

# Executive Summaries

## **Interest rates for corporate loans at historic lows in 2019**

In 2019, the Eurosystem's expansionary monetary policy measures caused lending rates on new loans to households and nonfinancial corporations to drop to new historic lows. With a view to the challenges brought about by the COVID-19 crisis, this creates favorable conditions in particular for nonfinancial corporations. In light of this, the Austrian banking sector recorded a robust 6.3% increase in loans to domestic nonfinancial corporations in 2019. At the same time, the volume of corporate deposits with Austrian banks went up by EUR 3.5 billion, or 5.2%, reaching a record high of EUR 70.9 billion in 2019.

## **Demand for corporate loans increases sharply in response to COVID-19 crisis – Austrian results from the euro area bank lending survey published in April 2020**

The measures the Austrian federal government took to contain the COVID-19 pandemic have already begun to have a significant impact on bank lending. Demand for corporate loans, in particular, increased sharply in the first quarter of 2020, after having remained largely stable in 2019. Enterprises are in strong need of loans to cover the costs of holding inventories and to finance operating equipment, and they must also meet funding needs, restructure their debt or renegotiate loans. According to banks' expectations, demand will grow even further in the second quarter of 2020.

After margins on average corporate loans had narrowed for four years in a row, driven by competition, and margins on riskier corporate loans had remained largely unchanged, margins in general suddenly increased in the first quarter of 2020. Such rises were ascribed to changes in the perception of risk, higher funding costs and balance sheet constraints. Since most of the new financing instruments that are covered by government guarantees were not yet available in the period under review, their impact on loan supply, loan demand and credit risk is largely unaccounted for in this contribution.

Retail banking, by contrast, saw rather moderate developments in the first quarter of 2020. Yet, the perception of risk proved more restrictive in this segment, too, which might have implications for banks' lending policy. For the second quarter of 2020, banks expect a significant decline in the demand for housing loans, which so far has followed a prolonged expansionary trend mainly attributable to the prevailing low interest rates.

Banks' funding situation deteriorated in the first quarter of 2020, in particular with regard to long-term deposits, short-term money market transactions (with maturities of more than one week) and funding via medium- to long-term debt securities. Over the last four years, these segments had mainly been improving. Now, banks expect them to deteriorate further in the second quarter of 2020.

This survey round also featured questions about the implications of the monetary policy measures taken by the Eurosystem since fall 2019. The survey results suggest that the asset purchase programme (APP) has had positive effects on banks' funding conditions, but negative effects on their profitability. The negative deposit facility rate is seen to be clearly weighing on banks' results. The two-tier system introduced from October 30, 2019, for the remuneration of excess reserves has somewhat cushioned the negative effects on banks' profitability, however. Given the attractive conditions surrounding the third series of targeted longer-term refinancing operations (TLTRO III), banks' attitude to this measure is positive. As intended by this set of measures, banks use the funds made available via TLTRO III operations for lending purposes.

### Sustainable mutual fund shares and bonds in Austria

Over the last few years, policymakers and society as a whole have begun to attach increasing importance to financial products that are ecologically and socially sustainable. In Austria, the Federal Ministry for Climate Action, Environment, Energy, Mobility, Innovation and Technology awards the Austrian Ecolabel for sustainable financial products (UZ 49). In the same vein, numerous initiatives abroad are also committed to increasing transparency on sustainable financial products for investors.

This contribution analyzes the volume held in 2018 and 2019 by mutual funds in Austria that are officially recognized as sustainable, based on the security-by-security breakdown of the OeNB's custody accounts statistics and on information provided by certification agencies and information centers in Austria and abroad. The market volume of UZ 49-certified domestic retail funds came to EUR 7.4 billion at end-December 2019, which corresponds to around 7.2% of the total volume of domestic retail funds. Mutual fund shares play an increasingly important role in the investment activities of domestic households. Their share in Austrian households' total portfolio investment holdings went up to 25.1% (EUR 66.0 billion) in 2019 (2018: 23.1% or EUR 57.3 billion).

