mrd EUR bereits um 58 % unter dem Vorjahreswert von 1,8 Mrd EUR.

Die geringeren Neukreditvergaben im zweiten Halbjahr 2022 wirkten sich bereits deutlich auf die Entwicklung des aushaftenden Volumens an Wohnbaukrediten in Österreich aus. Die Kreditvolumen lagen im Jänner 2023 mit 134,0 Mrd EUR noch über den Vorjahreswerten (+4,3 %), jedoch flachte sich das Kreditwachstum seit Juli 2022 bereits deutlich ab, wie in Grafik 5 ersichtlich ist. Damit näherte sich die Jahreswachstumsrate in Österreich, die in den vergangenen Jahren konstant über dem internationalen Vergleich lag, auch wieder zunehmend dem Euroraumdurchschnitt an (Jänner 2023: 3,9 %), obwohl auch dieser im Umfeld steigender Zinssätze entsprechend rückläufig war.

Die Entwicklung der nominellen Jahreswachstumsrate von Wohnbaukrediten ist jedoch auch immer vor dem Hintergrund der Preisdynamik in diesem Segment zu sehen. Die steigenden Kosten von Wohnraum (gemessen anhand des Wohnimmobilienpreisindex) erreichten mit einem Jahreswachstum in Höhe von 13,1 % im zweiten Quartal 2022 den höchsten Wert seit 2012, sind seither aber – auch in Folge stagnierender Nachfrage – wieder rückläufig (und erreichten im vierten Quartal einen Wert in Höhe von 5,2 %).

Bestandszinssätze von Wohnbaukrediten steigen in Österreich aufgrund des hohen variablen Anteils überdurchschnittlich an

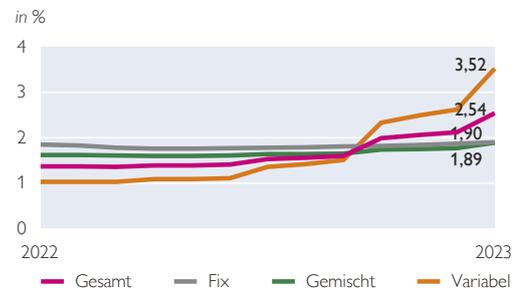
Während es bei den Neugeschäftszinssätzen privater Haushalte in Österreich zu ähnlich hohen Anstiegen wie im Euroraumdurchschnitt kam, waren die Auswirkungen der Zinsanstiege auf den Kreditbestand in Österreich und im Euroraum sehr unterschiedlich ausgeprägt, wie Grafik 6 zeigt. Aufgrund des (im internationalen Vergleich) hohen Anteils variabel verzinsten Kredite stiegen die Bestands-

Bestandszinssätze von Krediten an private Haushalte

Wohnbaukredite im Euroraumvergleich



Kredite gegliedert nach Verzinsungsart



Quelle: OeNB, EZB.

zinssätze im zweiten Halbjahr 2022 in Österreich deutlich stärker als im Euro-raumdurchschnitt.

Obwohl der Anteil variabel verzinsster Wohnbaukredite am gesamten aushaftenden Kreditbestand in Österreich in der langjährigen Betrachtung rückläufig war, betrug dieser im Jänner 2023 mit 60,1 Mrd EUR noch immer 45% des insgesamt aushaftenden Bestandes (134,0 Mrd EUR). Im Vergleich dazu unterlagen im Dezember 2018 mit 66% noch rund zwei Drittel der aushaftenden Wohnbau-darlehen einer variablen Verzinsung. Bei diesen Krediten wirken sich die Entwick-lungen der zugrunde liegenden Geldmarktzinssätze somit unmittelbar im Zins-niveau aus.

