

# Executive Summaries

## Total Assets Contract as Interbank Activity Declines

The decline in domestic and foreign interbank business led to a contraction in Austrian banks' total assets. In the second half of 2012, households began replacing deposits by other investment alternatives, such as mutual fund shares. By contrast, nonfinancial corporations posted a solid rise in deposits, as they took advantage of favorable financing conditions to expand their precautionary savings. While the trend of Austrian

banks to reduce their bond debt accelerated in 2012, nonfinancial corporations and the government tapped the bond market more intensively in 2012 than in the year before. The halving of the government bonus on savings with building and loan associations resulted in the lowest number of new savings contracts since 2006.

## Private Sector Financial Investment and Financing in 2012

In 2012, the Austrian household sector invested EUR 9.7 billion in financial assets and a disproportionately large part thereof in highly liquid financial assets. The resulting slight increase compared with 2011 coincided with a corresponding slight increase of the savings ratio, which inched up to 7.7%. Domestic nonfinancial corporations used external

sources of corporate finance to a significantly lower extent than in 2011. When using external funds they mostly borrowed from domestic banks or, in the case of medium to large corporations, selectively issued debt instruments. On balance, the corporate sector was a net lender in 2012.

## Austrian Service Providers Stand Their Ground in Difficult Economic Environment

Despite the faltering global economy, Austria's businesses recorded remarkable exports, above all in services. A notable current account surplus signals solid competitiveness, and the brisk development of technology-intensive services bears out the innovative potential of the economy. In a euro area comparison, the country shows above-average eco-

nomical growth and the lowest rate of unemployment. Austria's international financial integration in terms of GDP, however, has declined since the outbreak of the crisis. Uncertain business prospects and lack of confidence in the stability of some sovereigns and banks has put a damper on cross-border capital transactions.

## Demand for Austrian Mutual Funds Picked Up in 2012

As interest rates remained low, investors were looking for higher-yielding assets in 2012. This search for yield, a recovering world economy and the ensuing equity price gains helped reinvigorate the demand for funds. Owing to persistent concerns about the situation in the euro area and resulting uncertainty in capital markets, investors were only cautiously optimistic, with new investment exceeding sales by no more than EUR

1.44 billion (+1.2%) in the whole year of 2012. Given distributions of EUR 2.15 billion, there was a small net capital outflow of EUR 0.70 billion or 0.6% for 2012 as a whole. High price gains and revenues totaling EUR 10.79 billion offset net capital outflows by far, however, so that net assets under management increased by EUR 10.08 billion to EUR 126.83 billion. This is roughly the level recorded in the third quarter of 2005.

## Austrian Issuers' Bond Debt Declines for the First Time in 2012

For the first time since the OeNB started compiling the securities issues statistics, Austrian net issues posted a negative result of EUR 7.9 billion in 2012. An exceptionally strong contraction of outstanding bank bonds (-EUR 20.8 billion) contrasted with a rise in net issues by nonfinancial corporations (EUR 3.9 billion in 2011 and EUR 5.1 billion in 2012) as

well as by the general government (EUR 7.7 billion in 2011 and EUR 8.1 billion in 2012). By contrast to the developments seen in Austria, euro area net issues, while decreasing by more than half (-55.0%) in 2012 year on year, still remained in positive territory (EUR 340.4 billion).

## The Impact of Capital Flows on the Stock of Money in the Euro Area

It is not only euro area bank lending that has an effect on the stock of money in circulation and hence potentially on inflation in the euro area. International capital flows involving nonfinancial corporations, households and the general government play a role as well. While the euro area recorded net capital exports in the first half of 2012, a considerable rise in foreign capital inflows into debt securities and especially stocks and mutual fund shares of euro area nonbanks resulted in net capital imports

in the second half of the year. The positive market sentiment may have been traceable to the ECB's announcement of nonstandard monetary policy measures as well as national government programs to promote financial stability. In mid-2012, Austria saw substantial capital imports from non-euro area countries funneled into both government and corporate bond issues, which tapered off in the remainder of the year.

## Comparing the Statistics that Measure Household Income in Austria: HFCS versus EU-SILC

Capturing household incomes in full detail represents a special statistical challenge. The authors use the measurement of incomes via the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) 2010 and the EU Statistics on Income and Living Conditions (SILC) 2010 as a basis to discuss data quality. Different household definitions and survey as well as

imputation methods explain why the results of both surveys diverge. The HFCS income data for Germany and Austria are very similar. The weaker representativeness of higher income households in the HFCS data might be traceable to the lack of oversampling.