Moreover, a detailed analysis of this trend shows that retail funds linked to sustainability aspects were in high demand in 2019. Austrian households' holdings of sustainable, UZ 49-certified domestic mutual fund shares almost doubled between 2018 (EUR 1.5 billion) and 2019 (EUR 2.8 billion). This sharp increase can be explained by a rise in the number of certifications as well as by price effects and a positive net balance of household transactions. In 2019, Austrian households' total holdings of both domestic and foreign sustainable mutual fund shares came to EUR 3.8 billion, i.e. 6.3% of total retail fund investments.

Another sustainable option for investors are investments in ecologically and socially sustainable bonds ("green bonds"). Since March 2018, Wiener Börse AG has provided a platform called Green and Social Bonds to issuers of sustainable bonds that comply with the Green Bond Principles (GBPs). In December 2019, the outstanding volumes of domestic green bonds listed on this platform had a total market value of EUR 3.0 billion.

### Performance of European listed corporations in 2018

In 2018, the performance of European listed corporations analyzed in this contribution worsened for the first time in four years. While aggregate growth in sales still came to 2.6%, both operating profits and results before tax decreased significantly (by 4.0% and 5.3%, respectively).

Profitability as measured by the operating income-to-sales ratio was on the decline as well, with weak developments recorded in the energy and industrial sectors in particular. Compared with the European peers under review, Austrian corporations dropped from fifth to sixth place in 2018 as their profitability remained below levels recorded in the preceding year. While the aggregate capital of European corporations continued to grow despite lower – albeit still positive – results, the capital ratio of Austrian corporations went down given a disproportionate increase in total assets.

In most of the nine countries under consideration, corporations' external funding relied on bonds. In Austria, by contrast, bank loans continued to be corporations' primary source of funding also in 2018, with bonds already coming in a close second though. Financial liabilities less liquid assets edged up both for European and Austrian corporations, as did the calculated interest burden on financial liabilities. This analysis is based on the annual financial statements of listed nonfinancial corporations in nine countries (Austria, Belgium, France, Germany, Greece, Italy, Portugal, Spain and Turkey).

### **Duration of HFCS interviews in Austria**

This contribution analyzes the duration of interviews carried out during the third wave of the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Austria. Our analysis also considers socioeconomic differences across respondents. Among other things, the paradata on the duration of entire individual interviews and/or of response times required for answering individual sections of the HFCS questionnaire provide insights into the quality of this questionnaire and useful information for the designing of questionnaires in general. We find that asking respondents to specify amounts of money, which happens frequently in the HFCS, may substantially increase the duration of interviews. For instance, respondents who have completed tertiary education take particularly long in answering question blocks in which they are frequently asked to give specific amounts. Also, respondents' age and income level are found to influence the duration of interviews, while gender apparently does not play a role. Altogether, our results suggest that respondents tend to take the time necessary to answer the survey questions as thoroughly as possible.

### **Austria's external sector 25 years after Austria's EU accession**

Before the global economic downturn caused by the COVID-19 pandemic, Austria's external sector had experienced a period of extraordinary success, which had started out with Austria's accession to the European Union in 1995. The country's EU membership, and participation in Economic and Monetary Union (EMU) from 1999, had a crucial influence on developments in Austria's external sector. Over the past 25 years, Austria turned from a net importer into a net exporter, having posted a current account surplus every year since 2002.

In 2019, Austria's current account was again clearly positive at just under EUR 10.5 billion (2018: EUR 9 billion), thus reaching the highest level since the financial and economic crisis. Not only did the traditionally profitable travel segment record revenues of more than EUR 20 billion for the first time, but also goods exports remained solid in 2019. The EU continues to play a pivotal role for the Austrian economy: In 2019, 70% of domestic goods and services exports totaling EUR 156 billion went to EU countries.

The current account surplus is mirrored in the financial accounts: At EUR 11.8 billion in 2019, net capital flows also reached the highest level since the financial and economic crisis (2018: EUR 10.3 billion). Strategic investments likewise attest to the long-standing financial ties between Austria and other EU countries: In 2019, just under two-thirds of Austrian direct investment stocks were located in other EU countries, while more than half of foreign direct investment (FDI) stocks in Austria originated from other EU countries.