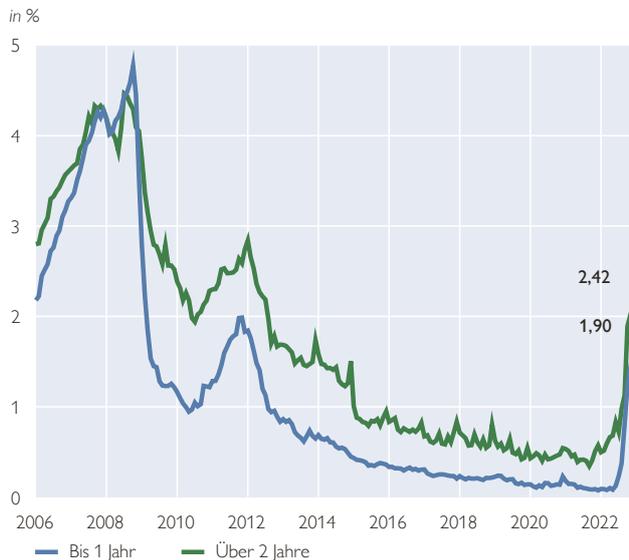
Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz der aushaftenden variabel verzinsten Wohnbaukredite stieg im Zuge höherer Referenzzinssätze (wie z. B. dem Drei-monats-EURIBOR) von 1,03% im Jänner 2022 auf 3,52% im Jänner 2023 und war damit zum deutlich überwiegenden Teil für die höhere Verzinsung bestehender Wohnbaukredite (+117 Basispunkte auf 2,54%) verantwortlich. Berechnet man anhand der Bestandszinssätze die monatlich von privaten Haushalten aufzu-wendenden Zinszahlungen, so haben sich diese innerhalb eines Jahres von 148 Mio EUR (Jänner 2022) auf 284 Mio EUR (Jänner 2023) fast verdoppelt. Im Euroraum legte der durchschnittliche Zinssatz im Bestand im gleichen Zeitraum hingegen um lediglich 37 Basispunkte (von 1,61% auf 1,97%) zu.

Steigende Verzinsung: Haushalte vereinbaren wieder vermehrt gebundene Einlagen

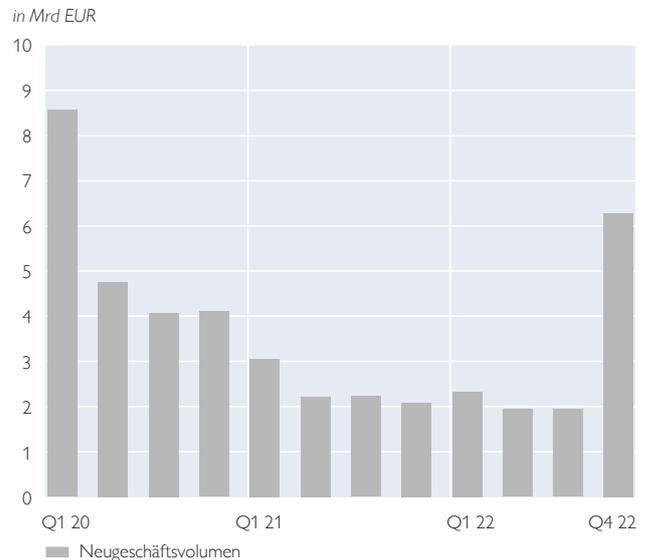
Grafik 7 zeigt, dass auch die Zinssätze von neu abgeschlossenen Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit im vergangenen Jahr deutlich stiegen und im Jänner 2023 mit 2,03% das höchste Niveau seit mehr als zehn Jahren aufwiesen. Dies ist einerseits auf längerfristig gebundene Einlagen zurückzuführen, welche – bei einer Bindung von über zwei Jahren – am aktuellen Rand einen Durchschnitts-zinssatz von 2,42% aufwiesen. Ein wesentlicher Grund hierfür waren Bausparein-lagen, welche in den vergangenen Monaten und insbesondere seit Jahresbeginn mit deutlich erhöhten Konditionen angeboten und damit verstärkt nachgefragt wurden. Kurzfristig gebundene Einlagen (bis ein Jahr) konnten im Jänner 2023 mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 1,90% abgeschlossen werden. In diesem

Einlagenentwicklung von privaten Haushalten

Zinssätze neu vergebener Einlagen von privaten Haushalten



Einlagenneugeschäft von privaten Haushalten



Segment war am gesamten Markt in den vergangenen Monaten ein deutlich ansteigendes Zinsniveau zu beobachten, welches zu erhöhter Nachfrage nach unterschiedlichsten gebundenen Einlageprodukten (in Form verschiedener Festgeld-, Kapital- oder Sparkonten, wie zum Beispiel Onlinesparprodukte) führte.

Die höhere Nachfrage führte zu einem steigenden Neugeschäftsvolumen für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit, welches im vierten Quartal 2022 mit 6,3 Mrd EUR den höchsten Wert seit dem ersten Quartal 2020 aufwies. Als Folge weitete sich im Jänner 2023 der gesamte Bestand an gebundenen Einlagen erstmals seit über zehn Jahren (um 0,5 %) aus. Trotz steigender Konditionen liegen die Zinssätze in allen Einlagensegmenten aber weiterhin deutlich unter den aktuellen Inflationsraten (HVPI vom Februar 2023: 11,0 %).