## Banks' Lending Policies Remain Cautious amid Restrained Corporate Loan Demand

With the April 2013 survey round, the number of Austrian banks participating in the quarterly bank lending survey was increased from five to seven. As one credit institute ceased to take part in the survey, three banks were newly included in the sample. The April 2013 results show that in the first quarter of 2013, Austrian banks tightened their standards for corporate loans somewhat for the fourth time in a row. Credit standards for loans to households remained unchanged in the period under review. In the second quarter of 2013, the cautious stance

toward firms is likely to continue. Regarding housing loans, banks do not expect any changes, whereas a slight easing of the standards for consumer loans is anticipated. Corporate loan demand declined slightly in the first quarter of 2013, while households' demand for housing and consumer loans rose marginally. For the second quarter of 2013, the banks surveyed expect another slight drop in the demand for corporate loans while household demand is expected to edge up.

## Rückläufige Bilanzsumme bei zurückgehendem Interbankengeschäft

Rückgänge im in- und ausländischen Zwischenbankgeschäft schlugen sich in einer rückläufigen Bilanzsumme nieder. Im zweiten Halbjahr gingen private Haushalte dazu über Einlagen durch alternative Veranlagungsformen, wie Investmentfonds zu ersetzen. Das Einlagenwachstum von nichtfinanziellen Unternehmen fiel dagegen stark aus. Diese nutzten die günstige Finanzierungslandschaft, um eine Art Vorsichtskasse aufzu-

bauen. Der Trend abnehmender Anleiheschuld österreichischer Banken beschleunigte sich im Jahr 2012. Die nichtfinanziellen Unternehmen und der Staat nahmen dagegen im Jahr 2012 den Anleihemarkt in stärkerem Ausmaß in Anspruch als im Jahr 2011. Die Halbierung der Bausparprämie führte zur geringsten Anzahl von Neuabschlüssen seit dem Jahr 2006.

## Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im Jahr 2012

Der Haushaltssektor veranlagte im Jahr 2012 9,7 Mrd EUR in Finanzanlagen, einen überproportionalen Teil davon in sehr liquide Finanzanlagen. Der leichte Anstieg der Geldvermögensbildung gegenüber dem Jahr 2011 korrespondiert mit der ebenfalls leicht gestiegenen Sparquote auf 7,7%. Die Unternehmen nahmen gegenüber dem Jahr 2011 eine

deutlich geringere Außenfinanzierung in Anspruch, wobei die Kreditfinanzierung über inländische Banken sowie eine selektive Emissionstätigkeit mittlerer und größerer Unternehmen tonangebend war. Per saldo hatte der Unternehmenssektor im Jahr 2012 einen Finanzierungsüberschuss.

## Österreichs Dienstleister bestehen in einem trüben Wirtschaftsumfeld

Trotz des schwierigen internationalen Wirtschaftsumfelds verzeichneten Österreichs Unternehmen 2012 Exporterfolge, vor allem im Dienstleistungsbereich. Ein deutlicher Leistungsbilanzüberschuss zeugt von solider Wettbewerbsfähigkeit, die dynamische Entwicklung technologieintensiver Dienstleistungen vom Innovationspotenzial der Wirtschaft. Österreich weist im Vergleich mit dem übrigen Euroraum ein

überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum und die geringste Arbeitslosenrate auf. Die internationale Finanzverflechtung Österreichs hingegen ist gemessen am BIP seit dem Ausbruch der Krise rückläufig. Der Kapitalverkehr mit dem Ausland wird durch den unsicheren Konjunkturverlauf sowie fehlendes Vertrauen in die Stabilität mancher Staaten und Banken gebremst.

## Entwicklung der inländischen Investmentfonds im Gesamtjahr 2012

Anhaltend niedrige Zinsen ließen Anleger und Investoren nach höher verzinsten Veranlagungen suchen. Dieser Umstand, eine sich erholende Weltwirtschaft und die damit einhergehenden Kursgewinne unterstützten das wieder wachsende Interesse an Fondsveranlagungen. Die nach wie vor bestehenden Sorgen über die Situation des Euroraums und die damit verbundenen Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten ließen die Anleger allerdings nur vorsichtig optimistisch agieren, sodass Neuinvestitionen die Verkäufe im Gesamtjahr 2012 nur um 1,44 Mrd EUR

(+1,2%) übertrafen. Berücksichtigt man die Ausschüttungen von 2,15 Mrd EUR, so ergab sich im Gesamtjahr ein geringer Nettokapitalabfluss von 0,70 Mrd EUR bzw. 0,6%. Hohe Kursgewinne und Erträge von 10,79 Mrd EUR kompensierten den Nettokapitalabfluss bei Weitem und führten zu einer Erhöhung des konsolidierten Fondsvolumens von 10,08 Mrd EUR auf 126,83 Mrd EUR. Dieser Stand entspricht etwa dem Stand vom dritten Quartal 2005.

