

STATISTIKEN

Daten & Analysen

Ab Jänner 2016 stellt die OeNB diese Publikation ausschließlich in elektronischer Form auf der Website www.oenb.at/statistiken/ zur Verfügung.

Wenn Sie per E-Mail über Neuerscheinungen informiert werden möchten, bitten wir Sie, sich unter www.oenb.at/Service/Newsletter.html zu registrieren.

Die Quartalspublikation *Statistiken – Daten & Analysen* fokussiert ihre Berichte auf die österreichischen Finanzinstitutionen, Finanzströme und Außenwirtschaft.

Medieninhaber und Herausgeber	Oesterreichische Nationalbank Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien Postfach 61, 1011 Wien www.oenb.at statistik.hotline@oenb.at Tel. (+43-1) 40420-5555 Fax (+43-1) 40420-04-5499
Schriftleitung	Johannes Turner, Gerhard Winkler, Michael Pfeiffer
Koordination	Patrick Thienel
Redaktion	Brigitte Alizadeh-Gruber
Grafische Gestaltung	Abteilung Informationsmanagement und -services
Layout und Satz	Walter Grosser, Susanne Neubauer
Druck und Herstellung	Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien

DVR 0031577

ISSN 2310-5356 (Druck)

ISSN 2310-5364 (Online)

© Oesterreichische Nationalbank, 2015. Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Auf geschlechtergerechte Formulierungen wird verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten im Sinn der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Gedruckt nach der Richtlinie „Druckerzeugnisse“ des Österreichischen Umweltzeichens, UW-Nr. 820.

Bitte sammeln Sie Altpapier für das Recycling.

EU Ecolabel: AT/028/024



Inhalt

Editorial

Kurzberichte

Leistungsbilanz im Aufwind – Österreichs Außenwirtschaft im ersten Halbjahr 2015 8

Patricia Walter

Anhaltende Flaute bei Direktinvestitionen –
Österreichs Direktinvestitionen im ersten Halbjahr 2015 15

Thomas Cernohous

Kontinuierlicher Anstieg des Vermögensbestands österreichischer Pensionskassen –
Entwicklung des Pensionskassenvermögens im ersten Halbjahr 2015 18

Andrea Fenzal

Aktien attraktiver als verzinsliche Wertpapiere –
Entwicklungen am Wertpapiermarkt im ersten Halbjahr 2015 20

Bianca Ullly

Investmentfonds bei Versicherungen und Haushalten weiterhin gefragt –
Entwicklung österreichischer Investmentfonds im zweiten Quartal 2015 22

Bianca Ullly, Me-Lie Yeh

Analysen

Executive Summaries/Übersicht 26

Schwaches Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen –
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2015 28

Martin Bartmann, Mirna Valadzija, Stefan Kinschner, Birgit Hebesberger

Innersektorale Kredite und Handelskredite als Substitut klassischer Bankkredite? 35

Stefan Wiesinger

Common Credit Assessment System zur Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen
Unternehmen – das statistische Ratingmodell 49

Christoph Leitner, Manuel Mayer

Interviewereffekte auf Haushaltsvermögen am Beispiel des Household Finance
and Consumption Survey Austria 2010 55

Nicolás Albacete, Martin Schürz

Niedriges Zinsniveau stärkt Kreditnachfrage der privaten Haushalte –
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft
vom Oktober 2015 64

Gerald Hubmann

Daten	
Tabellenübersicht	72
1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	73
2 Ausleihungen innerhalb und außerhalb des Euroraums	74
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	75
4 Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	76
5 Konsolidierte Eigenmittel des gesamten österreichischen Bankensektors gemäß Teil 2 und 3 CRR	77
6 Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	78
7 Kredite gemäß ZKRM-V – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)	79
8 Kredite gemäß ZKRM-V – Kreditinstitute insgesamt	80
9 Sonstige Finanzintermediäre	81
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen	82
11 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten	83
12 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	84
13 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	85
14 Direktinvestitionen	86
Hinweise	
Übersicht zu Statistiken – Daten & Analysen	88
Periodische Publikationen	91
Adressen	93

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser!

Diese Ausgabe von *Statistiken – Daten & Analysen*, der statistischen Quartalspublikation der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) ist die letzte, die neben der schon bisher verfügbaren Onlineausgabe auch noch als Printausgabe verfügbar ist.

Der internationale Trend zu elektronischen Publikationen, verbunden mit der Einstellung periodischer Printausgaben auch bei vielen anderen Zentralbanken (darunter die Europäische Zentralbank), wie auch Kostengründe haben die OeNB dazu bewogen, einige Publikationen nur mehr in digitaler Form anzubieten. **Ab Jänner 2016 werden Hefte in dieser Publikationsreihe ausschließlich auf der Website www.oenb.at zur Verfügung stehen. Der Download ist kostenlos. Sie haben die Möglichkeit, sich im Newsletter-System der OeNB zu registrieren, um laufend über Neuerscheinungen informiert zu werden.**

In diesem Heft finden Sie wieder Beiträge zu ausgewählten Themenbereichen der Finanzstatistik. Im gewohnten Überblicksartikel zu den wichtigsten Entwicklungen der österreichischen Finanzinstitute stellt Martin Bartmann die Kreditsituation in Österreich vor dem Hintergrund niedriger Zinssätze dar. Hier ist vor allem das Ansteigen der Wohnbaukredite an inländische private Haushalte erwähnenswert. Weiters analysierten Stefan Kinschner und Birgit Hebesberger das konsolidierte Periodenergebnis der österreichischen Kreditinstitute, das sich wieder weitaus besser als noch vor einem Jahr entwickelte. Mirna Valadzija ergänzte den Beitrag mit einem Überblick über die Entwicklung der österreichischen Pensionskassen.

Stefan Wiesinger analysiert die Finanzierung nichtfinanzieller Unternehmen durch Fremdkapital und verknüpft dazu Makrodaten mit Mikrodaten. Er kommt zum Schluss, dass die Fremdkapitalfinanzierung in den letzten Jahren stetig stieg. Während Bankkredite seit 2010 an Bedeutung verloren, konzentrierte sich der nichtfinanzielle Unternehmenssektor verstärkt auf innersektorale Kredit- und vor allem auch Handelskreditfinanzierung.

Christoph Leitner und Manuel Mayer stellen das Common Credit Assessment System (CoCAS) vor, das für die Bewertung von nichtfinanziellen Unternehmen verwendet wird, deren Kredite von inländischen Kreditinstituten als notenbankfähige Sicherheiten für Refinanzierungs- und Innetageskredite im Rahmen der Geldpolitik des Eurosystems verwendet werden können.

Nicolás Albacete und Martin Schürz analysieren Intervieweffekte bei der Messung des Vermögens privater Haushalte im Rahmen des Household Finance and Consumption Survey Austria 2010. Auf Basis einer Interviewbefragung durch die OeNB, einer Gruppendiskussion mit einigen Interviewern und eines linearen Multilevel-Regressionsmodells werden mögliche Messprobleme untersucht.

Wie gewohnt werden Ihnen die aktuellsten Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft von Gerald Hubmann präsentiert. Hier werden sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageseite der Kreditvergabe näher beleuchtet.

Kurzberichte sowie eine Kurzauswahl von 14 Tabellen ergänzen das vorliegende Heft. Auf unserer Website steht Ihnen unter <http://statistik.oenb.at> ein umfassendes Datenangebot zur Verfügung. In diesem Zusammenhang möchten wir Sie auf folgende Links aufmerksam machen:

Standardisierte Tabellen: <http://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen.html>

Benutzerdefinierte Tabellen:

<https://www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie>

Veröffentlichungskalender: <http://www.oenb.at/isaweb/releasehierarchie.do?lang=DE>

Seit November 2011 steht Ihnen mobil nutzbar das umfangreiche OeNB-Statistikangebot für Smartphones und Tablets kostenlos zur Verfügung. Die App wird auf der OeNB-Website unter <http://app.oenb.at> präsentiert.

Sollten Sie Fragen zum Datenangebot der OeNB haben, wenden Sie sich bitte an unsere Statistik-Hotline, +43-1-40420-5555 oder statistik.hotline@oenb.at.

Das nächste Heft in der Reihe *Statistiken – Daten & Analysen*, Q1/16, erscheint im Februar 2016 in elektronischer Form auf unserer Website www.oenb.at/statistiken/.

Wenn Sie per E-Mail über Neuerscheinungen informiert werden möchten, bitten wir Sie, sich unter www.oenb.at/Service/Newsletter.html zu registrieren.

Johannes Turner
Gerhard Winkler
Michael Pfeiffer

Kurzberichte

Leistungsbilanz im Aufwind

Österreichs Außenwirtschaft im ersten Halbjahr 2015

Patricia Walter¹

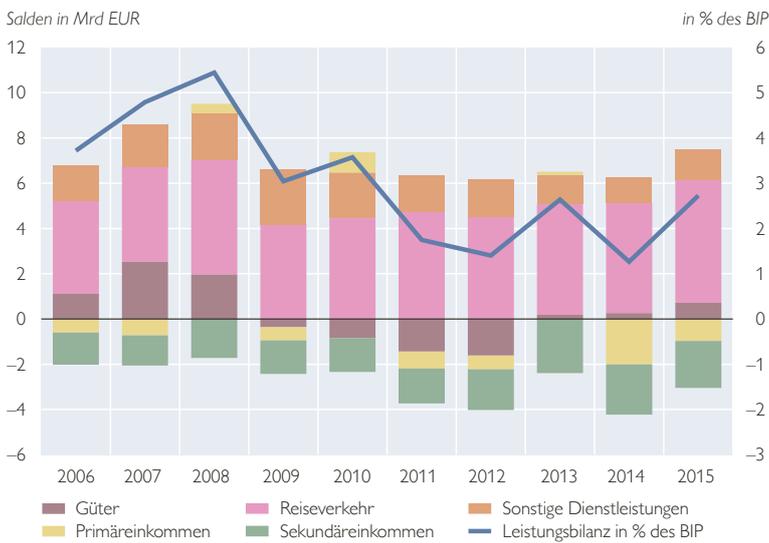
1 Leistungsbilanzüberschuss gestiegen

Das außenwirtschaftliche Umfeld Österreichs war in der ersten Jahreshälfte 2015 von der Verlangsamung der Wirtschaftsleistung in den Schwellenländern geprägt. Der niedrige Rohölpreis sowie die Wirtschaftssanktionen belasteten die russische Wirtschaft. Auch der Wachstumsmarkt China geriet zunehmend ins Stottern, gefolgt von großen Verlusten an den inländischen Börsen. Die US-Wirtschaft entwickelte sich im internationalen Vergleich nach wie vor robust. Sorgen um die Wettbewerbsfähigkeit aufgrund einer Abwertung der chinesischen Währung verzögerten jedoch die Anhebung der US-Leitzinsen. Innerhalb der EU war eine vorsichtige Erholung der Konjunktur

festzustellen, mit großen Unterschieden in den einzelnen Ländern. Zu jenen mit stärkerem Wachstum zählten das Vereinigte Königreich und die osteuropäischen Mitgliedstaaten. Deutschlands Wirtschaft expandierte weiter, getragen hauptsächlich von der Inlandsnachfrage, die von gestiegenen Reallöhnen profitierte. Vor diesem Hintergrund entwickelte sich die österreichische Leistungsbilanz laut vorläufigem Ergebnis äußerst positiv.² Mit einem Plus von 4,4 Mrd EUR oder 2,7% des BIP wurde der Rückgang, der im Vorjahr zu verzeichnen war, wettgemacht. Ein wichtiger Impuls kam von der Belebung der Nachfrage aus Deutschland nach heimischen Gütern und Dienstleistungen (+2,3% auf 29,2 Mrd EUR). Darüber hinaus konnte Österreich die Exporte in das Vereinigte Königreich, in die Niederlande, nach Frankreich und auch in die EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa steigern. Außerhalb der EU erwies sich vor allem die Schweiz als dynamischer Absatzmarkt. Belastet wurde die außenwirtschaftliche Entwicklung von den Rückgängen der Exporte nach China und in die Russische Föderation.

Grafik 1

Zusammensetzung der Leistungsbilanz im ersten Halbjahr



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 revidierte Daten, 2015 vorläufige Daten.

2 Tourismus stellt neue Rekorde auf

Eine wichtige Säule des Leistungsbilanzüberschusses war die heimische Tourismuswirtschaft. Die Ausgaben ausländischer Touristen in Österreich wuchsen im ersten Halbjahr 2015 gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahrs um 6,6% auf 8,8 Mrd EUR, während umgekehrt die Ausgaben der

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, Patricia.Walter@oenb.at

² Laut vorläufigem Ergebnis. Revidierte Ergebnisse werden nach Vorliegen der Informationen für alle vier Quartale des Jahres 2015 im März 2016 veröffentlicht.

Österreicher im Ausland rückläufig waren. Der Einnahmenüberschuss stieg in Folge um rund 0,6 Mrd EUR auf 5,4 Mrd EUR. Das ist das beste Ergebnis, das jemals in einem Halbjahr erzielt wurde. Ausschlag gab der solide Zuwachs ausländischer Gäste in Österreich: Die Übernachtungen nahmen zwischen Jänner und Juni 2015 um 3 % auf 50,8 Millionen zu, die Ankünfte stiegen sogar um 5,2 % auf 12,8 Millionen. Das sind laut Statistik Austria die höchsten Werte seit Beginn der statistischen Aufzeichnungen in Österreich. Dabei ist zu beobachten, dass sich der langfristige Trend zu kürzeren Urlaubsaufenthalten im aktuellen Jahr fortsetzte, zugleich aber die Ausgaben der Gäste pro Nächtigung zugenommen haben. Das ist sowohl auf die Wahl höherwertiger Unterkunfts-kategorien als auch auf gestiegene Nebenausgaben der Touristen für Verpflegung und Einkäufe zurückzuführen. Am stärksten wuchsen im ersten Halbjahr 2015 mit einem Plus von 6,5 % auf insgesamt 4,1 Mrd EUR die Reiseverkehrseinnahmen von deutschen Gästen. Desgleichen konnten gestiegene Einnahmen durch Besucher aus der Schweiz (+15,5 %), dem angloamerikanischen Raum (USA +18,1 %, dem Vereinigten Königreich +7 %), den Niederlanden (+8,4 %) sowie aus China (+35,9 %) verzeichnet werden. Die chinesischen Gäste rangierten gemessen an ihren Ausgaben bereits hinter der Schweiz, Russland und den USA auf dem vierten Rang der Herkunftsländer außerhalb der EU und haben damit die Gäste aus Japan überholt. Bei Gästen aus der Russischen Föderation – bis zur Verhängung der Wirtschaftssanktionen gegen das Land der wichtigste Wachstumsmarkt –

musste die heimische Tourismuswirtschaft neuerlich hohe Verluste hinnehmen (–36,1 %).

3 Dienstleister punkten in Drittstaaten

Die Einnahmen aus der breiten Palette sonstiger Dienstleistungen³ entwickelten sich im ersten Halbjahr 2015 mit einem Plus von 4,8 % auf 17 Mrd EUR ebenfalls positiv und dabei dynamischer als noch im Vorjahresvergleichszeitraum. Was den Beitrag der Dienstleistungen zur Leistungsbilanz zusätzlich begünstigte, war die langsamere Entwicklung der Dienstleistungsaufwendungen (+3,7 %). Im Zuge der Finanz-, Fiskal- und Wirtschaftskrise waren diese bislang rascher gewachsen als die österreichischen Exporte, was eine Verschlechterung der Wettbewerbssituation der heimischen Anbieter zum Ausdruck brachte. Das drückte auf den Einnahmenüberschuss und folglich auf den Leistungsbilanzsaldo. Im ersten Halbjahr 2015 erhöhte sich hingegen das Plus der Dienstleistungsbilanz um rund 0,2 Mrd EUR auf 1,3 Mrd EUR. Das Exportwachstum war breit aufgestellt. Neben den dynamischen Sparten EDV (+6,1 %), Architektur und Technik (+5,4 %) expandierten auch die Rechts- und Wirtschaftsberatung (+8,7 %) sowie die traditionellen Dienstleistungen: Der Transport (+5 %) profitierte vom vorsichtigen Anziehen des Güterhandels, die Auslandsaufträge in der Bauwirtschaft (+28,5 %) gaben ein kräftiges Zeichen der Erholung und die Lohnveredelung in Österreich (+12,8 %) nahm weiter zu. Stagniert haben hingegen Forschungs- und Entwicklungsleistungen und die niedrige Zinslandschaft

³ Unter anderem Weiterbearbeitungsleistungen (Lohnveredelung), Transport, Bau, EDV-Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung, Beratungsdienstleistungen, Architektur- und Ingenieursleistungen, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen, persönliche und staatliche Dienstleistungen.

drückte auf die Erträge im Finanzgeschäft. Auch die Einnahmen der Versicherungen aus dem direkten Auslandsgeschäft zeigten – im Gegensatz zur Rückversicherung – eine negative Entwicklung, was hauptsächlich auf die Sparte der Lebensversicherung zurückzuführen ist.

Ein Blick auf die Zielländer österreichischer Dienstleistungen zeigt, dass sich die Dynamik der Dienstleistungsexporte nach Deutschland, dem Hauptabsatzmarkt, in den letzten Jahren verlangsamt. Im ersten Halbjahr 2015 wuchsen die Erlöse aber immer noch robust um 4% auf 6,4 Mrd EUR. Wachstumsimpulse waren auch gegenüber dem Vereinigten Königreich (+10,4%), den Niederlanden (+7,2%) und Frankreich (+4,5%) zu verzeichnen. Die Erlöse, die aus Italien – bislang zweitwichtigster Zielmarkt – lukriert wurden, haben nach Verlusten wieder zugenommen (+2%). Die Dienstleistungsbeziehungen mit den EU-Mitgliedstaaten in Zentral- und Osteuropa zeigen hingegen ein uneinheitliches Bild: Während die Einnahmen aus der Slowakei und Polen anstiegen, waren aus der Tschechischen Republik und Ungarn Rückgänge zu verzeichnen. Zu den dynamisch wachsenden Exportbeziehungen zählten im ersten Halbjahr 2015 vor allem jene mit Ländern außerhalb der EU, allen voran mit der Schweiz (+12,3%) und den USA (+15,2%). Die Exporterlöse aus China brachen hingegen ein (-31,8%).

4 Güterexporte entwickeln sich zögerlich

Die Güterexporte weisen seit rund vier Jahren eine verhaltene Entwicklung auf. Zwar konnten die Verluste des globalen Handelseinbruchs im Jahr 2009 rasch wieder aufgeholt werden, doch war seitdem keine neue Wachstumsdynamik erkennbar. Im ersten Halbjahr

2015 wuchsen die Exporte laut Zahlungsbilanz gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres nominell um 1,8% auf 62,8 Mrd EUR. Weiterhin sind die Antriebskräfte im österreichischen Außenhandel aber schwach. Real und arbeitstätig bereinigt gingen die Exporte im ersten Quartal auf Basis der VGR sogar leicht zurück und gewannen im zweiten Quartal auch kaum an Fahrt (Astrov und Weiß, 2015). Vielmehr dürfte der niedrige Außenwert des Euro den Preissetzungsspielraum der heimischen Industrie erhöht haben. Die Entwicklung der Importe verlief aufgrund der anhaltenden Schwäche der Inlandsnachfrage neuerlich langsamer (nominell +1,1%), sodass sich die Handelsbilanz gegenüber dem Jahr davor um 0,4 Mrd EUR auf 0,7 Mrd EUR verbesserte. Lässt man die aufgrund des günstigen Erdöls gesunkenen Einfuhrpreiseffekte außer Acht, so fällt der Importanstieg höher aus. Die Terms of Trade, Ausdruck des realen Austauschverhältnisses im Außenhandel als Verhältnis von Export- zu Importpreisen, verbesserten sich im ersten Halbjahr 2015.

Im Gegensatz zum Export von Dienstleistungen wurde der Güterexport in Summe von den Wirtschaftsbeziehungen innerhalb der EU getragen. Das kam in einer breiten Belebung der Exporterlöse sowohl aus den Partnerländern der EU-15 als auch aus den EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa zum Ausdruck. Die höchsten Zuwächse wurden gegenüber Schweden (+17,7%) und Polen (+12,6%) erzielt. Auch gegenüber Deutschland, dem Haupthandelspartner, wiesen die Ausfuhren mit einem Plus von 0,8% auf 18,7 Mrd EUR eine Erholung im Vergleich zu den beiden vorausgegangenen Jahren auf, in denen die österreichische Industrie Einbußen zu verzeichnen hatte. Im Gegensatz dazu und

trotz Zugewinnen in der Schweiz (+13,5%) waren die Güterexporte außerhalb der EU geprägt von Rückgängen gegenüber der Russischen Föderation (-32,7%), der Ukraine (-47,1%) und China (-5%). Auch in die USA, dem wichtigsten Handelspartner außerhalb der EU, schwächten sich die Exporte etwas ab.

Ein Vergleich der Handelsbilanz mit der Außenhandelsstatistik zeigt, dass die Exportentwicklung dort ähnlich beurteilt wird (nominell +1,4%), jene der Importe noch verhaltener (+0,2%). Neben den klassischen Bewertungsunterschieden der Zahlungsbilanz, die Importe ohne Transport- und Versicherungsbestandteile berücksichtigt, unterscheiden sich auch die zugrunde liegenden Geschäftsfälle. So werden in der Handelsbilanz nur Exporte und Importe von Firmen berücksichtigt, die in Österreich tatsächlich niedergelassen sind und hier einen Umsatz erwirtschaften. Zusätzlich gehen in der Handelsbilanz Zu- und Verkäufe von Gütern ein, die nicht die österreichische Grenze passieren und folglich nicht in der Außenhandelsstatistik aufscheinen. Informationen darüber sind leider nicht zeitnah verfügbar, sondern bedürfen einer detaillierten Abstimmung der vorhandenen Unternehmensstatistiken. Damit erhöht sich der Revisionsaufwand der Zahlungsbilanz für zurückliegende Perioden. Für den aktuellen Vergleichszeitraum 2014 wurden die Güterexporte erhöht, die Importe verringert. Dadurch stellen sich die Handelsbilanz und folglich auch die Leistungsbilanz für das erste Halbjahr 2014 nach Revision besser dar als ursprünglich angenommen.

Auf Basis vorläufiger Daten wies Österreich im ersten Halbjahr 2015 eine Exportquote sämtlicher Erlöse aus Gütern und Dienstleistungen von 54,6% im Verhältnis zum BIP auf.

Nach wie vor liegt die Bedeutung der Außenwirtschaft für Österreich damit unter jenem Niveau, das vor dem Ausbruch der Finanz-, Fiskal- und Wirtschaftskrise erzielt wurde. Der weitere Ausblick ist verhalten angesichts des Umstands, dass das Handelsvolumen im ersten Halbjahr 2015 weltweit zurückging (Ebregt und van Leeuwen, 2015). Eine weitere Verlangsamung der Wirtschaftsentwicklung in China, die negativen Auswirkungen sinkender Preise für Rohstoffe auf die Exportländer sowie eine erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten gefährden auch die moderate Erholung der Wirtschaftsaktivität in den Industrieländern. Der IWF hat deshalb seine Prognosen für das laufende Jahr 2015 nach unten revidiert. Für das Welthandelsvolumen wird eine Zunahme von 3,2% nach 3,3% im Jahr 2014 erwartet (IWF, 2015).

5 Einkommensdefizit verringert

Die Belastung der österreichischen Leistungsbilanz durch Abflüsse, die per saldo aus Einkommens- und Transferbeziehungen mit dem Ausland resultieren, verringerte sich im ersten Halbjahr 2015 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,2 Mrd EUR auf 3 Mrd EUR. Insbesondere hat sich die Entwicklung der Einkommen aus Vermögensveranlagungen und Finanzierungen der Österreicher positiv auf die Bilanz ausgewirkt. Ähnlich wie die Handelsbilanz unterliegen die Primäreinkommen regelmäßig größeren Revisionen, da notwendige Informationen aus Unternehmensbilanzen, vor allem für die Berechnung von Erträgen aus Direktinvestitionen, erst mit erheblicher zeitlicher Verzögerung verfügbar sind. Bis dahin enthält die Statistik Gewinnschätzungen, die vor allem in wirtschaftlich turbulenten Phasen mit erhöhter Unsicherheit belastet sind.

Zahlungsbilanz 1. und 2. Quartal 2015

	2014			2015		
	Credit	Debet	Netto	Credit	Debet	Netto
<i>in Mrd EUR</i>						
Leistungsbilanz	101,8	99,8	2,0	104,4	99,9	4,4
Güter	61,8	61,5	0,3	62,8	62,1	0,7
Dienstleistungen	24,6	18,6	6,0	25,9	19,1	6,8
Transport	6,0	6,1	-0,1	6,3	6,2	0,1
Reiseverkehr	8,3	3,4	4,9	8,8	3,4	5,4
Restliche Dienstleistungen	10,3	9,1	1,2	10,8	9,6	1,2
Primäreinkommen	14,3	16,3	-2,0	14,3	15,3	-1,0
Sekundäreinkommen	1,2	3,4	-2,2	1,3	3,4	-2,1
Vermögensübertragungen	0,0	0,3	-0,2	0,1	0,3	-0,1
Kapitalbilanz			1,1			0,9
Direktinvestitionen i.w.S. ¹			0,8			3,7
Im Ausland			4,4			7,2
In Österreich			3,6			3,5
Portfoliointvestitionen			-1,9			5,1
Ausländische Wertpapiere			4,7			1,3
Österreichische Wertpapiere			6,5			-3,8
Finanzderivate			0,3			1,6
Sonstige Investitionen			0,8			-9,6
Forderungen			3,8			-8,2
Verbindlichkeiten			3,1			1,4
Währungsreserven			1,1			0,0
Statistische Differenz			-0,7			-3,4

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹ Inklusive „Special Purpose Entities“ und grenzüberschreitender Liegenschaftserwerb.

Anmerkung: Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Die kürzlich erfolgten Revisionen zeigen, dass die Gewinne der österreichischen Unternehmen weniger hoch ausgefallen sind als ursprünglich angenommen. Das wirkt sich jedoch nicht negativ auf die Zahlungsbilanz aus, vielmehr sinken die Dividendenansprüche der ausländischen Eigentümer. Die niedrigeren Einkommensabflüsse aus Direktinvestitionen haben deshalb in den Jahren 2013 und 2014, für die die Zahlungsbilanz zuletzt revidiert wurde, zu einer Verbesserung der Einkommens- und folglich der Leistungsbilanz beigetragen.

6 Restrukturierung im Kapitalverkehr

Der österreichische Kapitalverkehr stand im ersten Halbjahr 2015 unter

dem Einfluss der außerordentlichen währungspolitischen Maßnahmen des EZSB, insbesondere des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten einschließlich Wertpapieren des öffentlichen Sektors. Im langfristigen Vergleich haben sich dadurch die meisten Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet über alle Laufzeiten hinweg verringert. Angesichts der Unsicherheit über den Verbleib Griechenlands im Euroraum und die weitere Zinsentwicklung erhöhten sich jedoch die Renditen im Mai und Juni wieder und die Abstände zwischen den Euro-Ländern nahmen zu. Die Aktienmärkte, die zunächst von den gesunkenen Kosten für Fremdfinanzierung profitierten, zeigten unter dem Eindruck der Volatilität am Anleihenmarkt

und der Finanzmarkturbulenzen in China höhere Ausschläge. Insgesamt blieben die Auswirkungen nach Einschätzung der EZB jedoch begrenzt (EZB, 2015).

Hinsichtlich der Wertpapierveranlagungen (Portfolioinvestitionen) war Österreich im ersten Halbjahr 2015 mit rund 5 Mrd EUR per saldo ein Kapitalexporteur. Das heißt jedoch nicht, dass die Forderungen an das Ausland aus dem Kauf von Wertpapieren stiegen. Der Hauptantrieb kam vielmehr von den heimischen Banken, die ihre Refinanzierung in Form kurz- und langfristiger Anleiheemissionen und damit auch ihre Auslandsverbindlichkeiten stark verkürzten. Der österreichische Staat nahm hingegen nach wie vor Kapital durch die Ausgabe von Staatsanleihen im Ausland auf. In Umlauf befindliche Staatstitel wurden von der OeNB im Zuge ihres Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors erworben. Die Auslandsforderungen der heimischen Investoren konzentrierten sich im Beobachtungszeitraum insgesamt auf Investmentfonds. Aus anderen Anlageformen – ausländische Aktien und Anleihen – wurde Kapital abgezogen. In Summe fiel die internationale Veranlagungstätigkeit damit geringer aus als noch im Jahr davor.⁴

Auch aus Direktinvestitionen wurde im ersten Halbjahr 2015 per saldo Kapital in Höhe von 3,7 Mrd EUR exportiert.⁵ Das ist jedoch kein Anzeichen einer Erholung österreichischer Firmenbeteiligungen im Ausland, son-

dern spiegelt die Restrukturierungs- und Sanierungsmaßnahmen der Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa wider. Allgemein waren die Direktinvestitionsbeziehungen von einer vorsichtigen Dividendenpolitik, d. h. geringen Dividendenausschüttungen und der Zunahme reinvestierter bzw. im Unternehmen belassener Gewinne gekennzeichnet.⁶

Der sonstige Kapitalverkehr umfasst hauptsächlich das klassische Bankgeschäft, daneben Handels- und Unternehmenskredite. Im ersten Halbjahr 2015 wurde daraus per saldo Kapital in Höhe von 9,6 Mrd EUR importiert. Darin ist vor allem die spiegelbildliche Abwicklung von Wertpapier- und Direktinvestitionen über das Bankensystem zu sehen. Darüber hinaus ist zu beobachten, dass das langfristige Auslandsgeschäft der Banken in Form von Einlagen und Krediten im Beobachtungszeitraum rückläufig war.

Die Währungsreserven der OeNB nahmen im ersten Halbjahr 2015 transaktionsbedingt nur geringfügig im Ausmaß von 35 Mio EUR zu. Transaktionen, die noch nicht aufgeklärt oder periodenrichtig zugeordnet werden konnten, bilden die statistische Differenz. Deren langfristige Entwicklung ist ein Indiz für mögliche systematische Auslassungen oder Doppelzählungen in der Erfassung der Außenwirtschaft. Wie die revidierten Daten der österreichischen Zahlungsbilanz zeigen, gibt es dafür keine Hinweise. Die statistische Differenz gleicht sich über die Beobachtungsjahre in Summe annähernd aus.

⁴ Für Details siehe Beitrag von Ullly, B. 2015. *Entwicklungen am Wertpapiermarkt im ersten Halbjahr 2015*, im vorliegenden Heft.

⁵ In der Zahlungsbilanz werden Direktinvestitionen als Auf- und Abbau von Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland erfasst. Anders als in der Direktinvestitionsstatistik spielen dabei die zugrunde liegenden Beteiligungsverhältnisse keine Rolle. Investitionen einer Tochter im eigenen Mutterunternehmen werden als solche ausgewiesen, nicht als Desinvestition des Eigentümers.

⁶ Für Details siehe Cernohous, T. 2015. *Anhaltende Flaute bei den Direktinvestitionen*, im vorliegenden Heft.

Literaturverzeichnis

Astrov, V. und D. Weiß. 2015. Aktuelle Entwicklungen im Außenhandel, FIW-Kurzbericht Nr. 20, September.

Ebregt, J. und N. van Leeuwen. 2015. CPB World Trade Monitor, Juli, September.

EZB. 2015. Wirtschaftsbericht, Ausgabe 5/2015, Juli.

IWF. 2015. World Economic Outlook, Oktober.

Anhaltende Flaute bei Direktinvestitionen

Österreichs Direktinvestitionen im ersten Halbjahr 2015

Österreichs Direktinvestitionen entwickelten sich im ersten Halbjahr 2015 schwach. Der Zuwachs bei aktiven Direktinvestitionen ist maßgeblich Konsolidierungsmaßnahmen heimischer Banken bei ihren MOEL²-Töchtern geschuldet. Das kleine Plus bei passiven Direktinvestitionen gab es nur dank reinvestierter Gewinne. Trotzdem hat die heimische Start-Up-Szene einen Erfolg zu verbuchen.

Aktive Direktinvestitionen

Österreichs Direktinvestitionen im Ausland sind im ersten Halbjahr 2015 um 6,4 Mrd EUR gewachsen, was etwa dem langjährigen Durchschnitt entspricht. Die Komponenten Eigenkapitaltransaktionen, Konzernkredite und reinvestierte Gewinne haben etwa gleich viel Einfluss auf das Ergebnis.

Dieser Zuwachs ist jedoch weitgehend Restrukturierungs- bzw. Sanierungsmaßnahmen heimischer Banken geschuldet. Größter Einzelfall ist die Bank Austria, die ihren Anteil an der rumänischen Tiriac von 50,6% auf 95,6% erhöhte. Dem gegenüber steht etwa der Verkauf der rumänischen Volksbank-Tochter. Allerdings musste in diesem Fall vor dem Verkauf noch Eigenkapital an die Tochter zugesossen werden, weshalb der Verkauf der Beteiligung als Eigenkapital-Zufluss in die Statistik eingeht.

Das saisonale Muster der geringeren reinvestierten Gewinne in früheren ersten Halbjahren wurde 2014 und 2015 durchbrochen. Mit knapp 2 Mrd EUR lagen die reinvestierten Gewinne deutlich über dem langjährigen Durchschnitt des Vergleichszeitraums.