## Historischer Tiefststand bei Unternehmenszinssätzen im Jahr 2019

Im Jahr 2019 führten die im Euroraum durchgeführten expansiven geldpolitischen Maßnahmen zu neuen historisch geringen Kundenzinssätzen im Kreditneugeschäft, welche im Hinblick auf die Herausforderungen im Zusammenhang mit der aktuellen COVID-19-Krise als günstige Rahmenbedingungen speziell für Unternehmen gewertet werden können. In diesem Umfeld zeigte sich auf dem österreichischen Bankensektor das Kreditwachstum von inländischen Unternehmen im Jahr 2019 mit 6,3 % robust. Gleichzeitig stieg das Einlagenvolumen von Unternehmen bei österreichischen Banken im Jahr 2019 um 3,5 Mrd EUR bzw. 5,2 % auf den neuen Höchststand von 70,9 Mrd EUR an.

## Nachfrage nach Unternehmenskrediten durch COVID-19 stark gestiegen – Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom April 2020

Die Folgen der von der Regierung beschlossenen Maßnahmen zur Bekämpfung der COVID-19-Pandemie spiegeln sich bereits deutlich im Kreditgeschäft der Banken wider. So ist insbesondere die Nachfrage nach Unternehmenskrediten außergewöhnlich stark gestiegen. Nach einer stabilen Entwicklung im Jahr 2019 nahm die Nachfrage im ersten Quartal 2020 signifikant zu. Der Grund hierfür liegt im starken Kreditbedarf der Unternehmen zur Deckung der Lagerhaltungskosten und zur Finanzierung von Betriebsmitteln sowie in ihrem Bedarf an Refinanzierung, Umschuldung und Neuverhandlung von Krediten. Für das zweite Quartal wird vonseiten der befragten Banken ein noch stärkeres Anziehen der Nachfrage erwartet.

Nach vier Jahren mit Reduktionen bei den Margen für durchschnittliche Unternehmenskredite (begründet mit der Wettbewerbssituation) und weitgehend unveränderten Margen bei risikoreicheren Unternehmenskrediten kam es im ersten Quartal 2020 jedoch zu kurzfristigen Steigerungen der Margen im Allgemeinen, die mit einer geänderten Risikoeinschätzung sowie mit höheren Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen begründet wurden. Die mit staatlichen Garantien besicherten neuen Finanzierungsinstrumente waren im Erhebungszeitraum größtenteils noch nicht verfügbar und sind in ihren Auswirkungen auf Angebot, Nachfrage und Kreditrisiko daher weitgehend noch unberücksichtigt.

Die Entwicklungen im Privatkundengeschäft waren im ersten Quartal 2020 hingegen moderat. Aber auch hier zeigt sich eine restriktivere Risikoeinschätzung mit potenziellen Auswirkungen auf die Kreditvergabepolitik der Banken. Für das zweite Quartal 2020 erwarten die Banken einen deutlichen Rückgang der Nachfrage nach Wohnbaukrediten, die bisher (begründet vor allem mit dem niedrigen Zinsniveau) einem langjährigen expansiven Trend folgte.

Die Refinanzierungssituation der Banken hat sich im ersten Quartal 2020 eingetrübt. Verschlechterungen gab es bei den langfristigen Einlagen, am kurzfristigen Geldmarkt (Laufzeit von über einer Woche) und bei der Refinanzierung über mittel- bis langfristige Schuldtitel. Zuvor war es über vier Jahre hinweg hauptsächlich zu Verbesserungen gekommen. Für das zweite Quartal 2020 werden weitere Verschlechterungen erwartet.

In dieser Umfragerunde wurden die Banken auch zu den Auswirkungen der seit Herbst letzten Jahres beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems befragt. Das Ankaufprogramm hat – den Ergebnissen zufolge – positive Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen der Banken, aber negative Effekte auf ihre Ertragslage. Der negative Zinssatz der Einlagenfazilität wird als deutliche Belastung der Ertragslage wahrgenommen. Das mit 30. Oktober 2019 eingeführte zweistufige System für die Verzinsung von Überschussliquidität mildert die dämpfenden Effekte auf die Ertragslage jedoch ab. Die Neuauflage der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wird von den Banken aufgrund der attraktiven Bedingungen positiv beurteilt. Die dadurch verfügbaren Mittel werden – den Zielsetzungen des Maßnahmenpakets entsprechend – für die Kreditvergabe verwendet.