## 2012 erstmals rückläufige Anleiheschuld österreichischer Emittenten

Im Jahr 2012 waren die Nettoemissionen aller österreichischen Emittenten mit 7,9 Mrd EUR erstmals seit Erhebung der Emissionsstatistik negativ. Extrem hohen Rückgängen beim Umlauf von Bankanleihen (-20,8 Mrd EUR) standen Zuwächse bei den Nettoemissionen nichtfinanzieller Unternehmen (3,9 Mrd EUR 2011 und 5,1 Mrd EUR 2012)

und des Staates (7,7 Mrd EUR 2011 und 8,1 Mrd EUR 2012) gegenüber. Im Euroraum haben sich die Nettoemissionen im Jahr 2012 im Vergleich zu 2011 zwar um mehr als die Hälfte (55,0%) reduziert, sie sind jedoch im Gegensatz zu Österreich mit 340,4 Mrd EUR im positiven Bereich geblieben.

## Der Einfluss des Kapitalverkehrs auf die Geldmenge im Euroraum

Neben der Kreditvergabe der Banken im Euroraum übt auch der internationale Kapitalverkehr von nichtfinanziellen Unternehmen, Haushalten und dem Staat Einfluss auf die umlaufende Geldmenge und damit potenziell auf die Inflationsentwicklung im Euroraum aus. Während noch im ersten Halbjahr 2012 per saldo Kapital exportiert wurde, nahm im zweiten Halbjahr der Zufluss von Auslandskapital in Schuldverschreibungen und vor allem in Aktien und Investmentzertifikate der Nicht-

banken im Euroraum deutlich zu, sodass per saldo Kapital importiert wurde. Als Auslöser dieser positiven Marktstimmung können die Ankündigung geldpolitischer Sondermaßnahmen durch die EZB und staatliche Programme zur Förderung der Finanzstabilität gewertet werden. In Österreich erfolgten zur Jahresmitte 2012 hohe Kapitalimporte aus dem Extra-Euroraum in Anleiheemissionen, sowohl des Staates als auch der Unternehmen, die sich im weiteren Jahresverlauf verringerten.

## Vergleich der Einkommensmessung für Haushalte in Österreich: HFCS versus EU-SILC

Eine detaillierte und vollständige Erfassung der Einkommen stellt eine besondere Herausforderung bei Haushaltserhebungen dar. Zur Diskussion der Datenqualität wird die Einkommensmessung des Household Finance and Consumption Survey (HFCS) 2010 und von EU-Statistics on Income and Living Conditions (SILC) 2010 für Österreich besprochen. Unterschiedliche Haushaltsdefinitionen und Befragungsmethoden

sowie divergierende Imputationsmethoden begründen vorhandene Unterschiede bei den Ergebnissen der beiden Erhebungen. Die HFCS Einkommensdaten für Deutschland und Österreich sind sehr ähnlich. Die schwächere Repräsentativität der Stichprobe in Bezug auf Haushalte aus höheren Einkommensklassen im HFCS könnte am fehlenden Oversampling liegen.

## Vorsichtige Kreditpolitik der Banken bei verhaltener Kreditnachfrage der Unternehmen

Mit dem Befragungstermin April 2013 wurde die Anzahl der österreichischen Teilnehmer an der Umfrage über das Kreditgeschäft von fünf auf sieben Institute ausgeweitet. Drei Banken wurden neu in die Stichprobe aufgenommen, während ein Institut nicht mehr an der Umfrage teilnimmt. Die Ergebnisse von April 2013 zeigen, dass die österreichischen Banken die Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft im ersten Quartal 2013 zum vierten Mal in Folge per saldo leicht verschärft haben. Im Privatkundengeschäft blieben die Kreditrichtlinien in der Berichtsperiode hingegen unverändert. Im zweiten Quartal 2013 dürfte

die vorsichtige Kreditpolitik gegenüber Unternehmen anhalten. Bei Wohnbaufinanzierungen erwarten die Banken keine Veränderung, während bei den Konsumkrediten eine leichte Lockerung erwartet wird. Die Kreditnachfrage der Unternehmen sank im ersten Quartal 2013 geringfügig, während die Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnbau- und Konsumkrediten leicht stieg. Für das zweite Quartal 2013 erwarten die Umfrageteilnehmer einen weiteren geringfügigen Rückgang der Kreditnachfrage der Unternehmen und einen leichten Anstieg der Kreditnachfrage der privaten Haushalte.