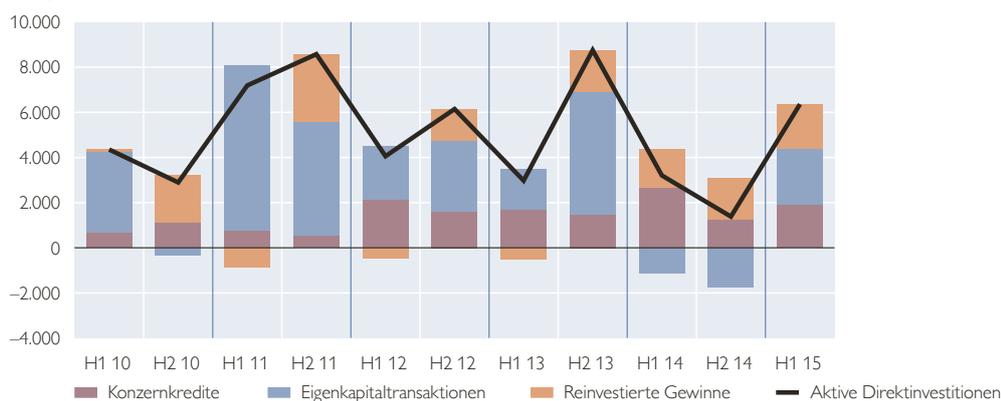
Thomas Cernohous¹

Grafik 1

Aktive Direktinvestitionen

Transaktionen nach Komponenten

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

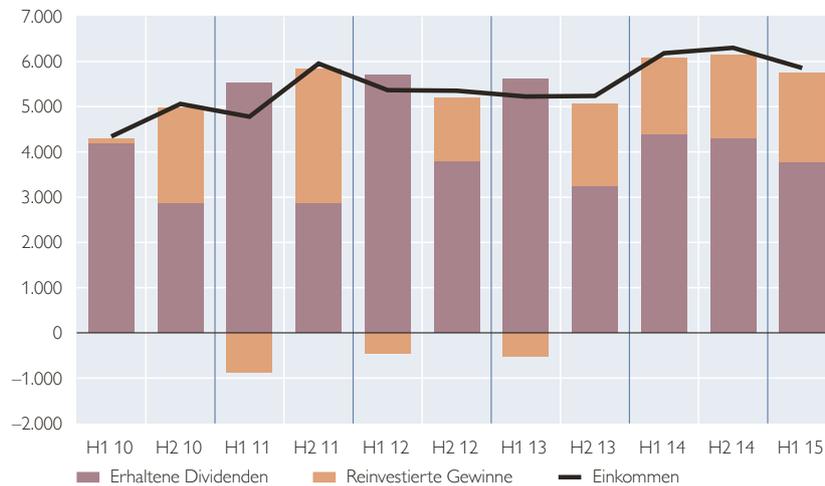
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, thomas.cernohous@oebn.at.

² MOEL: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.

Erträge aktiver Direktinvestitionen

Transaktionen nach Komponenten

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

An dieser Stelle sind die üblichen Einschränkungen zeitnaher Ertragszahlen erwähnenswert: Sie beruhen allesamt auf Schätzungen, lediglich die Gewinnausschüttungen werden monatlich erhoben. Ebendiese Dividenden waren im ersten Halbjahr 2015 rückläufig (wie auch schon im ersten Halbjahr 2014), was wiederum die Residualgröße reinvestierte Gewinne erhöhte. Gewissheit über die Unternehmensgewinne wird erst die Auswertung der Jahresabschlüsse bringen.

Passive Direktinvestitionen

Ausländische Direktinvestoren waren in Österreich mit einem Zuwachs von 2,9 Mrd EUR nach wie vor sehr zurückhaltend. Dieser kleine Zuwachs ist ausschließlich reinvestierten Gewinnen zu verdanken. Die Ströme von Eigenkapitaltransaktionen sowie Konzernkrediten in österreichische DI-Unternehmen waren im ersten Halbjahr 2015 sogar negativ.

Die schwache Entwicklung ist auch einem Sonderfall geschuldet: Der Verpackungsspezialist Constantia Flexibles

des ehemaligen Turnauer-Imperiums wurde von einem US-Fonds an einen französischen Investor verkauft. Im Zuge des Eigentümerwechsels wurde eine österreichische Holding zwischengeschaltet und die Finanzierungsstruktur verschob sich von Direktinvestitionskapital hin zu Bankkrediten.

Eine Erfolgsmeldung hat die österreichische Start-Up-Szene zu verzeichnen: Adidas kaufte den oberösterreichischen Fitness-App-Entwickler Runtastic um 220 Mio EUR. Weitere bedeutende M&A-Deals waren der Verkauf von Duropack an einen britischen Konzern, der Verkauf von C.A.T. oil-Anteilen zweier österreichischer Großaktionäre an einen auf den britischen Jungfern-Inseln registrierten Investor. Nennenswerte Neuinvestitionen hat der Wirtschaftsstandort Österreich im ersten Halbjahr 2015 nicht angezogen.

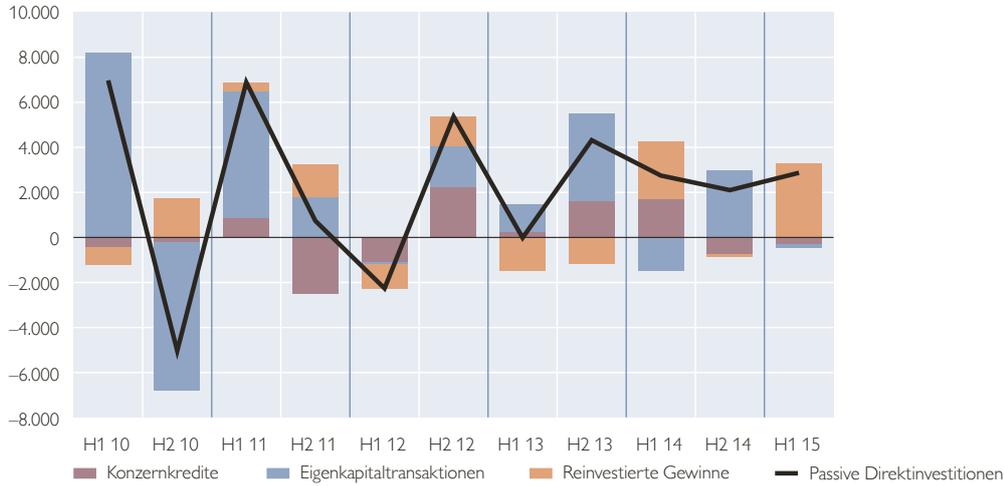
Die Ertragslage ist ähnlich wie bei aktiven Direktinvestitionen, die reinvestierten Gewinne lagen deutlich über jenen vergangener erster Halbjahre.

Grafik 3

Passive Direktinvestitionen

Transaktionen nach Komponenten

in Mio EUR



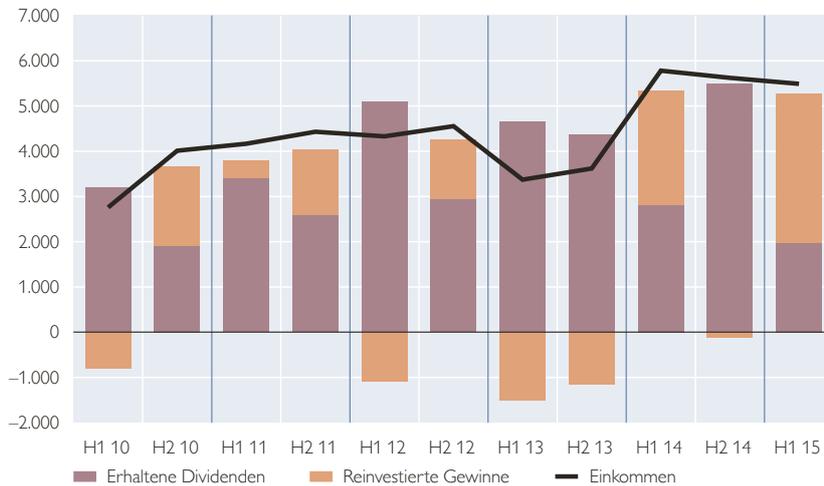
Quelle: OeNB.

Grafik 4

Erträge passiver Direktinvestitionen

Transaktionen nach Komponenten

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Der Grund dafür war ebenfalls ein Rückgang bei geleisteten Gewinnausschüttungen, was auf eine geringer als erwartete Ertragslage hindeuten könnte.

Kontinuierlicher Anstieg des Vermögensbestands österreichischer Pensionskassen

Entwicklung des Pensionskassenvermögens im ersten Halbjahr 2015

Andrea Fenzal¹

Ende des zweiten Quartals 2015 verwalteten 14 Pensionskassen einen Vermögensbestand von rund 20 Mrd EUR. Dieser wuchs im ersten Halbjahr 2015 um 4,7% und im Jahresabstand um 8,6%. Mehr als drei Viertel des gesamten Vermögensbestands wurden von lediglich drei überbetrieblichen Pensionskassen verwaltet. Die Performance aller österreichischen Pensionskassen lag im ersten Halbjahr 2015 bei 4,34%.

Entwicklung der österreichischen Pensionskassen

Ende des zweiten Quartals 2015 verwalteten 14 Pensionskassen einen Vermögensbestand von rund 20 Mrd EUR. Im Vergleich dazu lag der Bestand Ende 2014 bei 18,5 Mrd EUR. Der überwiegende Teil des Vermögensbestands (97,4%) wird in Euro und lediglich 2,6% in Fremdwährung gehalten. Der

Anstieg der gesamten Veranlagung von österreichischen Pensionskassen lag im ersten Halbjahr 2015 bei 4,7%. Die Jahreswachstumsrate des veranlagten Vermögens lag bei 8,6% und damit knapp über dem Durchschnitt der letzten 15 Jahre (8,5%). Die Betrachtung des von den Pensionskassen gehaltenen Vermögens der letzten 15 Jahre (zweites Quartal 2000: 7,6 Mrd EUR) zeigte trotz der krisengeprägten Jahre in den frühen 2000er-Jahren, sowie 2008 und 2011 einen Anstieg bis zur aktuellen Berichtsperiode (erstes Halbjahr 2015) von 161,3%.

Die Gliederung der Aktiva zeigt, dass die Kategorie Wertpapiere zum zweiten Quartal 2015 einen mehrheitlichen Anteil am Vermögensbestand (95,5%) hatte. 84,8% des Vermögensbestands österreichischer Pensionskassen entfielen auf inländische Wert-

Grafik 1

Entwicklung der österreichischen Pensionskassen



Quelle: OeNB.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, andrea.fenzal@oenb.at.

papiere und lediglich 10,7% auf ausländische Wertpapiere. Im Vergleich zum Jahresultimo 2014 erhöhte sich der Bestand an inländischen Wertpapieren um 5,1%, jener der ausländischen Wertpapiere lediglich um 3,6%. 3% des verwalteten Vermögens der Pensionskassen entfiel auf Einlagen, die sich um 0,9% im Vergleich zum vierten Quartal 2014 reduzierten. Parallel dazu verminderten sich auch die Anteile der Aktivposten Darlehen und sonstige Vermögensanlagen auf 0,8% bzw. 0,7%.

Ende Juni 2015 verwalteten sechs überbetriebliche und acht betriebliche Pensionskassen einen Vermögensbestand von rund 20 Mrd EUR. Mehr als drei Viertel des gesamten Vermögensbestands wurden von lediglich drei überbetrieblichen Pensionskassen verwaltet. Die übrigen 11 Pensionskassen verwalteten ein Vermögen von 4,6 Mrd EUR.

Alle österreichischen Pensionskassen erzielten seit Jahresbeginn eine durchschnittliche Performance² von 4,34%. Damit lässt sich auch großteils die positive Veränderung des Vermögensbestands erklären.³ Die Performance betrug in den letzten drei Jahren sogar 7,27% (p.a.), in den letzten fünf Jahren 5,28% (p.a.) und in den letzten zehn Jahren 3,6% (p.a.). Der Veranlagungsvergleich von betrieblichen und überbetrieblichen Pensionskassen zeigt, dass betriebliche Pensionskassen bei einem kürzeren Durchrechnungszeit-

raum von einem Jahr bzw. drei Jahren zwar eine niedrigere Performance aufwiesen (–114 bzw. –112 Basispunkte), jedoch bei längerfristigen Durchrechnungszeiträumen (fünf bzw. zehn Jahren) eine um 1 bis 26 Basispunkte höhere Performance erreichten als die überbetrieblichen Pensionskassen.

Entwicklung der Pensionskassen im Euroraum

Der Vermögensbestand der Pensionskassen im Euroraum erhöhte sich von 2.161,4 Mrd EUR Ende 2014 auf 2.209,1 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2015. Dies entspricht einer positiven Veränderung um 2,2%. Im Vergleich dazu war die Wachstumsrate in Österreich mit 4,7% jedoch mehr als doppelt so hoch.

Die Vermögensaufteilung im Euroraum – ebenso wie in Österreich – zeigt, dass Investmentfonds die größte Veranlagungskategorie für Pensionskassen bilden. Im Euroraum ist allerdings das Verhältnis zwischen Fonds und Veranlagungen in andere Aktiva nicht so markant wie in Österreich. So investierten im Euroraum-Durchschnitt Pensionskassen 44,4% in Investmentfonds (in Österreich 93,8%), gefolgt von Anleihen mit 23,9% und Aktien mit 12,4%. Die übrigen Aktiva (Einlagen 9,1%, Ausleihungen 2,6%, sonstige Forderungen 5,8% und nicht-finanzielles Vermögen 1,8%) summieren sich auf einen Anteil von 19,3% im ersten Halbjahr 2015.

² Nähere Information: <http://www.oekb.at/de/kapitalmarkt/finanzdaten/pensionskassen/seiten/gesamtaggregate.aspx> (Stand vom 16.10.2015).

³ Gemäß Ausblick des Fachverbands der Pensionskassen ist im 3. Quartal 2015 basierend auf der Volatilität an den weltweiten Finanzmärkten eine abgeschwächte Entwicklung der Pensionskassenperformance zu erwarten. Da die konkreten Ertragszahlen für das 3. Quartal 2015 noch nicht vorliegen, können diesbezüglich noch keine genaueren Aussagen getroffen werden.

Aktien attraktiver als verzinsliche Wertpapiere

Entwicklungen am Wertpapiermarkt im ersten Halbjahr 2015

Bianca Ullly¹

Der Aktien- und Anleihemarkt war von einem Aufschwung im ersten Quartal 2015 sowie von sinkenden Aktien- und Anleihepreisen im zweiten Quartal 2015 geprägt. Per saldo erhöhten sich im ersten Halbjahr 2015 die Bestände inländischer Investoren an in- und ausländischen börsennotierten Aktien² dank positiver Preis- (+5,1 Mrd EUR) und Wechselkurseffekte (+1,6 Mrd EUR) um insgesamt +6,7 Mrd EUR bzw. +8% im Vergleich zum Endstand 2014. Inländische Investoren mussten hingegen im ersten Halbjahr 2015 Kursverluste bei ihren in- und ausländischen verzinslichen Wertpapieren in Höhe von –4,4 Mrd EUR bzw. –1,2% in Relation zum Endstand 2014 hinnehmen.

Netto-Reduktion von Bankemissionen

Banken bauten weiterhin ihre Fremdfinanzierung mittels verzinslicher Wertpapiere ab. Die marktbewerteten Bestände inländischer Bankanleihen reduzierten sich im ersten Halbjahr 2015 aufgrund von Tilgungen um 10,1 Mrd EUR. Das geringere Angebot trug besonders bei Haushalten³ zu negativen Nettotransaktionen in Höhe von –2 Mrd EUR (davon 1,5 Mrd EUR Nettotilgungen) bei. Das entspricht einem Rückgang in Relation zum Endstand 2014 von –7,6%. Teile des freigewordenen Kapitals dürften in Investmentfondsanteile geflossen sein: Die

Haushalte erhöhten im ersten Halbjahr 2015 ihre Bestände an in- und ausländischen Investmentfondsanteilen transaktionsbedingt um +1,4 Mrd EUR bzw. +1 Mrd EUR. Ausländische Investoren reduzierten den Bestand an inländischen Bankanleihen um –9,2 Mrd EUR bzw. –8,7% in Relation zum Endstand 2014. Neben dem stark verringerten Angebot von Bankanleihen müssen Investoren aufgrund der aktuellen Niedrigzinsphase mit einer geringeren Kuponzahlung und somit einer schlechteren Verzinsung als bisher rechnen.

Ähnlich wie bei inländischen Bankanleihen reduzierte sich das Engagement inländischer Investoren auch bei ausländischen Bankanleihen, was durch Nettoabflüsse in Höhe von –3,7 Mrd EUR bzw. –6,8% in Relation zum Endstand 2014 zum Ausdruck kommt. In diesem Segment verzeichneten die inländischen Kreditinstitute die höchsten negativen Nettotransaktionen in Höhe von –2 Mrd EUR. Das entsprach einem 10-prozentigen transaktionsbedingten Rückgang in Relation zum Endstand 2014.

Große Umsätze bei Staatsanleihen

Im Gegensatz zum Bankensektor finanzierte sich der inländische Staatssektornach wie vor stark durch verzinsliche Wertpapiere, wodurch sich das Volumen inländischer Staatsanleihen⁴ trans-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, bianca.ully@oenb.at

² Exklusive Auslandsbeteiligungen mit über 10-Prozent-Anteil (Direktinvestitionen).

³ Private Haushalte inklusive private Organisationen ohne Erwerbszweck.

⁴ Unter Staatsanleihen versteht man alle verzinslichen Wertpapieremissionen des volkswirtschaftlichen Sektors Staat: Bund, Länder, Gemeinden sowie Sozialversicherungen inkl. dem Staatssektor zugeordnete Einheiten wie z. B. ÖBB-Infrastruktur AG, HETA ASSET RESOLUTION AG oder Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H.

aktionsbedingt im ersten Halbjahr 2015 um +11,3 Mrd EUR erhöhte. Die höchsten inländischen Nettotransaktionen in Höhe von rund 5 Mrd EUR tätigte die Zentralbank. Grund dafür ist das Public Sector Purchase Programme (PSPP) der EZB, besser bekannt als „Quantitative Easing“. Neben der Zentralbank zeigten ausländische Investoren nach wie vor starkes Interesse an inländischen Staatsanleihen mit Nettozuflüssen in Höhe von +5,5 Mrd EUR.

Die marktbewerteten Endstände inländischer Staatsanleihen stiegen im ersten Quartal 2015 aufgrund von positiven Preis- (+6,7 Mrd EUR) und Wechselkurseffekten (+1,3 Mrd EUR) um +8,1 Mrd EUR bzw. +3,9% in Relation zum Endstand 2014. Ab April 2015 gab es jedoch einen Abwärtstrend mit negativen Preis- und Wechselkursentwicklungen in Höhe von –15 Mrd EUR bzw. –5% in Relation zum Endstand im März 2015. Diese negative Kursentwicklung im zweiten Quartal 2015 könnte teilweise auf die (zu früh) erwartete Zinserhöhung durch die Fed zurückzuführen sein. Als Konsequenz aus den sinkenden Marktpreisen stiegen die Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen von 0,54% Ende Jänner 2015 auf 1,06% Ende Juni 2015.

Börsennotierte Aktien erlebten nach dem Aufschwung im ersten Quartal 2015 eine Kurskorrektur

Der in- und ausländische Aktienmarkt war im ersten Halbjahr 2015 von einem anfänglichen Aufschwung – teilweise bedingt durch den fallenden Ölpreis – gefolgt von einer durch die weltweit schwache Wirtschaftsentwicklung bedingte Kurskorrektur im zweiten Quartal 2015 geprägt. Auch die Haushalte profitierten von diesem Aufschwung im ersten Quartal. Sie lukrier-

ten Preisgewinne in Höhe von +1,3 Mrd EUR dank inländischer Aktien sowie ein Plus von 0,9 Mrd EUR an Bewertungseffekten (davon Wechselkurseffekte in Höhe von 0,6 Mrd EUR sowie Preiseffekte in Höhe von 1 Mrd EUR) dank ausländischer Aktien. Die Bestände der Haushalte an inländischen börsennotierten Aktien des Finanzsektors erhöhten sich alleine im Jänner 2015 aufgrund von Marktpreisentwicklungen um knapp +16% in Relation zum Endstand 2014. Trotz negativer Kurswerteffekte im zweiten Quartal 2015 (–0,4 Mrd EUR bei inländischen sowie –0,7 Mrd EUR bei ausländischen Aktien) war das erste Halbjahr 2015 in Summe mit positiven Kurswerteffekten in Höhe von +1,8 Mrd EUR (+9% in Relation zum Endstand 2014) für die Haushalte erfolgreich.

Neues statistisches Angebot zum Thema Wertpapiere

Neben den bisher verfügbaren Internettabellen der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung bietet die OeNB ab November 2015 detaillierte Internettabellen im Bereich Portfolioinvestitionen an. Für die Finanzierungsinstrumente börsennotierte Aktien, Investmentfondsanteile sowie kurz- und langfristige verzinsliche Wertpapiere werden ab 2006 Quartalsdaten für Portfolioinvestitions-Forderungen (global und regional) sowie Portfolioinvestitions-Verbindlichkeiten (global) publiziert. Zusätzlich zu Flüssen (Zahlungsbilanz) und Beständen (Internationale Vermögensposition) enthalten die Tabellen Daten zu Preis- und Wechselkurseffekten ab 2010.

Sie finden das Angebot auf unserer Webseite www.oenb.at unter dem Punkt „Statistik“ – „Standardisierte Tabellen“ – „Außenwirtschaft“ – „Portfolioinvestitionen“.

Investmentfonds bei Versicherungen und Haushalten weiterhin gefragt

Entwicklung österreichischer Investmentfonds im zweiten Quartal 2015

Bianca Ullly,
Me-Lie Yeh¹

Österreichische Investmentfonds mussten im zweiten Quartal deutliche Bewertungsverluste hinnehmen (–3,7 Mrd EUR), nachdem im ersten Quartal 2015 noch Kursgewinne von +7,6 Mrd EUR verzeichnet worden waren. Die Performance im zweiten Quartal 2015 betrug –2,5 %. Über das gesamte erste Halbjahr 2015 betrachtet konnten sich Anleger jedoch einer positiven Rendite von 2,6 % erfreuen. In ihrer Entwicklung gingen österreichische Fonds mit dem europäischen Trend einher und konnten sich mit 170,3 Mrd EUR Fondsvolumen stabil auf einem Anteil von 1,82 % am gesamten Fondsvolumen des Euroraums (Stand Juni 2015: 10.306 Mrd EUR) halten.

Ausländische Rentenwerte machten im zweiten Quartal etwa 50 % bzw. 71,5 Mrd EUR (hievon 44,4 Mrd EUR im Euroraum) des konsolidierten Fondsvolumens (exklusive Fonds-in-Fonds-Veranlagungen) aus. Nettokäufen von +1,2 Mrd EUR standen Bewertungsverluste von –2,9 Mrd EUR gegenüber. 23,9 Mrd EUR waren Ende Juni 2015 in Staatsschuldverschreibungen der sonstigen Währungsunion investiert, welche im zweiten Quartal 2015 Bewertungsverluste von –1,3 Mrd EUR hinnehmen mussten (erstes Quartal 2015: +0,8 Mrd EUR).

Die Nettotransaktionen im zweiten Quartal 2015 waren im Vergleich zu den Vorquartalen zwar verhalten, aber weiter positiv. Ausländische Investoren sorgten mit Nettokäufen von +0,7 Mrd

EUR für den höchsten Zuwachs. Dieser wurde von negativen Preis- und Wechselkurseffekten in Höhe von –0,6 Mrd EUR jedoch nahezu eliminiert, wodurch die Bestände im zweiten Quartal 2015 in Höhe von 20,3 Mrd EUR im Vergleich zum Vorquartal nahezu gleich geblieben sind. Ausländische Investoren hielten im zweiten Quartal 2015 14 % der marktbewerteten Bestände inländischer Investmentzertifikate (exklusive inländischer „Fonds-in-Fonds-Veranlagungen“).

Haushalte² sowie institutionelle Investoren³ – mit Anteilen von 29 % bzw. 35,5 % die wichtigsten Gläubiger inländischer Investmentfonds – verzeichneten Nettotransaktionen in Höhe von +0,5 Mrd EUR bzw. +0,3 Mrd EUR. Dennoch reduzierten sich die Bestände der Haushalte im zweiten Quartal um –0,7 Mrd EUR auf 41,7 Mrd EUR und jene der institutionellen Investoren um –1,3 Mrd EUR auf 51,5 Mrd EUR. Diese Reduktion ist auf negative Preis- und Wechselkurseffekte in Höhe von –1,2 Mrd EUR (–2,8 % zum Endstand 2015Q1) bzw. –1,6 Mrd EUR (–2,9 %) zurückzuführen. Trotz der negativen Preisentwicklung konnten die Haushalte in den letzten vier Quartalen in Summe positive Bewertungseffekte in Höhe von 1,1 Mrd EUR sowie die institutionellen Investoren in Höhe von 1,9 Mrd EUR verzeichnen.

Die Veranlagungsstruktur der Haushalte gestaltete sich auch im zweiten Quartal 2015 eher konservativ mit

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, bianca.ully@oenb.at, me-lie.yeh@oenb.at.

² Private Haushalte sowie Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Versicherungen, Pensionskassen sowie betriebliche Vorsorgekassen.

einer breiten Portfoliostreuung. Die Anteile an gemischten Fonds erhöhten sich transaktionsbedingt um 0,6 Mrd EUR auf 48,4 Mrd EUR. Das entsprach 38% aller Investitionen der Haushalte in inländische Investmentzertifikate. Rentenfonds sind mit einem Anteil von 37% ebenfalls stark im Portfolio der Haushalte vertreten. Immobilienfonds erfreuten sich mit einem Drittel der Nettotransaktionen im zweiten Quartal 2015 weiterhin steigender Beliebtheit. Mit 9% der Investitionen des

Haushaltssektors in inländische Investmentfondsanteile sind Immobilienfonds mittlerweile fixer Bestandteil des Portfolios. Insgesamt hält der Haushaltssektor 78% aller inländischen Immobilienfondsanteile.

Institutionelle Investoren bevorzugten im zweiten Quartal 2015 Rentenfonds mit Nettozuflüssen in Höhe von 0,2 Mrd EUR. Die Veranlagungsstruktur entsprach etwa dem Portfolio des Haushaltssektors mit 39% Rentenfonds sowie 44% gemischten Fonds.

Analysen

Executive Summaries

Low growth of corporate credit

Key financial developments in Austria in the first half of 2015

The growth of credit to Austrian businesses continued to be weak in the first half of 2015, whereas the growth of credit to domestic households increased by 1.7% in August 2015, reflecting strong demand for home loans. Both households and businesses benefited from the prevailing low interest rate environment. As of June 30, 2015, the consolidated total assets of Austrian banks slightly exceeded the year-end figures of 2014. Com-

pared with first-half results for 2014, the consolidated net profit after tax and minority interests of all banks subject to reporting requirements in Austria improved by EUR 3.2 billion in the first half of 2015. Assets under management by pension funds increased significantly, among other things on account of the good performance of this segment.

Intrasectoral loans and trade credit as a substitute for classical bank loans?

The corporate sector plays an invaluable role in the economy: creating jobs and generating welfare, it is typically understood to be the “engine” of the economy. The significance of the corporate sector has also been recognized at the supranational level. Analysts use a mix of indicators to reveal macroeconomic imbalances in individual economies with a view to enabling policy-

makers to take remedial action. Over time, a number of control mechanisms have been developed which assign a key role to the corporate sector. This article describes the use of external capital to finance nonfinancial corporations. To be able to assess the issue from different angles and to produce a meaningful analysis, it is important to link macro data with micro data.

Common Credit Assessment System for measuring corporate credit quality – the statistical rating model

The Common Credit Assessment System (CoCAS) is a single platform operated jointly by the Deutsche Bundesbank and the Oesterreichische Nationalbank (OeNB) for conducting credit assessments of nonfinancial corporations. The methodology for CoCAS was developed by the OeNB in cooperation with the Vienna University of Economics and Business. CoCAS, which can be config-

ured very flexibly, is mainly used for the assessment of corporate loans to establish whether they qualify as eligible collateral for refinancing operations and overnight loans in Eurosystem monetary policy operations. This article describes the statistical rating model which constitutes stage one of the two-stage CoCAS rating process.

Interviewer effects on household wealth in the Household Finance and Consumption Survey Austria 2010

In this contribution we investigate interviewer effects in measuring household wealth in the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) Austria 2010. Potential measurement problems are analyzed on the basis of a survey that the OeNB conducted among HFCS inter-

viewers, a group discussion with several interviewers and a linear multi-level regression model. Interviewers' gender and age are found to be significant. At the same time, a model comparison shows that there are no systematic biases attributable to interviewers.

Low interest rate level strengthens demand for loans to households

According to the senior loan officers surveyed in the bank lending survey, demand for loans to households improved slightly in the third quarter of 2015. For housing loans, this was the fourth moderate increase in a row, with the low level of interest rates being stated as the main reason for this development. For the fourth quarter of 2015, however, housing loan demand is expected to be a bit weaker. For loans to enterprises, by contrast, banks anticipate a modest improvement in overall demand in the fourth quarter after a slight weakening in the third quarter.

The third quarter of 2015 saw largely unchanged credit standards both in the retail and corporate customer business. For the fourth quarter, credit standards for loans to enterprises as a whole are expected to tighten marginally and standards for loans to households are expected to remain unchanged.

Banks recorded yet another minor worsening of their funding options. Effects of the ECB's expanded asset purchase programme were only reported in some cases.

Schwaches Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2015

Das Kreditwachstum österreichischer Unternehmen zeigte sich auch im ersten Halbjahr 2015 schwach. Eine dynamische Entwicklung bei Wohnbaukrediten ließ das Wachstum von Krediten an inländische private Haushalte im August 2015 auf 1,7% ansteigen. Sowohl private Haushalte als auch nichtfinanzielle Unternehmen profitierten wie schon zuvor von niedrigen Kreditzinssätzen. Die konsolidierte Bilanzsumme der österreichischen

Kreditinstitute lag zum 30. Juni 2015 geringfügig über dem Jahresendwert 2014. Das konsolidierte Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen von allen in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten verbesserte sich um 3,2 Mrd EUR im Vergleich zum Periodenergebnis des ersten Halbjahres 2014. Der Vermögensbestand der Pensionskassen stieg im ersten Halbjahr 2015 auch aufgrund der guten Performance kräftig an.

Innersektorale Kredite und Handelskredite als Substitut klassischer Bankkredite?

Der Unternehmenssektor spielt in der Volkswirtschaft eine unverzichtbare Rolle. Er schafft Arbeitsplätze, generiert Wohlstand und wird oft als „Motor“ einer Gesellschaft bezeichnet. Auch auf supranationaler Ebene ist man sich seiner Wichtigkeit bewusst und versucht, makroökonomische Ungleichgewichte in einzelnen Volkswirtschaften anhand ausgewählter Indikatoren frühzeitig zu erkennen, um entsprechend gegensteuern zu können.

Mittlerweile gibt es zahlreiche Kontrollmechanismen, die den Unternehmenssektor als essenziell bewerten. In diesem Beitrag wird die Finanzierung nichtfinanzieller Unternehmen durch Fremdkapital detailliert dargestellt. Um verschiedene Ebenen der Betrachtung und eine Analyse des Fremdkapitals nichtfinanzieller Unternehmen zu ermöglichen, ist es erforderlich, Makrodaten mit Mikrodaten zu verknüpfen.

Das Common Credit Assessment System zur Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen Unternehmen – das statistische Ratingmodell

Das Common Credit Assessment System (CoCAS) ist ein gemeinsames Projekt der Deutschen Bundesbank (BBk) und der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB). CoCAS steht für eine neue flexible Ratinganwendung, die ein modernes, von der OeNB gemeinsam mit der Wirtschaftsuniversität Wien entwickeltes Ratingverfahren zur Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen Unternehmen nutzt. Hauptanwendungsgebiet von CoCAS ist

die Bewertung von nichtfinanziellen Unternehmen, deren Kredite von inländischen Kreditinstituten als notenbankfähige Sicherheiten für Refinanzierungs- und Innertageskredite im Rahmen der Geldpolitik des Eurosystems verwendet werden können. In diesem Beitrag wird das statistische Ratingmodell, die erste Stufe des zweistufigen Ratingprozesses, beschrieben.

Interviewereffekte auf Haushaltsvermögen am Beispiel des Household Finance and Consumption Survey Austria 2010

In diesem Beitrag werden Interviewereffekte bei der Messung des Vermögens privater Haushalte im Rahmen des Household Finance and Consumption Survey Austria 2010 untersucht. Auf Basis einer Interviewerbefragung durch die OeNB, einer Gruppendiskussion mit einigen Interviewern und eines linearen Multilevel-

Regressionsmodells werden mögliche Messprobleme analysiert. Das Geschlecht und das Alter der Interviewer erweisen sich als signifikant. Bei einem Modellvergleich zeigt sich jedoch, dass es keine systematischen Verzerrungen durch Interviewer gibt.

Niedriges Zinsniveau stärkt Kreditnachfrage der privaten Haushalte

Im dritten Quartal 2015 zog nach Ansicht der im Rahmen der Umfrage über das Kreditgeschäft befragten Kreditmanager bei Krediten an private Haushalte die Nachfrage etwas an, bei Wohnbaukrediten war dies nun schon die vierte moderate Nachfragesteigerung in Folge. Als Hauptgrund wurde das niedrige Zinsniveau genannt. Für das vierte Quartal 2015 wird bei Wohnbaukrediten allerdings wieder ein minimaler Nachfragerückgang erwartet. Bei Unternehmenskrediten hingegen soll es im vierten Quartal insgesamt eine geringe Nachfragesteigerung geben, nachdem die Nachfrage im dritten Quartal etwas schwächer war als zuletzt.

Die Kreditrichtlinien wurden von den Banken sowohl im Firmen- als auch im Privatkundengeschäft im dritten Quartal weitgehend unverändert belassen. Für das vierte Quartal werden weiterhin unveränderte Richtlinien für Kredite an private Haushalte und eine marginale Straffung der Richtlinien für Unternehmenskredite insgesamt erwartet.

Hinsichtlich ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten vermerkten die Banken zum wiederholten Mal eine geringfügige Verschlechterung der Lage. Effekte des erweiterten EZB-Ankaufprogramms wurden nur vereinzelt berichtet.

Schwaches Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen

Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2015

Martin Bartmann,
Mirna Valadzija¹,
Stefan Kinschner,
Birgit Hebesberger²

Das Kreditwachstum österreichischer Unternehmen zeigte sich auch im ersten Halbjahr 2015 schwach. Eine dynamische Entwicklung bei Wohnbaukrediten ließ das Wachstum von Krediten an inländische private Haushalte im August 2015 auf 1,7% ansteigen. Sowohl private Haushalte als auch nichtfinanzielle Unternehmen profitierten wie schon zuvor von niedrigen Kreditzinssätzen. Die konsolidierte Bilanzsumme der österreichischen Kreditinstitute lag zum 30. Juni 2015 geringfügig über dem Jahresendwert 2014. Das konsolidierte Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen von allen in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten verbesserte sich um 3,2 Mrd EUR im Vergleich zum Periodenergebnis des ersten Halbjahres 2014. Der Vermögensbestand der Pensionskassen stieg im ersten Halbjahr 2015 auch aufgrund der guten Performance kräftig an.

Erweitertes Datenangebot verbessert die internationale Vergleichbarkeit und die Analyse des Kreditwachstums

Um die Kreditvergabe der im Euroraum ansässigen monetären Finanzinstitute (MFIs) zu analysieren und mit jener in Österreich zu vergleichen, wurde bisher die um Wechselkurseffekte, Abschreibungen und statistische Reklassifikationen bereinigte Wachstumsrate verwendet. Neben dieser wird von der EZB seit kurzem auch eine um Verbriefungen bzw. sonstige Kreditübertragungen bereinigte Wachstumsrate von Krediten des privaten Sektors³ veröffentlicht.

In einigen Euroraum-Ländern spielen Kreditverbriefungen bzw. andere Kreditübertragungen eine bedeutende Rolle; sie haben Einfluss auf die Bilanzen der MFIs, sind jedoch nicht Resultat einer Neukreditvergabe bzw. einer Kreditrückzahlung. Die um Kreditverbriefungen bzw. Kreditübertragungen bereinigten Daten ermöglichen es, die

Bestandsentwicklung der von MFIs vergebenen Kredite an den privaten Sektor genauer zu interpretieren, da einerseits der Effekt von Kreditverkäufen, die zu einem Verlassen der Bilanz führen, und andererseits die nicht mehr in den MFI-Bilanzen aufscheinenden Kreditvolumina bzw. deren Kapitalrückzahlungen in der bereinigten Wachstumsrate berücksichtigt werden. Während die bisher veröffentlichte Jahreswachstumsrate die transaktionsbedingte Kreditentwicklung aus Sicht der Bank darstellt, eignet sich die neue besser für die Analyse der Veränderung der Kreditvergabe aus Sicht des privaten Sektors.

Schwaches Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen

In Österreich ist der beschriebene Effekt zu vernachlässigen, da in den letzten Jahren kaum Kreditverbriefungen bzw. andere Kreditübertragungen stattgefunden haben. Das Kreditwachstum österreichischer Unterneh-

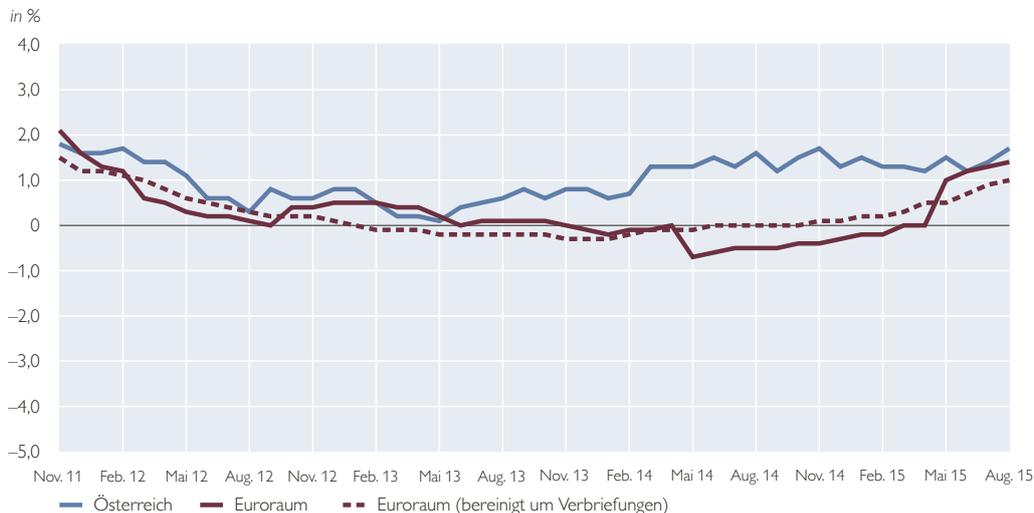
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, martin.bartmann@oenb.at, mirna.valadzija@oenb.at

² Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, stefan.kinschner@oenb.at, birgit.hebesberger@oenb.at

³ Private Haushalte, nichtfinanzielle Unternehmen, sonstige Finanzintermediäre.

Grafik 1

Jahreswachstum bei Krediten an private Haushalte



men zeigte sich nach wie vor schwach und lag im August 2015 bei 0,4%. Ausschlaggebend für das geringe Kreditwachstum waren wieder kurzfristige Unternehmenskredite (Ursprungslaufzeit bis ein Jahr) mit einem Rückgang um 4,2%. Im längerfristigen Bereich kam es jedoch zu einem positiven Kreditwachstum bei Unternehmen (Ursprungslaufzeit 1 bis 5 Jahre: 4,5%, Ursprungslaufzeit über 5 Jahre: 1,1%). Das um Kreditverbriefungen und sonstige Kreditübertragungen bereinigte Wachstum von Krediten monetärer Finanzinstitute (MFIs) an den Unternehmenssektor im Euroraum verbesserte sich neuerlich und wies mit 0,4% den höchsten Wert seit Jänner 2012 auf. Anders als in Österreich waren Kredite mit Ursprungslaufzeit von über fünf Jahren im Euroraum mit -0,3% rückläufig. Kurzfristige Kredite und Kredite mit Ursprungslaufzeit von ein bis fünf Jahren weiteten sich im Euroraum um 0,2% bzw. 3,3% aus.

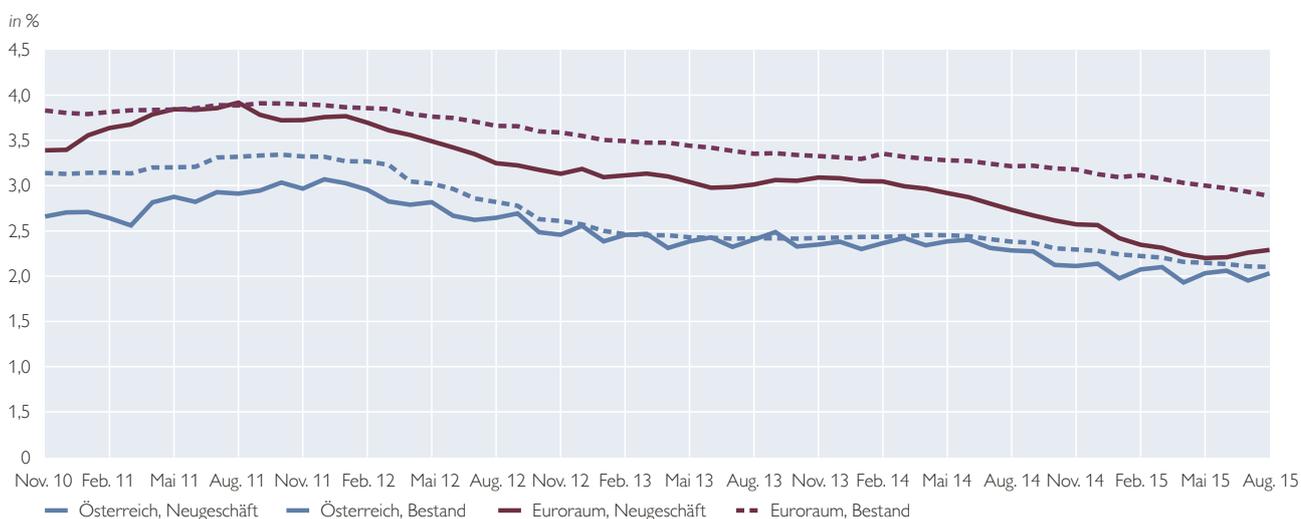
Die dynamische Entwicklung bei Wohnbaukrediten (+3,6%) ließ das Wachstum der Kredite an inländische

private Haushalte auf 1,7% weiter ansteigen, obwohl Konsum- bzw. sonstige Kredite mit -3,3% bzw. -0,5% weiter rückläufig waren. Das um Kreditverbriefungen und sonstige Kreditübertragungen bereinigte Wachstum von Krediten privater Haushalte lag im Euroraum bei 1,0%, wobei neben dem Wachstum bei Wohnbaukrediten (1,6%) auch die Konsumkredite (2,6%) im Euroraum einen positiven Beitrag zur Kreditentwicklung privater Haushalte leisteten.

Kreditzinssätze weiterhin auf Tiefstständen

Die letzte EZB-Leitzinssatzsenkung vom 4. September 2014 auf 0,05%, aber auch die zusätzlichen geldpolitischen Maßnahmen (z. B. die zielgerichteten langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO) führten in den letzten 12 Monaten zu deutlich geringeren Geldmarktzinssätzen. Zum Beispiel ging der 3-Monats-Euribor – ein wichtiger Referenzzinssatz bei neu vergebenen Krediten in Österreich – im Jahresvergleich um 22 Basispunkte (BP)

Bestands- vs. Neugeschäftszinssätze von Wohnbaukrediten an private Haushalte



auf $-0,03\%$ im August 2015 zurück und erreichte einen neuen historischen Tiefstand.

Sowohl private Haushalte als auch nichtfinanzielle Unternehmen in Österreich und auch innerhalb des gesamten Euroraums profitierten von niedrigen Kreditzinssätzen, die sich auf bzw. nahe bei historischen Tiefständen befanden. In Österreich waren bei privaten Haushalten insbesondere neu vergebene Wohnbaukredite ($2,03\%$) mit 25 BP geringer als im Vorjahr verzinst. Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz des Euroraums war im gleichen Zeitraum mit -44 BP noch stärker rückläufig, lag jedoch mit $2,29\%$ über dem Vergleichswert Österreichs. Verantwortlich für den starken Rückgang des Zinssatzes bei Wohnbaukrediten im Euroraum war die stark rückläufige Entwicklung der beiden großen Euro-raum-Länder Deutschland (-35 BP auf $2,06\%$) bzw. Frankreich (-70 BP auf $2,18\%$). Die geringeren Zinssätze im Neugeschäft wirkten sich in Österreich auch deutlich auf die Bestandszinssätze bei Wohnbaukrediten aus. Mit einem

Zinssatz von $2,10\%$ (-28 BP im Jahresvergleich) gab es im August 2015 – aufgrund des hohen Anteils an variabel verzinsten Krediten – kaum einen Unterschied zwischen Bestands- und Neugeschäftszinssatz in Österreich. Österreichische Haushalte reagierten in den letzten Monaten und versuchten verstärkt Kredite mit längerfristig gebundenen Zinssätzen aufzunehmen, um so über einen längeren Zeitraum vom niedrigen Zinsniveau zu profitieren. Lag der Anteil der Wohnbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung bis zu einem Jahr (inklusive variabel verzinsten Kredite) an den gesamten Kreditneuvergaben im Jahr 2014 bei durchschnittlich 84% , ging dieser vor allem seit Mai 2015 auf durchschnittlich 73% deutlich zurück. Im Euroraum insgesamt war ebenfalls verstärktes Interesse an Krediten mit längerfristig gebundenen Zinssätzen zu erkennen. Im August 2015 fiel der Anteil der Wohnbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung bis ein Jahr (inklusive variabel verzinsten Kredite) auf 17% und damit auf den geringsten Wert seit Beginn der ent-

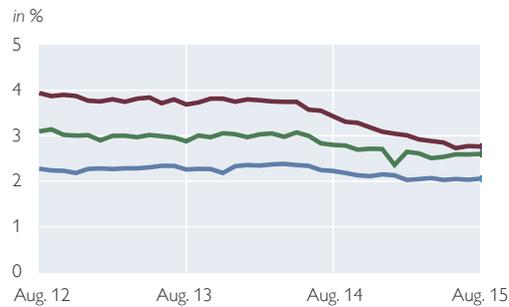
Grafik 3

Zinssätze neu vergebener Kredite an selbstständig Erwerbstätige



Quelle: OeNB, EZB.

Zinssätze neu vergebener Unternehmenskredite bis 1 Mio EUR



sprechenden statistischen Erhebung 2003.

Die geringsten Auswirkungen hatten die fallenden Geldmarktzinssätze in Österreich auf Zinssätze von Konsumkrediten (–7 BP auf 4,89%). Der entsprechende Vergleichswert im Euroraum war mit 37 BP deutlich stärker rückläufig, der Zinssatz lag mit 6,17% jedoch über jenem in Österreich.

Bei neu vergebenen Unternehmenskrediten gingen die Zinssätze in Österreich im Jahresvergleich in geringerem Ausmaß als die Geldmarktzinssätze zurück. Vor allem bei Krediten über 1 Mio EUR war im Jahresvergleich lediglich ein Rückgang um 3 BP auf 1,63% erkennbar. Damit lag Österreich in dieser Kategorie sogar über dem Euroraum-Durchschnitt von 1,50%. Bei Krediten mit geringem Volumen (bis 1 Mio EUR), die in der Regel von mittelgroßen Unternehmen in Anspruch genommen werden, war der rückläufige Trend in Österreich im Jahresvergleich mit –17 BP auf 2,06% hingegen etwas stärker ausgeprägt als bei Großkrediten. Österreich wies in dieser Kategorie – trotz schwächerer rückläufiger Entwicklung – einen deutlichen Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum-Durchschnitt (–66 BP auf 2,76%) auf. In Deutschland lagen die

Zinskonditionen in dieser Kategorie mit 2,60% ebenfalls über jenen in Österreich. Der Zinssatz neu vergebener Kredite an selbstständig Erwerbstätige reduzierte sich im Jahresvergleich um 48 BP und wies im August 2015 2,23% auf. Damit lag Österreich auch in dieser Kategorie unter den Euroraum-Ländern mit den attraktivsten Zinskonditionen.

Täglich fällige Einlagen dominieren Einlagenwachstum

Trotz historisch geringer Zinssätze weiteten private Haushalte ihr Einlagenvolumen weiterhin aus. Im Jahresvergleich stiegen ihre Einlagen um 5,0 Mrd EUR bzw. 2,3% und damit stärker als im Euroraum insgesamt (1,9%). Das Einlagenwachstum inländischer Haushalte war aber ausschließlich von täglich fälligen Einlagen getrieben (+13,9%), während Einlagen mit Bindungsfrist um insgesamt –5,7% zurückgegangen sind. Dieser Trend lässt sich schon seit mehreren Jahren erkennen. Im August 2015 hielten private Haushalte mit insgesamt 99 Mrd EUR fast jeden zweiten Euro auf einem täglich fälligen Konto/Sparbuch, vor drei Jahren war es noch jeder dritte Euro, der von Privaten täglich verfügbar gehalten wurde. Dies kann vor allem mit dem historisch

niedrigen Zinsniveau und den damit gesunkenen Opportunitätskosten für das Halten von liquiden Mitteln begründet werden. So lag der Zinsunterschied zwischen täglich fälligen Einlagen (0,25 %) und neu vergebenen Einlagen mit Bindungsfrist bis ein Jahr (0,34 %) im August 2015 nur noch bei 9 BP, während die Differenz vor vier Jahren noch 100 BP betragen hatte. Neben privaten Haushalte weiteten auch nichtfinanzielle Unternehmen ihre Einlagen aus, der Anstieg betrug 4,1 Mrd EUR bzw. 8,2 %. Auch in diesem Fall war die Erhöhung ausschließlich auf täglich fällige Einlagen (+15,8 %) zurückzuführen.

Nachfrage nach Bauspardarlehen auch im zweiten Quartal 2015 schwach

Angesichts der derzeitigen Niedrigzinspolitik hat sich die Ertragslage der Bausparkassen (BSPK) merkbar verschlechtert. Seit dem Start des EZB-Anleihekaufprogramms im März 2015 – mit einem Volumen von mehr als einer Billion EUR – sind die Zinsen wiederholt gesunken, was die Finanzierung der vergleichsweise hohen Zinsen

für Bauspareinlagen schwieriger gestaltete. Deshalb entschieden sich beispielsweise Bausparkassen in Deutschland dazu, höher verzinste Altverträge zu kündigen. In Österreich ist diese Maßnahme laut Vorsitzendem des Arbeitsforums österreichischer Bausparkassen (AÖB) bisher nicht ergriffen worden, wenngleich die Kündigung eines Bausparvertrags, dessen Bausparguthaben nach Ablauf von sechs Jahren die Vertragssumme übersteigt, gemäß den Allgemeinen Bedingungen für das Bausparkassengeschäft (ABB) zulässig wäre.

Im ersten Halbjahr 2015 betrug die Anzahl der Neuabschlüsse 403.865 und fiel, im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, damit um 6,1 % geringer aus. Parallel dazu verringerte sich die Gesamtanzahl an Bausparverträgen um –1,8 % und erreichte im Juni 2015 mit 5.209.283 Stück einen neuen historischen Tiefststand. Der Anteil an Bausparverträgen im Ausleihungsstadium sank kontinuierlich und betrug 4,7 % (Juni 2012: 5,6 %). Diese Rückgänge lassen sich unter anderem durch den Zinssatz für neu abgeschlossene Wohnbaurdarlehen erklären, der seit Juli 2012

Tabelle 1

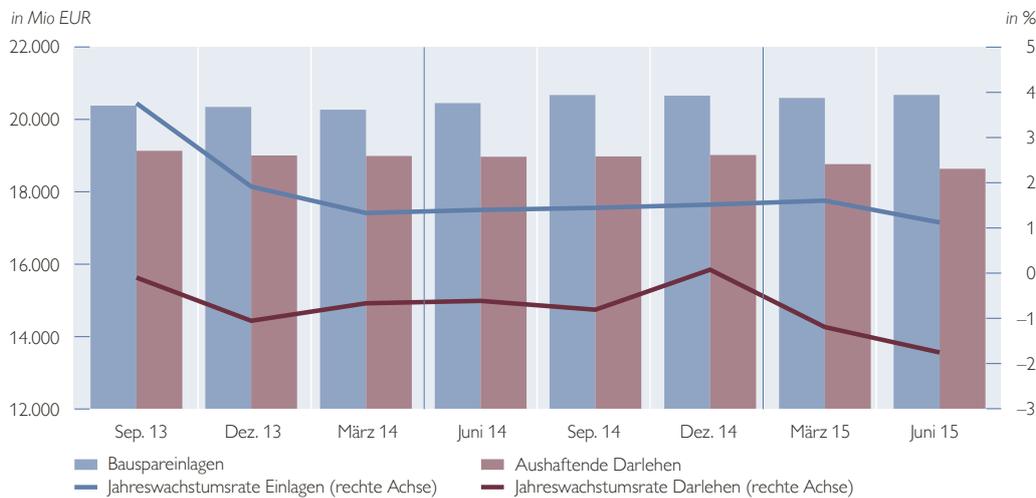
Einlagen- und Kreditzinssätze privater Haushalte

	Neugeschäft				Bestand			
	Einlagen mit Bindungsfrist über 2 Jahre		Wohnbaukredite an private Haushalte		Einlagen mit Bindungsfrist über 2 Jahre		Wohnbaukredite an private Haushalte	
	AT	BSPK	AT	BSPK	AT	BSPK	AT	BSPK
in %								
Sep. 13	1,45	2,10	2,49	2,84	1,86	1,55	2,42	3,14
Dez. 13	1,74	2,50	2,38	2,77	1,82	1,55	2,43	3,14
März 14	1,46	2,41	2,43	2,67	1,74	1,51	2,44	3,14
Juni 14	1,41	2,68	2,40	2,74	1,68	1,51	2,44	3,12
Sep. 14	1,25	2,37	2,28	2,68	1,62	1,49	2,37	3,10
Dez. 14	1,50	2,39	2,14	2,69	1,56	1,47	2,28	3,09
März 15	0,86	1,92	2,10	2,55	1,48	1,42	2,21	3,06
Juni 15	0,79	1,80	2,06	2,38	1,43	1,39	2,13	3,03

Quelle: OeNB.

Grafik 4

Jahreswachstum bei Krediten an private Haushalte



durchgehend über dem Österreich-Durchschnitt liegt und im Juni 2015 bei Bausparkassen 2,38% betrug (Wohnbaukredite aller MFIs: 2,06%). Folglich entwickelten sich Bauspardarlehen mit einer negativen Jahreswachstumsrate von -1,8% rückläufig und erreichten 18,6 Mrd EUR.

Im Gegensatz dazu stiegen Bauspareinlagen im Jahresvergleich um 1,1% auf 20,7 Mrd EUR, auch wenn die KEST-freie Bausparprämie nach wie vor auf dem Mindestsatz von 1,5% lag. Ein möglicher Grund dafür könnte der vergleichsweise hohe Neugeschäftszinssatz für Bauspareinlagen von 1,80% sein, der im Juni 2015 deutlich über dem vergleichbaren Einlagenzinssatz aller MFIs (0,79%) lag. Als Folge dieser Entwicklung stieg der Einlagenüberhang mit 2 Mrd EUR auf den höchsten Stand seit dem dritten Quartal 2007.

Konsolidiertes Periodenergebnis verbessert sich im ersten Halbjahr 2015⁴

Das konsolidierte Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen von allen in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten wurde im ersten Halbjahr 2015 mit insgesamt 2,6 Mrd EUR angegeben. Dies entspricht einer Verbesserung um 3,2 Mrd EUR im Vergleich zum Periodenergebnis des ersten Halbjahres 2014 in Höhe von -593,6 Mio EUR, das durch ein negatives Periodenergebnis der mittlerweile restrukturierten Hypo Alpe-Adria-Bank International in Höhe von 1,7 Mrd EUR belastet war. Die im Rahmen des SSM direkt von der EZB beaufsichtigten Kreditinstitute wiesen ein um 1,4 Mrd EUR verbessertes Periodenergebnis aus.

⁴ Hinweis zur konsolidierten Ertragslage per 31.12.2014: Das in der Presseaussendung vom 16.4.2015 angeführte konsolidierte Jahresergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen des Jahres 2014 in Höhe von 1,4 Mrd EUR basiert auf den zum damaligen Zeitpunkt vorliegenden aufsichtsstatistischen Meldedaten. Auf Basis von in der Zwischenzeit eingelangten und vom Bankprüfer geprüften IFRS-Jahresabschlüssen beträgt das Jahresergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen des Jahres 2014 0,7 Mrd EUR.

Konsolidierte Ertragslage der Bankkonzerne und Einzelinstitute

	H1 15	H1 14	Differenz	
	in Mio EUR	in Mio EUR	absolut	in %
Zinsergebnis	9.348,9	9.135,3	213,6	2,3%
+ Provisionsergebnis	3.862,7	3.661,2	201,5	5,5%
+ Handelserfolg ¹	936,6	846,9	89,7	10,6%
+ Dividendenerträge, Erträge aus Beteiligungen	322,2	322,4	-0,3	-0,1%
+ Sonstiges betriebliches Ergebnis	-7,2	-1.163,8	1.156,5	99,4%
= Betriebserträge netto	14.463,2	12.802,1	1.661,1	13,0%
- Verwaltungsaufwendungen	8.025,0	8.158,1	-133,1	-1,6%
- Abschreibungen von immateriellem und materiellem Vermögen, Wertminderungen nichtfinanzieller Vermögenswerte und Beteiligungen	701,2	1.790,2	-1.089,0	-60,8%
= Betriebsergebnis	5.736,9	2.853,8	2.883,2	101,0%
- Risikovorsorgen im Kreditgeschäft	1.897,3	2.596,6	-699,4	-26,9%
- Sonstige Rückstellungen ²	104,0	167,7	-63,7	-38,0%
- Risikovorsorgen aus nicht zum Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögensgegenständen	-27,4	-59,4	32,0	53,9%
+ Gewinn oder (-) Verlust aus Beteiligungen ²	412,6	425,3	-12,6	-3,0%
+ Sonstiger Saldo in Summe	48,0	30,6	17,4	57,1%
= Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitsanteilen	4.223,7	604,9	3.618,9	598,3%
- Ertragssteuern	896,3	811,4	84,9	10,5%
+ Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen ²	-208,4	-25,0	-183,5	-734,9%
- Minderheitenanteile ²	482,4	362,2	120,2	33,2%
= Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitsanteilen	2.636,6	-593,6	3.230,2	544,2%

Quelle: OeNB.

¹ Handelsergebnis + sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS + realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzgeschäften.² Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach IFRS erhoben.

Eine Betrachtung der Aufwands- und Ertragspositionen zeigt einen Anstieg der konsolidierten Betriebserträge im Vergleich zum ersten Halbjahr 2014 um 1,7 Mrd EUR (+13,0%). Darüber hinaus wirkten sich die Rückgänge bei Abschreibungen und Wertminderungen im Ausmaß von 1,1 Mrd EUR (-60,8%) sowie die um 699,4 Mio EUR (-26,9%) niedrigeren Risikovorsorgen im Kreditgeschäft positiv auf das Periodenergebnis aus. Ergebnismindernd zeigten sich hingegen vor allem Verluste aus aufgegebenen Geschäftsbereichen i.H.v. -208,4 Mio EUR.

Die konsolidierte Bilanzsumme aller in Österreich meldepflichtigen Kredit-

institute betrug zum 30. Juni 2015 1.079,5 Mrd EUR und lag damit um 1,3 Mrd EUR (+0,1%) über dem Vergleichswert vom 31. Dezember 2014. Aktivseitig gab es die größten Veränderungen beim Kassenbestand und den Guthaben bei Zentralbanken (+6,4 Mrd EUR bzw. +15,8%) sowie bei den Darlehen und Krediten gegenüber Kreditinstituten (-7,2 Mrd EUR bzw. -5,0%). Passivseitig kam es zu Verschiebungen zwischen den Schuldverschreibungen (-10,6 Mrd EUR bzw. -5,9%) hin zu den Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken (+10,7 Mrd EUR bzw. +1,9%).

Innersektorale Kredite und Handelskredite als Substitut klassischer Bankkredite?

Stefan Wiesinger¹

Der Unternehmenssektor spielt in der Volkswirtschaft eine unverzichtbare Rolle. Er schafft Arbeitsplätze, generiert Wohlstand und wird oft als „Motor“ einer Gesellschaft bezeichnet. Auch auf supranationaler Ebene ist man sich seiner Wichtigkeit bewusst und versucht beispielsweise, makroökonomische Ungleichgewichte in einzelnen Volkswirtschaften anhand ausgewählter Indikatoren frühzeitig zu erkennen, um entsprechend gegensteuern zu können. Mittlerweile gibt es zahlreiche Kontrollmechanismen, die den Unternehmenssektor als essenziell bewerten. In diesem Beitrag wird die Finanzierung nichtfinanzieller Unternehmen durch Fremdkapital detailliert dargestellt. Um verschiedene Ebenen der Betrachtung und eine Analyse des Fremdkapitals nichtfinanzieller Unternehmen zu ermöglichen, ist es erforderlich, Makrodaten mit Mikrodaten zu verknüpfen.

1 Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen – der Begriff

Der Begriff Verschuldung ist vor allem im Bereich nichtfinanzieller Unternehmen nicht einheitlich definiert, da sich verschiedenste Institutionen mit der regelmäßigen Überwachung von Unternehmensverschuldung befassen und daraus sehr unterschiedliche Definitionen von Verschuldung resultieren.

In diesem Beitrag wird unter Fremdkapitalfinanzierung die in Jahresabschlüssen enthaltene Position der Verbindlichkeiten verstanden. Diese Position steht auf der Passivseite einer Bilanz und weist in der Regel drei wesentliche Charakteristika auf: (1) Verbindlichkeiten sind rechtliche wie auch wirtschaftliche Verpflichtungen gegenüber Dritten, (2) die Erfüllung dieser Verbindlichkeiten stellt eine wirtschaftliche Belastung dar, und (3) der Wert einer Verbindlichkeit ist eindeutig quantifizierbar. Als Fremdkapital nach makroökonomischer Definition wird im Folgenden jener Bereich erfasst, der nicht zum Eigenkapital² zählt.

2 Eigenkapitalfinanzierung verglichen mit Fremdkapitalfinanzierung

Als Einstieg in das Thema Fremdkapitalfinanzierung zeigt Grafik 1 einen Vergleich zwischen Eigenkapital und Fremdkapital österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen nach makroökonomischer Auffassung. Die Daten stammen aus der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) der Oesterreichischen Nationalbank. Als Teil der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) zeigt sie sektorale Abhängigkeiten nach Finanzierungsinstrumenten. Als Eigenkapital wird in der GFR das Finanzierungsinstrument Anteilsrechte (AF.5³) definiert. Fremdkapital hingegen umfasst die Finanzierungsinstrumente verzinsliche Wertpapiere (AF.3), wie zum Beispiel die Finanzierung durch Anleihen, die Kreditfinanzierung (AF.4), Kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen (AF.6), die Finanzierung durch Handelskredite (AF.81) sowie Sonstige Verbindlichkeiten (AF.89/AF.7).

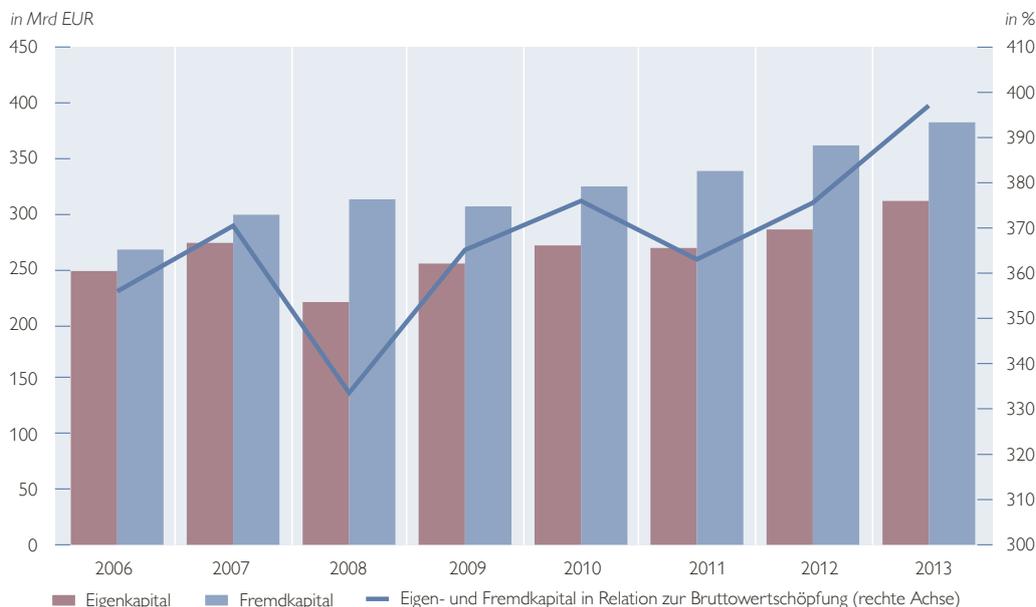
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, stefan.wiesinger@oenb.at

² Dazu zählen jegliche Formen von Anteilsrechten.

³ Ausgenommen Investmentzertifikate (AF 52).

Grafik 1

Eigenkapital- und Fremdkapitalentwicklung nichtfinanzieller Unternehmen



Quelle: OeNB.

Grafik 1 zeigt die Entwicklung des Eigenkapitals, verglichen mit dem Fremdkapital, zwischen 2006 und 2013. Während das Kapital insgesamt in diesem Zeitraum deutlich zunahm, änderte sich allerdings seine Zusammensetzung. Während die Eigenkapitalfinanzierung zwischen 2006 (247,6 Mrd EUR) und 2013 (310,8 Mrd EUR) nur um ein Viertel stieg, konnte die Finanzierung durch Fremdkapital im gleichen Zeitraum (2006: 266,9 Mrd EUR; 2013: 381,8 Mrd EUR) um knapp 43 % zulegen.

Grafik 1 gibt auch Aufschluss über die Relation der Gesamtfinanzierung zur Bruttowertschöpfung nichtfinanzieller Unternehmen. Diese wird in der VGR als Leistung bezeichnet, die in einzelnen Wirtschaftsbereichen erbracht wird. Waren und Dienstleistungen werden zu Herstellungspreisen bewert-

et und abzüglich etwaiger Vorleistungen als Bruttowertschöpfung bezeichnet. Vergleicht man nun die Entwicklung der Gesamtkapitalfinanzierung in Relation zur Bruttowertschöpfung, sieht man besonders im Berichtsjahr 2008 einen signifikanten Rückgang um mehr als 30 Prozentpunkte. Dieser Einbruch erfolgte aufgrund sinkender Eigenkapitalfinanzierung. Dies zeigt deutlich die Auswirkungen der Finanzkrise auf den österreichischen nichtfinanziellen Sektor und steht im Zusammenhang mit den eingebrochenen Aktienkursen (der Markt für österreichische börsennotierte Aktien gab zwischen 2007 und 2008 von 117,4 Mrd EUR auf 50,4 Mrd EUR⁴ nach). Dies war auch der Wendepunkt: Ab diesem Zeitpunkt wurde die Finanzierung durch Fremdkapital der Eigenkapitalfinanzierung vorgezogen.

⁴ Bei diesen Daten handelt es sich um Stände, bewertet nach Marktpreisen.