## Nachhaltige Investmentzertifikate und Anleihen in Österreich

Ökologisch und sozial nachhaltige Finanzprodukte gewannen in den letzten Jahren auf politischer und gesellschaftlicher Ebene zunehmend an Bedeutung. Neben dem österreichischen Nachhaltigkeitskennzeichen (UZ 49) des Bundesministeriums für Klimaschutz existieren im Ausland ebenfalls Initiativen, um nachhaltige Finanzprodukte für Investoren transparenter zu gestalten. Auf Basis der Einzelwertpapier-Depotstatistik der OeNB und Informationen der Zertifizierungs- bzw. Auskunftsstellen im In- und Ausland untersucht der vorliegende Artikel das Volumen der gekennzeichneten nachhaltigen Investmentfonds für die Jahre 2018 und 2019. Das Marktvolumen der mit dem UZ 49-Kennzeichen zertifizierten inländischen Publikumsfonds betrug Ende Dezember 2019 7,4 Mrd EUR. Dies entspricht etwa 7,2 % des Volumens aller inländischen Publikumsfonds. Investmentzertifikate spielen in der Veranlagung von privaten inländischen Haushalten eine zunehmend wichtige Rolle. Der Anteil der gehaltenen Investmentzertifikate am gesamten Wertpapiervermögen österreichischer Haushalte stieg von 23,1 % (57,3 Mrd EUR) im Jahr 2018 auf 25,1 % (66,0 Mrd EUR) im Jahr 2019. Bei einer tiefergehenden Analyse dieses Trends zeigt sich zudem im Jahr 2019 eine starke Nachfrage nach Publikumsfonds, die mit Nachhaltigkeitsaspekten verknüpft sind. Der Haushaltsbestand der inländischen nachhaltigen Investmentzertifikate nach UZ 49 hat sich zwischen 2018 und 2019 von 1,5 Mrd EUR auf 2,8 Mrd EUR beinahe verdoppelt. Dies ist sowohl auf eine Zunahme der Zertifizierungen als auch auf Preiseffekte und positive Nettotransaktionen der Haushalte zurückzuführen. Im Jahr 2019 betrug der gesamte Haushaltsbestand nachhaltiger Investmentzertifikate im In- und Ausland 3,8 Mrd EUR, bzw. 6,3 % der Veranlagung in Publikumsfonds. Ökologisch und sozial nachhaltige Anleihen (auch oft „Green Bonds“ genannt) bieten für Investoren eine weitere Veranlagungsmöglichkeit in nachhaltige Finanzprodukte. Die Wiener Börse bietet seit März 2018 Emittenten eine Plattform für nachhaltige Anleihen (Green and Social Bonds), die den Standards der Green Bond Principles (GBP) entsprechen. Im Dezember 2019 betrug der Marktwert des Umlaufvolumens der auf dieser Plattform gelisteten inländischen Green Bonds insgesamt 3,0 Mrd EUR.

## Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2018

Die Ertragskraft der analysierten europäischen Konzerne zeigte 2018 erstmals nach vier Jahren einen Rückgang. Während das aggregierte Umsatzwachstum noch bei 2,6 % lag, zeigten sowohl das Betriebs- als auch das Vorsteuerergebnis deutliche Rückgänge um -4,0 % bzw. -5,3 %.

Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zum Umsatz) war ebenfalls rückläufig, wobei vor allem in den Sektoren Energie und Industrie eine schwache Entwicklung zu beobachten war. Im Ländervergleich rutschten im Jahr 2018 die österreichischen Konzerne bei einer gegenüber dem Vorjahr geringeren Rentabilität vom fünften auf den sechsten Platz ab. Während das Eigenkapital der europäischen Konzerne trotz geringerer, aber dennoch positiver Ergebnisse einen weiteren Zuwachs verzeichnete, ging die Eigenkapitalquote der österreichischen Konzerne aufgrund der überproportional gestiegenen Bilanzsummen zurück. Die Fremdfinanzierung der Unternehmen in den meisten Ländern erfolgte über Anleihen. Bei den österreichischen Konzernen dominierten wie im Vorjahr auch 2018 die Bankkredite als primäre Finanzierungsquelle, allerdings nur noch knapp vor den Anleihen. Die Finanzverschuldung nach Abzug der liquiden Mittel zeigte sowohl auf europäischer Ebene als auch für die österreichischen Konzerne eine leicht erhöhte Tendenz. Ebenso verhielt es sich mit der ermittelten Zinsbelastung auf Finanzverbindlichkeiten. Die Analyse basiert auf den Jahresabschlussdaten von nichtfinanziellen börsennotierten Konzernen von insgesamt neun Ländern (Österreich, Belgien, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Türkei).