Bestandszinssätze bei Einlagen reagierten erst am aktuellen Rand

Die höheren Zinssätze im Neugeschäft begannen bei gebundenen Einlagen Ende 2022 mit Verzögerung auch auf die Durchschnittsverzinsung des aushaftenden Gesamtvolumens zu wirken, welche im Jänner 2023 mit 0,45 % um 37 Basispunkte über dem Vorjahresvergleich lag (Grafik 8). Die vergleichsweise geringeren Zinsanstiege im Bestand sind dabei auch auf den mit 71 % hohen Anteil an täglich fälligen Einlagen zurückzuführen. In diesem Segment sind die Zinssätze bis dato weniger stark gestiegen als bei jenen mit Bindungsfrist. Die Verzinsung dieser täglich fälligen Einlagen lag in Österreich mit 0,29 % im Jänner 2023 nur um 23 Basispunkte über dem Wert des Vorjahres.

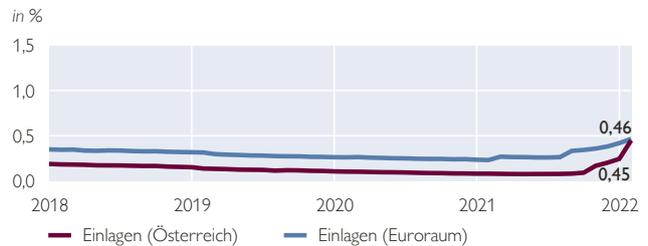
Im Vergleich mit dem Euroraum stieg der Bestandszinssatz privater Haushalte in Österreich im Jahresvergleich damit stärker an und erreichte im Jänner 2023 mit 0,45 % bereits den Euroraumdurchschnitt (0,46 %). Insgesamt weist Österreich einen mit 71 % deutlich höheren Anteil an liquiden Einlagen (täglich fällige

Bestandszinssätze von Einlagen privater Haushalte

Zinssätze für die gesamten Einlagen von privaten Haushalten



Einlagenzinssatz im Euroraumvergleich



Quelle: OeNB, EZB.

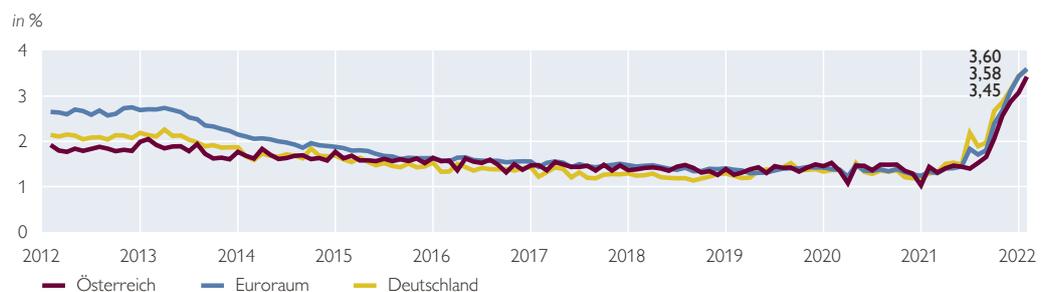
Einlagen) aus als der gesamte Euroraum (61%), wo mehr als ein Drittel (39%) in besser verzinsten gebundenen Einlagen (bzw. in solchen mit Kündigungsfrist) veranlagt sind.

Legt man die Veranlagungsstruktur des Euroraums auf die in Österreich angebotenen Zinssätze um, würde der heimische Durchschnittzinssatz im Bestand bereits einige Basispunkte über jenem des Euroraums liegen und rund 0,50% betragen.

Österreich behält Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum bei Unternehmenskrediten im Neugeschäft, verliert ihn jedoch aufgrund des hohen Anteils variabel verzinsten Kredite im Bestand

Die Zinssätze im Kreditneugeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen begannen vergleichsweise spät – erst ab dem dritten Quartal 2022 – zu steigen, zogen in Folge jedoch ebenfalls stark an, wie in Grafik 9 ersichtlich wird. Im Jänner 2023 lag das Zinsniveau neuer Unternehmenskredite in Österreich mit 3,43% um 199 Basispunkte über dem Vorjahresvergleich (1,44% im Jänner 2022). Vergleichbare Anstiege waren auch im Euroraum zu beobachten, was dazu führte, dass Österreich seinen Zinsvorteil bei neu vergebenen Krediten im internationalen Vergleich behielt (Österreich: 3,43%; Euroraum: 3,60%; Deutschland: 3,58%).