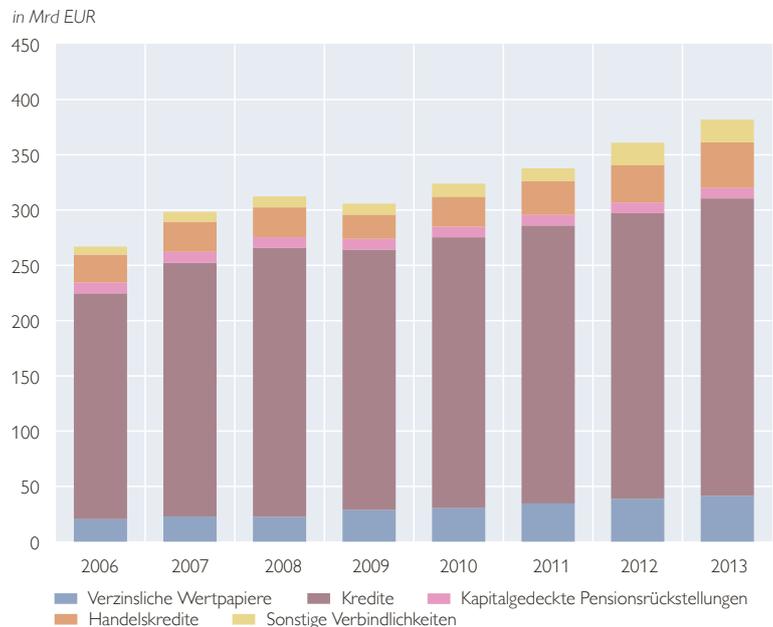
3 Fremdkapitalfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors

Nach der Darstellung der wachsenden Bedeutung der Finanzierung durch Fremdkapital wird nun die Zusammensetzung der Fremdkapitalfinanzierung erörtert. Die Verwendung von Mikrodaten bei der Analyse ermöglicht dabei verschiedene Blickwinkel auf die Makrodaten

3.1 Die Zusammensetzung von Fremdkapital

Wie in Grafik 2 ersichtlich, ergaben sich zwischen 2006 und 2013 hinsichtlich der Zusammensetzung des Fremdkapitals keine großen Veränderungen. Die klassische Kreditfinanzierung war für nichtfinanzielle Unternehmen nach wie vor die wichtigste Quelle für Kapitalbeschaffung. Allerdings versuchte der Unternehmenssektor in diesem Zeitraum verstärkt, auch Kapital durch Emissionen verzinslicher Wertpapiere sowie durch die Ausnützung von Handelskrediten aufzunehmen. Betrachtet man die Wachstumsraten bei diesen Finanzierungsinstrumenten, erkennt man ein gewisses Umdenken hinsichtlich der Finanzierungsformen. Die Unternehmensfinanzierung durch Kredite wuchs zwischen 2006 (204,3 Mrd EUR) und 2013 (269,0 Mrd EUR) um fast ein Drittel, jene durch Handelskredite (2006: 25,2 Mrd EUR; 2013: 41,3 Mrd EUR) um zwei Drittel und die Finanzierung durch verzinsliche Wertpapiere konnte sich (2006: 20,3 Mrd EUR; 2013: 41,5 Mrd EUR) mehr als verdoppeln. Das zeigt, in welchem Ausmaß die Unternehmensfinanzierung durch die Emission verzinslicher Wertpapiere zunehmend Bedeutung erlangte. Da dieser Beitrag hauptsächlich die innersektorale Unternehmensfinanzierung zum Thema hat und verzinsliche Wertpapiere primär

Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen nach Finanzierungsinstrumenten



zur Finanzierung staatlich kontrollierter Unternehmen gegenüber anderen Sektoren herangezogen werden, wird hier nicht näher auf dieses Finanzierungsinstrument eingegangen.

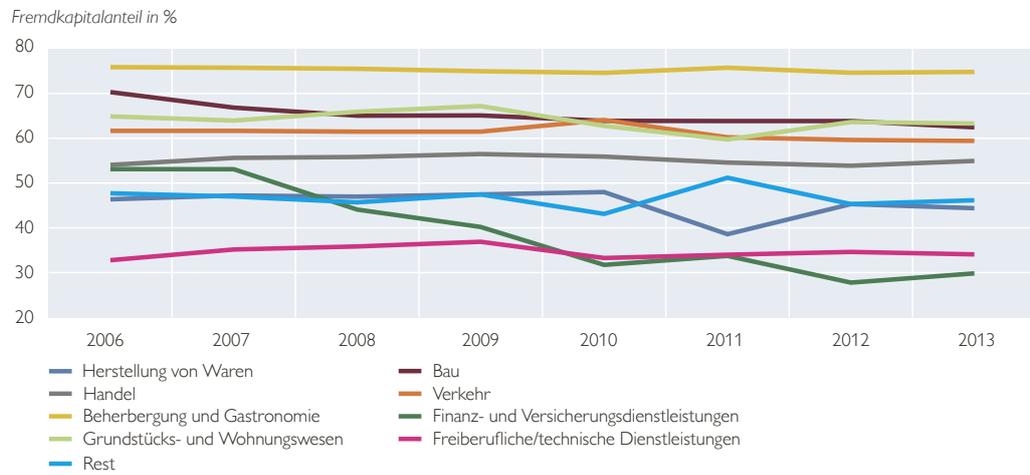
3.2 Fremdkapitalanteil nichtfinanzieller Unternehmen

Nachstehende Ausführungen basieren auf der Analyse von Mikrodaten des Unternehmenssektors. Diese werden aus Jahresabschlüssen nichtfinanzieller Unternehmen, verknüpft mit Stammdaten der Oesterreichischen Nationalbank, generiert.

3.2.1 Verschuldung nach wirtschaftlicher Tätigkeit

Wird der österreichische Unternehmenssektor nach wirtschaftlicher Tätigkeit untergliedert betrachtet, zeigt sich zwischen 2006 und 2013 folgende Entwicklung: Mit durchschnittlich 75% erweisen sich Beherbergung und Gast-

Verschuldung österreichischer Unternehmen nach wirtschaftlicher Tätigkeit



ronomie als die Branche mit dem höchsten Fremdkapitalanteil. Knapp dahinter rangiert eine Branchengruppe, bestehend aus Grundstücks- und Wohnungswesen (2013: 63,3%), Bauwesen (2013: 62,5%) und Verkehr (2013: 59,4%). Überrascht bei Baugewerbe und Verkehr ein hoher Grad von Fremdkapitalfinanzierung wenig, so dominiert im Grundstücks- und Wohnungswesen eine besondere Unternehmensvariante, die verstärkt auf Fremdkapital zurückgreift: Operative Leasingunternehmen nutzen die Möglichkeit, in Konzernnetzungen günstiges Fremdkapital aufzunehmen, um ihre Leasingvorhaben zu finanzieren.

Bemerkenswert ist die Entwicklung bei Finanz- und Versicherungsdienstleistungen: Diese Branche konnte ihren Anteil von Fremdkapital am Gesamtkapital von 53,1% (2006) auf 29,8% (2013) verringern. Hauptsächlich sind dafür Unternehmen verantwortlich, die vermehrt in Unternehmensanteile investieren und diese Investitionen durch Eigenkapital finanzieren (nicht-finanzielle Holdings und Headoffices).

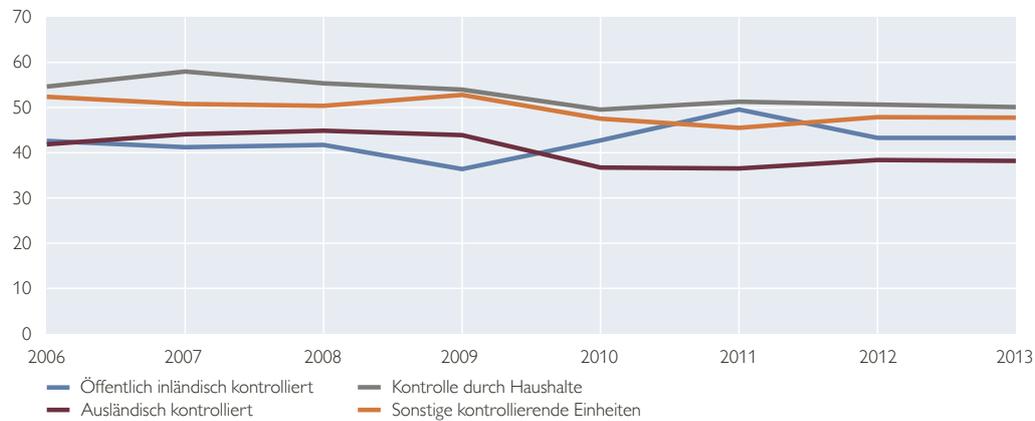
3.2.2 Verschuldung nach dem Kontrollverhältnis

Grafik 4 zeigt die Fremdkapitalanteile nichtfinanzieller Unternehmen, aufgliedert nach kontrollierenden Einheiten. Ist eine volkswirtschaftliche Einheit an einem Unternehmen direkt oder indirekt mit mehr als 50% beteiligt, spricht man von einem Kontrollverhältnis. Unternehmen, die hauptsächlich von privaten Haushalten kontrolliert werden, sind in der Regel höher verschuldet (siehe Grafik 4). Öffentlich kontrollierte Unternehmen nutzen verstärkt die Möglichkeit, sich am Kapitalmarkt zu finanzieren und weisen deshalb im Vergleich zu anderen Kontrollverhältnissen einen relativ hohen Fremdkapitalanteil aus. Öffentlich kontrollierte nichtfinanzielle Unternehmen sind bei einem Zeitreihenvergleich auch die einzige Gruppe, die sich im Beobachtungszeitraum vermehrt über Fremdkapital finanziert hat. Ausländisch kontrollierte Einheiten konnten ab 2009 einen Fremdkapitalanteil von unter 40% erreichen und bis 2013 (38,22%) auch halten. Sonstige kont-

Grafik 4

Verschuldung österreichischer Unternehmen nach dem Kontrollverhältnis

Fremdkapitalanteil in %



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

rollierende Sektoren⁵ liegen 2013 mit 47,76 % knapp hinter den von privaten Haushalten kontrollierten Einheiten.

3.2.3 Verschuldung nach Alter⁶

Man könnte annehmen, dass vor allem junge Unternehmen zu Beginn ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit höheren Bedarf haben, sich über Fremdkapital zu finanzieren. Grafik 5 zeigt allerdings ein anderes Bild: Zwischen 2006 und 2013 waren grundsätzlich ältere Unternehmen höher verschuldet als Jungunternehmen (das Jahr 2011 ausgenommen). Möglicherweise haben externe Kapitalgeber mehr Vertrauen in bereits seit Längerem bestehende Unternehmen als in die jüngere Konkurrenz. Ebenfalls ist anzunehmen, dass ältere Unternehmen gewisse wirtschaftliche Vorteile ausnutzen konnten, wie etwa

bessere Lieferantenkonditionen, und somit bessere Möglichkeiten vorfanden, durch Working Capital Management⁷ Kapital im Unternehmen freizusetzen. Jungunternehmen hatten somit einen höheren Druck, ihre wirtschaftliche Tätigkeit durch Eigenkapital zu finanzieren.

3.3 Fremdkapitalfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen nach Counterpartsektor

In der Fremdkapitalfinanzierung wird zwischen innersektoraler und restlicher Fremdkapitalfinanzierung unterschieden:

3.3.1 Die innersektorale Finanzierung

Stellt der Unternehmenssektor selbst Kapital zur Verfügung, spricht man von innersektoraler Finanzierung. Inner-

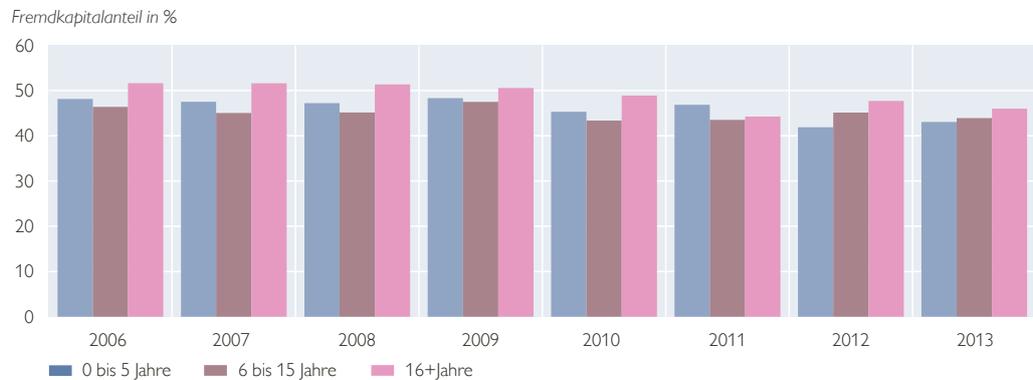
⁵ Zu den Sonstigen kontrollierenden Einheiten zählen all jene, die weder dem Sektor Staat, dem Ausland oder den privaten Haushalten zuzuordnen sind. Darunter fallen der finanzielle Sektor sowie der nichtfinanzielle Unternehmenssektor. Es wird allerdings davon ausgegangen, dass ein Großteil der Sonstigen kontrollierenden Einheiten dem Unternehmenssektor zuzuordnen ist.

⁶ Entscheidendes Kriterium für das Alter ist das Datum der Ersteintragung ins Firmenbuch. Erst ab diesem Zeitpunkt kann von einer wirtschaftlichen Einheit gesprochen werden.

⁷ Unter Working Capital Management wird jene Finanzierungsstrategie verstanden, die Unternehmen anwenden, um ihre Zahlungsziele zu verlängern und gleichzeitig Forderungsziele zu verkürzen. Das dadurch freigesetzte Kapital bietet dem Unternehmen mehr finanzielle Flexibilität.

Grafik 5

Verschuldung österreichischer Unternehmen nach dem Alter des Unternehmens



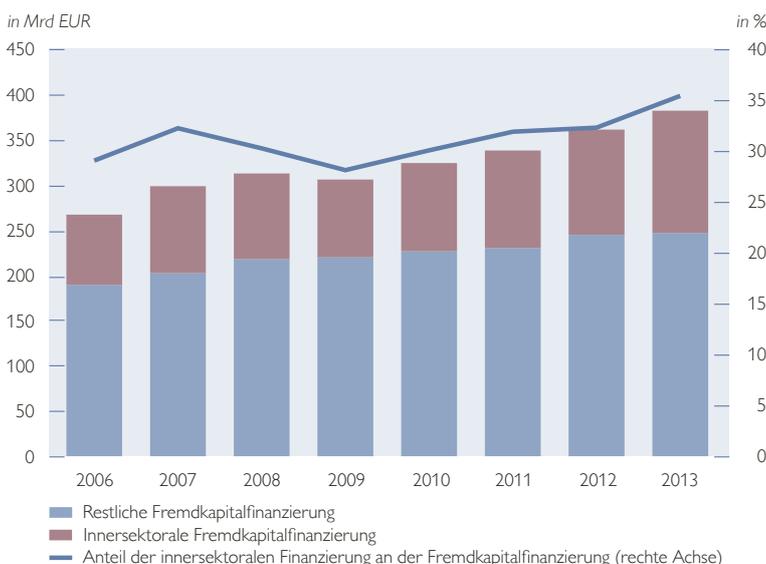
Quelle: OeNB.

sektorale Verbindlichkeiten spielen vor allem in der makroökonomischen Darstellung des Unternehmenssektors und dessen Monitoring eine wichtige Rolle. Dabei wird Unternehmensverschuldung auf zwei verschiedene Arten gemessen: (1) Die konsolidierte Unternehmensverschuldung zeigt die Ver-

schuldung des Unternehmenssektors gegenüber anderen volkswirtschaftlichen Sektoren, während (2) die nicht konsolidierte Unternehmensverschuldung die Gesamtverschuldung abbildet. Für das Macroeconomic Scoreboard beispielsweise spielt die konsolidierte Verschuldung des privaten Sektors⁸ eine zentrale Rolle.

Grafik 6

Anteil der innersektoralen Finanzierung an der Fremdkapitalfinanzierung



Quelle: OeNB.

Grafik 6 zeigt die Zusammensetzung des Fremdkapitals nichtfinanzieller Unternehmen nach Herkunft. Dabei wird zwischen innersektoraler und restlicher Fremdkapitalfinanzierung unterschieden. Bei Betrachtung der Zeitreihe 2006 bis 2013 zeigt sich, dass die innersektorale Fremdkapitalfinanzierung zwischen 2009 (85,9 Mrd EUR) und 2013 (135,2 Mrd EUR) um mehr als 50% anstieg. Der Anteil der innersektoralen Finanzierung an der gesamten Fremdkapitalfinanzierung stieg im gleichen Zeitraum (2009: 28,1 %; 2013: 35,4 %) um mehr als 7 Prozentpunkte.

3.3.2 Restliche Fremdkapitalfinanzierung

Bei dieser Form der Finanzierung wird von der Kapitalaufnahme bei einem

⁸ Der private Sektor setzt sich aus dem Unternehmenssektor und dem Haushaltssektor zusammen.

oder mehreren Counterpartsektoren außerhalb des kapitalaufnehmenden Sektors gesprochen. Bei nichtfinanziellen Unternehmen ist der größte, nicht im Unternehmenssektor enthaltene Gläubiger der Bankensektor, bei dem die klassische Kreditfinanzierung dominiert. Die Finanzierung durch Bankkredite war seit jeher eine der elementarsten Finanzierungsformen des privaten Sektors (und somit auch des nichtfinanziellen Unternehmenssektors).

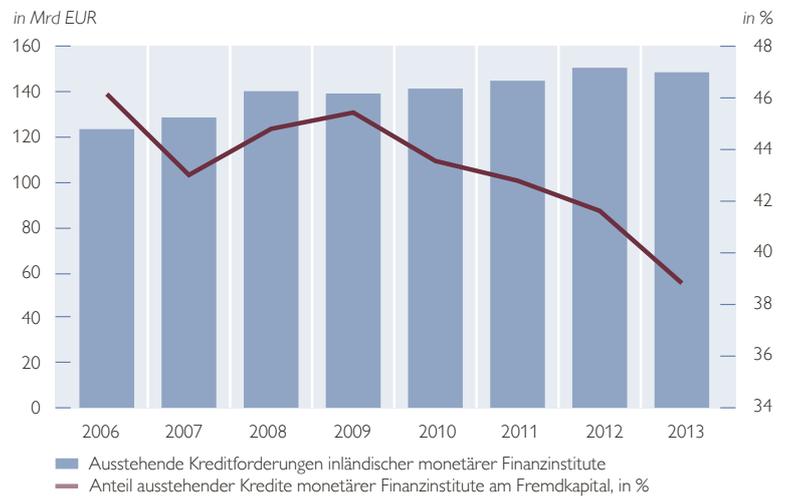
Grafik 7 veranschaulicht die Summe vergebener inländischer Bankkredite an den nichtfinanziellen Unternehmenssektor und deren Anteil am gesamten Fremdkapital. Ausstehende Kreditforderungen des Bankensektors gegenüber Unternehmen wuchsen zwischen 2006 (123,1 Mrd EUR) und 2008 (139,9 Mrd EUR) um knapp 14%. Nach Ausbruch der Finanzkrise stagnierten Bankkredite an Unternehmen allerdings und erst ab 2011 war wieder ein leichtes Wachstum erkennbar. In Relation zum gesamten Fremdkapital verloren klassische Bankkredite allerdings seit Ausbruch der Finanzkrise klar an Bedeutung. Während 2009 (45,4%) fast jeder zweite Euro der Fremdkapitalfinanzierung über Bankkredite aufgenommen wurde, sank dieser Wert 2013 auf 38,8%. Der Versuch des Unternehmenssektors, seine Abhängigkeit gegenüber Banken zu lockern, wäre beispielsweise eine mögliche Ursache für diese Entwicklung.

3.3.3 Innersektorale Kredite und Handelskredite als Substitut für Bankkredite

Da die Fremdkapitalfinanzierung zwischen 2006 und 2013 deutlich anstieg (siehe Grafiken 1 und 2), die Bankkreditfinanzierung allerdings anteilmäßig zurückging (siehe Grafik 7), stellt sich die Frage, über welche Finanzierungs-

Grafik 7

Bedeutung von inländischen Bankkrediten für die Fremdkapitalfinanzierung



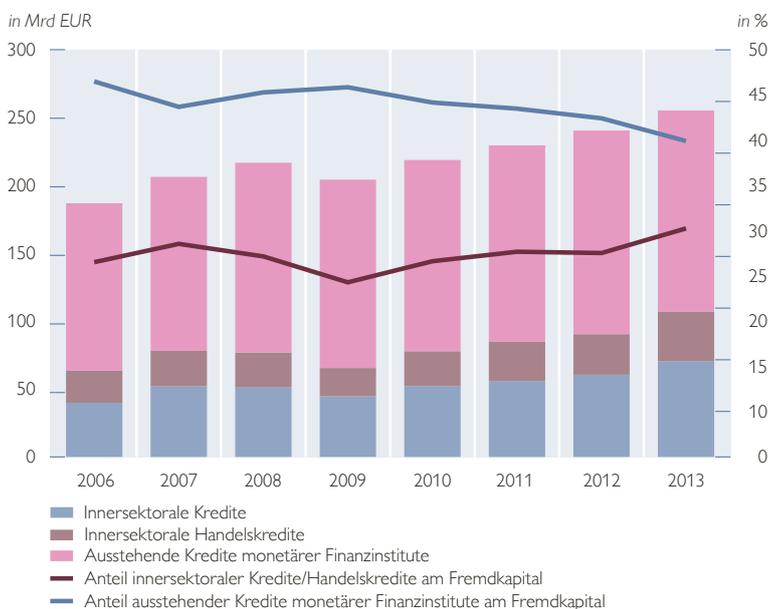
Quelle: OeNB.

instrumente sich der nichtfinanzielle Unternehmenssektor stattdessen finanzierte. Grafik 8 stellt den klassischen Bankkredit (Kredite monetärer Finanzinstitute) sowie innersektorale Kredite und Handelskredite gegenüber. Innersektorale Kredite und Handelskredite beinhalten in dieser Grafik sowohl Forderungen aus dem inländischen als auch aus dem ausländischen Unternehmenssektor gegenüber inländischen Unternehmen. Die Finanzierung durch Bankkredite und innersektorale Kredite sowie Handelskredite insgesamt stieg vor allem zwischen 2009 und 2013 signifikant. Bei näherer Betrachtung zeigt sich allerdings eine wachsende Bedeutung der innersektoralen Finanzierung durch Kredite und Handelskredite.

Werden sowohl Bankkredite als auch innersektorale Kredite und Handelskredite in Relation zum gesamten Fremdkapital des nichtfinanziellen Unternehmenssektors gesetzt, zeigt sich unter Berücksichtigung der Zeitreihe 2006 bis 2013 eine negative Kor-

Grafik 8

Kredit- und Handelskreditfinanzierung nach Counterpartsektor



Quelle: OeNB.

3.4 Inländische innersektorale Kredit- und Handelskreditfinanzierung

Um einen besseren Einblick in die innersektorale Finanzierung zu bekommen, wird in diesem Kapitel auf Bilanzdaten der SABINA-Datenbank zurückgegriffen.¹⁰ Bei der innersektoralen Kredit- und Handelskreditfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen wird die Aktivseite der jeweiligen Jahresabschlüsse herangezogen, da die für die Berechnungen notwendigen Bilanzpositionen in einem größeren Umfang gemeldet werden als ihre passivseitigen Pendanten. Weiters werden innersektorale Kredite und Handelskredite innerhalb des österreichischen Unternehmenssektors nach verschiedenen Charakteristika gegliedert (Alter, Kontrollverhältnis und wirtschaftliche Tätigkeit) dargestellt.¹¹

3.4.1 Gewährte innersektorale Kredite

Grafik 9 zeigt die innersektorale Fremdkapitalfinanzierung inländischer nichtfinanzieller Unternehmen aus verschiedenen Blickwinkeln. Wie schon bei der Altersstruktur der gesamten Fremdkapitalfinanzierung (Grafik 5) zeigt sich, dass hauptsächlich ältere Unternehmen Kredite gewähren (63%). Wenig überraschend ist, dass Jungunternehmen mit knapp 6% an der Kreditvergabe innersektoraler Fremdkapitalfinanzierung kaum beteiligt sind. In der Regel kann davon abgeleitet

relation⁹ (von $-0,83$). Der anteilmäßige Rückgang von Bankkrediten des nichtfinanziellen Unternehmenssektors wird offenbar durch innersektorale Kredite und Handelskredite kompensiert. Der Anteil der Fremdkapitalfinanzierung durch Bankkredite verringerte sich zwischen 2009 und 2013 um 6,60 Prozentpunkte, während im gleichen Zeitraum innersektorale Kredite und Handelskredite um 6,64 Prozentpunkte stiegen.

⁹ Das Ziel der Korrelationsanalyse ist, die Strenge des Zusammenhangs zwischen einzelnen Variablen zu ermitteln. Bestimmt wird allerdings nicht der Grad der Abhängigkeit schlechthin, sondern lediglich der Grad des linearen Zusammenhangs.

¹⁰ Innersektorale Kredite und Handelskredite des nichtfinanziellen Unternehmenssektors werden mit Hilfe der SABINA-Datenbank für die Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung kompiliert. Die genaue Vorgehensweise ist im GFR-Handbuch unter <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/gesamtwirtschaftliche-finanzierungsrechnung.html> einzusehen.

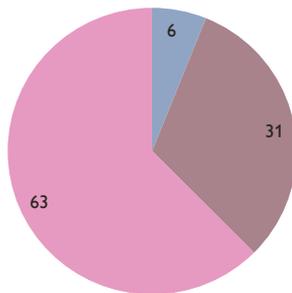
¹¹ Da es sich um eine Brücke zwischen Mikro- und Makrodaten handelt, können die Randsummen geringfügig voneinander abweichen.

Grafik 9

Innerhalb des Unternehmenssektors gewährte Kredite, 2013

Aufteilung nach dem Alter des Unternehmens

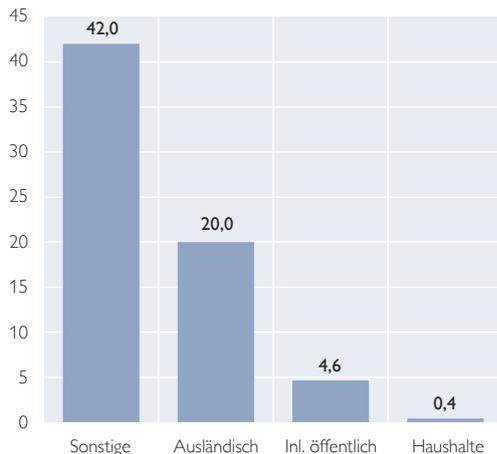
in %



■ 0 bis 5 Jahre ■ 6 bis 15 Jahre ■ 16+ Jahre

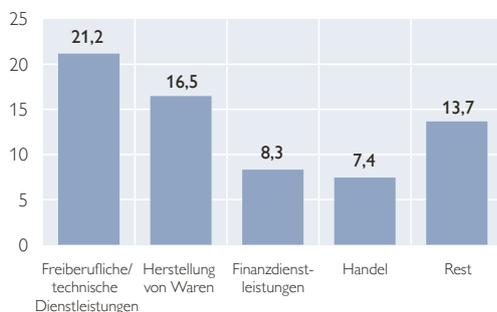
Aufteilung nach der Kontrolle des Unternehmens

in Mrd EUR



Aufteilung nach wirtschaftlicher Tätigkeit des Unternehmens

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

werden, dass jüngere Unternehmen Forderungen eher gering halten, um im Sinne eines Working-Capital-Management-Ansatzes mehr Kapital im Unternehmen freisetzen zu können.

Hauptsächlich gewähren Unternehmen innersektorale Kredite an Unternehmen, die unter einem Sonstigen Kontrollverhältnis stehen. Mit 42,0 Mrd EUR liegen sie klar vor den ausländisch dominierten Unternehmen (20,0 Mrd EUR). De facto keinen Anteil an der innersektoralen Kreditfinanzierung haben inländisch öffentlich kontrollierte Unternehmen (4,6 Mrd EUR) sowie Unternehmen, die unter der Kontrolle von privaten Haushalten stehen (0,4 Mrd EUR).

Aus Sicht der wirtschaftlichen Tätigkeit sind Unternehmen im Bereich freiberufliche und technische Dienstleistungen mit 21,2 Mrd EUR führend in der innersektoralen Kreditvergabe. Hier spielen vor allem Unternehmen der Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben eine zentrale Rolle. Ebenso aktiv in der Fremdkapitalfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen ist mit 16,5 Mrd EUR vergebener Kredite die Branche Herstellung von Waren. Unternehmen in den Bereichen Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (8,3 Mrd EUR) sowie Handel (7,4 Mrd EUR) spielen hingegen eine geringere Rolle.

3.4.2 Gewährte innersektorale Handelskredite

Wie in Grafik 2 überblicksmäßig und in Grafik 8 im Detail beschrieben, ist die innersektorale Handelskreditfinanzierung mitverantwortlich für die wachsende Fremdkapitalfinanzierung im nichtfinanziellen Unternehmenssektor. Für das Berichtsjahr 2013 ergibt sich daraus folgendes Bild:

Vermerkt ältere nichtfinanzielle Unternehmen gewähren innersektorale Handelskredite. 51% der vergebenen Handelskredite stammen von Unternehmen, die älter als 16 Jahre sind. Immerhin 10% der gewährten Handelskredite stammen von Jungunternehmen,

um 4% mehr als bei der Kreditvergabe durch Jungunternehmen. Dass dieser Prozentsatz nicht sehr hoch ist, könnte

dadurch bedingt sein, dass jüngere Unternehmen Forderungen eher gering halten, um durch Working Capital Management mehr Kapital im Unternehmen zur Verfügung zu halten.

Besonders Unternehmen, die von Sonstigen Sektoren kontrolliert werden (bei Handelskrediten kann davon ausgegangen werden, dass es sich um Unternehmen unter der Kontrolle anderer inländischer Unternehmen handelt), gewährten 2013 mit 12,2 Mrd EUR fast 58% der Gesamtsumme aller vergebenen innersektoralen Handelskredite. Im Vergleich zur innersektoralen Kreditvergabe sind vergebene Handelskredite von ausländisch kontrollierten inländischen Unternehmen (4,2 Mrd EUR) auf dem gleichen Niveau wie jene von inländisch öffentlich kontrollierten (3,1 Mrd EUR). Nichtfinanzielle Unternehmen, die von privaten Haushalten kontrolliert werden, trugen 2013 mit 1,8 Mrd EUR lediglich 9% der vergebenen Handelskredite bei.

Die Analyse nach wirtschaftlicher Tätigkeit zeigt, dass innersektorale Handelskredite meist von Unternehmen vergeben werden, die im Handel (inklusive Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen) tätig sind (5,3 Mrd EUR). Nichtfinanzielle Unternehmen, die in der Energieversorgung (2,8 Mrd EUR), der Informations- und Kommunikationsbranche (2,6 Mrd EUR), im Bauwesen (1,9 Mrd EUR) und in Verkehr und Lagerei tätig sind, halten zusammen 43% der vergebenen inländischen innersektoralen Handelskredite.

3.5 Grenzüberschreitende innersektorale Kredit- und Handelskreditfinanzierung

3.5.1 Grenzüberschreitende innersektorale Kredit- und Handelskreditfinanzierung nach Konzernzugehörigkeit

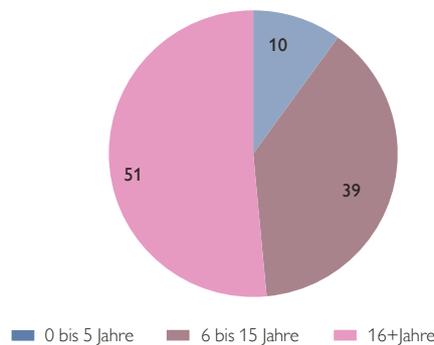
Grafik 11 stellt die grenzüberschreitende innersektorale Kredit- und Han-

Grafik 10

Innerhalb des Unternehmenssektors gewährte Handelskredite, 2013

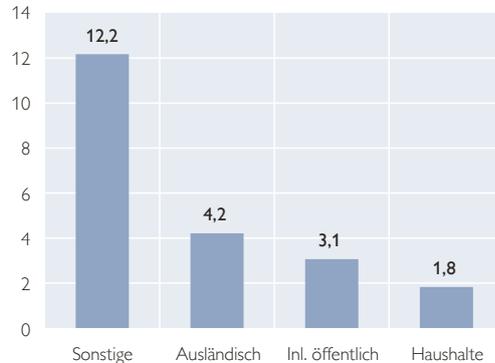
Aufteilung nach dem Alter des Unternehmens

in %



Aufteilung nach der Kontrolle des Unternehmens

in Mrd EUR



Aufteilung nach wirtschaftlicher Tätigkeit des Unternehmens

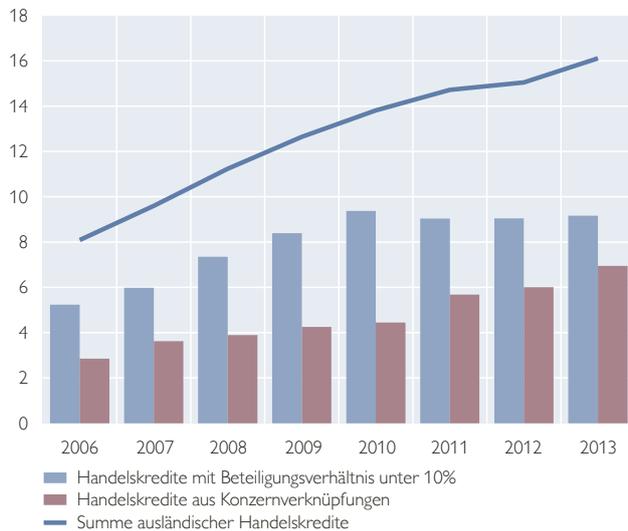
in Mrd EUR



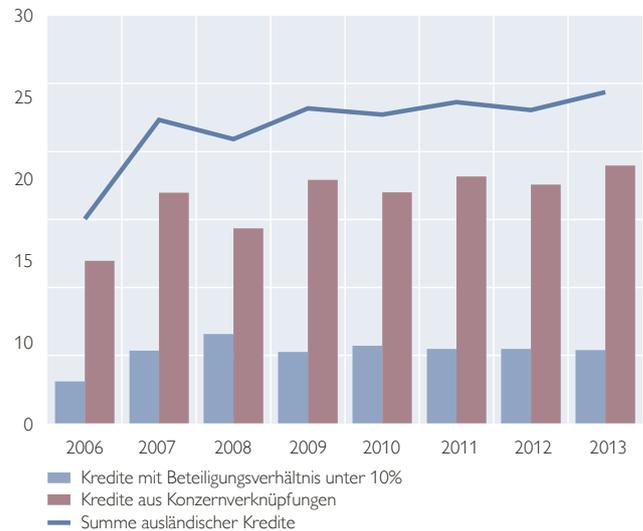
Quelle: OeNB.

Kredit- und Handelskreditfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in- und außerhalb von Konzernen
Grenzüberschreitende Handelskreditfinanzierung

in Mrd EUR


Grenzüberschreitende innersektorale Kreditfinanzierung

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

delskreditfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen dar.¹² Ausländische Unternehmen gewährten österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen 2013 Handelskredite in Höhe von knapp 16,1 Mrd EUR. Dies entspricht einer Verdopplung des Vergleichswerts des Jahres 2006 (8,1 Mrd EUR). Unter Miteinbeziehung des Konzernverhältnisses zeigt sich, dass österreichische nichtfinanzielle Unternehmen zwischen 2006 und 2010 vermehrt Handelskredite aus Nicht-Konzernverknüpfungen¹³ bezogen haben (2010: 9,4 Mrd EUR). Zwischen 2010 und 2013 erfuhren konzerninterne Handelskredite eine deutliche Belebung, während die Neuaufnahme nicht konzerninterner Handelskredite stagnierte. War 2006 das Verhältnis zwischen nicht konzerninternen und konzerninternen Han-

delskrediten noch bei 2:1, so entwickelte es sich bis 2013 auf 4:3.