### **Interviewdauer des HFCS in Österreich**

Dieser Artikel untersucht die Interviewdauer im Rahmen der dritten Welle des Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Österreich. Dabei wird auch auf sozio-ökonomische Unterschiede der Befragten eingegangen. Die Paradata der Erfassung der Dauer des gesamten Interviews bzw. der Beantwortungsdauer einzelner Kapitel geben unter anderem Aufschluss über die Qualität eines Fragebogens bzw. liefern wichtige Informationen für das Design eines solchen. Fragen nach Geldbeträgen, die es im HFCS häufig gibt, können die Dauer des Interviews erheblich verlängern. Es zeigt sich unter anderem, dass Personen mit tertiärem Bildungsabschluss besonders lange für die Beantwortung von Fragenblöcken brauchen, in denen vermehrt Fragen nach Geldbeträgen gestellt werden. Ebenso haben das Alter und das Einkommen der an der Umfrage teilnehmenden Personen einen Einfluss auf die Dauer des Interviews, während das Geschlecht keine Rolle spielt. Insgesamt deuten die Ergebnisse darauf hin, dass sich die Befragten für eine qualitativ hochwertige Beantwortung der Fragen die notwendige Zeit nehmen.

### **Österreichs Außenwirtschaft im 25. Jahr der Mitgliedschaft in der Europäischen Union**

Kurz vor dem weltweiten Konjunkturunbruch aufgrund der COVID-19-Pandemie durchlief die heimische Außenwirtschaft eine historisch erfolgreiche Phase, an deren Beginn der Beitritt Österreichs zur Europäischen Union im Jahr 1995 steht. Durch die EU-Mitgliedschaft und aufgrund der Teilnahme Österreichs an der Wirtschafts- und Währungsunion ab 1999 wurde die Entwicklung der österreichischen Außenwirtschaft entscheidend geprägt und Österreich entwickelte sich in den vergangenen 25 Jahren von einem Nettoimporteur zu einem Nettoexporteur mit einem seit 2002 durchgehend positiven Leistungsbilanzüberschuss.

Im Jahr 2019 erreichte die Leistungsbilanz mit knapp +10,5 Mrd EUR (2018: +9 Mrd EUR) neuerlich ein deutliches Plus und das höchste Niveau seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise. Neben dem traditionell ertragreichen Reiseverkehr, welcher einnahmenseitig erstmals die 20 Mrd EUR-Grenze überschritt, war dies auch auf weiterhin hohe Güterexporte zurückzuführen. Die EU ist nach wie vor Dreh- und Angelpunkt der heimischen Wirtschaft: 2019 erfolgten 70 % der Güter- und Dienstleistungsexporte mit einem Volumen von 156 Mrd EUR in die EU.

Dieser Überschuss zeigt sich spiegelbildlich auch im grenzüberschreitenden Kapitalverkehr: Im Jahr 2019 wurde ein Nettokapitalexport von +11,8 Mrd EUR gemessen (2018: +10,3 Mrd EUR), was ebenfalls den höchsten Wert seit der Finanz- und Wirtschaftskrise bedeutete. Die langfristige Finanzverflechtung mit der EU in Form von strategischen Beteiligungen zeigt sich auch hier: 2019 waren knapp zwei Drittel aller österreichischen Direktinvestitionen in der EU verankert, während mehr als die Hälfte aller passiven Direktinvestitionsbestände in Österreich ihren Ursprung in anderen EU-Mitgliedstaaten hatten.