

Executive Summaries

Premium and investment portfolio structure of Austrian insurance companies

In 2018, the premiums Austrian insurers earned on non-life insurance contracts for the first time exceeded the premiums from life insurance policies, primarily because business in the life insurance segment continued to stagnate. To cover claims, insurers continued to invest primarily in bonds and mutual fund shares, which together accounted for around two-thirds of total investments. While the majority of direct investments was in domestic bonds, only a small part of the mutual fund shares insurers invest in are Austrian, as a look-through analysis reveals. Finally, what distinguishes Austrian insurers from their euro area peers is their consistently strong investment focus on the real estate sector.

Capital market developments from a financial accounts perspective

In the last decade, we have seen great changes on the capital markets. Monetary policy decisions and economic developments have caused fluctuations in exchange and interest rates and, in their wake, also in securities prices. This has led to changed investment and financing behavior in capital markets, affecting debt securities, shares, investment fund shares and derivatives. The latter are not part of this analysis, however. Because of structural changes in the balance sheets of monetary financial institutions and asset purchase programs carried out by monetary policymakers, there have been considerable shifts in debt securities transactions, in particular, reshaping financial linkages between economic sectors in recent years. Although prices and exchange rates have been volatile, above all for listed shares and investment fund shares, capital markets saw continuous investment between 2008 and 2018. Nevertheless, traditional forms of investment and financing outside the capital market have not lost their importance for the nonfinancial sector. Bank deposits remain the most significant investment type for households and loans the main financing source for nonfinancial corporations.

Borrowers benefit from competition among banks

Banks participating in the bank lending survey (BLS) say that persistent competitive pressure has reduced margins on new loans to companies and new housing loans to households. Such pressure has been reported by banks since 2016. However, only customers with good credit have been able to enjoy better borrowing conditions made possible by smaller margins. There has been no reduction in margins on higher-risk loans, consumer loans and other loans to households.

Despite the continued decrease in margins seen since 2016, it is primarily the Eurosystem's monetary policy that has brought interest rates on loans down to the current level, which is extraordinarily low by historical standards. In fact, the cuts in key interest rates from October 2008 on and the Eurosystem's unconventional measures have notably depressed the interest rate level.

Meanwhile, banks tightened their credit standards for loans to households (housing loans as well as consumer loans and other loans) in the second quarter of 2019 on account of banks' lower risk tolerance. The credit standards for housing loans had already been tightened in the preceding quarter. The period from 2016 to 2018 was characterized not only by shrinking margins but also by a very high demand for corporate loans driven by Austrian companies' increasing funding needs. The growth of gross fixed capital formation was particularly lively between 2016 and 2018 but has been losing some momentum more recently (as reported in the OeNB June 2019 outlook). The ending investment cycle is starting to show in credit demand: there was a decline – from a high level – in the first quarter of 2019, and in the second quarter, demand for corporate loans stagnated at the previous quarter's level. Loan demand from households has remained almost unchanged since end-2017. Before that, household demand for loans had grown between 2015 and the third quarter of 2017, albeit moderately compared with corporate loan demand, on the back of improved consumer sentiment and the overall lower interest rate level.

The refinancing conditions for Austrian banks improved in the second quarter of 2019, continuing the trend seen in the first quarter. In particular, short-term deposits increased and refinancing options through medium- to long-term bonds improved.

Thanks to supervisory and regulatory measures, banks continued to increase their total assets and risk-weighted assets and further strengthened their capital bases in the first half of 2019, especially through retained earnings.

Nonperforming loans did not have an impact on banks' lending behavior according to the survey.

Prämien- und Veranlagungsstruktur österreichischer Versicherungen

Im abgelaufenen Jahr 2018 überstiegen bei österreichischen Versicherungen die verdienten Prämien aus dem Nicht-Lebensgeschäft erstmals jene der Lebensversicherungen. Dies ist vor allem auf das weiterhin stagnierende (klassische) Lebensversicherungsgeschäft zurückzuführen. Die zur Deckung dieser Versicherungsansprüche getätigten Veranlagungen wurden indes weiterhin von Anleihen und Investmentzertifikaten dominiert, die gemeinsam rund zwei Drittel der gesamten Veranlagungen bildeten. Während bei direkter Veranlagung vorwiegend auf einheimische Anleihen gesetzt wurde, verblieb im Falle von Fondsinvestitionen bei indirekter Betrachtung (in Form eines sogenannten „Look-throughs“) nur mehr ein geringer Teil im Inland. Der starke Fokus österreichischer Versicherungen auf Immobilieninvestitionen stach im Euroraum-Vergleich indes weiter heraus.