Die innersektorale grenzüberschreitende Kreditfinanzierung zeigt, dass konzerninterne Kreditvergaben zwischen nichtfinanziellen Unternehmen den Löwenanteil von durchschnittlich 76% der gesamten grenzüberschreitenden Summe ausmachten.¹⁴

3.5.2 Grenzüberschreitende innersektorale Kredit- und Handelskreditfinanzierung nach Gläubigerland

Abschließend wird in Grafik 12 und Grafik 13 geografisch dargestellt, aus welchen Ländern nichtfinanzielle Unternehmen österreichischen Unternehmen im Berichtsjahr Handelskredite und Kredite gewährten.

¹² Als Datenquelle dient hier die Internationale Vermögensposition der Oesterreichischen Nationalbank.

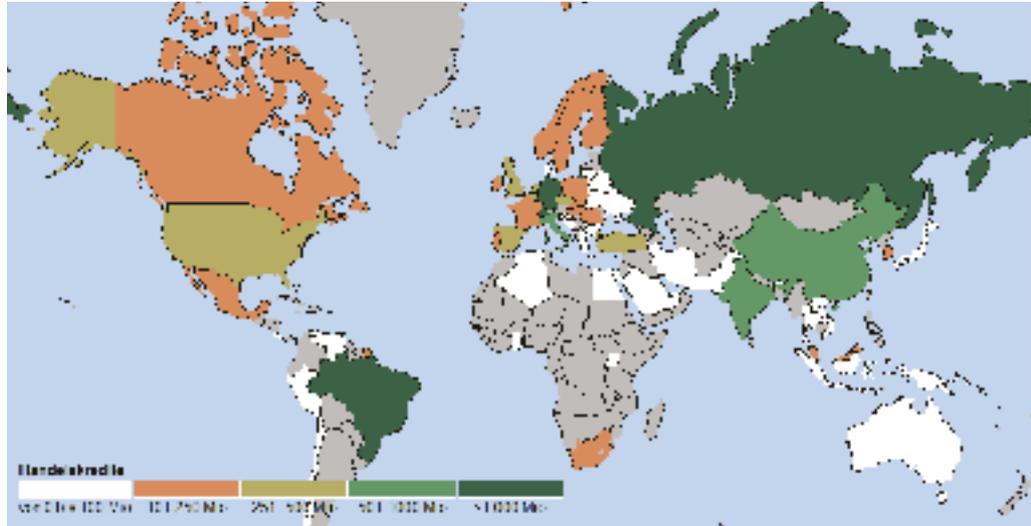
¹³ Darunter fallen all jene Handelskredite, deren grenzüberschreitende Gläubiger (1) nicht oder (2) mit weniger als 10% am österreichischen Schuldnerunternehmen beteiligt sind.

¹⁴ Besonders im Bereich grenzüberschreitender Kredite ist die Information über den ausländischen Sektor einem gewissen Bias ausgesetzt. Leichte Verzerrungen (hauptsächlich bei ausländischen Einheiten, die keinem Konzern angehören) sind deshalb möglich.

Grafik 12

Innersektorale Handelskreditfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors aus dem Ausland 2013

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

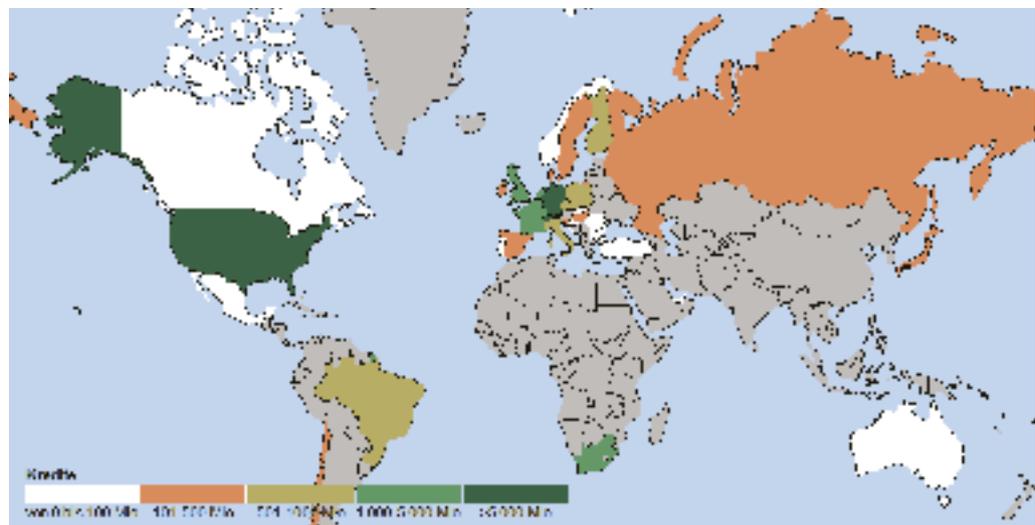
Im Bereich der grenzüberschreitenden innersektoralen Handelskredite erkennt man eine deutlich nach Osten ausgerichtete Finanzierungsstrategie.

Zwar sind wie zu erwarten direkte Nachbarländer stark in die Handelskreditvergabe involviert (Deutschland, Italien, Schweiz), doch besteht auch

Grafik 13

Innersektorale Kreditfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors aus dem Ausland 2013

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

eine starke Verbindung in den asiatischen Wirtschaftsraum. Russland, China und Indien bilden hier die wichtigsten Länder, deren nichtfinanzielle Unternehmen österreichischen Unternehmen Handelskredite gewähren.

Die innersektorale Kreditvergabe nichtfinanzieller Unternehmen im Ausland zeigt im Gegensatz zu den Handelskrediten eine größere Dominanz innerhalb Europas. Lediglich die USA spielen in der innersektoralen Kreditvergabe eine nennenswerte Rolle.

3.6 Zusammenfassung

Das Ausmaß der Fremdkapitalfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors ist in den letzten Jahren stetig gestiegen. Bei der Zusammensetzung des Fremdkapitals fällt besonders nach dem Ausbruch der Finanzkrise eine Veränderung der Zusammensetzung der darin enthaltenen Finanzierungsinstrumente auf. Während Bankkredite seit 2010 stetig an Bedeutung verloren, konzentrierte sich der nichtfinanzielle Unternehmenssektor verstärkt auf innersektorale Kredit- und vor allem auch Handelskreditfinanzierung. Mit anderen Worten wurden vor allem innersektorale Kredite und Handelskredite zum Substitut klassischer Bankkredite.

Bei näherer Betrachtung inländischer Unternehmen, die innersektorale Kredite und Handelskredite gewähren, zeigt sich eine deutliche Mehrheit von älteren Unternehmen. Ebenfalls markant ist die verhältnismäßig geringe Teilnahme jener Unternehmen, die von privaten Haushalten kontrolliert werden, an diesem Wandel der Unternehmensfinanzierung.

Die finanzielle Abhängigkeit der Unternehmen untereinander wird immer größer, wobei die Gesamtverschuldung zwar steigt, allerdings bei einer konsolidierten Betrachtung die Abhängigkeit gegenüber anderen Sektoren deutlich abnimmt.

4. Anhang

4.1 Quellen

Zum besseren Verständnis der Aussagen und des in diesem Beitrag verwendeten Datenmaterials werden hier die zugehörigen Datenquellen präsentiert.

4.1.1 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (GFR)¹⁵

Die GFR zeigt die Finanztransaktionen und Vermögensbestände beziehungsweise Verpflichtungen aller volkswirtschaftlichen Sektoren in Österreich. Als Sekundärstatistik greift sie auf zugrunde liegende Primärstatistiken wie beispielsweise Monetärstatistik, Zahlungsbilanzstatistik und Wertpapierstatistik zurück. Das Ergebnis ist eine makroökonomische Gläubiger/Schuldner-Information aller volkswirtschaftlicher Sektoren in Matrixform, gegliedert nach Finanzierungsinstrumenten.

4.1.2 Unternehmensdatenbank SABINA

Diese Unternehmensdatenbank beinhaltet Jahresabschlüsse zu zirka 120.000 nichtfinanziellen Unternehmen. Sie bezieht ihre Bilanzen hauptsächlich aus dem Firmenbuch, ergänzt durch Direktbefragungen.

4.1.3 Stammdatenbank der Oesterreichischen Nationalbank¹⁶

Für die korrekte Identifikation von wirtschaftlichen Einheiten wird auf

¹⁵ <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/gesamtwirtschaftliche-finanzierungsrechnung.html>

¹⁶ <https://www.oenb.at/Statistik/Meldewesen/Meldebestimmungen/Stammdaten.html>

diese ebenfalls sehr wesentliche Quelle zurückgegriffen. Dies gilt für alle Informationen zu Einzelunternehmen, die nicht direkt aus Jahresabschlüssen stammen.

4.1.4 Zahlungsbilanz und Internationale Vermögensposition¹⁷

Die Daten der Internationalen Vermögensposition ermöglichen Aussagen über grenzüberschreitende Verbindlichkeiten des österreichischen nichtfinanziellen Unternehmenssektors. Aufgrund der Meldeverordnung müssen nichtfinanzielle Unternehmen, ab gewissen Schwellenwerten, grenzüberschreitende Bestände und Transaktionen auf monatlicher Basis melden.

4.2 Verschuldung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors – Definitionen

MIP-Indikator: Der Indikator der privaten Verschuldung des Macroecono-

mic Imbalance Procedure Scoreboards dient der Überwachung sowohl konsolidierter als auch nicht konsolidierter Werte auf allfällige Überschreitungen von Schwellenwerten. Als Finanzierungsinstrumente werden Kredite und verzinsliche Wertpapiere herangezogen.

ESRB-Indikator: Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken versucht mit dem „ESRB risk dashboard“ ebenfalls die private Verschuldung zu überwachen. Dabei werden die im MIP erfassten Finanzierungsinstrumente um kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen erweitert.

EZB-Sektorkonten: Auch auf Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird versucht, die private Verschuldung zu messen. Hier werden die Finanzierungsinstrumente des ESRB-Indikators um Handelskredite erweitert. Es wird hier nur eine konsolidierte Sicht des privaten Sektors zugrunde gelegt.

¹⁷ <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/auszenwirtschaft/zahlungsbilanz-und-internationale-vermoegensposition.html>

Common Credit Assessment System zur Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen Unternehmen – das statistische Ratingmodell

Das Common Credit Assessment System (CoCAS) ist ein gemeinsames Projekt der Deutschen Bundesbank (BBk) und der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB). CoCAS steht für eine neue flexible Ratinganwendung, die ein modernes, von der OeNB gemeinsam mit der Wirtschaftsuniversität Wien entwickeltes Ratingverfahren zur Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen Unternehmen nutzt. Hauptanwendungsgebiet von CoCAS ist die Bewertung von nichtfinanziellen Unternehmen, deren Kredite von inländischen Kreditinstituten als notenbankfähige Sicherheiten für Refinanzierungs- und Innertageskredite im Rahmen der Geldpolitik des Eurosystems verwendet werden können. In diesem Beitrag wird das statistische Ratingmodell, die erste Stufe des zweistufigen Ratingprozesses, beschrieben.

Christoph Leitner,
Manuel Mayer¹

Seit der Einführung von CoCAS im Jahre 2011 beteiligen sich drei weitere Zentralbanken (Banco de España, Banque Nationale de Belgique, Banco de Portugal) am gemeinsamen Projekt und nutzen CoCAS als Ratingplattform. CoCAS leistet somit einen wesentlichen Beitrag zur Harmonisierung der Inhouse Credit Assessment Systems (ICAS, Bonitätsbeurteilungsverfahren) im Eurosystem.

Im Eurosystem gewähren die nationalen Zentralbanken ihren Kreditinstituten liquiditätszuführende Refinanzierungs- und Innertageskredite. Diese Kreditgeschäfte sind mit ausreichenden notenbankfähigen Sicherheiten zu unterlegen. In diesem Zusammenhang spielen Kreditforderungen gegenüber nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich eine wesentliche Rolle. Damit diese Forderungen als Sicherheiten verwendet werden können, müssen die betreffenden Unternehmen hohe Bonitätsanforderungen erfüllen. Ihre Erfüllung wird von der OeNB mittels eines von der Europäischen Zentralbank (EZB) abgenommenen ICAS überprüft. Konkret übernimmt in der OeNB diese Aufgabe die Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen.

In einem zweistufigen Ratingprozess wird anhand eines quantitativen Modells zunächst ein Rating erstellt, das anschließend von OeNB-Analysten unter Verwendung eines Expertenmodells bestätigt bzw. abgeändert wird. Dieser Artikel beschreibt das Rahmenwerk des derzeit verwendeten statistischen Ratingmodells. Im Gegensatz zu gängigen quantitativen Ratingmodellen (z. B. IRB-Modellen) verwendet das statistische Modell von CoCAS nicht nur Ausfallinformationen, sondern auch Ratings von IRB-Banken und externen Ratingagenturen (External Credit Assessment Institutions, ECAs).

Die OeNB verwendet seit der Einführung von ICAS im Jahr 1999 als erste Stufe bei der Bonitätsbeurteilung nichtfinanzieller Unternehmen ein statistisches Modell, das die Ausfallwahrscheinlichkeit von Unternehmen anhand von etablierten Jahresabschlusskennzahlen misst. Wie von vielen Kreditinstituten als interne Ratingmodelle (IRB-Modelle) verwendet, wurden anfangs auch von der OeNB Logit-Modelle genutzt, die „nur“ auf Basis historischer Ausfälle kalibriert werden. Im Jahr 2007 wurde entschieden, zu-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, christoph.leitner@oenb.at, manuel.mayer@oenb.at

mindest für große Konzerne zusätzliche Daten, die typischerweise nur einer Notenbank zur Verfügung stehen, auszuschöpfen. Um auch Informationen über Bonitätseinstufungen von IRB-Banken und ECAIs (und somit auch Ratings von nicht ausgefallenen Unternehmen), die über das Zentralkreditregister (ZKR) an die OeNB gemeldet werden, verwenden zu können, musste ein neuer Modellrahmen gefunden werden. Dieses Vorhaben wurde durch eine Kooperation mit der Deutschen Bundesbank auf eine breite Basis gestellt und als „Common Credit Assessment System“ (CoCAS) ins Leben gerufen. In einer – wie schon bei mehreren Projekten erfolgreichen – Kooperation von OeNB und Wirtschaftsuniversität Wien sollte ein „state-of-the-art“-Modellrahmen geschaffen werden, der alle gewünschten Anforderungen in höchstem Maße erfüllt. Neben der Verbreiterung der für das Vorhaben nutzbaren Datenbasis zielte die Kooperation mit der BBk auch auf eine Kompetenzen- und Ressourcenteilung ab. Während die OeNB (mit der Wirtschaftsuniversität Wien) die Modellentwicklung federführend übernahm, implementierte die BBk die für die Raterstellung notwendige Applikation (siehe Deutsche Bundesbank, 2015).

Ursprünglich sollte im Rahmen des Projekts CoCAS ein Modell zur Bonitätsbeurteilung von deutschen und österreichischen Unternehmen, die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzieren, entwickelt werden. Bei diesen sogenannten IFRS-Konzernen handelt es sich um große, kapitalmarktorientierte Konzerne; aufgrund ihrer geringen Ausfallraten ist die Datenlage für die Kalibrierung von klassischen Ratingmodellen nicht optimal.

Schließlich wurde jedoch ein Rahmenwerk geschaffen, das durch seine

Flexibilität einen wesentlichen Beitrag zur Harmonisierung der ICAS-Bonitätsbeurteilungsverfahren im Eurosystem liefert. Das im Jahr 2011 erstmals für deutsche und österreichische IFRS-Konzerne eingesetzte CoCAS-IFRS-Modell wird mittlerweile auch von der Banco de España für spanische, von der Banque Nationale de Belgique für belgische und in naher Zukunft auch von der Banco de Portugal für portugiesische IFRS-Konzerne angewendet. Außerdem wurde aus dem CoCAS-Modellrahmenwerk ein Modell für deutsche und österreichische Unternehmen, die auf nationaler Rechnungslegung basierende Jahresabschlüsse erstellen – in Deutschland Handelsgesetzbuch (HGB), in Österreich Unternehmensgesetzbuch (UGB) – entwickelt.

1 Das statistische Ratingmodell

Der Modellentwicklungsprozess des statistischen Ratingmodells gliedert sich in drei Abschnitte. Zuerst werden Ratinginformationen von IRB-Banken und ECAIs für jedes Unternehmen zu einem sogenannten Konsensurating aggregiert, das die durchschnittliche Marktmeinung von Kreditinstituten und Ratingagenturen über das Unternehmen widerspiegelt. Im nächsten Schritt wird das Konsensurating auf Basis eines Regressionsmodells mit Hilfe von Jahresabschlusskennzahlen erklärt. Abschließend wird die prognostizierte Ausfallrate mit der tatsächlich beobachteten Ausfallrate verglichen. Für den Fall, dass die empirische Ausfallrate signifikant höher ist, werden die im zweiten Schritt prognostizierten Ausfallwahrscheinlichkeiten des Modells nach oben korrigiert.

1.1 Bildung eines Konsensurating

In CoCAS werden im Vergleich zu gängigen binären Modellen – wie den häufig verwendeten Logit-Modellen –

neben Ausfallinformationen auch Ausfallwahrscheinlichkeiten für nicht ausgefallene Unternehmen berücksichtigt. Als Quellen werden IRB-Banken und ECAs herangezogen. Erstere schätzen in ihren internen Modellen für ihre Kreditnehmer Ausfallwahrscheinlichkeiten und liefern diese Einschätzungen (Meldepflicht für Kredite über 350.000 EUR) an das ZKR der OeNB. Zusätzlich werden die veröffentlichten ordinalen Ratinginformationen der ECAs von der OeNB auf der Grundlage von langfristigen Ausfallhistorien in Ausfallwahrscheinlichkeiten für die Unternehmen umgewandelt. Ein erstes Ziel von CoCAS ist es, Bonitätsbeurteilungen (Ausfallwahrscheinlichkeiten) verschiedener Rater für dasselbe Unternehmen zu einem Konsensurating zusammenzuführen. Dazu wird ein Mixed-Effects-Modell angewandt, wofür die Ausfallwahrscheinlichkeiten im Wertebereich von (0, 1) in Probit-Scores mit einem Wertebereich von $(-\infty, +\infty)$ transformiert werden. Unter Berücksichtigung der gegebenen Raterpanelstruktur werden die Ratingbeobachtungen der Rater für alle Unternehmen auf Score-Ebene durch einen unternehmensspezifischen „random effect“ und einen raterspezifischen „fixed effect“ modelliert (siehe Hornik et al., 2010). Aus diesem Modell erhält man für jeden Meldetermin (in Österreich monatlich) eine raterunabhängige Einschätzung für jedes Unternehmen, für das Ratinginformationen vorliegen.

1.2 Nachbildung des Konsensuratings

Wie schon beim Vorgängermodell von CoCAS setzt die OeNB bei der Bonitätsbeurteilung von nichtfinanziellen Unternehmen in erster Line auf Kennzahlen aus der Bilanzanalyse. In der jährlichen CoCAS-Modellkalibrierung werden daher zunächst Jahresabschlüsse mit den Konsensus-Scores aus

dem ersten Schritt verknüpft. Dadurch entsteht der für die Kalibrierung erforderliche Datensatz. Grafik 1 zeigt die Aufteilung der Jahresabschlüsse des Kalibrierungsdatensatzes auf die verschiedenen Branchen der aktuellen Modelle für den Rechnungslegungsstandard HGB/UGB.

Ziel des zweiten Schrittes ist, die entsprechenden Konsensus-Scores mittels Jahresabschlusskennzahlen zu erklären, um in weiterer Folge auf Basis von Jahresabschlussinformationen eine gute Prognose für die Ausfallwahrscheinlichkeit des Unternehmens generieren zu können. Auf statistischer Ebene wird dafür ein lineares Regressionsmodell herangezogen.

Die Auswahl der Kennzahlen aus einem umfangreichen Kennzahlenkatalog erfolgt dabei durch eine Reihe von klassischen statistischen Verfahren unter Beachtung von Signifikanz, Güte, Robustheit, Korrelation und Verfügbarkeit der Daten.

Je nach Rechnungslegungsstandard werden verschiedene Nested-Regression-Modelle verwendet. Für nach den IFRS bilanzierende Konzerne wird derzeit ein Modell aus einem Grundmodell, bestehend aus sechs Bilanzkennzahlen und zwei länderspezifischen Parametern, eingesetzt:

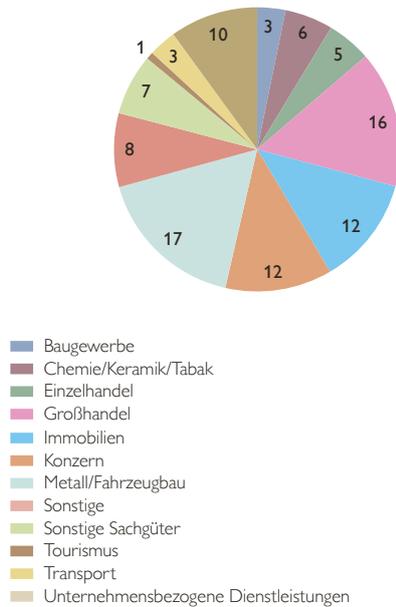
$$S_i = \alpha_c + y_c [\alpha + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \dots + \beta_6 x_{6i}],$$

mit Konsensus-Score S_i des Unternehmens i , einem länderspezifischen Interzept α_c , einem länderspezifischen Faktor für das Grundmodell y_c für das Land c , einem Interzept des Grundmodells α , dem Regressionsparameter β_k der Bilanzkennzahl k und den Bilanzkennzahlen x_{ki} des Unternehmens i . Grafik 2 zeigt die Qualität dieser Schätzung (Konsensus-Score S_i versus geschätzter Konsensus-Score \hat{S}_i) anhand des aktuellen Grundmodells der IFRS-Modelle.

Grafik 1

HGB/UGB-Jahresabschlüsse 2010–2014 nach Branchen

in %



Quelle: OeNB.

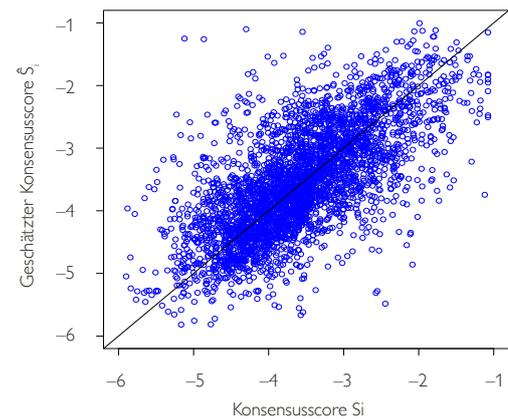
Beim gemeinsamen CoCAS-Modell für nach UGB bilanzierende österreichische und nach HGB bilanzierende deutsche Unternehmen werden branchenspezifische Modelle mit einem für alle Unternehmen identen Grundmodell verwendet. Anhand der wirtschaftlichen Ausrichtung werden die Unternehmen in Konzerne sowie 11 weitere Branchen (Baugewerbe, Chemie/Keramik/Tabak, Einzelhandel, Großhandel, Immobilien, Metall- und Fahrzeugbau, Sonstige Sachgüter, Tourismus, Transport, Unternehmensbezogene Dienstleistungen und Sonstige) eingeteilt. Das Grundmodell besteht aus vier Kennzahlen, das – ergänzt durch drei branchenspezifische Kennzahlen – das Branchenmodell ergibt:

$$S_i = \alpha_s + y_s [\alpha + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \beta_3 x_{3i} + \beta_4 x_{4i}] + \beta_{s1} x_{s1i} + \beta_{s2} x_{s2i} + \beta_{s3} x_{s3i}$$

mit Konsensus-Score S_i des Unternehmens i , einem sektorspezifischen Interzept α_s , einem sektorspezifischen Faktor für das Grundmodell y_s , einem Interzept des Grundmodells α , dem Regressionsparameter β_k der Bilanzkennzahl k des Grundmodells und der Bilanzkennzahlen x_{ki} des Grundmodells, dem Regressionsparameter β_{sm} der sektorspezifischen Bilanzkennzahl m und der sektorspezifischen Bilanzkennzahl x_{smi} des Unternehmens i .

Der Vorteil einer „Nested“-Modellstruktur ist, dass aufgrund des einheitlichen Grundmodells Unternehmen aus verschiedenen Sektoren vergleichbar bleiben und sich Veränderungen des Wirtschaftszweigs bzw. des Sitzlands nicht zu stark auswirken. Außerdem reduziert sich beim HGB/UGB-Modell durch die Aufteilung in Grundmodell und sektorspezifischen Teil die Gesamtzahl von Modellkennzahlen, die verwendet werden, deutlich.

Grafik 2



1.3 Validierung des statistischen Modells anhand von Ausfalldaten

Zum Abschluss der Kalibrierungsphase wird die Kalibrierungsgüte des Modells überprüft. Konkret werden die erwarteten Ausfallraten der Länder- bzw. Sektormodelle mit den tatsächlich be-

obachteten Ausfallraten verglichen. Die verwendete Methode basiert auf den wissenschaftlichen Publikationen von Aussenegg et al. (2011) und Coppens et al. (2007).

Sie verwendet einseitige Binomialtests, die für jede relevante Ratingklasse² (auch Credit Quality Step, CQS, genannt) der „eurosystem’s harmonised rating scale“³ einzeln durchgeführt werden. Die resultierenden p-Werte werden anschließend auf Basis der min-P-Methode von Westfall und Wolfinger (1997) angepasst, um dem Problem der α -Fehler-Inflation, wie zum Beispiel in Döhler (2010) diskutiert, Rechnung zu tragen.

Die Null- und die Alternativhypothese für die einseitigen Binomialtests lauten:

$$\begin{aligned} H_0^q: p_q \leq pd_q \\ H_1^q: p_q > pd_q \end{aligned}$$

wobei p_q die wahre, aber nicht beobachtbare Ausfallwahrscheinlichkeit der Unternehmen in CQS q und pd_q die Benchmark-PD von CQS q (siehe PD⁴-Obergrenzen in Tabelle 1 „CoCAS-Ratingskala“) bezeichnet. Sollte der Validierungstest zeigen, dass die empirischen Ausfallwahrscheinlichkeiten signifikant höher sind als die Benchmark-PDs, so erfolgt eine Korrektur der PDs auf Basis der realisierten Ausfälle.

2 Ergebnisse aus dem statistischen Ratingmodell

Die drei Schritte der Modellkalibrierung liefern als Output eine lineare Modellgleichung mit fixen Parametern

(Koeffizienten der Kennzahlen und einem möglichen Shift aus dem dritten Schritt). Durch Einsetzen der ausgewählten Jahresabschlusskennzahlen kommt man zu einem Probit-Score. Dieser wird durch Transformation in eine PD auf eine 20-teilige CoCAS-Ratingskala gemappt (siehe Tabelle 1). Die 20. Stufe (Ratingklasse „8“) stellt dabei die sogenannte Ausfallklasse dar. Diese wird nicht durch die Modellgleichung prognostiziert, sondern aus externen Quellen (Insolvenzmeldung aus dem Firmenbuch bzw. Bankmeldung in das ZKR) gespeist.

Das Ergebnis aus dem statistischen Modell ist die Einstufung in eine Ratingklasse (1 bis 7, mit Feinstufen ab der 2. Ratingklasse), die mit einer Ausfallwahrscheinlichkeit verbunden ist. Dieses Rating wird in der Folge in einem Expertenmodell, in das ergänzende (zeitnahe) quantitative und qualitative Informationen einfließen, von einem Analysten bestätigt oder korrigiert, um zu einer für monetärpolitische Operationen gültigen Bonitätsbeurteilung zu gelangen.

Mit dem CoCAS-Projekt wurde ein flexibles und innovatives statistisches Modellrahmenwerk zur Bonitätsbeurteilung von Unternehmen geschaffen. Es zeichnet sich besonders durch die verbesserte Datengrundlage im Bereich von „low default portfolios“ aus. Die steigende Anzahl von Projektteilnehmern verdeutlicht den Beitrag von CoCAS zur Harmonisierung der Bonitätsbeurteilungsverfahren auf Eurosystemebene.

² Die Anzahl der relevanten CQSs ist länderspezifisch und richtet sich nach den für das jeweilige Land notenbankfähigen CQSs.

³ Das Mapping zwischen der CoCAS-Ratingskala und den CQSs der „eurosystem’s harmonised rating scale“ (harmonisierten Ratingskala des Eurosystems) ist in der untenstehenden Tabelle „CoCAS-Ratingskala“ dargestellt.

⁴ PD: Probability of Default, Ausfallwahrscheinlichkeit.

Tabelle 1

CoCAS-Ratingskala

	Ratingklasse	Ausfallwahrscheinlichkeit (PD)	Credit Quality Step (CQS)
1	1	PD ≤ 0,10%	Step 1&2
2	2+		
3	2		
4	2–		
5	3+		
6	3		
7	3–		
8	4+	0,10% < PD ≤ 0,40%	Step 3
9	4		
10	4–		
11	5+	0,40% < PD ≤ 1,00%	Step 4
12	5		
13	5–	1,00% < PD ≤ 1,50%	Step 5
14	6+	1,50% < PD ≤ 3,00%	Step 6
15	6	3,00% < PD ≤ 5,00%	Step 7
16	6–		
17	7+	5,00% < PD < 100,00%	Step 8
18	7		
19	7–		
20	8	100,00%	Step 8

Quelle: OeNB.

Literaturverzeichnis

- Aussenegg, W., F. Resch und G. Winkler. 2011.** Pitfalls and Remedies in Testing the Calibration Quality of Rating Systems. *Journal of Banking and Finance* 35(3). 698–708.
- Coppens, F., F. Gonzales und G. Winkler. 2007.** The Performance of Credit Rating Systems in the Assessment of Collateral Used in Eurosystem Monetary Policy Operations. ECB Occasional Paper Series 65.
- Deutsche Bundesbank. 2015.** Das Common Credit Assessment System zur Prüfung der Notenbankfähigkeit von Wirtschaftsunternehmen. *Monatsbericht* Januar 2015. 35–48.
- Hornik, K., R. Jankowitsch, C. Leitner, M. Lingo, S. Pichler und G. Winkler. 2010.** A Latent Variable Approach to Validate Credit Rating Systems. In: D. Rösch und H. Scheule (Hrsg.). *Model Risk in Financial Crises*. Risk Books, London. 277–296.
- Döhler, S. 2010.** Validation of Credit Default Probabilities Using Multiple-testing Procedures. *Journal of Risk Model Validation* 4. 59–92.
- Westfall, P. H. und R. D. Wolfinger. 1997.** Multiple Tests with Discrete Distributions. *The American Statistician* 51. 3–8.

Interviewereffekte auf Haushaltsvermögen am Beispiel des Household Finance and Consumption Survey Austria 2010

In diesem Beitrag werden Interviewereffekte bei der Messung des Vermögens privater Haushalte im Rahmen des Household Finance and Consumption Survey Austria 2010 untersucht. Auf Basis einer Interviewerbefragung durch die OeNB, einer Gruppendiskussion mit einigen Interviewern und eines linearen Multilevel-Regressionsmodells werden mögliche Messprobleme analysiert. Das Geschlecht und das Alter der Interviewer erweisen sich als signifikant. Bei einem Modellvergleich zeigt sich jedoch, dass es keine systematischen Verzerrungen durch Interviewer gibt.

Nicolás Albacete,
Martin Schürz¹

Die im Household Finance and Consumption Survey (HFCS) Austria abgefragten Variablen zu Vermögen, Einkommen und Ausgaben wurden mittels standardisierter Interviews ermittelt. Es kam ein CAPI-Ansatz (Computer-Assisted Personal Interview) zum Einsatz, da es sich um einen komplexen Fragebogen mit vielen unterschiedlichen Frageprogrammverläufen handelte.

Die Fragen, die Antwortmöglichkeiten und auch die Reihenfolge der Fragen waren vorgegeben. Während des Interviews wurden zahlreiche vorab programmierte Plausibilitätschecks durchgeführt. Den Daten des HFCS wird trotz dieser vielen Feinheiten manchmal Skepsis entgegengebracht, da sie nur „erfragt“ wurden. Doch in Wirklichkeit erlaubt gerade die persönliche Durchführung der Befragung eine Vielzahl von Möglichkeiten, Ergebnisse zu kontrollieren. Eine zeitnahe Fall-zu-Fall-Betrachtung mit der Möglichkeit nachzurecherchieren, ein *Interview-the-Interviewer*-Ansatz und (in der zweiten Welle) Gruppendiskussionen zählen weiters zu den im HFCS-Austria eingesetzten Kontrollinstrumenten. Eine effektive Kontrolle der Interviewertätigkeit will sicherstellen, dass keine

Verfälschung von Ergebnissen durch nicht korrekt abgewickelte Interviews erfolgt. Die Methode und die Häufigkeit der Kontrolle wurden dokumentiert (siehe www.hfcs.at).

Interviewereffekte zeigen sich bei der Teilnahmebereitschaft bei freiwilligen Haushaltsbefragungen und bei der Antwortbereitschaft (siehe Albacete und Schürz, 2013). In diesem Artikel untersuchen wir die Frage, ob sich Interviewereffekte auch bei den Wertangaben zu Einkommen und Vermögen ergeben. Verändern sich die Wertangaben zu Einkommen und Vermögen der Respondenten, wenn sie auf Interviewer treffen, die unterschiedliche Charakteristika hinsichtlich Alter, Geschlecht, Einkommenshöhe aufweisen?

Mit dem Mean-Squared Error (MSE) kann die Abweichung eines Schätzers von dem zu schätzenden Wert berechnet werden. Er kann in zwei Komponenten zerlegt werden: Varianz + Verzerrung zum Quadrat. Interviewer können zu beiden Fehlerkomponenten beitragen. Wenn Interviewer sich voneinander in der Art und Weise unterscheiden, wie sie eine Frage über Vermögen stellen, dann können die Unterschiede in den Antworten teilweise die Variation im Interviewer-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, nicolas.albacete@oenb.at, martin.schuerz@oenb.at. Für wertvolle Kommentare danken wir Pirmin Fessler und Peter Lindner.

verhalten widerspiegeln und nicht die faktischen Vermögensunterschiede zwischen den Haushalten. Und sollten Männer eher Interviewerinnen als Interviewern eine richtige Antwort geben, wird dies die Ergebnisse systematisch verzerren.

Das Verhalten der Interviewer kann grundsätzlich Auswirkungen auf den *Coverage Error*, den *Sampling Bias*, den *Non-Response Error* und den *Measurement Error* haben (Groves et al., 2004). Die wichtige Stellung der Interviewer im Prozess der Haushaltserhebung wird noch unterstrichen durch die spezielle Sensitivität des Themas der Haushaltsfinanzen (Kennickell, 2000, 2006, 2007). Fragen zum privaten Vermögen werden nicht von allen Befragten gern beantwortet.

Für Interviewer gibt es einige Verhaltensregeln und ein bestimmtes Persönlichkeitsprofil (Fessler et al., 2009). Interviewer müssen kontaktfähig sein und hinreichendes Einfühlungsvermögen haben. Freundliches Auftreten und eine entspannte Durchführung des Interviews sind auch wichtig. Interviewer müssen bei Unsicherheiten oder vermuteten Missverständnissen der Befragten klar kommunizieren, aber gleichzeitig die Befragten nicht in ihrer Beantwortung beeinflussen. Im HFCS Austria wurde dem Einfluss der Interviewer auf die Befragungsergebnisse besonderes Augenmerk geschenkt. Das *Interviewertraining* war darauf ausgerichtet, ein möglichst konsistentes Verhalten der Interviewer zu generieren.

Unterschieden wird zwischen systematischen Fehlern in der Messung (*Verzerrung der Schätzer*) und nicht systematischen Fehlern (*Varianz der Schätzer*). Interviewerfehler sind üblicherweise nicht systematisch und sind auf bestimmte Charakteristika der Interviewer zurückzuführen. Systematische Fehler entstehen dann, wenn sie struk-

turell bedingt sind. Dies wäre der Fall, wenn etwa alle Replikationen nur von weiblichen Interviewern durchgeführt werden oder immer die gleichen fehlerhaften Schulungen für Interviewer gemacht werden. Wenn verschiedene Interviewer ein unterschiedliches Antwortverhalten generieren, führt das dazu, dass bei Replikationen auch unterschiedliche Schätzer erzeugt werden. Strategien zur Vermeidung von Fehlern seitens der Interviewer verringern die Interviewervarianz.

Es gibt mehrere Gründe für systematische Verzerrungen: Die Befragten werden möglicherweise durch die Persönlichkeit und durch das Verhalten der Interviewer beeinflusst, z. B. durch Bemerkungen oder durch Gestik und Mimik. Ein Interview erfordert die strikte Neutralität des Interviewers, Meinungsäußerungen seitens der Interviewer haben zu unterbleiben. Die Befragten dürfen in ihren Antworten nicht beeinflusst werden.

Aus diesem Grund wurde im HFCS Austria ein striktes Feedback-System für die Interviewer angewendet. Die Daten wurden während der Feldphase der Datenerhebung geprüft und das Feedback wurde über die Feldleitung an die Interviewer weitergegeben.

Da es unmöglich ist, zur Prüfung der interviewerbezo-genen Varianz verschiedene Interviewer mit unterschiedlichen Charakteristika zum selben Befragten zu schicken, müssen Interviewereffekte auf anderem Weg geprüft werden.

Im Fall des HFCS Austria wurden in der zweiten Welle Einschätzungen der Interviewer hinsichtlich der Richtigkeit der Einkommens- und Vermögensangaben seitens der Befragten, der Fähigkeit Fragen zu verstehen bzw. Euro-Beträge richtig anzugeben, des Ausdrucksvermögens, des generellen Interesses an der Haushaltsbefragung

und der Zögerlichkeit im Antwortverhalten abgefragt. Der Fokus lag hierbei auf den Wahrnehmungen der Interviewer (Paradaten).

Bereits im Rahmen der *OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008* war den Wahrnehmungen der Interviewer besonderes Augenmerk geschenkt worden. Unter anderem gab es Fragen an die Interviewer zur Einschätzung der Immobilie, der Wohngegend und der Situation während des Interviews. Befragten aus bildungsfernen Schichten wurde von den Interviewern in deutlich geringerem Ausmaß vertraut. Dies mag damit zusammenhängen, dass Unterschiede im sprachlichen Ausdrucksvermögen zum Interviewer auftreten, dass sie möglicherweise ein direkteres Auftreten haben oder sich weniger überzeugend präsentieren als besser gebildete Befragte.

Beim HFCS Austria 2010 wurde auch auf die soziökonomischen und psychologischen Charakteristika der Interviewer Bedacht genommen. So wurde von IFES eine Online-Befragung aller Interviewer durchgeführt. Es wurden Fragen zu soziodemografischen Charakteristika (Geschlecht, Alter, Bundesland, Migrationshintergrund, Familienstand, Bildung, Bildung der Eltern), zu soziökonomischen Charakteristika (Immobilienbesitz, Beschäftigungsstatus, Beruf, Erfahrung als Interviewer, Einkommen, Vermögen) und Einschätzungsfragen (Vermögen, Vertrauen, Big-Five-Persönlichkeitsmerkmale, Teilnahmebereitschaft beim Survey) gestellt. Der partielle Antwortausfall (Item-Non-Response) bei der Interviewer-Befragung war sehr niedrig (siehe Albacete und Schürz, 2013).²

Angaben zum Haushaltsvermögen in Abhängigkeit von bestimmten Charakteristika von Interviewern

In einem ersten Schritt wird der Zusammenhang zwischen den von Befragten angegebenen Haushaltsvermögen und bestimmten Interviewercharakteristika deskriptiv dargestellt (siehe Tabelle 1). Dabei sieht man etwa, dass bei Interviews durch weibliche Interviewer Haushalte im Durchschnitt höhere Bruttovermögen angeben als bei Interviews durch Männer. Ebenso galt:

Tabelle 1

Zusammenhang von Interviewercharakteristika und Höhe des angegebenen Haushaltsbruttovermögens

Interviewer-Charakteristika	Beobachtungen	Durchschnittliches Haushaltsbruttovermögen pro Interviewer	
		Mittelwert	Median
Alle Interviewer	85	324.528	219.453
Geschlecht			
Männlich	43	304.527	212.434
Weiblich	42	345.529	225.468
Alter			
unter 46 Jahre	30	280.418	169.694
46–58 Jahre	28	274.772	209.480
über 58 Jahre	27	420.027	314.927
Migrant			
Ja	8	248.191	176.756
Nein	64	350.222	247.956
Familienstatus			
Verheiratet	41	311.291	232.357
Sonstiges	31	376.219	221.401
Bildung			
Keine Sekundarstufe	47	277.221	215.387
Sekundarstufe	19	299.201	187.691
Tertiärstufe	16	450.425	252.583
Immobilienbesitz			
Ja	51	290.257	223.520
Nein	19	491.189	279.681
Erfahrung als Interviewer			
bis zu 5 Jahre	25	382.050	171.211
5–12 Jahre	25	272.646	227.416
über 12 Jahre	21	326.647	274.320

Quelle: HFCS Austria 2010, Interviewerbefragung, OeNB.

Anmerkung: Manche Charakteristika sind nicht bei allen Interviewern vorhanden.

² Bei Betragsfragen bestand auch die Möglichkeit von Intervallsangaben. Diese wurden in der vorliegenden Analyse berücksichtigt, indem der Mittelwert des Intervalls imputiert wurde (nur ein Haushalt bei der Einkommensfrage). Weiters sind alle Schätzer der vorliegenden Analyse ungewichtet, da nicht die österreichische Haushaltspopulation, sondern die erste Welle des HFCS Austria 2010 repräsentiert werden soll.

Je älter Interviewer waren, desto höher war im Durchschnitt das von befragten Haushalten angegebene Bruttovermögen.

Grafik 1 belegt mögliche Interaktionseffekte zwischen Haushalten und Interviewern in Bezug auf Geschlecht und Alter.

Weibliche Interviewer erhalten im Durchschnitt in ihren Interviews z. B. von männlichen Referenzpersonen³ Antworten über höhere Bruttovermögen als von weiblichen Referenzpersonen. Doch diese Ergebnisse sind nur ein erstes Indiz und die Schlussfolgerung, deswegen nur Frauen und/oder ältere Personen als Interviewer einzustellen, wäre aus den im nächsten Absatz genannten Gründen verfrüht. Des Weiteren ist unbekannt, ob die angegebenen höheren Vermögenswerte auch tatsächlich „richtiger“ sind.

Lineares Multilevel-Regressionsmodell

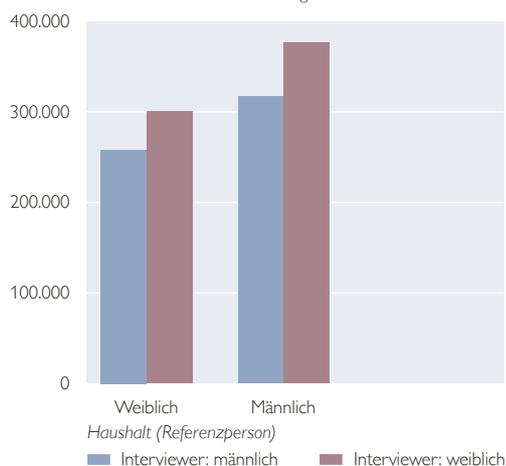
Die unterschiedlichen Höhen beim angegebenen Haushaltsbruttovermögen je nach Charakteristika der Interviewer könnten jedoch nicht nur durch die Interviewer verursacht worden sein, sondern durch eine nicht zufällige Zuordnung der Haushalte zu Interviewern. Die Zuordnung verlief grundsätzlich nach regionalen Kriterien. Haushalte aus einer Region wurden eher auch von Interviewern aus dieser Region interviewt, um die Fahrtstrecken der Interviewer möglichst gering zu halten und somit Kosten zu reduzieren. Wenn sich daher die Höhe des durchschnittlichen Bruttovermögens der Haushalte über verschiedene Interviewer-Gruppen unterscheidet, dann könnte es an den geografischen Unter-

Grafik 1

Interaktionseffekte zwischen dem Geschlecht (Alter) des Interviewers und dem Geschlecht (Alter) des Befragten in Bezug auf die Höhe des angegebenen Haushaltsbruttovermögens

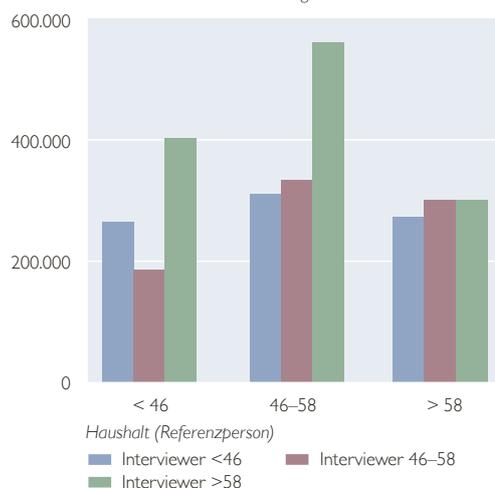
Geschlecht

Durchschnittliches Haushaltsbruttovermögen



Alter

Durchschnittliches Haushaltsbruttovermögen



Quelle: HFCS Austria 2010, Interviewerbefragung, OeNB.

Anmerkung: Referenzperson (RP) ist der interviewte Kompetenzträger im Haushalt.

³ Referenzperson ist der interviewte Kompetenzträger im Haushalt.

schieden bei der Vermögensausstattung der interviewten Haushalte liegen. Um derartige Verzerrungen bei der Schätzung von Interviewereffekten zu korrigieren, können Multilevel-Regressionsmodelle geschätzt werden.⁴

Wir schätzen daher ein lineares Multilevel-Regressionsmodell für die Höhe des Bruttovermögens der Haushalte in Abhängigkeit von verschiedenen Spezifikationen für erklärende Variablen auf Haushalts- und auf Interviewerebene.⁵ Insgesamt verwenden wir fünf verschiedene Spezifikationen, um verschiedene Aspekte der Interviewereffekte zu untersuchen:

- Spezifikation 1: nur Konstante, keine Variablen
- Spezifikation 2: Spezifikation 1 plus Basisvariablen auf Haushaltsebene (Bundesland des Haushalts und Alter, Bildung, Beschäftigungsstatus der Referenzperson)
- Spezifikation 3a: Spezifikation 2 plus Basisvariablen auf Interviewerebene (Geschlecht, Alter, Bildung, Erfahrung des Interviewers)
- Spezifikation 3b: Spezifikation 3a plus weitere Variablen auf Interviewerebene (Beschäftigungsstatus, Familienstand, Migrationshintergrund, Wohneigentum, Vertrauen, Persönlichkeit, Einkommen des Interviewers)
- Spezifikation 3c: Spezifikation 3a plus Interaktionsterme zwischen Interviewer- und Referenzpersonencharakteristika des Haushalts (Vertrauen, Bildung, Familienstand, Wohneigentum, Geschlecht, Alter, Migrationshintergrund)

Tabelle 2 zeigt die Schätzergebnisse dieser Regressionsmodelle für die statistisch signifikanten erklärenden Variablen. Ein statistisch signifikanter Effekt auf das Haushaltsbruttovermögen kann überwiegend nur für diverse Haushaltsvariablen gefunden werden. Einige Interviewervariablen weisen zwar auch bei gewissen Spezifikationen eine statistische Signifikanz vor, jedoch ist diese nicht robust über alle Spezifikationen. Einen relativ großen Interviewereffekt in Spezifikation 3b hat z. B. Wohneigentum. Interviewer ohne Wohneigentum erhalten in ihren Interviews durchschnittlich um 64% geringere Haushaltsbruttovermögensangaben als Interviewer mit Wohneigentum. Eine mögliche Interpretation dieses Ergebnisses ist, dass Wohneigentum mit einem höheren Wissen der Interviewer in Finanzangelegenheiten korreliert (Erfahrungen mit Hypotheken, Krediten usw.). Allerdings verschwindet diese Signifikanz, wenn man weitere Interviewervariablen berücksichtigt, wie dies der Fall in Spezifikation 3c ist. Ein weiterer relativ großer Interviewereffekt in Spezifikation 3b ist der Grad der Bildung der Interviewer. Interviewer mit Universitätsabschluss erhalten von den von ihnen interviewten Haushalten Antworten über rund 50% höhere Bruttovermögen. Auch dieser Effekt ist statistisch nicht robust, denn er verringert sich bei den anderen Spezifikationen bzw. wird insignifikant.

Weitere statistisch signifikante Interviewereffekte auf das Haushaltsbruttovermögen ergeben sich durch Einkommen (−3%) und Alter (+2%)

⁴ Da die Daten zwei Ebenen (Interviewer und Haushalte) aufweisen, ist in diesem Fall die klassische Annahme von OLS-Regressionsmodellen, derzufolge alle Beobachtungen unabhängig voneinander sind, verletzt. Daher verwenden wir Multilevel-Regressionsmodelle, die, im Gegensatz zu OLS-Regressionsmodellen, für jeden Interviewer eine unterschiedliche Regressionskonstante und unterschiedliche Regressionskoeffizienten erlauben.

⁵ Genauer genommen schätzen wir eine Transformation des Bruttovermögens der Haushalte, nämlich die Aresinus-Hyperbolicus-Transformation, die jener Normalverteilung näherkommt, die beim Regressionsmodell angenommen wird. Dadurch können die Regressionskoeffizienten als Anteile vom Bruttovermögen interpretiert werden.

Tabelle 2

Multilevel-Regression von Haushaltsbruttovermögen

	Modell 1	Modell 2	Modell 3a	Modell 3b	Modell 3c
Variablen auf Haushaltsebene					
Wohnhaft im Bundesland Wien (Referenz: Vorarlberg)		-1,23***	-1,45***	-1,24***	-0,404*
Alter (RP)		0,0356***	0,0345***	0,0347***	0,000
Universitätsabschluss (RP) (Referenz: Kein Uni-Abschluss)		0,938***	0,93***	0,919***	0,532***
Beschäftigungsstatus (RP) (Referenz: Unselbstständig)					
Selbstständig		1,27***	1,27***	1,28***	0,666***
Arbeitslos		-2,09***	-2,09***	-2,03***	-1,22***
In Pension		-0,915***	-0,906***	-0,891***	-0,386***
Sonstiges		-0,399**	-0,398**	-0,372*	-0,43***
Variablen auf Interviewerebene					
Weiblich (Referenz: Männlich)			0,258	0,205	0,262**
Alter			0,0234***	0,0117	0,000
Universitätsabschluss (Referenz: Kein Uni-Abschluss)			0,498**	0,365	0,262*
Beschäftigungsstatus (Referenz: Unselbstständig)					
Selbstständig				0,431	
Arbeitslos				-0,752	
In Pension				-0,226	
Sonstiges				-2,64*	
Kein Immobilieneigentümer (Referenz: Immobilieneigentümer)				-0,0644*	0,0782
Monatliches Nettoeinkommen (in 100 Euro) im Interviewerhaushalt				-0,0283**	
Interaktionen zwischen Interviewer- und Haushaltscharakteristika					
Interviewer Uni-Abschluss * Haushalt (RP) Uni-Abschluss (Referenzen: keine Uni und keine Uni)					-0,259
Interviewer nicht verheiratet * Haushalt nicht verheiratet (Referenzen: verheiratet und verheiratet)					0,132
Interviewer kein Immo-Eigentümer * Haushalt kein Immo-Eigentümer (Referenzen: Eigentümer und Eigentümer)					-0,159
Interviewer kein Migrant * Haushalt (RP) kein Migrant (Referenzen: Migrant und Migrant)					-0,0403
Weitere Statistiken					
Intraclass correlation coefficient (rho)	0,131	0,0922	0,0704	0,0379	0,0222
Beobachtungen	2.380	2.380	2.380	2.380	2.380

Quelle: HFCS Austria 2010, Interviewerbefragung, OeNB.

Anmerkung: Referenzperson (RP) ist der interviewte Kompetenzträger im Haushalt. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$

des Interviewers. Alle geschätzten Interaktionseffekte zwischen Interviewer und Haushaltscharakteristika sind statistisch insignifikant. Das bedeutet, dass die Interviewereffekte unabhängig von den Respondenten wirken.

Schließlich zeigt Tabelle 2 (vorletzte Zeile) auch ein Maß für die geschätzte Abhängigkeit der Haushaltsbeobachtungen von den Interviewern, den sogenannten Intraklassen-Korrelations-

koeffizient.⁶ Dieser Koeffizient (im Englischen auch intraclass correlation coefficient) erklärt, wie viel der Varianz durch Interaktionseffekte erklärt werden kann. Er liegt zwischen 0 (keine Abhängigkeit) und 1 (vollkommene Abhängigkeit) und kann mit Hilfe der Schätzergebnisse des Multilevel-Regressionsmodells berechnet werden. Dieser Koeffizient ist in allen Spezifikationen relativ niedrig. Unbereinigt von

⁶ Der Intraklassen-Korrelationskoeffizient ist definiert als: $\rho = \frac{\sigma_{u_0}^2}{\sigma_{u_0}^2 + \sigma_c^2}$, wobei $\sigma_{u_0}^2$ die between-Varianz (zwischen den Interviewern) ist und σ_c^2 die within-Varianz (innerhalb jedes Interviewers). In unserem Fall misst er den Anteil der durch die Interviewerstruktur erklärten Varianz des geschätzten Haushaltsbruttovermögens an der Gesamtvarianz (Interviewerstruktur plus Haushaltsstruktur).

Tabelle 3

jeglichen erklärenden Variablen (Spezifikation 1) kann die Variation beim Haushaltsbruttovermögen zu 13% durch die Variation zwischen den Interviewern erklärt werden.

Sobald man aber die Bruttovermögensschätzung mit mehr erklärenden Variablen bedingt, sinkt der Intraklassen-Korrelationskoeffizient bis nahe 0 (Spezifikation 3c). Die durch das Modell unerklärte Interviewervarianz beim Haushaltsbruttovermögen ist hier nach Berücksichtigung vieler Interviewervariablen praktisch verschwunden (Spezifikation 3c).

Mittels eines einfachen Modells testen wir daher die unterschiedlichen Ergebnisse beim Bruttovermögen der Haushalte mit und ohne Berücksichtigung der Interviewereffekte. Die Interviewereffekte bei der Schätzung des Bruttovermögens waren zwar signifikant, es könnte aber sein, dass sich diese Effekte wechselseitig aufheben und in Summe keine Rolle für die Schätzung des Bruttovermögens spielen.

Wird ein einfaches Modell geschätzt, in dem nur das Bundesland des Haushalts, das Alter, die Bildung und der Beruf der Referenzperson als erklärende Variablen für das Bruttovermögen des Haushalts verwendet werden – und zwar einmal mit Berücksichtigung der Interviewereffekte (durch Interviewer-Dummy-Variablen) und einmal ohne Berücksichtigung – dann zeigt der Vergleich der Koeffizienten der Haushaltscharakteristika zwischen den zwei Schätzungen, dass diese sich nicht signifikant voneinander unterscheiden (siehe Tabelle 3). Interviewereffekte spielen demnach für eine unverzerrte Schätzung des Bruttovermögens keine große Rolle im HFCS Austria 2010.

Gruppendiskussionen

Das Verhalten von Interviewern in konkreten Gesprächssequenzen der Befra-

OLS-Regression vs. Fixed-Effects-Regression von Haushaltsbruttovermögen

Haushaltsvariablen	(1)	(2)
	Bruttovermögen ohne Interviewer-Dummies	Bruttovermögen mit Interviewer-Dummies
Alter (RP)	0,0397*** (0,00445)	0,0364*** (0,00451)
Bildung (RP) (Referenz: keine Matura)		
Matura	0,747*** (0,145)	0,712*** (0,144)
Universität	1,204*** (0,156)	1,086*** (0,159)
Beschäftigungsstatus (RP) (Referenz: Unselbstständig)		
Selbstständig	1,400*** (0,194)	1,206*** (0,191)
Arbeitslos	-2,090*** (0,242)	-2,098*** (0,240)
Pensionist	-0,907*** (0,166)	-0,893*** (0,164)
Sonstiges	-0,406** (0,202)	-0,496** (0,201)
Bundesland (Referenz: Vorarlberg)		
Tirol	-0,141 (0,274)	-0,764 (0,856)
Salzburg	-0,607** (0,284)	-0,580 (1,002)
Oberösterreich	0,207 (0,255)	-0,617 (1,071)
Kärnten	-0,125 (0,280)	0,0279 (0,875)
Steiermark	-0,121 (0,254)	-1,011 (0,931)
Burgenland	0,157 (0,330)	-1,213 (1,007)
Niederösterreich	0,362 (0,255)	-0,882 (0,948)
Wien	-1,140*** (0,256)	-1,707** (0,797)
Konstante	9,791*** (0,293)	10,68*** (0,841)
Beobachtungen	2.380	2.380

Quelle: HFCS Austria 2010, OeNB.

Anmerkung: Standardfehler in Klammern. Referenzperson (RP) ist der interviewte Kompetenzträger im Haushalt. * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

gung kann nicht direkt beobachtet werden. Videoaufnahmen kommen nicht zum Einsatz, da die Anonymität der Angaben garantiert werden muss. Es kann daher auch nicht direkt kontrolliert werden, wie sich die Interaktion zwischen Interviewer und Respondenten gestaltet.

Fragen an die Interviewer nach dem realisierten Interview sind nützlich, weil sie Hinweise auf die Zuverlässigkeit der Angaben des Befragten ermöglichen. In gewissem Sinn erlauben sie auch eine Kontrolle der Tätigkeit des Interviewers, weil sie vom inhaltlichen Verständnis der Interviewer etwas preisgeben. Interviewer hatten die Möglichkeit, schriftliche Kommentare am Ende des Interviews anzufügen. Von dieser Möglichkeit wurde nur spärlich Gebrauch gemacht. Wir werden dazu voraussichtlich im Jahr 2016 einen Artikel in der OeNB-Publikationsreihe *Statistiken – Daten & Analysen* veröffentlichen.

Das Verfahren einer offenen Gruppendiskussion ist hilfreich, um Informationen zu sammeln, die sonst verloren gehen würden (siehe Schmidbauer und Schürz, 2009). Daher kam es zwischen dem HFCS-Team der OeNB und den Auftragnehmern und einigen Interviewern der zweiten Welle des HFCS Austria zu einem Treffen mit einem offenen Rahmen. Es gab keine vorformulierten Fragen und vorgegebene Themen und es galt jene Wahrnehmungen der Interviewer zu berücksichtigen, die möglicherweise von den Forschern in ihrem Zugang übersehen wurden. Das Gespräch dauerte etwa drei Stunden und wurde aufgezeichnet. Hier sollen nur einige der Problemfelder skizziert werden, die sich im Gespräch zeigten.

Die Interviewer neigen dazu, die Begriffe Einkommen und Vermögen als Synonyme zu verwenden. Dies belegt die Notwendigkeit eines thematischen Schwerpunkts in der nächsten Interviewerschulung. Unterschiedliche Ansichten innerhalb eines Haushalts, etwa zwischen Ehepartnern hinsichtlich ausstehender Kreditbeträge, wurden referiert. Der Unterschied zwischen Wert des Vermögens und realisiertem Verkaufswert des Vermögens wurde er-

kannt. Da es bei der Beantwortung oft um fiktive Verkehrswerte geht, ist hier ein Spannungsfeld angelegt. Bei den Fragen zur wahrgenommenen Vermögensverteilung und den Anteilen einzelner Perzentile zeigen sich kognitive Verständnisprobleme. Als besonders schwierig erwies sich nach wie vor die Befragung von Landwirten.

Zusammengefasst ist das Verständnis von Vermögen weit geringer als jenes von Einkommen. Dies entspricht auch den Bemühungen zur Definition von Einkommen bzw. Vermögen. Während die Canberra-Gruppe schon 2001 eine Definition vorlegte, folgte die OECD mit ihren Richtlinien zu Mikrostatistiken zu Vermögen erst 2014.

Schlussfolgerungen

Auf verschiedenen Wegen – Interviewerbefragung und Interviewerdiskussion – wurde die Validität der Angaben der Haushalte zu ihrem Einkommen und Vermögen geprüft. Zielsetzung war, die Rolle der Interviewer zu klären, um gegebenenfalls in weiteren Wellen des HFCS auf die Auswahl und Ausbildung der Interviewer Einfluss nehmen zu können.

Das Ergebnis zeigt, dass keine systematischen Verzerrungen auf das Haushaltsvermögen durch Interviewer identifiziert werden konnten. Dieses Ergebnis stärkt die Validität der Ergebnisse der ersten Welle.

Interviewer nehmen eine besonders wichtige Stellung bei komplexen Haushaltserhebungen ein. Durch die Verwendung eines Fragebogens für die Interviewer im Rahmen des HFCS Austria 2010 gelang es für die zweite Welle des HFCS Austria 2014/2015 wichtige Aufschlüsse zu gewinnen, die beim Training der nachfolgend eingesetzten Interviewer von Relevanz waren.

Literaturverzeichnis

- Albacete, N. und M. Schürz. 2013.** Interviewereffekte beim HFCS Austria 2010. Statistiken, Daten & Analysen Q3/13. OeNB. 57–68.
- Davis, R. E., M. P. Couper, N. K. Janz, C. H. Caldwell und K. Resnicow. 2010.** Interviewer Effects in Public Health Surveys. In: Health Education Research 25. Number 1. 14–26.
- Durrant, G. B., R. Groves, L. Staetsky und F. Steele. 2010.** Effects of Interviewer Attitudes and Behaviors on Refusal in Household Surveys. In: Public Opinion Quarterly 74. Number 1. Spring 2010. 1–36.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2009.** Interviewtechniken bei Erhebungen zu den Finanzen privater Haushalte. In: Statistiken – Daten & Analysen Q4/09. Wien: OeNB.
- Gerlitz, J.-Y. und J. Schupp. 2005.** Zur Erhebung der Big-Five-basierten Persönlichkeitsmerkmale SOEP. Research Notes. DIW Berlin.
- Groves, R., F. J. Fowler, M. P. Couper, J. M. Leprowski, E. Singer und R. Tourangeau. 2004.** Survey Methodology. Wiley Publishing. New Jersey.
- Kennickell, A. B. 2000.** Wealth Measurement in the Survey of Consumer Finances: Methodology and Directions for Future Research. www.federalreserve.gov/pubs/oss/oss2/papers/measurement.pdf (abgerufen am 18. Juli 2015).
- Kennickell, A. B. 2006.** Who's Asking? Interviewers, Their Incentives, and Data Quality in Field Surveys. www.federalreserve.gov/pubs/oss/oss2/papers/iariw.2006.7.pdf (abgerufen am 18. Juli 2015).
- Kennickell, A. B. 2007.** Look and Listen, But Don't Stop: Interviewers and Data Quality in the 2007 SCF. Proceedings of the Survey Research Methods Section. American Statistical Association. www.amstat.org/Sections/Srms/Proceedings/y2007/Files/JSM2007-000648.pdf (abgerufen am 18. Juli 2015).
- Kish, L. 1962.** Studies of Interviewer Variance for Attitudinal Variables. In: Journal of the American Statistical Association 57. 92–115.
- OECD. 2013.** Guidelines for micro statistics on household wealth. www.oecd.org/statistics/guidelines-for-micro-statistics-on-household-wealth.htm (abgerufen am 18. Juli 2015).
- Sala, E. B. und J. Knies, G. 2010.** Correlates of obtaining informed consent to data linkages: respondent, interview and interviewer characteristics. Paper presented for the 31st General Conference of the IARIW.
- Schmidbauer, I. und M. Schürz. 2009.** Paris Hilton oder Christl Stürmer? Ergebnisse von Gruppendiskussionen zu Reichtum. In: Mooslechner et al. (Hrsg.) Auf der Suche nach dem Selbst. Metropolis.

Niedriges Zinsniveau stärkt Kreditnachfrage der privaten Haushalte

Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Oktober 2015

Gerald Hubmann¹

Im dritten Quartal 2015 zog nach Ansicht der im Rahmen der Umfrage über das Kreditgeschäft befragten Kreditmanager bei Krediten an private Haushalte die Nachfrage etwas an, bei Wohnbaukrediten war dies nun schon die vierte moderate Nachfragerückgang in Folge. Als Hauptgrund wurde das niedrige Zinsniveau genannt. Für das vierte Quartal 2015 wird bei Wohnbaukrediten allerdings wieder ein minimaler Nachfragerückgang erwartet. Bei Unternehmenskrediten hingegen soll es im vierten Quartal insgesamt eine geringe Nachfragerückgang geben, nachdem die Nachfrage im dritten Quartal etwas schwächer war als zuletzt.

Die Kreditrichtlinien wurden von den Banken sowohl im Firmen- als auch im Privatkundengeschäft im dritten Quartal weitgehend unverändert belassen. Für das vierte Quartal werden weiterhin unveränderte Richtlinien für Kredite an private Haushalte und eine marginale Straffung der Richtlinien für Unternehmenskredite insgesamt erwartet.

Hinsichtlich ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten vermerkten die Banken zum wiederholten Mal eine geringfügige Verschlechterung der Lage. Effekte des erweiterten EZB-Ankaufprogramms wurden nur vereinzelt berichtet.

Die schon im zweiten Quartal 2015 zurückhaltende Entwicklung im Firmenkundengeschäft setzte sich auch im dritten Quartal mit insgesamt unveränderten Richtlinien² und weiterhin sinkender Nachfrage fort. Es kam allerdings zu einer marginalen Lockerung der Richtlinien für Kredite an große Unternehmen und zu einer Verringerung der Margen für durchschnittliche (d. h. für weniger risikoreiche) Kredite – beides laut Angaben der Umfrageteilnehmer dem Wettbewerb geschuldet. Das erscheint aus Sicht der Kreditnehmer positiv, enger werdende Margen schränken aber die Ertragsmöglichkeiten der Banken unmittelbar ein.

Auch bei den Krediten an private Haushalte wurde für das dritte Quartal 2015 eine Fortsetzung der im Vorquartal berichteten Entwicklung – in diesem Fall eine eher positive – gesehen. Bei insgesamt unveränderten Richtlinien stieg die Nachfrage etwas, was

vor allem und sehr deutlich mit dem niedrigen Zinsniveau begründet wurde.

Unternehmenskredite: insgesamt unveränderte Richtlinien und weiterhin sinkende Nachfrage

Im dritten Quartal 2015 ließen die Banken ihre Kreditrichtlinien im Unternehmenskundengeschäft weitgehend unverändert. Lediglich die Richtlinien für Kredite an große Unternehmen wurden marginal gelockert, wobei dies mit der Wettbewerbssituation begründet wurde (Konkurrenz durch andere Banken und durch die Möglichkeit der Nutzung anderer Finanzierungsformen). In den beiden ersten Quartalen 2015 kam es noch jeweils zu geringfügigen Verschärfungen der Richtlinien – sowohl für Kredite an KMUs als auch an große Unternehmen. Für das vierte Quartal erwarten die befragten Banken wiederum eine marginale Straffung der Kreditrichtlinien insgesamt.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, gerald.hubmann@oenb.at.

² Kreditrichtlinien sind die internen Kriterien, die festlegen, welche Art von Krediten eine Bank als wünschenswert erachtet. Sie umfassen sowohl die schriftlich festgelegten als auch die ungeschriebenen Regelungen oder sonstigen Gepflogenheiten in Zusammenhang mit dieser Politik.

Auch die Kreditbedingungen³ blieben im abgelaufenen Quartal insgesamt unverändert. Bei den Margen gab es jedoch differenzierte Veränderungen – jene für risikoreichere Kredite wurden etwas erhöht, jene für durchschnittliche Kredite hingegen etwas verringert. Als Ursache für diese Verringerung wurde die Wettbewerbssituation angegeben.

Der Anteil der abgelehnten Kreditanträge (bezogen auf das Volumen der Kreditanträge) erhöhte sich im dritten Quartal 2015, wie auch schon im Quartal davor, marginal.

Wie nahezu durchgehend seit 2007 kam es auch im dritten Quartal 2015 zu einem moderaten Rückgang der Nachfrage nach Unternehmenskrediten insgesamt, der diesmal vor allem mit der Nutzung alternativer Finanzierungsquellen begründet wurde. Zudem wurde wieder ein gesunkener Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen als negativer Einflussfaktor auf die Kreditnachfrage genannt – ein „Dauerbrenner“, der sich laut Umfrageteilnehmern nun schon seit dem ersten Quartal 2008 fast durchgehend dämpfend auswirkt. Im Detail wurde für die großen Unternehmen ein geringer Rückgang der Kreditnachfrage im dritten Quartal 2015 angegeben, bei den KMUs stellte sich die Situation unverändert dar. Im Ausblick auf das vierte Quartal 2015 wird eine marginale Erhöhung der Nachfrage nach Unternehmenskrediten insgesamt und nach Krediten an KMUs erwartet, während die Nachfrage nach Krediten an große Unternehmen auf dem bisherigen Niveau gesehen wird.

Kredite an private Haushalte: Richtlinien unverändert, Nachfrage aufgrund des niedrigen Zinsniveaus etwas gestiegen

Nachdem die Banken im zweiten Quartal 2015 die Kreditrichtlinien im Privatkundengeschäft sowohl für Wohnbau als auch für Konsumkredite geringfügig gelockert hatten, gab es im dritten Quartal keine weiteren Änderungen. Auch für das kommende vierte Quartal werden unveränderte Richtlinien erwartet.

Ebenso blieben die Kreditbedingungen für Wohnbaufinanzierungen im dritten Quartal 2015 insgesamt unverändert – nach marginalen Verschärfungen in den beiden Vorquartalen. Allerdings kam es nun schon zum fünften Mal in Folge zu einer moderaten Erhöhung der Margen für risikoreichere Kredite und zum dritten Mal in Folge zu einer geringfügigen Erhöhung der Sicherheitserfordernisse. Als Gründe für die Margenerhöhungen wurden Refinanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen sowie die Risikotoleranz genannt.

Bei Konsumkrediten stellten sich die Entwicklungen im dritten Quartal 2015 gleich dar wie im Vorquartal. Die Bedingungen blieben insgesamt wieder unverändert, die Margen für durchschnittliche Kredite wurden neuerlich marginal verringert und jene für risikoreichere Kredite abermals etwas erhöht. Letzteres wurde – wie schon bei der Wohnbaufinanzierung – mit Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen sowie mit der Risikotoleranz begründet. Die differenzierte Entwicklung bei den Margen soll noch

³ Unter Kreditbedingungen sind die speziellen Verpflichtungen zu verstehen, auf die sich Kreditgeber und Kreditnehmer geeinigt haben.

einmal erwähnt und besonders hervorgehoben werden, da sie in ähnlicher Form auch bei Wohnbaukrediten und Unternehmenskrediten evident ist.

Der Anteil der abgelehnten Kreditanträge (bezogen auf das Volumen der Kreditanträge) bei Wohnbaukrediten änderte sich im dritten Quartal 2015 nicht (nach minimalen Rückgängen in den beiden ersten Quartalen 2015), bei Konsumkrediten stieg er geringfügig an (wie schon in den beiden Quartalen davor).

Im Vergleich mit der Nachfrage bei Unternehmenskrediten ist bei der Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnbau- und Konsumkrediten eine expansivere Entwicklung zu erkennen. Bei Wohnbaukrediten stieg die Nachfrage im dritten Quartal 2015 zum vierten Mal in Folge geringfügig an und auch Konsumkredite wurden – nach einer Stagnation im zweiten Quartal – im dritten Quartal wieder etwas stärker nachgefragt. Als Hauptgrund für diese Veränderungen wurde sehr deutlich das allgemeine (niedrige) Zinsniveau genannt. Dieser Einflussfaktor wurde auch schon im ersten und zweiten Quartal in geringerem Ausmaß als nachfragebelebend genannt.⁴ Gestiegenem Konsumentenvertrauen wurde im dritten Quartal ebenfalls eine belebende Wirkung zugesprochen. Laut Umfrageergebnis sollte sich die Kreditnachfrage der privaten Haushalte aber vorerst nicht weiter steigern. Bei den

Wohnbaukrediten wird im vierten Quartal 2015 ein minimaler Nachfragerückgang erwartet, die Nachfrage nach Konsumkrediten soll konstant bleiben.

Zusatzfragen: weitere geringfügige Verschlechterung der Refinanzierungssituation der Banken

Neben den Fragen zu Unternehmenskrediten und Krediten an private Haushalte enthielt die Umfrage zum Kreditgeschäft, wie jedes Quartal, eine Zusatzfrage zur Refinanzierungssituation der Banken und, wie schon vor einem halben Jahr, Zusatzfragen zu den Auswirkungen des erweiterten Programms der EZB zum Ankauf von Vermögenswerten.⁵

Die Antworten auf die Zusatzfrage zur Refinanzierungssituation der Banken ergaben ein ähnliches Bild wie im Vorquartal und führen im Wesentlichen zu den gleichen Aussagen wie im Bericht zur letzten Umfrage vom Juli 2015. Im dritten Quartal 2015 wurde eine weitere geringfügige Verschlechterung des Zugangs zu langfristigen Kundeneinlagen verzeichnet – ein Trend, der sich bei den Umfrageergebnissen seit Anfang 2014 ablesen lässt und der mit einem sinkenden Zinsniveau zusammenfällt. Gemäß Umfrageergebnis war auch die Mittelaufnahme am Anleihemarkt im dritten Quartal wiederum etwas schwieriger als im Vorquar-

⁴ Seit der Umfrage für das erste Quartal 2015 kommt ein überarbeiteter und erweiterter Fragebogen zur Anwendung, in dem nun auch das allgemeine Zinsniveau ausdrücklich als ein Bestimmungsfaktor der Kreditnachfrage enthalten ist. Im alten Fragebogen wurde dieser mögliche Zusammenhang nicht ausdrücklich angesprochen.

⁵ Die EZB hat am 22.01.2015 zum Zweck der Gewährleistung der Preisstabilität ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten angekündigt, das mindestens bis September 2016 laufen soll und in dessen Rahmen monatliche Ankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 60 Mrd Euro geplant sind. Das Programm umfasst Ankäufe am Sekundärmarkt von auf Euro lautenden Anleihen, die von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets, gewissen im Euroraum ansässigen Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begeben werden. Es schließt auch die Ankaufprogramme für Asset-Backed-Securities (ABSPP) und gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP3) mit ein. Die entsprechende Pressemitteilung ist unter https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.de.html zu finden.

tal; das Ausmaß der Verschlechterung war jedoch geringer als zuletzt. Für das vierte Quartal wird eine weitere minimale Verschlechterung erwartet. Zudem wurde angegeben, dass sich die Refinanzierungsmöglichkeiten mittels Verbriefung von Wohnbaukrediten geringfügig verschlechtert haben.

Schließlich berichteten die Banken nur vereinzelt über Auswirkungen des erweiterten Programms der EZB zum Ankauf von Vermögenswerten in den letzten sechs Monaten. Minimal positiven Auswirkungen des Verkaufs marktfähiger Aktiva auf die Liquiditätsposi-

tion stand eine per saldo etwas verschlechterte Gesamtertragslage gegenüber, wobei sowohl positiv (Kapitalgewinne aus dem Verkauf marktfähiger Aktiva) als auch negativ (geringfügig geschrumpfte Nettozinsmargen⁶) wirkende Bestimmungsfaktoren der Ertragslage genannt wurden. Zusätzliche Liquidität aus dem Programm durch den Verkauf marktfähiger Aktiva wurde vor allem zur Substitution fällig werdender Verbindlichkeiten verwendet. Das Kreditvergabeverhalten der Banken wurde vom Programm kaum beeinflusst.

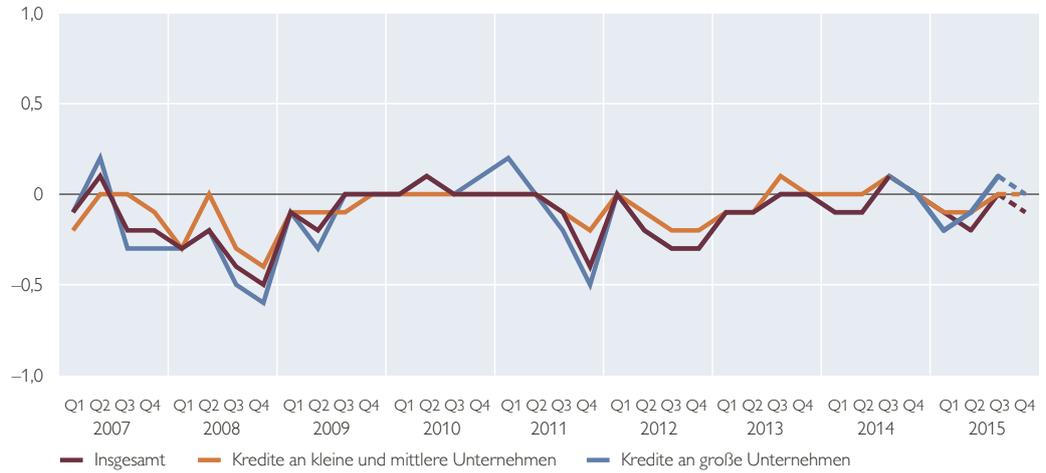
⁶ Zinserlös abzüglich Zinsaufwendungen im Verhältnis zu den verzinslichen Aktiva.

Grafik 1

Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen

Veränderung in den letzten drei Monaten¹

-1 = deutlich verschärft / -0,5 = leicht verschärft / 0 = nicht verändert / 0,5 = leicht gelockert / 1 = deutlich gelockert



Quelle: OeNB.

¹ Der letzte Wert stellt die Erwartung der Banken für die Entwicklung in den nächsten drei Monaten dar.

Grafik 2

Nachfrage nach Krediten durch Unternehmen

Veränderung in den letzten drei Monaten¹

-1 = deutlich gesunken / -0,5 = leicht gesunken / 0 = nicht verändert / 0,5 = leicht gestiegen / 1 = deutlich gestiegen



Quelle: OeNB.

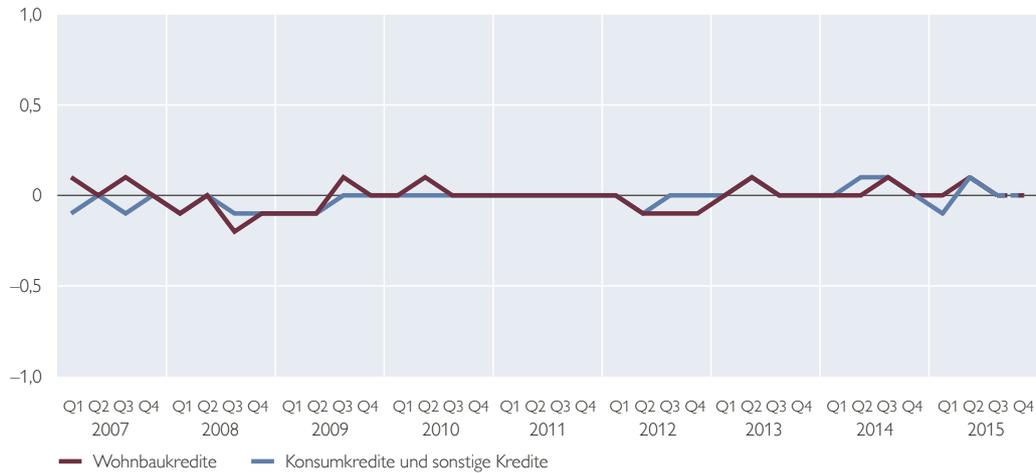
¹ Der letzte Wert stellt die Erwartung der Banken für die Entwicklung in den nächsten drei Monaten dar.

Grafik 3

Richtlinien für die Gewährung von Krediten an private Haushalte

Veränderung in den letzten drei Monaten¹

-1 = deutlich verschärft / -0,5 = leicht verschärft / 0 = nicht verändert / 0,5 = leicht gelockert / 1 = deutlich gelockert



Quelle: OeNB.

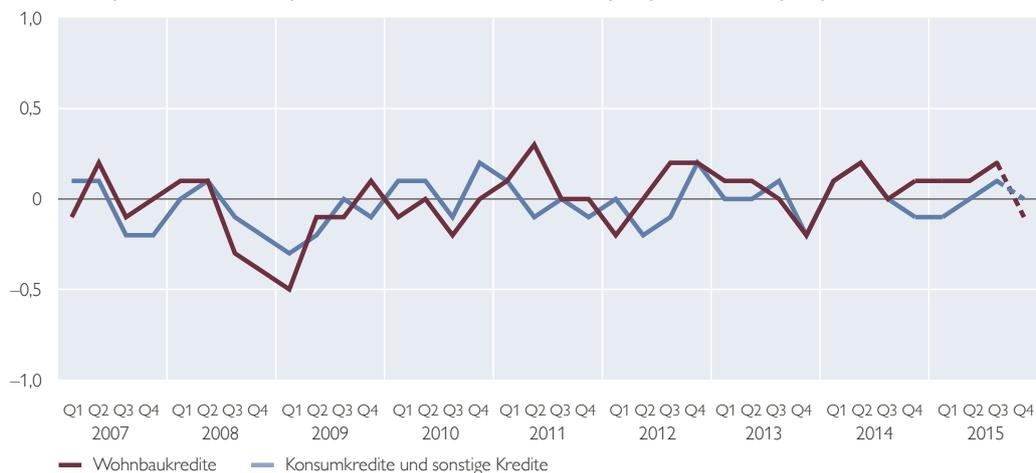
¹ Der letzte Wert stellt die Erwartung der Banken für die Entwicklung in den nächsten drei Monaten dar.

Grafik 4

Nachfrage nach Krediten durch private Haushalte

Veränderung in den letzten drei Monaten¹

-1 = deutlich gesunken / -0,5 = leicht gesunken / 0 = nicht verändert / 0,5 = leicht gestiegen / 1 = deutlich gestiegen



Quelle: OeNB.

¹ Der letzte Wert stellt die Erwartung der Banken für die Entwicklung in den nächsten drei Monaten dar.

DATEN

Redaktionsschluss: 4. November 2015

Die jeweils aktuellsten Daten sowie weitere Indikatoren können auf der OeNB-Website (www.oenb.at) unter „Statistik und Meldeservice/Statistische Daten“ abgerufen werden.

Statistische Daten: www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen.html

Dynamische Abfrage: www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie

Veröffentlichungskalender: www.oenb.at/isaweb//releasehierarchie.do?lang=DE

Tabellenübersicht

1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	73
2 Ausleihungen innerhalb und außerhalb des Euroraums	74
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	75
4 Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	76
5 Konsolidierte Eigenmittel des gesamten österreichischen Bankensektors gemäß Teil 2 und 3 CRR	77
6 Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	78
7 Kredite gemäß ZKRM-V – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)	79
8 Kredite gemäß ZKRM-V – Kreditinstitute insgesamt	80
9 Sonstige Finanzintermediäre	81
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen	82
11 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten	83
12 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	84
13 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	85
14 Direktinvestitionen	86

Tabelle 1

Österreichischer Beitrag¹ zu den Euro-Geldmengen M3

	2012	2013	2014	Apr. 15	Mai 15	Juni 15	Juli 15	Aug. 15
	<i>in Mio EUR</i>							
M3 (M2 + 1. + 2. + 3.)	267.546	273.114	284.723	289.983	288.218	286.688	292.410	289.495
1. Einlagen aus Repo Geschäften ⁵	74	292	227	226	427	x	x	x
2. Begebene Geldmarktfondsanteile ²	399	182	156	136	132	132	127	125
3. Begebene Schuldverschreibungen von bis zu 2 Jahren ²	5.145	4.435	4.735	4.125	5.544	5.607	5.730	6.025
M2 (M1 + 4. + 5.)	261.928	268.205	279.605	285.496	282.115	280.945	286.548	283.334
4. Einlagen mit Bindungsfrist von bis zu 2 Jahren	125.144	119.292	118.267	113.897	112.217	109.921	111.731	109.914
5. Einlagen mit Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	34	492	3.401	4.028	4.230	4.998	5.195	5.997
M1 (6.)	136.750	148.421	157.937	167.571	165.668	166.026	169.622	167.423
6. Täglich fällige Einlagen	136.750	148.421	157.937	167.571	165.668	166.026	169.622	167.423
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten								
Einlagen mit Bindungsfrist von über 2 Jahren von Nicht-MFIs im Euroraum	58.459	58.471	54.528	52.974	52.699	52.178	51.028	50.845
Einlagen mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten von Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten) im Euroraum	0	0	0	0	0	0	0	0
Begebene Schuldverschreibungen von über 2 Jahren ²	146.602	139.977	122.279	118.881	118.334	117.266	115.212	114.266
Kapital und Rücklagen ³	105.703	100.149	88.397	87.259	87.337	87.147	87.054	87.066
Titrierte und nicht titrierte Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum⁴								
Öffentliche Haushalte	75.991	79.104	92.098	97.242	98.721	98.015	97.503	98.642
Sonstige Nicht-MFIs	420.063	414.852	384.328	386.828	387.799	385.768	384.547	383.680
Buchkredite	345.189	339.296	336.175	339.101	340.213	339.272	338.799	338.361
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums	90.152	88.748	94.230	94.393	91.317	89.709	89.852	91.930

Quelle: OeNB.

¹ Ohne Bargeldumlauf.² Positionen sind um entsprechende Forderungen an im Euroraum ansässige MFIs konsolidiert.³ Die Position „Kapital und Rücklagen“ ist um Aktien und sonstige Anteilsrechte an im Euroraum ansässige MFIs konsolidiert.⁴ Ab dem Berichtstermin 30. Juni 2005 wird für nicht titrierte Kredite der Nominalwert (inklusive Wertberichtigungen) erhoben.⁵ Exklusive Repogeschäfte mit Clearinghäusern.

Ausleihungen¹ innerhalb und außerhalb des Euroraums

	2012	2013	2014	Feb. 15	März 15	Apr. 15	Mai 15	Juni 15	Juli 15	Aug. 15
<i>in Mio EUR</i>										
Ausleihungen im Euroraum										
Nichtbanken Finanzintermediäre	34.845	30.603	30.652	30.495	30.552	30.354	29.881	29.706	29.028	28.733
Vertragsversicherungen und Pensionskassen	186	250	104	123	127	118	126	117	172	109
Nichtfinanzielle Unternehmen	165.646	164.308	159.560	160.548	160.411	159.772	160.604	159.664	159.984	159.843
Private Haushalte	144.511	144.136	145.858	148.202	149.432	148.855	149.603	149.786	149.616	149.675
Ausleihungen für Konsumzwecke	22.739	21.792	20.751	20.432	20.888	20.434	20.613	20.622	20.334	20.593
Ausleihungen für Wohnbau	86.281	87.622	90.702	93.165	93.864	93.867	94.372	94.575	94.850	94.634
Sonstige Ausleihungen	35.492	34.723	34.405	34.603	34.680	34.554	34.617	34.589	34.431	34.448
Öffentliche Haushalte	29.676	27.457	29.261	29.324	29.429	29.435	29.346	29.265	29.377	29.524
Ausleihungen außerhalb des Euroraums										
Banken	56.875	50.788	48.425	54.858	48.639	47.913	49.227	43.777	46.206	47.530
Nichtbanken	61.226	62.660	57.063	58.581	58.232	59.990	59.298	56.860	57.526	56.635
Öffentliche Haushalte	4.536	3.589	3.326	3.409	3.386	3.386	3.387	3.361	3.409	3.325

Quelle: OeNB.

¹ Ab dem Berichtstermin 30. Juni 2005 wird für Ausleihungen der Nominalwert (inklusive Wertberichtigungen) erhoben.

Tabelle 3

Kundenzinssätze¹ – Neugeschäft

	2012	2013	2014	Feb. 15	März 15	Apr. 15	Mai 15	Juni 15	Juli 15	Aug. 15
Einlagenzinssätze²										
von privaten Haushalten³										
mit vereinbarten Laufzeiten										
bis 1 Jahr	1,25	0,73	0,58	0,41	0,41	0,4	0,38	0,35	0,35	0,34
1 bis 2 Jahre	1,69	0,96	0,81	0,53	0,5	0,46	0,43	0,41	0,39	0,38
über 2 Jahre	2,16	1,56	1,4	0,88	0,86	0,83	0,82	0,79	0,84	0,84
von nichtfinanziellen Unternehmen³										
mit vereinbarten Laufzeiten										
bis 1 Jahr	0,81	0,42	0,42	0,27	0,28	0,28	0,29	0,34	0,38	0,29
Kreditzinssätze²										
an private Haushalte³										
für Konsum										
Effektivzinssatz ⁴	4,77	4,73	4,93	4,84	4,84	4,75	4,87	4,79	4,83	4,89
Wohnbau	2,71	2,39	2,29	2,07	2,1	1,93	2,03	2,06	1,95	2,03
Effektivzinssatz ⁴	3,21	2,84	2,73	2,5	2,51	2,4	2,48	2,48	2,43	2,47
für sonstige Zwecke										
freie Berufe	2,64	2,48	2,47	2,31	2,35	2,22	2,26	2,32	2,19	2,24
freie Berufe	2,91	2,73	2,67	2,36	2,43	2,31	2,44	2,4	2,31	2,23
an nichtfinanzielle Unternehmen³										
Kredite bis 1 Mio EUR										
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	2,46	2,28	2,27	2,03	2,05	2,07	2,03	2,05	2,03	2,06
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	1,99	1,99	2,04	1,66	1,7	1,8	1,81	1,77	1,83	1,85
Kredite über 1 Mio EUR										
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	2,86	2,56	2,47	2,35	2,37	2,23	2,2	2,25	2,16	2,24
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	1,98	1,77	1,74	1,55	1,8	1,63	1,55	1,56	1,62	1,63
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	1,65	1,48	1,43	1,32	1,24	1,31	1,23	1,23	1,27	1,38
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	2,76	2,43	2,38	2,01	2,71	2,21	2,15	2,07	1,99	2,23

Quelle: OeNB.

¹ Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz in Prozent pro Jahr. In diesem Zinssatz sind nur etwaige unterjährige Zinskapitalisierungen, aber keine sonstigen Kosten enthalten.

² In Euro.

³ Der Subsektor „freie Berufe und selbstständig Erwerbstätige“ war bis einschließlich Mai 2004 Teil des Sektors „nichtfinanzielle Unternehmen“ und ist seit Juni 2004 im Sektor „private Haushalte“ enthalten.

⁴ Ohne „Private Organisationen ohne Erwerbszweck“.

Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute

	2012	2013	2014	Q2 12	Q2 13	Q2 14	Q2 15
<i>in Mio EUR</i>							
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	38.789	32.040	40.475	33.707	30.463	27.220	46.866
Kredite und Forderungen inklusive Finanzierungsleasing	813.023	782.074	763.987	840.320	800.031	764.293	762.353
Schuldverschreibungen, Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32) und andere nicht festverzinsten Wertpapiere	193.404	179.336	177.377	198.144	188.037	179.642	177.622
Finanzderivate inklusive solcher für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert ¹	42.090	26.698	41.131	42.842	30.018	33.631	36.753
Anteile an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen	20.831	19.954	19.132	20.412	20.905	22.356	19.318
Materielle Vermögenswerte	19.229	18.498	13.289	14.612	19.110	19.357	13.167
Immaterielle Vermögenswerte	7.399	4.646	3.141	8.312	7.148	3.538	3.059
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	28.829	26.467	19.624	30.170	29.730	21.564	20.328
Aktiva insgesamt	1.163.595	1.089.713	1.078.155	1.188.519	1.125.442	1.071.601	1.079.466
Einlagen von Zentralbanken	15.367	10.286	13.815	18.047	9.575	12.381	17.569
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	199.901	167.805	158.827	214.236	183.761	168.831	156.954
Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken	537.859	541.454	554.473	543.894	536.776	524.162	565.185
Schuldverschreibungen und andere finanzielle Verbindlichkeiten gemäß IAS 39	212.975	196.230	178.807	217.381	203.475	187.532	168.180
Finanzderivate inklusive solcher für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	37.159	25.489	33.963	39.950	28.449	27.774	28.987
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	1.093	919	949	1.131	1.059	1.341	1.019
Nachrangige Verbindlichkeiten	24.190	22.681	21.364	22.713	22.127	22.605	22.247
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital	0	0	0	97	0	1	0
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten	3.845	2.248	1.546	77	3.575	1.979	1.275
Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten	31.910	27.861	23.816	35.434	38.305	28.817	25.183
Rückstellungen	12.859	13.300	15.566	11.772	13.347	15.041	14.646
Eigenkapital und Fremdanteile ²	86.436	81.440	75.028	83.786	84.991	81.137	78.221
Passiva insgesamt	1.163.595	1.089.713	1.078.155	1.188.519	1.125.442	1.071.601	1.079.466

Quelle: OeNB.

¹ Für diese Positionen werden lediglich Daten von IFRS bzw. FINREP-Meldern dargestellt.² Darin enthalten sind auch „Fonds für allgemeine Bankrisiken“.

Tabelle 5

Konsolidierte Eigenmittel des gesamten österreichischen Bankensektors¹ gemäß Teil 2 und 3 CRR

	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15
<i>in Mio EUR</i>					
Eigenmittel	90.287	88.664	87.584	88.558	89.541
Kernkapital	68.780	68.023	66.393	66.950	68.374
Hartes Kernkapital	68.357	67.628	65.959	66.556	67.969
Zusätzliches Kernkapital	423	395	434	394	405
Ergänzungskapital (T2)	21.507	20.640	21.191	21.608	21.167
Gesamtrisikobetrag	581.498	572.356	562.791	576.767	561.947
Risikogewichtete Forderungsbeträge für das Kredit-, Gegenparteausfall- und Verwässerungsrisiko sowie Vorleistungen	504.473	498.610	491.392	500.244	489.240
Risikopositionsbetrag für Abwicklungs- und Lieferrisiken	0	0	1	7	30
Gesamtforderungsbetrag für Positions-, Fremdwährungs- und Warenpositionsrisiken	14.010	13.889	13.990	18.323	15.512
Gesamtbetrag der Risikopositionen für operationelle Risiken	55.059	52.864	51.165	52.037	51.727
Zusätzlicher Risikopositionsbeitrag aufgrund fixer Gemeinkosten ²	0	0	0	0	0
Gesamtbetrag der Risikopositionen für Anpassung der Kreditbewertung	7.870	6.897	6.159	6.115	5.400
Gesamtbetrag der Risikopositionen in Bezug auf Großkredite im Handelsbuch ³	85	97	84	41	39
Sonstige Risikopositionsbeträge ⁴	0	0	0	0	0
<i>in %</i>					
Harte Kernkapitalquote (CET1)	11,76	11,82	11,72	11,54	12,10
Kernkapitalquote (T1)	11,83	11,88	11,80	11,61	12,17
Gesamtkapitalquote	15,53	15,49	15,56	15,35	15,93
<i>Anzahl</i>					
Anzahl der Banken	559	556	548	546	545

Quelle: OeNB.

¹ Sekundärerhebung: Zusammenführung von Meldedaten der Bankkonzerne und von unkonsolidierten Meldedaten der Einzelkreditinstitute. Im Rahmen des Beleges „Konsolidierte Eigenmittel gemäß Teil 2 und 3 CRR auf Basis CBD (Consolidated Banking Data) 67“ werden quartalsweise konsolidierte (Bankkonzerne) und unkonsolidierte Daten (Einzelkreditinstitute) zu einer einheitlichen Darstellung der Eigenmittelausstattung des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Konzernverflechtungen automatisiert zusammengeführt.

² Nur von Investmentfirmen zu melden.

³ Artikel 92(3) Punkt (b) (ii) und 395 bis 401 CRR.

⁴ Artikel 3, 458, 459.

Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute

	Q2 14	Q2 15
	in Mio EUR	
Zinsergebnis	9.135	9.349
Zinsen und ähnliche Erträge	16.781	17.125
(Zinsen und ähnliche Aufwendungen)	7.646	7.776
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital) ¹	0	0
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	322	322
Provisionsergebnis	3.661	3.863
Provisionserträge	4.976	5.357
(Provisionsaufwand)	1.315	1.494
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	217	262
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto ¹	497	-77
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS ¹	133	752
Sonstige betriebliche Erträge	2.958	1.299
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	4.120	1.306
Betriebserträge, netto	12.803	14.463
(Verwaltungsaufwendungen)	8.158	8.025
(davon: Personalaufwendungen)	4.951	4.681
(davon: Sachaufwendungen)	3.207	3.344
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inklusive Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	1.790	701
Betriebsergebnis	2.854	5.737
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	-2.597	1.897
(Sonstige Rückstellungen) ¹	168	104
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	59	-27
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert ¹	45	31
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen ¹	425	413
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuft langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen ¹	-19	21
Außerordentliches Ergebnis	5	-4
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	605	4.224
(Ertragssteuern)	811	896
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	-207	3.327
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern ¹	-25	-208
(Fremdanteile) ¹	362	482
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	-594	2.637

Quelle: OeNB.

¹ Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erhoben.

Anmerkung: Abzugsposten sind in Klammern dargestellt.

Tabelle 7

Kredite gemäß ZKRM-V – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)

	2011		2012		2013		Q1 15		Q2 15	
	absolut in Mio EUR	Verteilung in %	absolut in Mio EUR	Verteilung in %	absolut in Mio EUR	Verteilung in %	absolut in Mio EUR	Verteilung in %	absolut in Mio EUR	Verteilung in %
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	550	0,3	512	0,3	553	0,3	495	0,3	494	0,3
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	400	0,2	440	0,3	454	0,3	419	0,3	386	0,2
Herstellung von Waren	22.443	13,9	23.225	14,2	22.571	13,8	22.542	14,2	22.120	14,0
Energieversorgung; Wasserversorgung; Abwasser- und Abfallentsorgung	6.443	4,0	6.304	3,9	6.334	3,9	6.704	4,2	6.447	4,1
Bau	10.463	6,5	10.551	6,5	10.308	6,3	10.247	6,4	10.331	6,5
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	18.915	11,7	18.183	11,1	17.256	10,6	16.521	10,4	16.058	10,1
Beherbergung und Gastronomie	7.093	4,4	7.308	4,5	7.480	4,6	6.804	4,3	6.949	4,4
Verkehr und Lagerei	9.014	5,6	9.188	5,6	9.566	5,8	7.013	4,4	7.063	4,5
Information und Kommunikation	1.364	0,8	1.446	0,9	1.531	0,9	1.131	0,7	1.162	0,7
Grundstücks- und Wohnungswesen	49.436	30,7	50.982	31,2	52.337	32,0	52.315	32,9	52.459	33,1
Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	12.754	7,9	12.800	7,8	12.565	7,7	11.947	7,5	12.065	7,6
Erbringung von wirtschaftlichen Dienstleistungen	6.378	4,0	5.982	3,7	5.999	3,7	5.952	3,7	5.602	3,5
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	3.265	2,0	3.170	1,9	3.149	1,9	1.587	1,0	1.570	1,0
Erbringung von sonstigen (wirtschaftlichen) Dienstleistungen	1.788	1,1	1.782	1,1	1.607	1,0	1.390	0,9	1.391	0,9
Solidarkreditnehmergruppen	10.963	6,8	11.335	6,9	11.823	7,2	13.975	8,8	14.326	9,0
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	161.269	100	163.209	100	163.533	100	159.042	100	158.424	100
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	161.269	18,7	163.209	20,0	163.533	20,8	159.042	20,2	158.424	20,4
Sonstige inländische Kreditnehmer	27.061	3,1	26.541	3,3	25.992	3,3	27.415	3,5	27.508	3,5
Öffentlicher Sektor	55.529	6,4	58.787	7,2	59.085	7,5	70.436	8,9	70.599	9,1
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	283.769	32,8	270.938	33,2	245.107	31,2	220.173	27,9	220.904	28,4
Ausland¹	185.212	21,4	167.700	20,6	164.850	21,0	173.812	22,0	166.326	21,4
Euroraum ohne Österreich	151.753	17,6	128.173	15,7	126.189	16,1	137.805	17,5	133.381	17,2
Summe Kredite gem. ZKR – alle Sektoren	864.593	100	815.348	100	784.755	100	788.683	100	777.142	100

Quelle: OeNB.

¹ Alle natürlichen und juristischen Personen außerhalb des Euroraums.

Kredite gemäß ZKRM-V – Kreditinstitute insgesamt

	2011		2012		2013		Q1 15		Q2 15	
	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in % ¹	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in % ¹	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in % ¹	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in % ¹	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in % ¹
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	545	99,1	505	98,6	549	99,3	487	98,4	488	98,8
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	379	94,8	423	96,1	436	96,0	402	95,9	368	95,3
Herstellung von Waren	21.079	93,9	21.838	94,0	21.271	94,2	21.180	94,0	20.758	93,8
Energieversorgung, Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung	6.089	94,5	5.842	92,7	5.894	93,1	6.068	90,5	5.883	91,3
Bau	10.058	96,1	10.167	96,4	9.954	96,6	9.939	97,0	10.034	97,1
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	17.520	92,6	16.644	91,5	15.787	91,5	15.294	92,6	14.851	92,5
Beherbergung und Gastronomie	6.871	96,9	7.110	97,3	7.292	97,5	6.579	96,7	6.727	96,8
Verkehr und Lagerei	7.316	81,2	7.449	81,1	7.529	78,7	5.471	78,0	5.508	78,0
Information und Kommunikation	1.127	82,6	1.138	78,7	1.187	77,5	789	69,8	823	70,8
Grundstücks- und Wohnungswesen	46.551	94,2	48.351	94,8	49.829	95,2	49.082	93,8	49.188	93,8
Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	12.024	94,3	11.931	93,2	11.648	92,7	11.022	92,3	11.142	92,3
Erbringung von wirtschaftlichen Dienstleistungen	5.765	90,4	5.446	91,0	5.442	90,7	5.333	89,6	4.970	88,7
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	2.906	89,0	2.808	88,6	2.772	88,0	1.324	83,4	1.315	83,8
Erbringung von sonstigen (wirtschaftlichen) Dienstleistungen	1.624	90,8	1.599	89,7	1.481	92,2	1.291	92,9	1.288	92,6
Solidarkreditnehmergruppen	10.909	99,5	11.269	99,4	11.752	99,4	13.912	99,5	14.264	99,6
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	150.765	93,5	152.520	93,5	152.824	93,5	148.172	93,2	147.607	93,2
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	150.765	93,5	152.520	93,5	152.824	93,5	148.172	93,2	147.607	93,2
Sonstige inländische Kreditnehmer	26.691	98,6	26.180	98,6	25.659	98,7	27.131	99,0	27.241	99,0
Öffentlicher Sektor	50.168	90,3	52.621	89,5	52.484	88,8	62.387	88,6	62.532	88,6
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	267.727	94,3	254.347	93,9	227.140	92,7	198.054	90,0	199.661	90,4
Ausland ²	176.444	95,3	159.272	95,0	156.464	94,9	156.532	90,1	150.706	90,6
Euroraum ohne Österreich	132.615	87,4	110.124	85,9	104.879	83,1	108.796	78,9	106.386	79,8
Summe Kredite gem. ZKR – Kreditinstitute insgesamt	804.410	93,0	755.063	92,6	719.451	91,7	701.073	88,9	694.132	89,3

Quelle: OeNB.

¹ Bezogen auf alle Sektoren (siehe Tabelle 7).² Alle natürlichen und juristischen Personen außerhalb des Euroraums.

Tabelle 9

Sonstige Finanzintermediäre

	2012	2013	2014	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15
<i>in Mio EUR</i>										
Investmentfonds										
Bereinigtes Fondsvolumen (abzüglich der „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen)	126.831	128.444	138.642	128.444	129.591	133.570	136.996	138.642	147.992	144.919
Veränderung des bereinigten Fondsvolumens	14.374	6.338	x	1.656	1.938	4.613	3.974	3.935	10.416	-2.439
Bereinigte Nettomittelveränderung	1.443	345	x	-1.244	-441	708	1.874	848	2.323	953
Kapitalveränderung durch Ausschüttungen zum Ex-Tag	2.145	2.362	x	1.332	395	317	274	1.144	533	317
Kapitalveränderung durch Kurswertveränderungen und Erträge	10.786	3.631	x	1.568	1.984	3.588	1.826	1.943	7.560	-3.709
Pensionskassen										
Vermögensbestand	16.335	17.299	19.059	17.299	17.797	18.363	18.553	19.059	20.190	19.951
in Euro	15.931	16.870	18.543	16.870	17.384	17.915	18.066	18.543	19.629	19.430
in Fremdwährung	404	429	516	429	413	448	486	516	561	521
Inländische Investmentzertifikate	13.143	13.522	15.450	13.522	14.416	15.335	15.546	15.450	17.048	16.788
Ausländische Investmentzertifikate	2.013	1.928	2.364	1.928	2.199	1.864	1.924	2.364	1.948	1.925
Versicherungen										
Inländische Rentenwertpapiere	17.330	17.150	17.046	17.150	17.226	17.160	16.812	16.821	16.813	15.958
Ausländische Rentenwertpapiere	25.195	27.429	30.231	27.428	28.969	29.819	30.155	30.477	30.423	30.661
Inländische Anteilswerte und sonstige inländische Wert- papiere	28.119	28.067	27.096	28.066	26.911	26.426	26.699	26.987	27.972	27.802
Ausländische Anteilswerte und sonstige ausländische Wertpapiere	5.435	5.653	6.055	5.655	5.632	5.829	5.960	6.114	6.364	6.322
Summe der Aktiva	108.504	110.748	113.605	110.391	112.584	113.324	113.554	113.661	115.980	115.217

Quelle: OeNB.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen im zweiten Quartal 2015

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
<i>Bestände in Mio EUR</i>										
Geldvermögen										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR)	x	11.469	11.469	x	x	x	x	x	x	2.183
Bargeld	1.574	2.903	2.901	0	0	1	0	21.067	0	3.238
Täglich fällige Einlagen	39.267	83.876	66.132	6.981	8.130	2.144	488	97.204	3.864	71.937
Sonstige Einlagen	16.341	196.709	189.123	2.108	3.443	1.919	116	122.518	2.054	68.833
Kurzfristige Kredite	32.020	79.189	74.448	0	2.779	1.961	0	986	0	18.960
Langfristige Kredite	90.878	386.846	359.750	8	22.282	4.806	0	811	0	69.969
Handelskredite	46.782	15	0	0	15	0	0	1	0	15.051
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	48	4.855	4.267	519	12	56	1	1.027	0	13.142
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	7.455	303.541	161.945	84.847	3.065	53.212	471	36.447	1.776	334.426
Börsennotierte Aktien	23.331	46.906	4.051	22.646	19.216	994	0	19.619	748	38.804
Nicht börsennotierte Aktien	40.999	141.806	26.925	82	106.408	8.362	29	2.908	39	36.537
Investmentzertifikate	10.888	132.178	15.033	50.098	13.726	34.275	19.045	51.361	2.415	20.268
Sonstige Anteilsrechte	154.088	102.720	28.234	1.533	67.156	5.795	2	99.579	1.225	193.995
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	71.489	x	2.175
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	6.576	6.429	0	0	0	6.429	0	12.213	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	40.096	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	7.401	18.248	9.200	21	7.536	1.448	43	14.443	35	14.597
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	477.646	1.517.690	953.479	168.844	253.768	121.402	20.197	591.770	12.157	904.117

Über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR

Geldvermögensbildung										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR)	x	-39	-39	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	31	-49	-50	0	0	1	0	1.050	0	913
Täglich fällige Einlagen	3.300	-1.423	2.165	367	-4.229	107	167	12.592	157	-2.395
Sonstige Einlagen	-2.509	-29.841	-28.410	300	-1.193	-565	26	-6.663	-254	-10.635
Kurzfristige Kredite	3.253	-3.443	-4.399	0	683	272	0	111	0	610
Langfristige Kredite	4.286	-1.487	-2.643	-8	1.544	-380	0	314	0	-296
Handelskredite	2.203	-6	-1	0	-5	0	0	0	0	-1.042
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-20	-479	-446	-10	-16	31	-39	-29	-2	-6.605
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-753	7.156	5.844	2.138	-750	-30	-46	-5.279	-115	-6.669
Börsennotierte Aktien	1.237	-1.515	-141	-1.141	-129	-86	-18	-242	-9	1.475
Nicht börsennotierte Aktien	-362	2.433	4.555	16	-2.278	141	0	-147	-20	338
Investmentzertifikate	485	7.355	657	3.434	1.337	1.226	701	4.338	164	965
Sonstige Anteilsrechte	2.897	-12.341	-12.760	78	527	-179	-6	1.167	-11	5.051
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-416	x	-128
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	142	-51	0	0	0	-51	0	271	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	779	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	544	1.689	2.407	313	-989	-37	-5	1.109	-15	-3.876
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	14.732	-32.040	-33.262	5.488	-5.497	451	780	8.952	-103	-22.295
Nettogeldvermögen	-248.069	20.955	26.359	-2.633	-7.297	3.974	553	420.109	9.703	-14.044
Finanzierungssaldo	4.309	-4.635	-530	-3.154	-1.912	737	224	7.274	-16	-3.264

Quelle: OeNB.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im zweiten Quartal 2015

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Bestände in Mio EUR										
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR) ¹	x	2.183	2.183	x	x	x	x	x	x	11.469
Bargeld	x	28.402	28.402	x	x	x	x	x	x	442
Täglich fällige Einlagen	x	281.423	281.423	x	x	x	x	x	x	34.530
Sonstige Einlagen	x	329.718	329.718	x	x	x	x	x	x	91.237
Kurzfristige Kredite	46.598	15.248	0	915	12.297	2.028	7	12.797	425	55.063
Langfristige Kredite	227.996	31.591	0	114	30.633	826	18	158.117	1.977	125.373
Handelskredite	44.123	4	0	0	4	0	0	35	1	18.100
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	429	8.003	8.003	x	0	0	0	x	x	2.995
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	40.702	183.957	168.787	x	11.556	3.614	0	x	x	200.588
Börsennotierte Aktien	68.322	24.233	17.535	x	259	6.439	x	x	x	45.619
Nicht börsennotierte Aktien	40.940	69.969	54.617	x	6.499	8.671	182	x	x	134.411
Investmentzertifikate	x	170.566	132	170.433	0	0	x	x	x	55.035
Sonstige Anteilsrechte	223.682	206.640	15.394	x	190.105	1.141	0	x	x	123.692
Lebensversicherungsansprüche	x	69.954	x	x	0	69.954	x	x	x	3.710
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	22.113	x	x	0	22.113	x	x	x	3.106
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	10.030	30.066	8.747	x	0	1.883	19.436	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	22.893	22.666	12.178	15	9.713	759	0	712	39	12.790
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	725.715	1.496.735	927.120	171.477	261.066	117.428	19.644	171.660	2.454	918.161

Über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR

Finanzierung										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR) ¹	x	0	0	x	x	x	x	x	x	-39
Bargeld	x	1.967	1.967	x	x	x	x	x	x	-27
Täglich fällige Einlagen	x	17.721	17.721	x	x	x	x	x	x	-124
Sonstige Einlagen	x	-28.198	-28.198	x	x	x	x	x	x	-24.535
Kurzfristige Kredite	-2.340	1.142	0	-393	1.817	-283	0	-191	-29	1.608
Langfristige Kredite	3.851	-82	-465	-91	546	-89	17	1.841	-42	-2.642
Handelskredite	1.319	-21	-14	0	-7	0	0	-5	0	38
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-35	-8.199	-8.199	x	0	0	0	x	x	-340
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-994	-11.298	-10.254	x	-1.364	326	-6	x	x	2.704
Börsennotierte Aktien	2.033	130	156	x	-26	0	0	x	x	-1.221
Nicht börsennotierte Aktien	113	-765	-479	x	-222	-64	0	x	x	3.048
Investmentzertifikate	x	8.877	-33	8.910	0	0	0	x	x	4.754
Sonstige Anteilsrechte	4.568	-6.365	-2.004	x	-4.565	204	0	x	x	-56
Lebensversicherungsansprüche	x	-865	0	x	0	-865	0	x	x	320
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	473	0	x	0	473	0	x	x	-111
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	13	766	108	x	0	113	545	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	1.895	-2.687	-3.037	216	234	-100	0	32	-5	-2.409
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	10.423	-27.406	-32.732	8.642	-3.585	-286	556	1.678	-87	-19.031
Nettogeldvermögen	-248.069	20.955	26.359	-2.633	-7.297	3.974	553	420.109	9.703	-14.044
Finanzierungssaldo	4.309	-4.635	-530	-3.154	-1.912	737	224	7.274	-16	-3.264

Quelle: OeNB.

¹ Auslandsposition der OeNB inklusive Barrengold, dem eine imputierte Verbindlichkeit des Auslands gegenübergestellt wird.

Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global

		2012	2013	2014	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15
		<i>in Mio EUR</i>						
Leistungsbilanz	Netto	4.725	6.295	6.493	1.131	3.347	4.118	315
	Credit	205.784	195.905	207.639	51.822	54.007	53.304	51.077
	Debet	201.059	189.610	201.147	50.691	50.660	49.186	50.763
Güter	Netto	-3.162	-995	1.558	498	791	115	597
	Credit	124.660	123.695	125.021	31.169	32.100	30.854	31.993
	Debet	127.822	124.691	123.463	30.671	31.309	30.739	31.396
Dienstleistungen	Netto	10.670	10.190	10.511	1.748	2.794	5.320	1.444
	Credit	45.053	48.611	50.710	13.124	13.018	14.481	11.413
	Debet	34.382	38.420	40.199	11.375	10.224	9.161	9.969
Primäreinkommen	Netto	405	1.017	-2.292	-563	271	-152	-820
	Credit	33.525	20.970	29.110	6.917	7.928	7.298	7.046
	Debet	33.119	19.953	31.401	7.480	7.656	7.450	7.866
Sekundäreinkommen	Netto	-3.189	-3.917	-3.284	-553	-510	-1.166	-906
	Credit	2.547	2.629	2.799	612	961	670	626
	Debet	5.736	6.546	6.083	1.165	1.471	1.836	1.532
Vermögensübertragungen	Netto	-448	-489	-461	-70	-163	-36	-113
	Credit	74	82	63	15	26	87	19
	Debet	523	571	524	84	189	123	132
Kapitalbilanz	Netto	5.224	10.923	3.497	2.268	123	1.139	-262
Direktinvestitionen i.w.S.	Netto	10.208	7.885	-952	605	-2.337	4.341	-655
Forderungen	Netto	14.216	8.200	5.311	-178	1.081	4.739	2.437
Verpflichtungen	Netto	4.008	315	6.263	-783	3.418	398	3.092
Direktinvestitionen i.e.S.	Netto	7.098	7.418	-267	1.020	-1.738	4.256	-764
Im Ausland	Netto	10.203	11.725	4.578	1.432	-55	4.536	1.824
In Österreich	Netto	3.105	4.308	4.844	412	1.683	280	2.588
Portfolioinvestitionen	Netto	-5.751	-2.193	11.206	9.210	3.872	3.825	1.287
Forderungen	Netto	-11.269	2.231	7.269	493	2.127	2.510	-1.205
Anteilsbriefe und Investmentzertifikate	Netto	3.426	3.108	3.581	601	899	1.588	262
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	Netto	-13.986	-2.055	4.637	-855	1.687	1.219	-1.328
Geldmarktpapiere	Netto	-710	1.178	-948	747	-459	-296	-138
Verpflichtungen	Netto	-5.519	4.424	-3.937	-8.718	-1.745	-1.315	-2.492
Anteilsbriefe und Investmentzertifikate	Netto	582	1.315	744	-1.053	-1.158	372	843
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	Netto	-3.566	1.773	-4.556	-5.141	359	-1.237	-650
Geldmarktpapiere	Netto	-2.535	1.336	-124	-2.524	-946	-450	-2.685
Sonstige Investitionen	Netto	882	8.645	-7.490	-7.617	-657	-7.635	-1.932
Forderungen	Netto	-1.261	-3.461	-16.845	-11.032	-9.656	-749	-7.425
davon Handelskredite	Netto	-174	29	-191	136	-795	196	116
davon Kredite	Netto	1.369	3.754	-2.706	-4.314	1.410	-2.319	336
davon Bargeld und Einlagen	Netto	-4.248	-8.544	-15.075	-6.953	-11.061	1.625	-7.544
Verpflichtungen	Netto	-2.143	-12.106	-9.355	-3.415	-8.999	6.886	-5.493
davon Handelskredite	Netto	27	202	-315	-144	-31	353	-21
davon Kredite	Netto	6.891	-279	24	-285	996	461	362
davon Bargeld und Einlagen	Netto	-9.077	-12.261	-9.006	-2.944	-10.098	6.392	-5.976
Finanzderivate	Netto	-1.051	-3.810	-1.397	-1.115	-594	999	611
Offizielle Währungsreserven	Netto	935	395	2.129	1.184	-161	-392	427
Statistische Differenz	Netto	947	5.116	-2.535	1.206	-3.061	-2.943	-463

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 revidierte Daten, 2015 provisorische Daten.

Tabelle 13

Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland

	Q3 13 –Q2 14			Q3 14–Q2 15		
	Credit	Debet	Netto	Credit	Debet	Netto
	<i>in Mio EUR</i>					
Dienstleistungen	49.167	39.185	9.982	52.036	40.729	11.306
Gebühren für Lohnveredelung	718	1.756	-1.038	802	1.876	-1.073
Reparaturdienstleistungen	481	452	29	481	499	-18
Transport	12.072	12.236	-164	12.639	12.711	-71
Internationaler Personentransport	1.834	1.838	-5	1.837	1.840	-4
Frachten	8.373	9.268	-894	8.842	9.691	-850
Transporthilfsleistungen	1.406	842	563	1.476	884	592
Post- und Kurierdienste	460	287	171	486	297	189
Reiseverkehr	15.257	7.825	7.432	16.225	8.115	8.110
Geschäftsreisen	2.269	1.401	866	2.315	1.425	890
Urlaubsreisen	12.989	6.423	6.565	13.909	6.690	7.220
Bauleistungen	606	683	-78	652	708	-56
Versicherungsdienstleistungen	749	746	3	730	891	-161
Finanzdienstleistungen	2.422	1.416	1.006	2.412	1.452	963
Finanzdienstleistungen im engeren Sinn	948	671	275	1.033	745	287
unterstellte Bankgebühr (FISIM)	1.474	743	731	1.381	707	675
Patente, Lizenzen, Franchise und Handelsmarken	844	1.284	-441	792	1.259	-464
Telekommunikations-, EDV- und Informationsdienstleistungen	4.521	3.285	1.235	5.027	3.331	1.695
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	10.628	8.550	2.078	11.403	8.931	2.472
Forschungs- und Entwicklungsleistungen	1.771	675	1.096	1.919	650	1.268
Rechts- und Wirtschaftsdienste, Werbung und Marktforschung	2.809	3.063	-254	3.075	3.281	-206
Technische Dienstleistungen	2.989	1.681	1.308	3.300	1.684	1.616
Dienstleistungen für Landwirtschaft, Bergbau und Recycling	57	74	-17	70	58	11
Operational Leasing	513	210	304	482	192	290
Handelsleistungen	963	971	-7	964	1.022	-58
Übrige unternehmensbezogene Dienstleistungen	1.526	1.876	-353	1.593	2.043	-449
Dienstleistungen für persönliche Zwecke, für Kultur und Erholung	382	859	-476	378	861	-483
Regierungsleistungen, a.n.g.	490	95	393	494	97	396
Dienstleistungsverkehr nach Regionen						
EU-28	37.573	30.517	7.056	39.264	31.854	7.410
davon Euroraum-19	29.835	22.163	7.673	31.204	23.000	8.203
davon Deutschland	20.086	12.272	7.815	20.949	12.739	8.209
davon Italien	2.454	2.207	248	2.575	2.310	265
davon Vereinigtes Königreich	1.887	1.666	222	2.025	1.738	285
davon Ungarn	1.294	1.361	-68	1.371	1.386	-15
Extra-EU-28	11.595	8.667	2.927	12.772	8.875	3.896
davon Schweiz	3.255	1.795	1.458	3.726	1.967	1.759
davon USA	1.333	1.381	-48	1.524	1.416	108
davon Russische Föderation	1.115	716	399	1.030	685	346
davon China	411	345	66	554	300	254

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 revidierte Daten, 2015 provisorische Daten.

Transaktionen Aktiver Direktinvestitionen

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		<i>in Mio EUR</i>								
nach Komponenten										
Transaktionen	Netto	9.545	26.186	19.598	7.917	7.237	15.763	10.203	11.725	4.578
Eigenkapital	Netto	5.328	23.580	14.484	7.846	3.239	12.341	5.523	7.268	-2.884
Neuinvestitionen (+)	Netto	14.998	29.498	19.570	20.364	12.499	21.981	20.457	20.310	29.977
Desinvestitionen (-)	Netto	9.669	5.919	5.087	12.518	9.260	9.640	14.934	13.042	32.860
Reinvestierte Gewinne	Netto	5.333	6.376	1.937	544	2.210	2.091	947	1.306	3.533
Sonstiges DI-Kapital ¹	Netto	-1.117	-3.770	3.178	-473	1.788	1.332	3.733	3.152	3.928
Forderungen (+)	Netto	1.413	3.025	3.288	1.755	1.697	-1.261	1.415	4.502	3.383
Verbindlichkeiten (-)	Netto	2.530	6.795	110	2.228	-90	-2.592	-2.318	1.351	-545
nach Zielregion										
Global		9.545	26.186	19.598	7.917	7.237	15.763	10.203	11.725	4.578
EU-28		7.008	19.248	11.329	3.074	1.137	7.125	3.215	9.549	6.427
Deutschland		469	2.757	475	1.180	673	3.476	-952	2.924	-215
Italien		838	565	432	926	131	-137	699	-949	-229
Vereinigtes Königreich		-305	396	-19	80	-45	1.090	-208	1.130	-700
Niederlande		283	-1893	3758	-2157	856	-44	-4352	5335	5441
Ungarn		567	2.009	1.047	-743	136	390	227	-357	217
Tschechische Republik		1.183	1.220	1.587	217	692	371	1.400	819	507
Rumänien		5.342	1.310	1.012	1.000	461	744	825	789	1
Extra-EU-28		2536	6938	8269	4843	6101	8638	6988	2176	-1850
Schweiz		-142	-3056	685	-149	651	590	1294	-210	373
Türkei		954	3.276	180	586	1.251	1.676	1.540	-1.503	175
USA		250	380	245	593	165	791	537	1.602	573
Russland		1.238	3.004	1.427	985	1.235	1.386	686	917	401
China ⁴		195	182	162	419	690	624	-263	-440	359
Europa		9.651	22.922	17.363	5.031	4.823	12.114	8.659	11.143	8.242
Euroraum-19		3.237	6.422	6.411	1.719	1.463	3.390	84	6.965	6.040
MOEL ³		5.947	17.566	10.002	2.990	3.168	6.165	4.928	2.464	1.821

Transaktionen Passiver Direktinvestitionen

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		<i>in Mio EUR</i>								
nach Komponenten										
Transaktionen	Netto	3.790	18.620	4.933	6.672	1.945	7.636	3.105	4.308	4.844
Eigenkapital	Netto	444	4253	7.138	3.998	1.619	7.418	1.753	5.113	1.462
Neuinvestitionen (+)	Netto	4.417	22.312	9.210	10.612	14.380	13.825	7.152	11.456	16.993
Desinvestitionen (-)	Netto	3.972	18.058	2.072	6.615	12.761	6.407	5.399	6.343	15.531
Reinvestierte Gewinne	Netto	2.858	3.743	-2.513	-1.206	964	1.839	237	-2.654	2.405
Sonstiges DI-Kapital ²	Netto	488	10.623	308	3881	-639	-1620	1114	1849	977
Forderungen (+)	Netto	1.639	987	-641	-303	596	4.012	-279	-265	401
Verbindlichkeiten (-)	Netto	2.127	11610	-334	3.577	-43	2.392	835	1.584	1.378
nach Herkunftsregionen										
Global		3.790	18.620	4.933	6672	1945	7636	3105	4308	4844
EU-28		4.973	13.682	5.018	2899	3795	3846	2962	-939	1867
Deutschland		3.066	-8.410	4307	-1168	-255	2490	2466	1309	-1037
Italien		1.705	10.424	668	237	2418	273	-689	-1724	253
Vereinigtes Königreich		-182	2.540	-36	-74	538	433	-325	430	-1.245
Niederlande		404	3086	-87	176	1.340	-235	485	1.127	2.132
Luxemburg		-129	2.478	72	276	134	74	147	1081	823
Belgien		15	1.260	-198	319	238	63	-281	-311	16
Spanien		683	-320	682	1.398	289	64	320	-66	-425
Frankreich		-51	444	42	171	197	123	110	-678	430
Extra-EU-28		-1.183	4.938	-85	3.773	-1.850	3.791	142	5.247	2.977
Schweiz		-342	-66	419	482	556	701	-355	311	20
USA		-1483	3313	-979	2784	-1441	-559	-609	-565	-1024
Russland		-42	1358	-222	-46	254	591	624	3663	945
Japan		170	-245	39	-18	-161	174	51	-30	377
Europa		4.549	14.727	5.430	3.251	4.400	5.990	3.061	2.954	3.106
Euroraum-19		5.978	11.353	4.231	2.549	3.318	3.116	3.038	108	3.093
MOEL ³		-359	1213	-397	-83	24	824	603	3561	969

Quelle: OeNB.

¹ Nettogewährung Konzernkredite bei Aktiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Forderungen abzüglich Nettoveränderung der Verpflichtungen.² Nettogewährung Konzernkredite bei Passiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Verpflichtungen abzüglich Nettoveränderung der Forderungen.³ Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.⁴ Einschließlich Hongkong.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 revidierte Daten.

Hinweise

Übersicht zu den Analysen in Statistiken – Daten & Analysen

Nähere Informationen zu den folgenden Publikationen finden Sie unter www.oenb.at.

Heft Q4/14

Auswirkungen der ESVG 2010-Umstellung auf die Gesamtwirtschaftliche
Finanzierungsrechnung

Michael Andreasch, Nicole Schnabl, Matthias Wicho, Stefan Wiesinger, Gerald Wimmer

Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 2014

René Dell'mour, Patricia Walter

Trotz Bilanzkonsolidierung der Kreditinstitute geringfügiges Wachstum von
Einlagen und Krediten von privaten Haushalten

Norbert Schuh

Kreditrichtlinien der österreichischen Banken leicht gelockert –
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft
vom Oktober 2014

Walter Waschiczek

ITS on Supervisory Reporting/COREP: Ordnungsnormen NEU

Bernhard Hirsch

Methodische Verbesserungen des HFCS Austria

Peter Lindner, Martin Schürz, Jun Chao Zhan

Heft Q1/15

Kreditinstitute: Leicht positives Kreditwachstum im Umfeld niedriger Zinssätze –
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen
im dritten Quartal 2014

Martin Bartmann, Christian Probst, Patrick Thienel

Entwicklungen auf dem österreichischen Kapitalmarkt –
Systematische Umstellung auf das adaptierte Europäische System
Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010) und aktuelle
Entwicklungen

Michael Andreasch, Andrea Haas, Bianca Ullly

Kreditvergabepolitik der österreichischen Banken zu Jahresende stabil –
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft
vom Jänner 2015

Walter Waschiczek

Heft Q2/15

Kreditinstitute: Anstieg des Kreditwachstums bei Unternehmen –
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im Jahr 2014
Patrick Thienel

Banken registrieren geringfügige Belebung der Kreditnachfrage der
Unternehmen – Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage
über das Kreditgeschäft vom April 2015
Walter Waschiczek

Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2013
Sabine Wukovits

Tourismus stabilisiert Österreichs Leistungsbilanz – Zahlungsbilanz 2014
Michael Andreasch, René Dell'mour, Patricia Walter, Bianca Ullly

Varianten der Messung von Haushaltsvermögen im HFCS in Österreich
Peter Lindner, Martin Schürz

Heft Q3/15

Niedrige Zinssätze bewirken stabiles Kreditwachstum – Wesentliche
Entwicklungen im inländischen Finanzwesen in den ersten vier Monaten 2015
Martin Bartmann, Patrick Thienel, Mirna Valadzija

Entwicklung der Marktanteile am österreichischen Bankenmarkt
von 2004 bis 2014
Birgit Hebesberger, Stefan Kinschner

Weiterhin schwache Nachfrage nach Unternehmenskrediten –
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft
vom Juli 2015
Gerald Hubmann

Nach wie vor starkes Wachstum der Bilanzsumme heimischer Versicherungen
Me-Lie Yeh

Das Finanzwissen der österreichischen Haushalte
Maria Silgoner, Rosa Weber

Sonderhefte

Mai 2012

Bankenstatistisches Jahrbuch 2011

Juni 2012

Sektorale VGR in Österreich 2011

November 2012

Direktinvestitionen 2010

Juni 2013

Sektorale VGR in Österreich 2012

September 2013

Direktinvestitionen 2011

September 2014

Direktinvestitionen 2012

Oktober 2015

Sektorale VGR in Österreich 2014

November 2015

Direktinvestitionen 2013

Periodische Publikationen

Nähere Informationen finden Sie unter www.oenb.at.

Geschäftsbericht (Nachhaltigkeitsbericht) Annual Report (Sustainability Report)

deutsch | jährlich
englisch | jährlich

Der Bericht informiert über die Geldpolitik des Eurosystems, die allgemeine Wirtschaftslage sowie die Rolle der OeNB bei der Gewährleistung von Preis- und Finanzmarktstabilität und gibt einen Überblick zu den wichtigsten Aktivitäten in den einzelnen Kerngeschäftsfeldern. Der Jahresabschluss der OeNB ist zentraler Bestandteil des Geschäftsberichts.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Oesterreichische-Nationalbank/Geschaeftsbericht.html>

Konjunktur aktuell

deutsch | 7-mal jährlich

Die Online-Publikation gibt eine kompakte aktuelle Einschätzung zur Konjunktur der Weltwirtschaft, des Euroraums, der CESEE-Staaten und Österreichs und berichtet über Entwicklungen auf den Finanzmärkten. Die Quartalsausgaben (März, Juni, September und Dezember) sind um Kurzanalysen zu wirtschafts- und geldpolitischen Themen erweitert.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Konjunktur-aktuell.html>

Monetary Policy & the Economy

englisch | vierteljährlich

Die Publikation erläutert insbesondere die nationale Konjunktorentwicklung und präsentiert regelmäßig Prognosen der OeNB zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Österreichs. Sie enthält zentralbankrelevante wirtschaftspolitische Analysen und Studien und resümiert Befunde volkswirtschaftlicher Workshops und Konferenzen der OeNB.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Monetary-Policy-and-the-Economy.html>

Fakten zu Österreich und seinen Banken Facts on Austria and Its Banks

deutsch | halbjährlich
englisch | halbjährlich

Die Online-Publikation gibt einen kompakten Überblick über real- und finanzwirtschaftliche Entwicklungen in Österreich und stellt diese in den internationalen Kontext. Sie enthält Strukturdaten und Indikatoren zur österreichischen Realwirtschaft und des Bankensektors.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Finanzmarkt/Fakten-zu-Oesterreich-und-seinen-Banken.html>

Financial Stability Report

englisch | halbjährlich

Der Berichtsteil enthält Analysen und Einschätzungen der OeNB zur Stabilität des österreichischen Finanzsystems und zu finanzmarktstabilitätsrelevanten Entwicklungen in Österreich und im internationalen Umfeld. Im Schwerpunktteil folgen Analysen und Studien, die im Zusammenhang mit der Stabilität der Finanzmärkte stehen.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Finanzmarkt/Finanzmarktstabilitaetsbericht.html>

Focus on European Economic Integration

englisch | vierteljährlich

Die Publikation konzentriert sich auf die Region Zentral-, Ost- und Südosteuropa und bringt Konjunkturberichte, Prognosen und analytische Studien zu makroökonomischen und makrofinanziellen Themen.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Focus-on-European-Economic-Integration.html>

Statistiken – Daten & Analysen

deutsch | vierteljährlich

Die Publikation enthält Analysen zu österreichischen Finanzinstitutionen sowie zu Finanzströmen und zur Außenwirtschaft sowie eine englischsprachige Kurzfassung. 14 Tabellen informieren über finanzwirtschaftliche und realwirtschaftliche Indikatoren. Diese sind auch auf der OeNB-Website abrufbar.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Statistik/Statistiken---Daten-und-Analysen.html>

Statistiken – Daten & Analysen: Sonderhefte Statistiken – Daten & Analysen: Special Issues

deutsch | unregelmäßig
englisch | unregelmäßig

Die unregelmäßig erscheinenden Sonderhefte der Serie „Statistiken – Daten & Analysen“ berichten ausführlich über spezielle statistische Themen (z. B. Sektorale VGR, Direktinvestitionen und Dienstleistungshandel).

<http://www.oenb.at/Publikationen/Statistik/Statistiken-Sonderhefte.html>

Research Update

englisch | vierteljährlich

Der Online-Newsletter präsentiert einem internationalen Adressatenkreis ausgewählte Ergebnisse der Forschung und Tätigkeit der Hauptabteilung Volkswirtschaft der OeNB. Er informiert über aktuelle Publikationen, Forschungsschwerpunkte, Veranstaltungen, Konferenzen, Vorträge und Workshops. Anmeldung für den Newsletter unter:

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/research-update.html>

CESEE Research Update

englisch | vierteljährlich

Dieser Online-Newsletter informiert speziell über Forschungsschwerpunkte sowie Publikationen, Veranstaltungen und Termine mit dem regionalen Fokus auf Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Anmeldung für den Newsletter unter:

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/CESEE-Research-Update.html>

Workshops – Proceedings of OeNB Workshops

deutsch, englisch | unregelmäßig

Die Bände dokumentieren seit 2004 Beiträge von Workshops, die von der OeNB mit österreichischen und internationalen Experten aus Politik und Wirtschaft, Wissenschaft und Medien zu geld- und wirtschaftspolitisch relevanten Themen abgehalten wurden.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Workshopbaende.html>

Working Papers

englisch | unregelmäßig

Diese Publikationsreihe (nur online verfügbar) dient der Diskussion und Verbreitung von wirtschaftswissenschaftlichen Studien und Forschungsergebnissen. Die Beiträge werden einem internationalen Begutachtungsverfahren unterzogen.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Working-Papers.html>

Konferenzband zur Volkswirtschaftlichen Tagung

englisch | jährlich

Die jährlich stattfindende Volkswirtschaftliche Tagung der OeNB stellt eine Plattform für den internationalen Meinungs- und Informationsaustausch über währungs-, wirtschafts- und finanzmarktpolitische Fragen von Zentralbanken, wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern, Finanzmarktakteuren und Vertretern der universitären Forschung dar. Der Konferenzband dokumentiert alle Beiträge.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Volkswirtschaftliche-Tagung.html>

Konferenzband zur

Conference on European Economic Integration

englisch | jährlich

Im Zentrum der jährlich stattfindenden CEEI-Konferenz der OeNB stehen aktuelle zentralbankrelevante Fragen im Zusammenhang mit Zentral-, Ost- und Südosteuropa und dem europäischen EU-Erweiterungs- und Integrationsprozess.

<http://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/Conference-on-European-Economic-Integration-CEEI.html>

Der Band erscheint seit der Konferenz 2001 jährlich im Verlag Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA.

<http://www.e-elgar.com/>

Bankenaufsichtliche Publikationen

deutsch, englisch | unregelmäßig

<http://www.oenb.at/Publikationen/Finanzmarkt/Bankenaufsichtliche-Publikationen.html>

Sie können aktuelle Veröffentlichungen direkt herunterladen oder kostenfrei bestellen.

Nähere Informationen finden Sie unter www.oenb.at

Adressen

	<i>Postanschrift</i>	<i>Telefon/Fax/E-Mail</i>
Hauptanstalt Otto-Wagner-Platz 3 1090 Wien <i>Internet: www.oenb.at</i>	Postfach 61 1011 Wien	Tel.: (+43-1) 404 20-6666 Fax: (+43-1) 404 20-042399 <i>E-Mail: oenb.info@oenb.at</i>
Zweiganstalten		
Zweiganstalt Österreich Nord Coulinstraße 28 4020 Linz	Postfach 346 4021 Linz	Tel.: (+43-732) 65 26 11-0 Fax: (+43-732) 65 26 11-046399 <i>E-Mail: regionnord@oenb.at</i>
Zweiganstalt Österreich Süd Brockmanngasse 84 8010 Graz	Postfach 8 8018 Graz	Tel.: (+43-316) 81 81 81-0 Fax: (+43-316) 81 81 81-046799 <i>E-Mail: regionsued@oenb.at</i>
Zweiganstalt Österreich West Adamgasse 2 6020 Innsbruck	Adamgasse 2 6020 Innsbruck	Tel.: (+43-512) 908 100-0 Fax: (+43-512) 908 100-046599 <i>E-Mail: regionwest@oenb.at</i>
Repräsentanzen		
Repräsentanz New York Oesterreichische Nationalbank 450 Park Avenue, Suite 1202 New York, N. Y. 10022, USA		Tel.: (+1-212) 888-2334 Fax: (+1-212) 888-2515
Repräsentanz Brüssel Oesterreichische Nationalbank Ständige Vertretung Österreichs bei der EU Avenue de Cortenbergh 30 1040 Brüssel, Belgien		Tel.: (+32-2) 285 48-41, 42, 43 Fax: (+32-2) 285 48-48