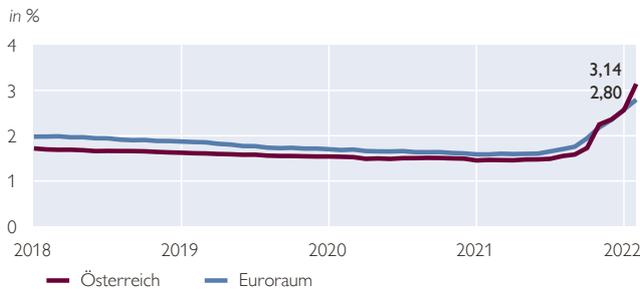
Unternehmenskreditzinssätze im Neugeschäft



Quelle: OeNB.

Bestandszinssätze von Krediten an Unternehmen

Zinssätze im Euroraumvergleich



Kredite gegliedert nach Verzinsungsart



Quelle: OeNB, EZB.

Die höheren Zinssätze in Deutschland bzw. im Euroraum sind auch darauf zurückzuführen, dass in Österreich ein höherer Anteil an kurzfristigen Unternehmensfinanzierungen getätigt wird (beispielsweise in Form von guten Zinskonditionen unterliegenden, kurzfristigen Barvorlagen). Zusätzlich zeigt sich auch für längerfristige Kredite (Ursprungslaufzeit größer als ein Jahr) im Neugeschäft, dass der Anteil der variablen Verzinsung (bzw. sehr kurzfristigen Zinsbindung) in Österreich merkbar höher ist als im Euroraumvergleich. Bei Betrachtung des durchschnittlichen Anteils der variablen Kredite im Neugeschäft des Jahres 2022 weist Österreich mit 76% einen deutlich höheren Wert auf als der Euroraum (62%), Deutschland (60%) oder Frankreich (44%).

Obwohl österreichische Unternehmen ihren Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum im Neugeschäft von Einmalkrediten behielten, stieg die Verzinsung der gesamten aushaftenden Unternehmenskredite⁸ in Höhe von 201,8 Mrd EUR (Jänner 2023) stärker als im Euroraum. Grafik 10 zeigt, dass Unternehmen in Österreich im Jänner 2023 mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 3,14% erstmals mehr Zinsen auf ihr aushaftendes Kreditvolumen als im Euroraumdurchschnitt (2,8%) bezahlten.

Aufgrund der deutlich gestiegenen Zinssätze im aushaftenden Bestand verdoppelten sich somit die von österreichischen Unternehmen aufzuwendenden monatlichen Zinszahlungen innerhalb eines Jahres von rund 227 Mio EUR (im Jänner 2022) auf 528 Mio EUR im Jänner 2023. Die im internationalen Vergleich höheren Zinsanstiege im Bestand sind darauf zurückzuführen, dass in Österreich ein höherer Anteil der aushaftenden Unternehmenskredite einer variablen Verzinsung unterliegt, welcher unmittelbar auf die Entwicklungen der zugrunde liegenden Referenzzinssätze reagiert. Die Verzinsung dieser variablen Bestände lag im Jänner 2023 mit 3,65% um 220 Basispunkte über dem Vorjahresniveau.

⁸ Neben Einmalkrediten werden beim aushaftenden Kreditbestand auch revolving Kredite und Überziehungskredite berücksichtigt.

Kurzfristige Finanzierung trieb 2022 das Kreditwachstum nichtfinanzieller Unternehmen

In den vergangenen zwölf Monaten weiteten österreichische Unternehmen ihr aushaftendes Kreditvolumen deutlich aus (Jänner 2023: 8,9%) auf 201,8 Mrd EUR. Die dem zugrunde liegende Jahreswachstumsrate (Grafik 11) stieg im Umfeld der hohen Inflation einen Rekordwert in Höhe von 12,1% (August 2022). Während sich die Situation bei längerfristigen Finanzierungen (mit Ursprungslaufzeit von über fünf Jahren) im Vorjahresvergleich konstant entwickelte, wurde das unterjährige Kreditwachstum insbesondere von der hohen Nachfrage nach kurzfristigen Krediten getrieben. Dies war zum Teil in einer Intensivierung des Bedarfs an kurzfristiger Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln infolge der geopolitischen Unsicherheiten begründet. Die starke Ausweitung von Unternehmenskrediten ist jedoch auch vor dem Hintergrund stark steigender Produktionskosten zu betrachten. Diese legten – insbesondere aufgrund der gestiegenen Energiepreise – im Jahr 2022 deutlich stärker als die Kreditvolumen zu. Gemessen am Erzeugerpreisindex erreichten die steigenden Kosten mit einer Jahreswachstumsrate in Höhe von 22,1% im September 2022 einen Höhepunkt, seither war die Preisdynamik in diesem Segment aber wieder etwas rückläufig (14,2% im Jänner 2023).

Grafik 11

Jahreswachstum von Unternehmenskrediten nach Ursprungslaufzeit