Kapitalmarktentwicklungen aus Sicht der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung

Im letzten Jahrzehnt ist es zu großen Veränderungen auf den Kapitalmärkten gekommen. Geldpolitische Entscheidungen sowie konjunkturelle Entwicklungen sorgten für Schwankungen bei Währungen sowie Verzinsungen und damit verbunden auch bei Wertpapierkursen, die zu einem veränderten Investitions- und Finanzierungsverhalten auf dem Kapitalmarkt führten. Davon betroffen waren verzinsliche Wertpapiere, Aktien, Investmentzertifikate sowie Derivate, wobei letztere in dieser Analyse nicht betrachtet werden. Vor allem bei verzinslichen Wertpapieren ist es in den letzten Jahren durch eine veränderte Bilanzstruktur von monetären Finanzinstituten sowie durch geldpolitische Wertpapierankaufprogramme zu größeren transaktionsbedingten Verschiebungen der Finanzverflechtungen zwischen einzelnen volkswirtschaftlichen Sektoren gekommen. Trotz volatiler Preis- und Wechselkurse, vor allem bei börsennotierten Aktien und Investmentzertifikaten, wurde zwischen 2008 und 2018 auf dem Kapitalmarkt kontinuierlich investiert. Dennoch haben für den nichtfinanziellen Sektor traditionelle Investitionen und Finanzierungen abseits des Kapitalmarktes nicht an Bedeutung verloren. Klassische Bankeinlagen sind immer noch die wichtigste Anlageform der Haushalte und Unternehmen finanzieren sich weiterhin vor allem über Kredite.

Kreditkunden profitieren vom Wettbewerb zwischen Banken

Die an der Umfrage teilnehmenden Banken gaben an, dass der anhaltende Wettbewerbsdruck zu geringeren Margen bei neu an Unternehmen vergebenen Krediten und neu an private Haushalte vergebenen Wohnbaukrediten geführt hat. Vom wettbewerbsbedingten Druck auf die Margen berichten die Banken bereits seit 2016. Durch die Verringerung der Margen bedingte, günstigere Kreditkonditionen kommen allerdings nur Kunden mit entsprechender Bonität zugute. Weder für risikoreichere Kredite noch für Konsumkredite und sonstige Kredite an private Haushalte wurden die Margen gesenkt.

Auch wenn die Margen ab 2016 kontinuierlich reduziert worden sind, werden die derzeit im langfristigen Vergleich außergewöhnlich niedrigen Kreditzinsen jedoch vor allem durch die Geldpolitik des Eurosystems verursacht. Das Zinsniveau hat sich – in Folge der Senkungen der Leitzinsen ab Oktober 2008 und der unkonventionellen Maßnahmen des Eurosystems – deutlich nach unten verschoben.

Restriktiver wurden die Banken hingegen bei den Kreditrichtlinien für private Haushalte (Wohnbaukredite sowie Konsum- und sonstige Kredite). Diese wurden im zweiten Quartal 2019 aufgrund einer gesunkenen Risikotoleranz der Banken verschärft. Bei Wohnbaukrediten waren die Richtlinien schon im ersten Quartal 2019 verschärft worden.

Die Jahre von 2016 bis 2018 waren nicht nur von sinkenden Margen gekennzeichnet, sondern auch von einer äußerst starken Nachfrage nach Unternehmenskrediten, die vor allem vom zunehmenden Finanzierungsbedarf heimischer Unternehmen getrieben war. Die Bruttoanlageinvestitionen entwickelten sich in den Jahren 2016 bis 2018 überaus dynamisch, das Wachstum verliert jedoch an Schwung (siehe OeNB-Prognose vom Juni 2019). Der ausklingende Investitionszyklus schlägt sich in der Entwicklung der Kreditnachfrage nieder. Im ersten Quartal 2019 kam es – ausgehend von einem hohen Niveau – zu einem Rückgang, im zweiten Quartal stagnierte die Nachfrage nach Unternehmenskrediten auf dem Niveau des Vorquartals. Im Privatkundengeschäft hat sich die Kreditnachfrage schon seit Ende 2017 kaum mehr verändert. Davor war es von 2015 bis zum dritten Quartal 2017 noch zu einem – im Vergleich zum Unternehmenskundengeschäft moderateren – Wachstum gekommen, das vor allem mit dem gestiegenen Konsumentenvertrauen und dem gesunkenen allgemeinen Zinsniveau begründet wurde.

Performance of European listed corporations in 2017

Fueled by the continued recovery of the energy sector, the European corporations included in our analysis again recorded a marked increase in operating profits in 2017. Aggregate growth in sales reached some 5%, underpinning this continued positive trend.

Profitability (as measured by the ratio of operating profit to total assets) remained stable at a high level, with corporations in the energy and industrial sectors posting further rises. Against the previous year, Austrian corporations improved their profitability, ranking second after their German peers in a country-by-country comparison. Given the favorable profit situation, European corporations were again able to increase their equity, with Austrian corporations posting very good results in this area. Austrian corporations' debt financing is mainly based on bank loans; measured against 2016, however, there was a perceptible shift toward bonds and leasing products. In most other countries, bonds remained the most important source of financing. Financial liabilities declined somewhat both at the European level and for Austrian corporations, as did the calculated interest burden on financial liabilities. The analysis is based on the annual financial statements data of listed nonfinancial corporations in eight countries (Austria, Belgium, France, Germany, Greece, Italy, Portugal and Spain).

Die Refinanzierungsbedingungen der österreichischen Banken haben sich im zweiten Quartal 2019, wie schon im ersten Quartal, verbessert. Hervorzuheben sind ein Anstieg der kurzfristigen Einlagen und verbesserte Refinanzierungsmöglichkeiten mit mittel- bis langfristigen Anleihen.

Als Folge von Aufsicht und Regulatorik haben die Banken im ersten Halbjahr 2019 ihre Aktiva insgesamt und risikogewichtet weiter erhöht sowie ihre Eigenkapitalbasis – vor allem über einbehaltene Gewinne – weiter gestärkt.

Zum Einfluss notleidender Kredite befragt, gaben die Banken an, dass diese bei ihrem Kreditvergabeverhalten kaum eine Rolle spielen.

Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2017

Die Ertragskraft der analysierten europäischen Konzerne (gemessen am Betriebsergebnis) zeigte 2017 einen weiteren deutlichen Anstieg, welcher durch die fortgesetzte Erholung des Sektors Energie zusätzliche Dynamik erhielt. Ein aggregiertes Umsatzwachstum von rund 5% untermauerte die Fortführung des positiven Trends.

Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zur Bilanzsumme) blieb stabil auf hohem Niveau, wobei in den Sektoren Energie und Industrie weitere Zuwächse erzielt werden konnten. Im Ländervergleich lagen die österreichischen Konzerne bei einer gegenüber dem Vorjahr verbesserten Rentabilität hinter den deutschen Konzernen an zweiter Stelle. Das Eigenkapital der europäischen Konzerne erfuhr aufgrund der erfreulichen Ergebnisentwicklung einen weiteren Zuwachs, wobei auch hier die österreichischen Konzerne sehr gut abschnitten. Die Fremdfinanzierung der österreichischen Konzerne erfolgte primär über Bankkredite, wobei jedoch gegenüber 2016 eine spürbare Verlagerung in Richtung Anleihen und Leasing beobachtet werden konnte. In den meisten anderen Ländern dominierte weiterhin die Finanzierung über Anleihen. Die Finanzverschuldung zeigte sowohl für die europäische Ebene als auch für die österreichischen Konzerne eine leicht rückläufige Tendenz. Ebenso verhielt es sich mit der ermittelten Zinsbelastung auf Finanzverbindlichkeiten. Die Analyse basiert auf den Jahresabschlussdaten von nichtfinanziellen börsennotierten Konzernen von insgesamt acht Ländern (Österreich, Belgien, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien).