



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK  
EUROSYSTEM

# STATISTIKEN

Daten & Analysen

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 Kaltenbeck, Michael Pfeiffer

**Koordination** Norbert Schuh

**Redaktion** Brigitte Alizadeh-Gruber, Rita Schwarz

**Grafische Gestaltung** Abteilung für Öffentlichkeitsarbeit und Publikationen

**Layout und Satz** Walter Grosser, Birgit Jank

**Druck und Herstellung** Oesterreichische Nationalbank

**DVR 0031577**

© Oesterreichische Nationalbank, 2013. 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.



# Inhalt

## Editorial

## Kurzberichte

Konsolidierte Ertragslage und Eigenmittelentwicklung der in Österreich  
tätigen Banken zum ersten Halbjahr 2013 8

Die Finanzierung des österreichischen Unternehmenssektors im zweiten Quartal 2013 11

## Analysen

Executive Summaries/Übersicht 14

Weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen  
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2013 18  
*Christian Probst, Norbert Schuh*

Positive Entwicklung der Nettoemissionen in Österreich  
Entwicklungen der Emissionsstatistik im ersten Halbjahr 2013 28  
*Andrea Haas*

Stabilisierung der Kreditstandards der Banken und der Kreditnachfrage der Unternehmen  
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft  
im Oktober 2013 32  
*Walter Waschiczek*

Entwicklung der inländischen Investmentfonds im ersten Halbjahr 2013  
Geringe Volumenssteigerung aufgrund sehr vorsichtigen Anlageverhaltens 36  
*Christian Probst, Bianca Ullly*

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im ersten Halbjahr 2013 im Sinkflug 48  
*Michael Andreasch*

Wendepunkt in der Außenwirtschaft?  
Österreichs Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 2013 60  
*Patricia Walter*

Inflation und Preiswahrnehmung: eine Bestandsaufnahme für Österreich 67  
*Manfred Fluch, Friedrich Fritzer, Fabio Rumler*

Gibt es Anzeichen für eine Bilanzrezession in Österreich? 86  
*Reinhard Konczer, Stefan Löschenbrand*

Entwicklung des Kreditobligos und -portfolios im Branchenvergleich 94  
*Elizabeth Bachmann, Markus Hameter*

Wodurch wird Österreichs Dienstleistungsverkehr bestimmt?  
Ergebnisse einer Unternehmensanalyse 99  
*Patricia Walter*

## Daten

Tabellenübersicht	106
1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	107
2 Ausleihungen innerhalb und außerhalb des Euroraums	108
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	109
4 Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	110
5 Konsolidierte Eigenmittel gemäß § 22 und § 23 BWG des gesamten österreichischen Bankensektors	111
6 Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	112
7 Großkredite – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)	113
8 Großkredite – Kreditinstitute insgesamt	114
9 Sonstige Finanzintermediäre	115
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen	116
11 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten	117
12 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	118
13 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	119
14 Direktinvestitionen	120

## Hinweise

Übersicht zu Statistiken – Daten & Analysen	122
Periodische Publikationen	125
Adressen	127

# Editorial

Liebe Leserinnen und Leser!

In der Ihnen vorliegenden Ausgabe der statistischen Quartalspublikation der Oesterreichischen Nationalbank, „Statistiken – Daten & Analysen“, finden Sie wieder Beiträge zu ausgewählten Themenbereichen der Finanzstatistik.

Im einleitenden Analyseartikel stellen Probst und Schuh auf Basis von OeNB-Statistiken die wichtigsten Entwicklungen auf dem österreichischen Finanzmarkt im ersten Halbjahr 2013 dar. Trotz günstiger Kreditzinssätze verlangsamte sich das Kreditwachstum. Dafür dürften nachfrage-seitige Gründe ausschlaggebend gewesen sein, da sich die Einlagen der nichtfinanziellen Unternehmen trotz niedriger Einlagenzinssätze auf historisch hohem Niveau bewegten.

Haas registriert eine Verlangsamung des Abbaus der Anleiheschuld der Banken. Andererseits nützen die nichtfinanziellen Unternehmen verstärkt den Anleihemarkt zur Finanzierung.

Wie gewohnt werden Ihnen die aktuellsten Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft von Walter Waschiczek präsentiert.

Probst und Ully stellen fest, dass im ersten Halbjahr wieder verstärkt in Investmentfonds-zertifikate investiert wurde.

Andreasch gibt einen Überblick über das Veranlagungsverhalten der privaten Haushalte.

Walter beschreibt die wesentlichen Entwicklungen der Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 2013.

Basierend auf einer repräsentativen Umfrage im Rahmen des OeNB-Barometers untersuchen Fluch, Fritzer und Rumler die Inflationswahrnehmung und -erwartungen der österreichischen Bevölkerung.

Konczar und Löschenbrand gehen der Frage nach, ob österreichische Unternehmen infolge der Krise versucht haben, ihre Kreditwürdigkeit über Reduzierung ihrer Verschuldung und eine Bilanzverkürzung – einer sogenannten Bilanzrezession – zu verbessern.

Bachmann und Hameter untersuchen die Entwicklung des Kreditobligos nichtfinanzieller Unternehmen im Branchenvergleich.

Schließlich zeigt Walter wie Mikrodaten der Zahlungsbilanz die Unternehmensanalyse unterstützen können.

Verschiedene 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:

**Statistische Daten:** [www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/datenangebot.jsp](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/datenangebot.jsp)

**Dynamische Abfrage:** [www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie](http://www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie)

**Veröffentlichungskalender:** [www.oenb.at/isaweb//releasehierarchie.do?lang=DE](http://www.oenb.at/isaweb//releasehierarchie.do?lang=DE)

Seit November 2011 steht Ihnen das umfangreiche OeNB-Statistikangebot auch für Smartphones und Tablets über eine kostenlose App zur Verfügung (<http://app.oenb.at>).

Sollten Sie Fragen zum Datenangebot der OeNB haben, wenden Sie sich bitte an unsere Statistik-Hotline, 01/40420-5555 oder [statistik.hotline@oenb.at](mailto:statistik.hotline@oenb.at).

Das nächste Heft „Statistiken – Daten & Analysen Q1/14“ erscheint Mitte Februar 2014.

Johannes Turner  
Gerhard Kaltenbeck  
Michael Pfeiffer



Kurzberichte

# Konsolidierte Ertragslage und Eigenmitteldentwicklung der in Österreich tätigen Banken zum ersten Halbjahr 2013

Paul Ehrlich,  
Christian Sellner<sup>1</sup>

## Inhalt der Meldung

Im Rahmen einer regelmäßig erstellten Spezialauswertung, nach dem Konzept der Consolidated Banking Data (CBD) werden quartalsweise konsolidierte (Bankkonzerne) und unkonsolidierte Daten (restliche Kreditinstitute) zu einer einheitlichen Darstellung der Vermögens- und Ertragslage bzw. der Eigenmittel des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Konzernverflechtungen zusammengeführt.

Bei der Zusammenführung von Meldedaten nach International Financial Reporting Standards (IFRS) und UGB/BWG wurde eine Struktur gewählt, die die unterschiedlichen zugrundeliegenden Bilanzierungsvorschriften bestmöglich berücksichtigt. Aufgrund der unterschiedlichen Rechnungslegungsvorschriften hinsichtlich Darstellung und Bewertung von Aktiva und Passiva konnten inhaltliche Inkonsistenzen bei der Überleitung der Bilanz- und Erfolgspositionen von Bankkonzernen nach IFRS und UGB/BWG nicht gänzlich eliminiert werden.

## Entwicklung der Ertragslage zum ersten Halbjahr 2013

Ausgehend von einem hohen Niveau zum ersten Halbjahr 2012 verzeichneten österreichische Kreditinstitute zum zweiten Quartal 2013 einen Rückgang des konsolidierten Periodenergebnisses. Das Periodenergebnis aller in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute nach CBD betrug zum 30. Juni 2013

1,1 Mrd EUR und lag damit um 2,0 Mrd EUR unter dem Periodenergebnis des zweiten Quartals 2012. Der Rückgang konnte selbst durch das beste Provisionsergebnis seit dem Jahr 2010 nicht verhindert werden und war zu einem großen Teil auf Sondereffekte des Vorjahres, die die Betriebserträge für das Jahr 2012 stark erhöhten, sowie auf gestiegene Risikokosten im Kreditgeschäft zurückzuführen.

Das Betriebsergebnis ohne Risikovorsorge sank im Vergleich zum Vorjahreszeitpunkt um fast ein Viertel bzw. 1,6 Mrd EUR auf 5,0 Mrd EUR. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie geringere Betriebserträge. Ein Rückgang der *Abschreibungen, Wertberichtigungen auf Sachanlagen und als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien* konnte leicht angestiegene Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen nicht kompensieren. Bei den Großbanken<sup>2</sup> ging das Betriebsergebnis um 922,3 Mio EUR (−19,4%) zurück. Bei den restlichen 687 Banken betrug der Rückgang 647,9 Mio EUR (−36,4%).

## Haupttreiber im Detail

Im ersten Halbjahr 2013 sanken die konsolidierten Betriebserträge im Vergleich zum Vorjahresquartal um 7,8% auf 17,5 Mrd EUR. Hauptverantwortlich hierfür waren neben einem Rückgang des Nettozinsergebnisses ein niedrigerer Handelserfolg (Gewinne/Verluste aus Finanzgeschäften, Handelsergebnis und Bewertungsergebnisse nach IFRS). Leichte Verbesserun-

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, paul.ehrlich@oenb.at, christian.sellner@oenb.at

<sup>2</sup> UniCredit Bank Austria AG, Erste Group Bank AG, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, BAWAG P.S.K. Bank, Österreichische Volksbanken AG.

gen des Provisionsergebnisses und der sonstigen betrieblichen Erträge konnten die Rückgänge leicht abfedern.

Das Nettozinsergebnis verringerte sich unter anderem bedingt durch das Niedrigzinsumfeld, dem die Banken ausgesetzt sind, um 4,2 % auf 9,3 Mrd EUR. Die Zinserträge sanken um 3,2 Mrd EUR, die Zinsaufwendungen um 2,8 Mrd EUR. Rund die Hälfte des Rückgangs wurde bei den fünf genannten österreichischen Großbanken verzeichnet.

Die zweitwichtigste Ertragskomponente – das Provisionsergebnis – erhöhte sich im Vergleich zum 30. Juni 2012 um 121,5 Mio EUR bzw. 3,3 % auf 3,8 Mrd EUR, den höchsten Wert seit 2010. Eine zunehmende Beruhigung der Finanzmärkte durch Aussagen und Maßnahmen der EZB, aber vor allem das Niedrigzinsniveau führten zu einer erhöhten Kundennachfrage nach Wertpapieren als Anlageinstrument. Die fünf Großbanken verzeichneten in Summe eine Verbesserung um 155,6 Mio EUR und trugen somit maßgeblich zur Erhöhung bei.

Der Rückgang des Handelserfolgs auf 0,8 Mrd EUR resultiert hauptsächlich aus einmaligen Sondereffekten des Vorjahres zur Stärkung der Eigenmittel (unter anderem Rückkäufe von Tier 1- und Tier-2-Produkten) sowie aus Bewertungsgewinnen. Die Rückkäufe von Hybridkapital und der Abbau von langfristigen nachrangigen Kapital sind Maßnahmen, die von den Banken im Hinblick auf die künftige Eigenmittelzusammensetzung unter Basel III durchgeführt wurden.

Die gesunkenen *Abschreibungen, Wertberichtigungen auf Sachanlagen und als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien* (–9,6%) konnten dem Anstieg der Verwaltungsaufwendungen sowie der sonstigen Aufwendungen etwas entgegenwirken. Die Verwaltungsauf-

wendungen aus Personal- und Sachaufwendungen erhöhten sich leicht um 1,7%, bei den sonstigen Aufwendungen war ein Anstieg um 1,5 % zu verzeichnen.

Beim Saldo der konsolidierten Risikovorsorge für das Kreditgeschäft, war zum ersten Halbjahr 2013 im Vergleich zum ersten Halbjahr 2012 eine Erhöhung zu erkennen. Sie stieg um 19,5 % bzw. 528,0 Mio EUR auf erfolgsmindernde 3,2 Mrd EUR. Die Großbanken, die einen Anteil von über 60 % an der Risikovorsorge haben, meldeten hingegen in Summe einen Rückgang von 4,6 % bzw. 97,1 Mio EUR.

Durch den Rückgang der Erträge sowie den Anstieg der Aufwendungen erhöhte sich die Cost-Income-Ratio von 62,7 % auf 67,3 %.

### **Eigenmittelentwicklung zum zweiten Quartal 2013**

Die konsolidierten Eigenmittel der österreichischen Banken nach CBD zeigten zum zweiten Quartal 2013 verglichen mit dem Ende des vierten Quartals 2012 einen Anstieg um 1,1 Mrd EUR auf 89,4 Mrd EUR (+1,3 %). Hauptverantwortlich für den Zuwachs bei den Eigenmitteln war die Erhöhung des Kernkapitals. Es stieg um 2,2 % auf 71,3 Mrd EUR an (+1,5 Mrd EUR). Im Gegensatz dazu verzeichneten die ergänzenden Eigenmittel einen Rückgang auf 21,0 Mrd EUR.

Der Anteil des anrechenbaren Kernkapitals an den gesamten anrechenbaren Eigenmitteln erhöhte sich zum zweiten Quartal 2013 auf 77,6 % (+2,1 Prozentpunkte im Vergleich zum vierten Quartal 2012). Demgegenüber verringerte sich der Anteil des anrechenbaren Ergänzungskapitals auf 21,3 % (–1,9 Prozentpunkte). Diese Entwicklung zeigt, dass die Banken erfolgreich an der Kernkapitalstärkung

vor dem Hintergrund strengerer Eigenmittelvorschriften im Rahmen von Basel III arbeiten.

Beim Eigenmittelerfordernis war zum 30. Juni 2013 im Vergleich zum Jahresresultimo des Vorjahres, ein Rückgang um 1,6 Mrd EUR auf 48,1 Mrd EUR (-3,2%) zu erkennen. Dieser Rückgang ging fast zur Gänze auf eine Reduktion des Erfordernisses für das Kreditrisiko zurück.

Bei den Eigenmittelquoten zeigte sich zum zweiten Quartal 2013 aufgrund der oben erwähnten Entwicklungen eine Verbesserung. Die Solvency Ratio (gesamte Eigenmittel) des gesamten österreichischen Bankensektors stieg im zweiten Quartal 2013 auf 14,9%, die Kernkapitalquote erhöhte sich auf 11,5%.

## Konsolidierte Ertragslage sowie Eigenmittelquoten der Bankkonzerne und Kreditinstitute

Ertragslage<sup>1</sup>

	Q2 13	Q2 12	Differenz	
	in Mio EUR	in Mio EUR	absolut	in %
Nettozinsergebnis	9.342,03	9.751,65	-409,62	-4,2
Provisionsergebnis	3.796,63	3.675,09	121,54	3,3
Handelserfolg <sup>2</sup>	800,23	1.988,71	-1.188,48	-59,8
Sonstige betriebliche Erträge	3.515,60	3.523,56	-7,96	-0,2
<b>Betriebserträge (ohne Risikovorsorgen)</b>	<b>17.454,48</b>	<b>18.939,01</b>	<b>-1.484,53</b>	<b>-7,8</b>
Verwaltungsaufwendungen	-8.450,46	-8.306,73	143,73	1,7
Abschreibungen, Wertberichtigungen auf Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40) und immaterielle Vermögensgegenstände <sup>3</sup>	-964,37	-1.066,86	-102,49	-9,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.085,18	-3.040,77	44,41	1,5
<b>Betriebsergebnis (ohne Risikovorsorgen)</b>	<b>4.954,48</b>	<b>6.524,65</b>	<b>-1.570,17</b>	<b>-24,1</b>
Risikovorsorgen im Kreditgeschäft	-3.239,71	-2.711,75	527,96	19,5
Risikovorsorgen aus nicht zum Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögensgegenständen <sup>3</sup>	-7,51	-140,74	-133,23	-94,7
Sonstiger Saldo in Summe	298,78	532,84	-234,06	-43,9
<b>Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen</b>	<b>2.006,21</b>	<b>4.205,17</b>	<b>-2.198,96</b>	<b>-52,3</b>
a) Ertragssteuern	-419,87	-781,89	-362,02	-46,3
b) Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	-186,25	46,60	-232,85	-499,7
c) Minderheitenanteile	-339,20	-439,16	-99,96	-22,8
<b>Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen</b>	<b>1.061,04</b>	<b>3.030,90</b>	<b>-1.969,86</b>	<b>-65,0</b>
Kernkapitalquote	11,5	10,6	0,90	8,5
Gesamteigenmittelquote (Solvency Ratio)	14,9	13,9	1,00	7,2

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Aufwendungen werden mit negativem Vorzeichen dargestellt.

<sup>2</sup> Handelsergebnis, sonstige Bewertungsergebnisse nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und realisierte Gewinne aus Finanzgeschäften.

<sup>3</sup> Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach IFRS erhoben.

# Die Finanzierung des österreichischen Unternehmenssektors im zweiten Quartal 2013

Die Außenfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors erreichte im zweiten Quartal 2013 ein Volumen von 0,5 Mrd EUR. Im direkten Quartalsvergleich, mit dem Wert aus dem Jahr 2012 (5,4 Mrd EUR), bedeutet dies einen Rückgang von 4,9 Mrd EUR. Diese Negativentwicklung lässt sich ebenfalls anhand kumulierter Werte auf Jahresbasis<sup>2</sup> beobachten, wobei die Außenfinanzierung des Unternehmenssektors seit Ende 2011 durchschnittlich quartalsweise um 23,9% gesunken ist. Der kumulierte Jahreswert beträgt für das zweite Quartal 2013 7,8 Mrd EUR. Der Rückgang der Außenfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors spiegelt sich in der Entwicklung der Vermögensbildung wider. Während die Vermögensbildung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors im zweiten Quartal 2012 noch 3,1 Mrd EUR betrug sank sie im zweiten Quartal 2013 auf 0,6 Mrd EUR.

Mit dem Fokus auf einzelne Finanzierungsinstrumente ergibt sich für das zweite Quartal 2013 folgendes Bild: Im zweiten Quartal 2013 waren – wie schon im Vorquartal – Anteilsrechte für nichtfinanzielle Unternehmen die wichtigste Finanzierungsform. Die Kapitalzufuhr vor allem in Form von nicht börsennotiertem Eigenkapital betrug in diesem Zeitraum in Summe 1,1 Mrd EUR. Der Löwenanteil entfiel dabei auf das Ausland (0,7 Mrd EUR), wobei der überwiegende Teil dieser Finanzierungen als reinvestierte Gewinne erfolgte. Anteilsrechte in Summe

betrachtet sind mit 6,4 Mrd EUR (dies entspricht 81% des Gesamtjahreswerts) ebenfalls auf kumulierter Jahresbasis in der Finanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen dominant.

Der nichtfinanzielle Unternehmenssektor finanzierte sich mit 0,6 Mrd EUR über Wertpapiere<sup>3</sup>, wobei der Hauptanteil als längerfristige Finanzierungen auf dem Kapitalmarkt (0,5 Mrd EUR) aufgenommen wurde. Dieser Umstand lässt sich auch über einen längeren Zeitraum, in Form von kumulierten Jahreswerten, beobachten. Kapitalmarktpapiere stellten auf kumulierter Jahresbasis mit rund 3,8 Mrd EUR einen wesentlichen Eckpfeiler der Mittelbeschaffung nichtfinanzieller Unternehmen dar.

Im zweiten Quartal 2013 kam es zu einem Nettorückgang von Krediten nichtfinanzieller Unternehmen im Ausmaß von 0,4 Mrd EUR und damit im ersten Halbjahr 2013 insgesamt von fast 0,6 Mrd EUR. Bei näherer Betrachtung lässt sich feststellen, dass hauptsächlich Rückzahlungen von kurzfristigen Krediten, in Höhe von 1,3 Mrd EUR, für diese Entwicklung im zweiten Quartal 2013 verantwortlich waren. Die Finanzierung über langfristige Kredite stieg im Vergleich zum ersten Quartal 2013 (0,4 Mrd EUR wurden zurückgezahlt) zwar wieder auf 0,9 Mrd EUR (0,7 Mrd EUR von inländischen Kreditinstituten), doch wirkte sich dies in Summe nur dämpfend auf die Rückgänge der Gesamtkreditfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors aus. In einer Gliederung nach

Stefan Wiesinger<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung, Monetärstatistiken, stefan.wiesinger@oenb.at.

<sup>2</sup> Die jeweils letzten vier Quartale zu einem Jahreswert summiert um Werte von saisonalen Effekten bereinigt.

<sup>3</sup> Ohne Anteilsrechte und Finanzderivate.

Gläubigersektoren sieht man, dass die Kredite gegenüber inländischen Kreditinstituten mit 0,5 Mrd EUR allerdings marginal ausgeweitet wurden, während vor allem Kredite aus dem Ausland mit 1,4 Mrd EUR zurückgingen. Hierbei spielte hauptsächlich eine rückläufige Finanzierung innerhalb von Konzernen eine Rolle.

Im Bereich der Handelskredite und sonstigen Verbindlichkeiten wurden im zweiten Quartal 2013 finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 0,8 Mrd EUR abgebaut. Der nichtfinanzielle Unternehmenssektor beglich hierbei hauptsächlich intrasektorale Handelskredite (0,6 Mrd EUR). Auf kumulierter Jahresbasis zeigt sich ein ähnliches Bild. Über die letzten vier Quartale wurden somit per saldo 0,5 Mrd EUR an Handelskrediten zurückgezahlt.

Die Bruttoverpflichtungsposition belief sich im zweiten Quartal 2013 auf 735 Mrd EUR. Im Vergleich zum ersten Quartal 2013 bedeutet dies einen Rückgang von 1 % (7,5 Mrd EUR). Die Nettoverpflichtungen, die sich aus dem Geldvermögen minus der Verbindlichkeiten ergeben, betrugen zum Ultimo Juni 2013 239 Mrd EUR. Unter Heraus-

rechnung von Zweckgesellschaften<sup>4</sup>, die lediglich als firmeneigene Finanzierungseinrichtung genutzt werden, beträgt die Bruttoverpflichtungsposition 657,6 Mrd EUR (Die Nettoverpflichtung beträgt in diesem Fall 244 Mrd EUR). Das Verhältnis Fremd- zu Eigenkapital des nichtfinanziellen Unternehmenssektors betrug im zweiten Quartal 2013 106,1 %. Ohne Zweckgesellschaften, deren Bilanzstruktur im Allgemeinen aus anteilmäßig hohem Eigenkapital besteht, stieg der Verschuldungsgrad auf 136,0 %.

Rund 437 Mrd EUR (60 %) der nichtfinanziellen Unternehmensverpflichtungen stammten aus dem Inland. Nichtfinanzielle Unternehmen hatten im zweiten Quartal 2013 Verbindlichkeiten bei inländischen Banken (195 Mrd EUR) und innerhalb des Unternehmenssektors (134 Mrd EUR). Rund 70 Mrd EUR entfielen auf Forderungen des Haushaltssektors, der neben Aktien insbesondere Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung (51,5 Mrd EUR) hielt. Der Staat hatte Forderungen in Form finanzieller Vermögenswerte gegenüber nichtfinanziellen – vor allem staatsnahen – Unternehmen im Ausmaß von 38 Mrd EUR.

<sup>4</sup> Diese Unternehmen werden mit Umstellung auf das ESVG 2010 in den Finanzsektor reklassifiziert.

# Analysen

# Executive Summaries

## Financing Conditions Remain Favorable

Austrian banks' total assets contracted as a result of the decline in domestic interbank business and other domestic assets and liabilities. Lending rates are highly attractive both in a historical comparison and by comparison to lending rates in other euro area countries. With interest rates on deposits having hit a record low, households continued to increasingly invest in

other products, such as life insurance and corporate bonds. Accordingly, household deposits grew at a very slow rate in the first half of 2013. By contrast, the deposits of nonfinancial corporations stood at record-high levels. The modest credit growth therefore seems to have been caused primarily by demand-side factors.

## Austria Records Positive Growth in Net Issues of Securities

In the first six months of 2013, net new issues by all Austrian issuers came to EUR 629 million, as the pace at which banks reduced their bond debt had slowed down. By contrast, euro area net issues declined sharply (EUR -294.8 billion)

compared with the first half of 2012. Austrian nonfinancial corporations increasingly tapped into the bond market, whereas recourse to this type of funding was on the decrease in the euro area.

## Banks' Loan Policy and Corporate Loan Demand Stabilize

The results of the quarterly bank lending survey of October 2013 indicate that the Austrian loan market was very stable in the third quarter of 2013. Banks' credit standards remained unchanged, as did corporate and household demand for loans (except for a modest increase of the demand for consumer loans). Looking ahead, the banks surveyed do not expect the

fourth quarter of 2013 to see any changes in the standards for loans to firms and households, either. Concerning loan demand, the respondents expect no change in the demand for corporate loans, a slight increase of household demand for consumer loans as well as a moderate drop in the demand for housing loans.

## Performance of Austrian Mutual Funds in the First Half of 2013

Domestic mutual fund shares remained in demand in early 2013, in January in particular, with investors acting on the good performance data of mutual funds in 2012 and the continued level of very low interest rates. Yet, in the following months concerns about an end to low interest rates and related price losses made investors very cautious about mutual funds. By May 2013, investors started to abandon mutual funds. As a result, purchases exceeded sales by just EUR 1.43 billion (+1.1%) in the first half of the year. Following the distribution

of capital gains (EUR 0.73 billion), net capital inflows totaled EUR 0.69 billion (+0.55%). Adjusted for small price losses (EUR 32 million), assets under management increased by a mere EUR 0.66 billion (+0.52%) to EUR 127.49 billion on a consolidated basis. The increases in the assets managed by Austrian mutual funds continue to be below the euro area average. The capital-weighted average performance of all Austrian mutual funds (retail funds and institutional funds) declined by 0.1% in the first half of 2013.

## Financial Investment of Austrian Households Drops Sharply in the First Half of 2013

Neither disposable incomes nor consumer spending (adjusted for inflation) rose noticeably in the first half of 2013. Current forecasts anticipate a modest increase for 2013 as a whole. Accordingly, the saving ratio diminished further during the first half of the year. In the face of low income growth and current interest rate conditions, many households have been investing less heavily in financial assets and shifting their investments toward liquid assets. The slowdown in new

investment caused total financial assets to grow more sluggishly – a trend that has been observable since the outbreak of the financial crisis. At the same time, households are borrowing less; in particular, they are taking out fewer consumer and investment loans. Banks – households' key financial partners for financing and investment – recorded net outflows from the household sector on balance in the first half of 2013.

## Have External Sector Developments Reached a Turning Point?

In recent years, the global slump in trade, rising fuel and energy costs and the negative repercussions of the fiscal crisis on EU Member States' demand weighed on Austria's current account performance. But in the first half of 2013, the current account recovered and, according to preliminary results, the

surplus augmented to EUR 5.5 billion or 3.6% of GDP. Goods exports grew in the second quarter following two quarters of modest decline. Service exports – tourism as well as business-related services – continued to develop well.

## Weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen

Rückgänge beim inländischen Zwischenbankgeschäft und bei sonstigen Inlandsforderungen und -verbindlichkeiten schlugen sich in einer rückläufigen Bilanzsumme der österreichischen Kreditinstitute nieder. Die Kreditzinssätze können sowohl im Zeitablauf betrachtet als auch im Euroraumvergleich als ausgesprochen attraktiv angesehen werden. Angesichts des historisch niedrigen Einlagenzininsniveaus hielt der Trend zu alter-

nativen Anlageprodukten, wie Lebensversicherungen und Unternehmensanleihen bei privaten Haushalten weiter an. Dies ging zu Lasten der Einlagen dieses Sektors. Die Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen befinden sich dagegen auf historisch hohem Niveau. Die mäßige Kreditentwicklung dürfte daher vor allem nachfrageseitig bedingt sein.

## Positive Entwicklung der Nettoemissionen in Österreich

Im ersten Halbjahr 2013 zeichnete sich in Österreich eine positive Entwicklung der Nettoemissionen aller österreichischen Emittenten mit 629 Mio EUR ab. Diese ist auf die Verlangsamung des Abbaus der Anleiheschuld der Banken zurückzuführen. Im Euroraum hingegen gab es einen starken

Rückgang der Nettoemissionen (-294,8 Mrd EUR) verglichen mit dem ersten Halbjahr 2012. Während die Bedeutung des Anleihemarkts für die Finanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich anstieg, konnte eine gegenläufige Entwicklung im Euroraum beobachtet werden.

## Stabilisierung der Kreditstandards der Banken und der Kreditnachfrage der Unternehmen

Die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft im Oktober 2013 zeigen für das dritte Quartal 2013 eine sehr stabile Entwicklung auf dem österreichischen Kreditmarkt. Sowohl die Ausrichtung der Kreditpolitik der Banken als auch die Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte (abgesehen von einer moderaten Zunahme der Nachfrage nach Konsumkrediten) änderten sich nicht. Für

das vierte Quartal 2013 erwarten die Umfrageteilnehmer sowohl im Firmen- als auch im Privatkundengeschäft keine Anpassungen ihrer Kreditrichtlinien. In Bezug auf die Kreditnachfrage wird eine unveränderte Entwicklung für Kredite an Unternehmen, ein weiterer geringfügiger Anstieg der Nachfrage der privaten Haushalte nach Konsumkrediten und ein moderater Rückgang nach Wohnbaufinanzierungen erwartet.

## Entwicklung der inländischen Investmentfonds im ersten Halbjahr 2013

Die guten Performancedaten des Jahres 2012 und weiterhin sehr niedrige Zinsen beeinflussten die Investitionsentscheidung der Fondsanleger vor allem im Jänner 2013 noch zugunsten Investmentfonds. Befürchtungen über die zu Ende gehende Niedrigzinsphase und damit einhergehende Kursverluste führten in den Folgemonaten zu sehr vorsichtigem Anlageverhalten. Aufgrund von Kapitalabflüssen ab Mai 2013 überstiegen im ersten Halbjahr 2013 die Käufe nur mehr um 1,43 Mrd EUR (+1,1%) die Verkäufe. Unter Abzug der Ausschüttungen in Höhe von 0,73 Mrd EUR zeigte sich ein Nettokapitalzufluss

von 0,69 Mrd EUR (+0,55%). Abzüglich geringer Kursverluste im Ausmaß von 32 Mio EUR erhöhte sich das konsolidierte Fondsvolumen um nur 0,66 Mrd EUR (+0,52%) auf 127,49 Mrd EUR. Im Vergleich zum Euroraum ist damit in Österreich weiterhin eine sehr unterdurchschnittliche Entwicklung des Fondsvolumens zu beobachten. Die kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller inländischen Investmentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) lag im ersten Halbjahr 2013 bei -0,1%.

## Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im ersten Halbjahr 2013 im Sinkflug

Sowohl die verfügbaren Einkommen als auch die Konsumausgaben stiegen (inflationsbereinigt) kaum noch. Aktuelle Prognosedaten zeigen für das gesamte Jahr 2013 nur verhaltenen Aufschwung. Dementsprechend geht die Sparquote (zumindest bis zum ersten Halbjahr 2013) weiter zurück. Aufgrund des geringen Einkommenswachstums und der aktuellen Zinsentwicklung verringert eine Reihe von Haushalten das Ausmaß ihrer Finanzveranlagungen und schichten durch Fristentransformation zu sofort verfügbaren Mitteln um. Durch die

nachlassenden Neuveranlagungen verringert sich das Wachstum des gesamten Finanzvermögens weiter. Dieser Trend ist schon seit Ausbruch der Finanzkrise zu beobachten. Gleichzeitig nehmen Haushalte weniger Kredite in Anspruch, insbesondere die Nachfrage nach Konsum- und Investitionskrediten war davon betroffen. Banken als wichtigster Partner in den Finanzbeziehungen (Finanzvermögensbildung und Verschuldung) der Haushalte verzeichneten per saldo im ersten Halbjahr 2013 einen Nettokapitalabfluss der privaten Haushalte.

## Wendepunkt in der Außenwirtschaft?

Nachdem die Entwicklung der österreichischen Leistungsbilanz in den vergangenen Jahren vom weltweiten Handelseinbruch, den steigenden Preisen für Brennstoffe und Energie und den negativen Auswirkungen der Finanzkrise auf die Nachfrage der EU-Mitgliedstaaten gedämpft wurde, war im ersten Halbjahr 2013 ein Zuwachs zu verzeichnen. Der Überschuss stieg

laut vorläufigem Ergebnis auf 5,5 Mrd EUR bzw. 3,6% des BIP. Die Güterexporte sind im zweiten Quartal, nach leichten Rückgängen in den zwei vorangegangenen Perioden, gewachsen. Die positive Entwicklung der Dienstleistungsexporte setzte sich fort, sowohl im Reiseverkehr als auch bei den unternehmensbezogenen Dienstleistungen.

# Executive Summaries

## Inflation and Price Perception in Austria: Survey Results

Together with the polling institute IFES, the Oesterreichische Nationalbank (OeNB) conducted a representative survey among 2,000 Austrian residents in the summer of 2013 to identify public understanding of inflation and inflation indicators as well as public perceptions of prices and price expectations. Respondents were found to be well informed and to have a broadly realistic perception of the level of inflation and of price drivers. The most widely known inflation indicator is the index of consumer prices (CPI), with which 74% of respondents are familiar and which 63% of respondents consider to be a reliable indicator. In contrast, the harmonised index of consumer prices (HICP) is known only to a minority of the respondents (18%).

68% of respondents consider an annual inflation rate of between 0% and 2% to be acceptable, another 13% also find an inflation rate of between 2% and 3% tolerable, but only one-fifth would tolerate even higher rates. 55% of respondents are broadly familiar with the price stability level targeted by the Eurosystem, with about one-third of the respondents also recalling the Eurosystem's exact definition of price stability

(“close to, but below 2%”). About 45% of respondents were able to identify the correct price range (namely 2% to 3%) for the current inflation rate, which hovered slightly above 2% at the time of the survey.

Furthermore, we found perceived inflation rates to exceed the actually measured rates. This holds true in particular for longer periods (for instance for the period since the change-over to euro cash in 2002), while the price perception for more recent periods is more broadly in line with actual developments. At the same time, respondents adequately identified food, gasoline prices and electricity/gas/heating oil – which have been evidenced as price drivers by the official statistics – as major determinants of inflation.

Overall, respondents on average expect inflation to amount to 2.1% in one year and to 2.8% in five to ten years from now. Respondents base their inflation expectations largely on price developments of food, energy and housing. Moreover, respondents identified commodity prices and fiscal factors as the main determinants of their short-term and long-term inflation expectations.

## Are There Signs of a Balance Sheet Recession in Austria?

A situation in which businesses and households must reduce their debt – even if interest rates are close to zero – in the wake of a speculative bubble is commonly referred to as a balance sheet recession. To gradually compensate for the losses on the asset side of companies' balance sheets that have been caused by the bubble bursting, businesses accumulate savings. For Austria, balance sheet data from 2000 to 2012 do not

suggest the emergence of a genuine balance sheet recession. While the clear decline in debt ratios seen in 2011 and 2012 may be considered the first signs of a balance sheet recession, a range of other indicators reported by the businesses under observation over the same period do not corroborate such an interpretation. Nonetheless, the decline in debt warrants continued close and timely monitoring of developments.

## A Sectoral Analysis of Changes in Credit Exposures and Portfolios

The growth rates of major lending by Austrian credit and financial institutions to domestic nonfinancial corporations have been moderate since 2000, both in the aggregate and in the individual sectors. Evidently, lending activity has followed cyclical developments, mirroring the upswing during which Austrian businesses expanded into Central, Eastern and Southeastern Europe (CESEE) and the downswing following

the financial crisis. Also, the item “open credit lines in %” has proved a good indicator of the amount of liquidity available to nonfinancial corporations. Our analysis shows that there are no concentration risks in any sector. Major lending statistics provide an indication of focal points of sectoral activity in Austria's nine provinces.

## Determinants of Austria's International Trade in Services

The balance of payments traditionally feeds into the ECB's monetary policy decisions. To measure competitiveness and global value added, more information on globally active enterprises is required, however. Linking findings from company surveys (exports and imports) to primary company data fulfills this objective without generating additional data collection effort. The Oesterreichische Nationalbank, which has several years of experience in preparing and analyzing microdata,

supports the European Commission and the OECD in their efforts to establish company-related statistics on trade in services. Austrian researchers' findings, in particular with respect to international groups' considerable contribution to value added in Austria, have been recently corroborated by the preliminary results of new, internationally harmonized statistics. These new statistics will be published for the first time in 2014 for selected EU Member States.

## Inflation und Preiswahrnehmung: eine Bestandsaufnahme für Österreich

In Zusammenarbeit mit dem Meinungsforschungsinstitut IFES führte die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) im Sommer 2013 eine repräsentative Umfrage unter 2.000 Österreichern durch, in der das Wissen und die Einschätzung rund um die Themen Inflation, Inflationsindikatoren, Preiswahrnehmung und Preiserwartungen im Vordergrund standen. Die Österreicher zeigten sich gut informiert und machten weitgehend realitätsnahe Einschätzungen u. a. zur Höhe der Inflationsrate oder zu den preistreibenden Faktoren. Als bekanntester Inflationsindikator wird der Verbraucherpreisindex (VPI) genannt, der 74% der Bevölkerung bekannt ist und von 63% der Befragten als zuverlässiger Indikator eingeschätzt wird. Vergleichsweise wenigen Befragten (18%) ist der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ein Begriff.

68% der Befragten halten eine jährliche Inflationsrate von 0% bis 2% für akzeptabel, weitere 13% eine Inflationsrate zwischen 2% und 3% und nur mehr Wenige eine noch höhere Inflation. Eine ungefähre Vorstellung über den Zielwert des Eurosystems für die Preisstabilität hatten 55% der Befragten. Rund ein Drittel kannte die exakte Definition (nahe bei, aber unter 2%). Die aktuelle Höhe der Inflationsrate in Österreich (zum Befragungszeitpunkt betrug sie etwas über 2%) konnten

rund 45% der Bevölkerung der richtigen Bandbreite von 2% bis 3% zuordnen.

Im Hinblick auf die Inflationswahrnehmung zeigt sich, dass die Befragten die Inflationsrate höher einschätzen als die tatsächliche Teuerung. Dies ist insbesondere bei längeren Perioden (z. B. seit der Euro-Bargeldeinführung 2002) der Fall, während die Einschätzung für rezente Zeiträume besser mit der tatsächlichen Entwicklung übereinstimmt. Andererseits entsprechen die von der Bevölkerung wahrgenommenen „Preistreiber“ mit den Produktgruppen Lebensmittel, Treibstoffe und Strom/Gas/Heizöl auch den in der amtlichen Statistik ausgewiesenen Gruppen, die die Inflation erhöhen.

Im Durchschnitt erwarten die Befragten in einem Jahr eine Inflationsrate von 2,1%. Die durchschnittliche Inflationserwartung im Zeitraum von 5 bis 10 Jahren liegt hingegen mit 2,8% höher. Lebensmittel, Energie und Wohnen sind die wichtigsten Produktgruppen, auf denen die Befragten ihre Inflationserwartungen basieren. Als wichtigste Einflussfaktoren sowohl der kurzfristigen als auch der langfristigen Inflationserwartungen wurden von den Befragten die Rohstoffpreisentwicklung und fiskalpolitische Faktoren genannt.

## Gibt es Anzeichen für eine Bilanzrezession in Österreich?

Unter Bilanzrezession wird im Allgemeinen eine Situation verstanden, in der Unternehmen und private Haushalte nach dem Platzen einer Spekulationsblase ihre Verschuldung sogar bei Zinssätzen nahe der Null-Prozent-Marke reduzieren müssen. Unternehmen versuchen durch Sparen Wertverluste der Aktivseite ihrer Bilanz allmählich wieder auszugleichen. Auf Basis der vorliegenden Jahresabschlussdaten von 2000 bis 2012 kann keine echte Bilanzrezession festgestellt werden. Es

ist zwar ein eindeutiger Rückgang des Verschuldungsgrades in den Jahren 2011 und 2012 zu beobachten – das kann als erstes Anzeichen einer potenziellen Entwicklung in diese Richtung interpretiert werden – jedoch sprechen mehrere Indikatoren der beobachteten Unternehmen im gleichen Zeitraum dagegen. Allerdings ist es aufgrund der eindeutigen Abnahme des Verschuldungsgrades empfehlenswert, die Entwicklungen weiterhin intensiv und zeitnahe zu beobachten.

## Entwicklung des Kreditobligos und -portfolios im Branchenvergleich

Die Großkreditvergabe der österreichischen Kredit- und Finanzinstitute an inländische nichtfinanzielle Unternehmen weist seit dem Jahr 2000 sowohl im Aggregat, als auch bei Betrachtung der einzelnen Branchenabschnitte moderate Wachstumswerte auf. Es zeigt sich, dass die Kreditwirtschaft in ihrer Entwicklung den Konjunkturzyklen folgt und dabei auch in Korrelation zu den Wirtschaftsaufschwüngen (Expansion

österreichischer Unternehmen in CESEE) und Wirtschaftsaufschwüngen (Finanzkrise) zu sehen ist. Zudem stellt sich der „Offene Rahmen in %“ als guter Indikator für den Liquiditätsspielraum der nichtfinanziellen Unternehmen dar. Abschließend lässt sich festhalten, dass keine „Klumpenrisiken“ bei einzelnen Branchen vorliegen. Zudem lässt die Großkreditvergabe bundesländerspezifische Branchenschwerpunkte erkennen.

## Wodurch wird Österreichs Dienstleistungsverkehr bestimmt?

Die Zahlungsbilanz ist traditionell Informationsgrundlage für die Geldpolitik der EZB. Allerdings sind zusätzliche Informationen über international tätige Unternehmen notwendig, um Wettbewerbsfähigkeit und globale Wertschöpfung messbar zu machen. Ergebnisse der Unternehmensbefragungen (Exporte und Importe) werden zu diesem Zweck mit Unternehmensstammdaten verknüpft, ohne zusätzliche Daten erheben zu müssen. Die Oesterreichische Nationalbank hat mehrjährige Erfahrung in der Aufbereitung und Analyse von Mikrodaten

und unterstützt die Europäische Kommission und die OECD in der Etablierung entsprechender Statistiken über den Dienstleistungsverkehr. Erste Ergebnisse der neuen, international harmonisierten Statistiken bestätigen die bislang in Österreich gewonnenen Erkenntnisse, insbesondere den bedeutenden Beitrag internationaler Konzerne zur Wertschöpfung im Inland. Die neuen Statistiken werden erstmals im Jahr 2014 für ausgewählte EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht werden.

# Weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen

## Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2013

Christian Probst,  
Norbert Schuh<sup>1</sup>

Rückgänge beim inländischen Zwischenbankgeschäft und bei sonstigen Inlandsforderungen und -verbindlichkeiten schlugen sich in einer rückläufigen Bilanzsumme der österreichischen Kreditinstitute nieder. Die Kreditzinssätze können sowohl im Zeitablauf betrachtet als auch im Euroraumvergleich als ausgesprochen attraktiv angesehen werden. Angesichts des historisch niedrigen Einlagenzinsniveaus hielt der Trend zu alternativen Anlageprodukten, wie Lebensversicherungen und Unternehmensanleihen bei privaten Haushalten weiter an. Dies ging zu Lasten der Einlagen dieses Sektors. Die Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen befinden sich dagegen auf historisch hohem Niveau. Die mäßige Kreditentwicklung dürfte daher vor allem nachfrageseitig bedingt sein.

### 1 Weiter rückläufige unkonsolidierte Bilanzsumme

Die unkonsolidierte Bilanzsumme<sup>2</sup> der österreichischen Kreditinstitute reduzierte sich im ersten Halbjahr 2013 um 36,6 Mrd EUR bzw. 3,7% auf 945,5 Mrd EUR, den niedrigsten Wert seit dem ersten Quartal 2008. Für den Rückgang im ersten Halbjahr 2013 waren insbesondere der Zwischen-

bankverkehr und geringere sonstige Inlandsforderungen und -verbindlichkeiten verantwortlich.

Die Top-3, Top-5 bzw. Top-10 Banken machten Ende Juni 2013 jeweils 28,9%, 36,1% bzw. 49,7% der gesamten Bilanzsumme aus. Der Raiffeisen-sektor hielt Ende Juni 2013 bei einem leicht rückläufigen Marktanteil (-0,3 Prozentpunkte im Vergleich mit Dezember

Grafik 1

### Unkonsolidierte Bilanzsumme der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, christian.probst@oenb.at, norbert.schuh@oenb.at. Die Autoren danken den Mitarbeitern der Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen für wertvolle Vorarbeiten.

<sup>2</sup> Gemäß Aufsichtsstatistik.

2012) in Höhe von 29,9% gemessen an der unkonsolidierten Gesamtbilanzsumme den ersten Platz. Danach folgten die Aktienbanken mit 26,7% (+0,4 Prozentpunkte) vor den Sparkassen mit 17,5%.

## 2 Leichte Wachstumsverlangsamung bei Krediten<sup>3</sup>

Der um Wechselkurseffekte, Abschreibungen und Reklassifikationen bereinigte Jahresveränderungswert des Kreditvolumens an nichtfinanzielle Unternehmen in Österreich lag Ende Juni 2013 mit 0,8% unter der 1-Prozentmarke. Angesichts des extrem hohen Einlagenbestands der nichtfinanziellen Unternehmen bei historisch niedrigen Einlagenzinssätzen kann man aber davon ausgehen, dass die Kreditentwicklung vorrangig nachfrageseitig begründet ist.

Im Euroraumvergleich ist zu erkennen, dass sich die relative Position Österreichs im ersten Halbjahr weiter verbessert hat. Im Juni 2013 verringerte sich das um nicht transaktionsbe-

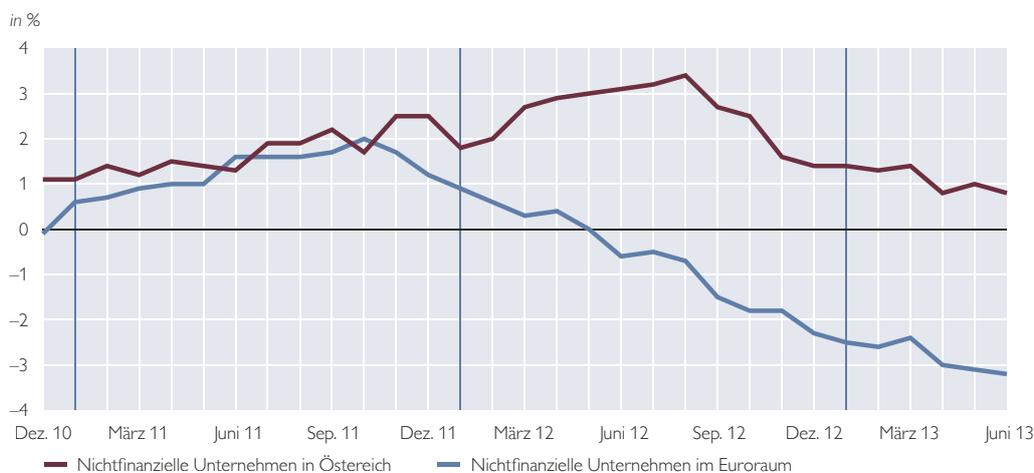
dingte Veränderungen bereinigte Kreditvolumen im Euroraum im Jahresvergleich um 3,2%. Damit weitete sich die Wachstumsdifferenz bei Krediten an österreichische Unternehmen im Vergleich mit dem Euroraumdurchschnitt auf 4 Prozentpunkte aus. Im Jahresdurchschnitt 2012 lag dieser Wert bei 3,1 Prozentpunkten. Der Kreditrückgang im Euroraum ging auf das Konto der Länder mit schwerwiegenden wirtschaftlichen Problemen wie Spanien (-14,6% im Juni 2013) zurück. Auch das Kreditwachstum Italiens lag mit -4,3% klar unter dem Euroraumdurchschnitt.

Die bereinigte Jahreswachstumsrate für Kredite an österreichische private Haushalte war im Juni mit 0,4% nur geringfügig positiv, während es im Euroraum zu einer Stagnation der Kredite kam.

Bei Betrachtung der Kredite an private Haushalte nach deren Verwendungszweck ist zu erkennen, dass die Jahreswachstumsraten für Wohnbau-

Grafik 2

### Bereinigte Veränderung der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Österreich und im Euroraum im Vorjahresvergleich



Quelle: OeNB, EZB.

<sup>3</sup> Im Folgenden werden Daten der Monetärstatistik benützt, da die Standveränderungen um nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigt werden können.

Grafik 3

### Bereinigte Veränderung der Kredite an private Haushalte in Österreich und im Euroraum im Vorjahresvergleich



Quelle: OeNB, EZB.

kredite zwar rückläufig waren, aber noch im positiven Bereich (Juni 2013: 1,6%) lagen. Der Rückgang bei den Konsumkrediten verlangsamte sich im zweiten Quartal 2013 und lag im Juni bei 0,3%. Die sonstigen Kredite, die zu mehr als zwei Drittel Kredite an Einzelunternehmer betreffen, gingen im Juni 2013 im Vorjahresvergleich um 2% zurück.

Der Großteil der Kredite an private Haushalte (137,7 Mrd EUR) ging auf Wohnbaukredite (83,2 Mrd EUR bzw. 60,4%) zurück. Konsumkredite machten mit 22,0 Mrd EUR 16,0% der Kredite an private Haushalte aus und 32,5 Mrd EUR bzw. 23,6% betrafen sonstige Kredite. 23,0 Mrd EUR oder 70,6% der sonstigen Kredite gingen an Einzelunternehmer.

Grafik 4

### Jahreswachstumsrate der Kredite an private Haushalte nach Verwendungszwecken

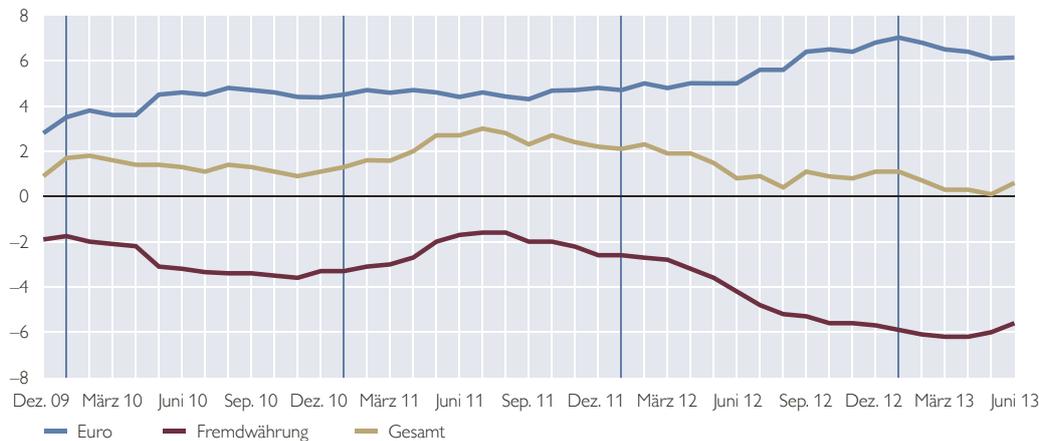


Quelle: OeNB.

Grafik 5

### Bereinigte Veränderung der Kredite an private Haushalte in Euro und Fremdwährung im Vorjahresvergleich

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Die verschiedenen Maßnahmen der Finanzmarktaufsicht bei den Mindeststandards zur Vergabe von Fremdwährungskrediten, die eine starke Einschränkung der Vergabe von neuen Fremdwährungskrediten an private Haushalte vorsehen, zeigten eine deutliche Wirkung. Der um Wechselkurseffekte bereinigte Abbau der Fremdwährungskredite an private Haushalte ging ungebremst weiter und betrug Ende Juni 2013 5,6 Mrd EUR (-15,3%) im Vorjahresvergleich. Seit Ende Juni 2009 wurden die Fremdwährungskredite um 14,9 Mrd EUR reduziert. Die „ungünstige“ Entwicklung der Wechselkurse – insbesondere die Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro – hat aber dazu geführt, dass der ausstehende Fremdwährungskreditbestand in diesem Zeitraum umgerechnet in Euro nur um 7,2 Mrd EUR zurückging. Die privaten Haushalte mussten daher in der betrachteten Periode aufgrund der Wechselkursentwicklung Buchverluste von nahezu 8 Mrd EUR hinnehmen.

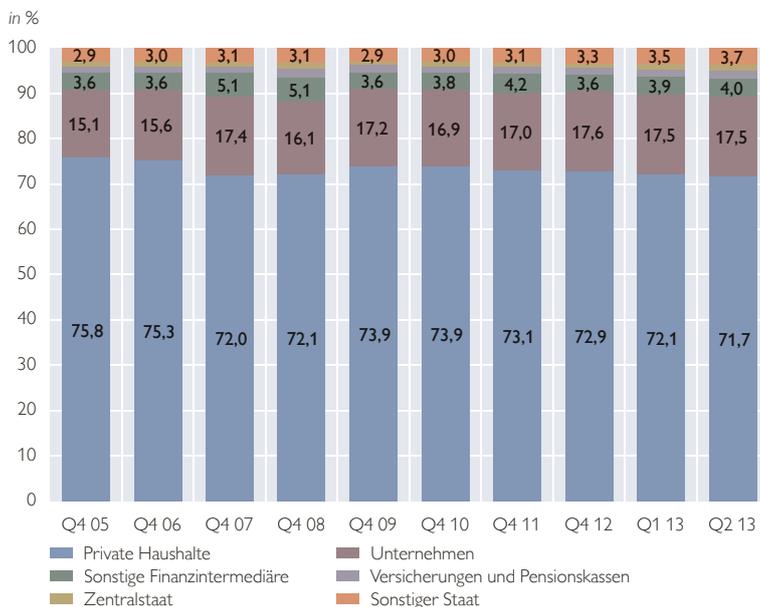
### 3 Stagnierende Einlagen im zweiten Quartal 2013

Das historisch niedrige Einlagenzinsniveau ließ das Einlagenwachstum österreichischer Nichtbanken bei österreichischen Banken im zweiten Quartal zum Erliegen kommen. Die gesamten Einlagen blieben mit 298,2 Mrd EUR (-78 Mio EUR oder -0,03%) auf dem Niveau des ersten Quartals 2013.

Private Haushalte begannen sich zunehmend nach alternativen Veranlagungen, wie Lebensversicherungen und Unternehmensanleihen umzusehen und reduzierten ihren Einlagenbestand im Vorjahresvergleich um 1,3 Mrd EUR (-0,6%) auf 213,4 Mrd EUR. Rückgänge verzeichneten ebenfalls die Einlagen von sonstigen Finanzintermediären ohne Versicherungen und Pensionskassen (-0,7 Mrd EUR oder -5,7%) und die der Versicherungen und Pensionskassen (-0,2 Mrd EUR oder -4,0%). Dem stehen Zuwächse der Einlagen des sonstigen Staates (Länder und Sozialversicherungsträger) in Höhe von 2,0 Mrd EUR (+22,0%) gegenüber.

Grafik 6

### Sektorale Verteilung der Einlagen



Quelle: OeNB.

Die Einlagen der nichtfinanziellen Unternehmen stiegen im Jahresabstand auf ein historisch gesehen hohes Niveau von 52,5 Mrd EUR, was in etwa dem Eineinhalbfachen des Investitionsvolumens der privaten nichtfinanziellen Unternehmen entspricht.

Durch diese Entwicklung kam es zu Verschiebungen der sektoralen Struktur der Einlagen. Den höchsten Anteil an den gesamten Einlagen hatten mit 71,7% die privaten Haushalte, gefolgt von den nichtfinanziellen Unternehmen (17,5%), den sonstigen Finanzintermediären (4,0%) und dem sonstigen Staat (3,7%). Die Einlagen von Versicherungen und Pensionskassen machten 1,8% aus.

Bei Betrachtung der Fälligkeitsstruktur ist zu erkennen, dass sich der Trend zu täglich fälligen Einlagen ungebremst fortsetzt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich angesichts des allgemein weiter sinkenden Zinsniveaus und der flacher werdenden Einlagenzinsstrukturkurve die Opportunitätskosten der Liquiditätshaltung weiter reduzierten. Die täglich fälligen Einlagen nahmen Ende Juni 2013 im Vorjahresvergleich um 13,7 Mrd EUR zu, während die Einlagen mit Bindungsfrist um 14,3 Mrd EUR abnahmen. Im ersten Halbjahr 2013 betrug der Zuwachs bei täglich fälligen Einlagen 6,7 Mrd EUR, während die Einlagen mit Bindungsfrist in derselben Periode

Grafik 7

### Einlagen von inländischen Nichtbanken nach Fristigkeit



Quelle: OeNB.

einen Rückgang um 3,6 Mrd EUR verzeichneten. Seit Ende des Jahres 2008 erhöhten sich die täglich fälligen Einlagen um 52,4% oder 47,3 Mrd EUR auf 137,5 Mrd EUR, während die Einlagen mit Bindungsfrist um 13,3% oder 24,6 Mrd EUR auf 160,1 Mrd EUR sanken. Der Anteil der täglich fälligen Einlagen an den gesamten Einlagen wuchs seit Ende des Jahres 2008 von 32,8% auf zuletzt (Ende Juni 2013) 46,2%.

#### 4 Günstige Finanzierungsbedingungen für nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte

##### 4.1 Weiterhin attraktive Zinskonditionen für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreichische nichtfinanzielle Unternehmen konnten nach wie vor von günstigen Kreditzinssätzen profitieren. Für Kredite bis 1 Mio EUR zahlten die österreichischen Unternehmen im Juni 2013 2,34%; dies waren um 20 Basis-

punkte weniger als im Jahr 2012. Diese Kredite kommen vorrangig kleinen und- und mittleren Unternehmen (KMUs) zugute. Der Zinsvorteil gegenüber dem Euroraumdurchschnitt betrug in dieser Kreditkategorie Ende Juni 138 Basispunkte. Österreichische KMUs hatten somit einen um fast 40% geringeren Zinsaufwand als vergleichbare Unternehmen im Euroraum. Dies obwohl der Anteil der Niedrigzinsländer am Kreditneugeschäft in den letzten Jahren krisenbedingt anstieg und sich somit durch deren Gewichtung der Euroraumdurchschnitt senkte. Ein sinkender Wert für den Euroraumdurchschnitt muss also nicht notwendigerweise bedeuten, dass die Kreditzinssätze in den einzelnen Ländern gesunken sind, sondern kann sich auch aus der länderspezifischen Zusammensetzung des Aggregats ergeben.

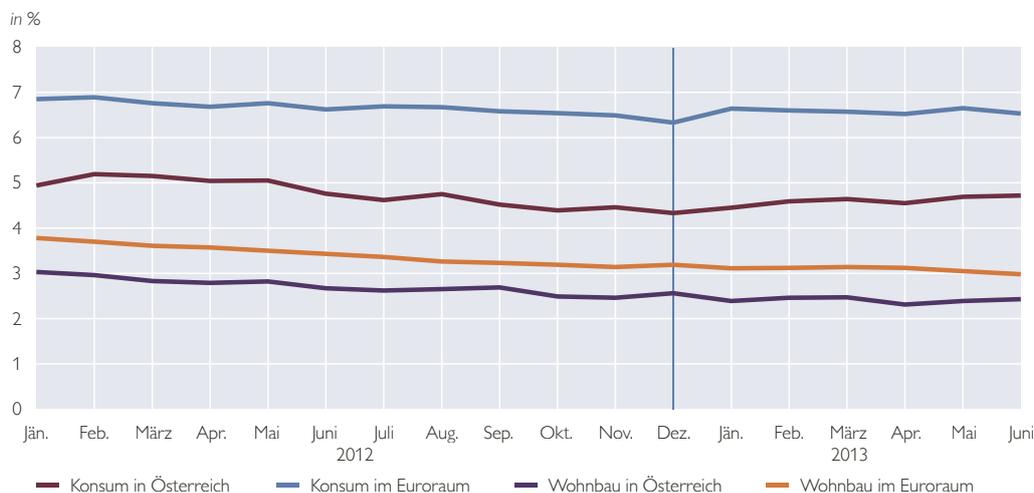
Der Zinssatz für Kredite über 1 Mio EUR (Großkredite) lag im Juni 2013 mit 1,76% um 17 Basispunkte unter

Grafik 8

#### Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen im Neugeschäft



### Kreditzinssätze für private Haushalte im Neugeschäft



dem Wert vom Juni 2012. Der Zinsvorteil gegenüber dem Euroraumdurchschnitt betrug im Juni 2013 47 Basispunkte. Somit lag der Zinsaufwand bei neu vergebenen Großkrediten in Österreich um über ein Fünftel (21,1%) unter dem Euroraumdurchschnitt.

#### 4.2 Zinsvorteil für private Haushalte bleibt bestehen

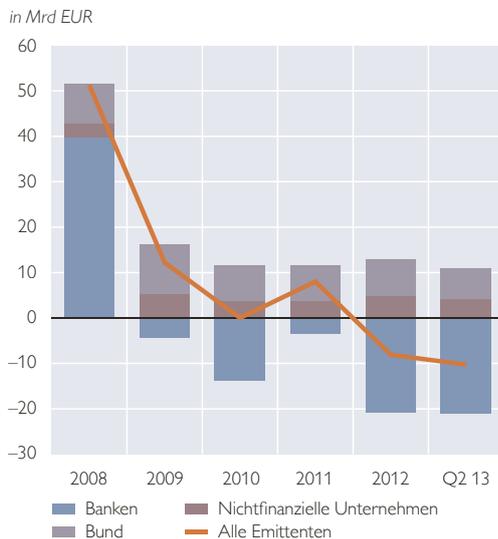
Nachdem der Zinssatz für Wohnbaukredite im April 2013 mit 2,31% seinen historischen Tiefststand erreicht hatte, stieg er bis Ende Juni 2013 auf 2,43% leicht an. Der Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum betrug in diesem Kreditsegment 55 Basispunkte. Kunden im Euroraum zahlten also um mehr als ein Fünftel höhere Zinsen für Wohnbaukredite als Österreicher.

Bei den Konsumkrediten ist der Zinsvorteil für österreichische Kunden noch deutlicher als im Wohnbau. Österreicher bezahlten im Juni 2013 4,72% für Konsumkredite, das war um 1,81% weniger als im Euroraumdurchschnitt. Ein Kunde im Euroraum musste für Konsumkredite um fast 40% mehr an Zinsen bezahlen als in Österreich.

#### 5 Starke Rückgänge bei Bankanleihen setzen sich fort

Der Rückgang der Nettoemissionen der Banken lag im Juni 2013 im 12-Monatsabstand mit 21,0 Mrd EUR unter dem Jahresrekordwert des Jahres 2012 (-26,4 Mrd EUR). Seit Ende 2008 überstiegen die Tilgungen von Bankanleihen deren Emissionen um 56,3 Mrd EUR. Mehr als die Hälfte dieses Rückgangs (-34,8 Mrd EUR) fand in den letzten 18 Monaten statt. Dafür verantwortlich waren neben der großzügig zur Verfügung gestellten Zentralbankliquidität wohl auch die höheren Risikoaufschläge für Banken. Die durchschnittliche Nominalverzinsung von durch inländische Banken emittierte Wertpapiere ging seit 2008 weit weniger stark zurück als bei anderen Indikatoren, wie zum Beispiel dem 3-Monats-EURIBOR oder dem EZB-Hauptrefinanzierungszinssatz. Dazu kam der geringere Refinanzierungsbedarf der österreichischen Banken als Folge der schwachen Kreditnachfrage der nichtfinanziellen Unternehmen vor dem Hintergrund einer schleppenden Konjunktur, die eine geringe Investitions-

Grafik 10

**Nettoemissionen im Jahresabstand**

tätigkeit nach sich zog. Dass die mäßige Kreditentwicklung nachfragebedingt war, zeigt sich auch in dem historisch hohen Einlagenbestand der Unternehmen; Einlagen von nichtfinanziellen Unternehmen stellen deren Liquiditätspuffer dar.

Trotz des geringen Finanzierungsbedarfs der nichtfinanziellen Unternehmen lagen deren Aufnahmen am Anleihemarkt in den letzten 12 Monaten bis zum Juni 2013 mit 4,3 Mrd EUR im Durchschnitt der letzten 5 Jahre.

Der Bund nahm in den letzten 12 Monaten bis zum Juni 2013 den Anleihemarkt im Ausmaß von 6,6 Mrd EUR in Anspruch. Dabei setzte sich der Trend einer zurückgehenden Anleihe-schuld in Fremdwährung fort. In den letzten 12 Monaten überstiegen die Tilgungen des Bundes dessen Emissionen in Fremdwährung um 3,5 Mrd EUR. Der Bund nützte offensichtlich die niedrigen Euro-Zinsen, um sein Wechselkursrisiko zu reduzieren. Seit Ende 2008 reduzierte der Bund seine Anleihe-schuld in Fremdwährung um

12,3 Mrd EUR. Ende Juni 2013 machten die Fremdwährungsanleihen mit 6,6 Mrd EUR nur noch 3,3 % aus. Ende des Jahres 2008 betrug der Fremdwährungsanteil noch 12 %.

Durch den Abbau der Anleihe-schuld der Banken und die rege Emissionstätigkeit des Bundes und der nichtfinanziellen Unternehmen ging der Anteil der Bankanleihen am Gesamtumlauf seit Ende 2008 um mehr als 12 Prozentpunkte von 56,8 % auf 44,2 % per Ende Juni zurück. Banken sind aber trotzdem noch immer die bedeutendste Emittentengruppe. An zweiter Stelle folgt der Bund mit 41,3 % und einem Plus von 7,5 Prozentpunkten seit Ende 2008. Der Anteil der nichtfinanziellen Unternehmen stieg um 4,8 Prozentpunkte auf 12,8 %. Sonstige finanzielle Unternehmen spielen mit 5,8 Mrd EUR oder einem Anteil von 1,2 % nur eine untergeordnete Rolle.

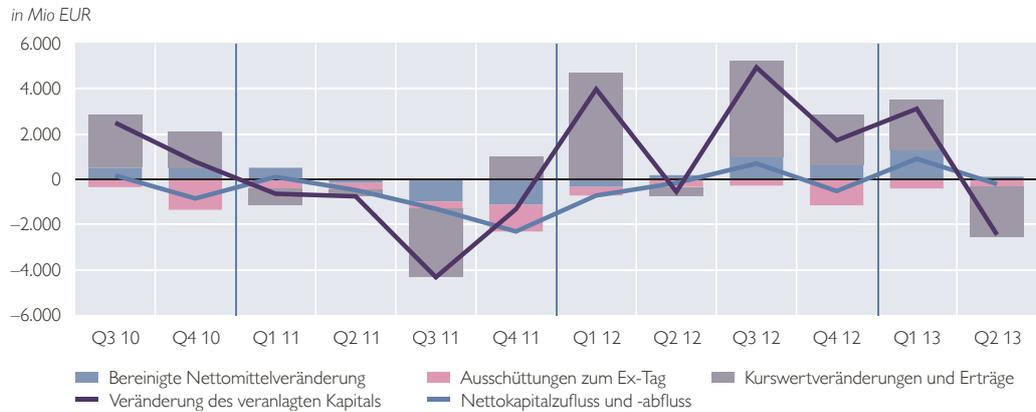
Im Bereich der Euro-Anleihen nimmt der Bund seit Dezember 2012 die Spitzenstellung ein. Mit 193,0 Mrd EUR übersteigt die Anleihe-schuld des Bundes die der Banken um mehr als 20 Mrd EUR.

## 6 Geringe Volumensteigerung bei Investmentfonds

Die guten Performancedaten des Jahres 2012 und weiterhin sehr niedrige Zinsen beeinflussten die Investitionsentscheidung der Fondsanleger vor allem im Jänner 2013 noch zugunsten von Investmentfonds. Befürchtungen über die zu Ende gehende Niedrigzinsphase und die damit einhergehenden Kursverluste führten in den folgenden Monaten zu einem sehr vorsichtigen Anlageverhalten. Ab Mai kam es zu Kapitalabflüssen, sodass Käufe die Verkäufe im ersten Halbjahr nur mehr um 1,43 Mrd EUR (+1,1 %) überstiegen. Unter Abzug der Ausschüttungen von 0,73 Mrd EUR zeigte sich ein Nettokapitalzufluss von

Grafik 11

### Nettomittelveränderung, Ausschüttung, Kurswertveränderung und Veränderung des veranlagten Kapitals



0,69 Mrd EUR (+0,55%). Abzüglich geringer Kursverluste von 32 Mio EUR erhöhte sich das konsolidierte Fondsvolumen um nur 0,66 Mrd EUR (+0,52%) auf 127,49 Mrd EUR.

Im Vergleich zum Euroraum zeigte sich im ersten Halbjahr 2013 die Volumenentwicklung der österreichischen Fonds sehr schwach. Während der gesamte Euroraum eine Zunahme des nicht konsolidierten Fondsvolumens (inklusive „Fonds in Fonds“-Veranlagungen) von 2,5% erzielte, kam es in

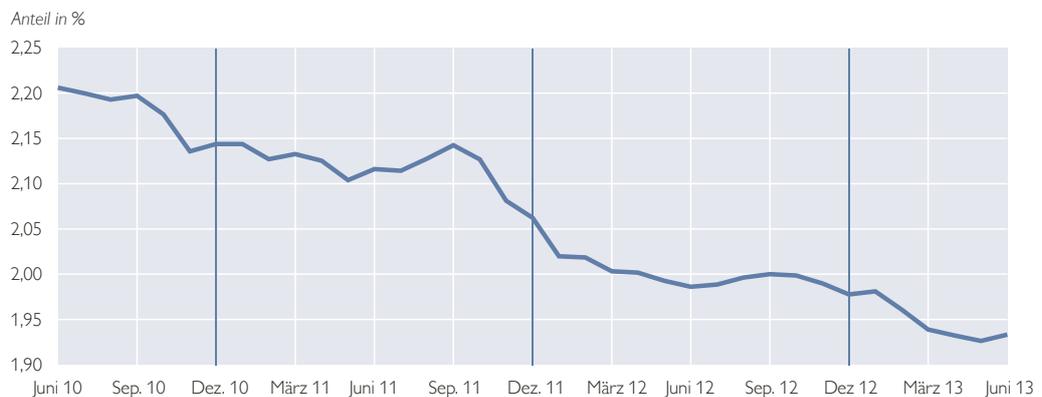
Österreich lediglich zu einem Anstieg von 0,2%.

Damit fiel der Anteil des Fondsvolumens österreichischer Fonds am Euroraum Ende Juni 2013 auf 1,93% (Dezember 2012: 1,98%, Dezember 2011: 2,07%).

Im ersten Halbjahr 2013 wurde überwiegend im Ausland investiert. Bei den Auslandswerten dominierten vor allem die Rentenwerte mit 1,1 Mrd EUR (+1,7%), während inländische Rentenwerte in der Höhe von 0,08 Mrd

Grafik 12

### Anteil Österreichs am WWU Fondsvolumen inklusive Geldmarktfonds



EUR verkauft wurden. Aktien und Beteiligungspapiere wurden in geringem Umfang sowohl im Inland als auch im Ausland gekauft. Bemerkenswert hoch waren die Investitionen in ausländische Immobilien und Sachanlagen. So wurden im ersten Halbjahr bereits rund 90% des Vorjahresvolumens investiert, während im Inland nur 11% des Investitionsvolumens von 2012 erreicht wurden. Ausländische Investmentzertifikate wurden in der Höhe von 0,25 Mrd EUR gekauft, während inländische Investmentzertifikate in der Höhe von 0,30 Mrd EUR abgebaut wurden. Mit 0,72 Mrd EUR wurden die Cash-Bestände relativ kräftig aufgestockt.

Von Anfang Jänner bis Ende Juni 2013 ergab sich eine kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Investmentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) von -0,1%. Dabei verzeichneten Aktienfonds Kursgewinne von 1,7%, Mischfonds ein Plus von 0,1%. Rentenfonds zeigten einen Verlust von 0,8%. Hedgefonds konnten +1,6% und Immobilienfonds +1,2% erzielen. Geldmarktfonds erreichten eine Performance von +0,2%. Ein negativeres Ergebnis zeigte mit -3,1% die Kategorie „Sonstige Fonds“ (Rohstofffonds, Fonds mit sehr spezifischem Investmentfokus, etc.), die allerdings ein sehr geringes Volumen aufweist.

### Ausgewählte Kennzahlen aus dem Bereich der Finanzstatistik

unkonsolidiert	Stand Juni 2013	Jahresabstand	
		Q2 13	Q2 12
Anzahl der Hauptanstalten	805	-17	-9
Anzahl der Auslandstöchter (>25%)	96	-7	-2
	<i>in Mio EUR</i>	<i>in %</i>	
Bilanzsumme	945.526	-6,5	1,9
Einlagen von Nichtbanken	298.223	0,0 <sup>1</sup>	4,8 <sup>1</sup>
Kredite an Nichtbanken	328.472	0,1 <sup>1</sup>	1,6 <sup>1</sup>
Kredite an private Haushalte	137.729	0,4 <sup>1</sup>	0,6 <sup>1</sup>
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen	141.073	0,8 <sup>1</sup>	3,0 <sup>1</sup>
Vermögensbestand Pensionskassen	16.564	6,6	4,0
Veraltetes Vermögen Investmentfonds	148.114	5,8	-3,5
	<i>in %</i>	<i>in Prozentpunkten</i>	
Anteil der FW-Kredite an Gesamtkrediten	13,3	-3,2	-1,7
Anteil der Kredite in JPY an FW-Krediten insgesamt	5,0	-1,5	1,0
Anteil der Kredite in CHF an FW-Krediten insgesamt	87,1	1,3	-1,7

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Monetärstatistik: Der Jahresabstand ist um nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigt.

# Positive Entwicklung der Nettoemissionen in Österreich

Andrea Haas<sup>1</sup>

Im ersten Halbjahr 2013 zeichnete sich in Österreich eine positive Entwicklung der Nettoemissionen aller österreichischen Emittenten mit 629 Mio EUR ab. Diese ist auf die Verlangsamung des Abbaus der Anleihe-schuld der Banken zurückzuführen. Im Euroraum hingegen gab es einen starken Rückgang der Nettoemissionen (-294,8 Mrd EUR) verglichen mit dem ersten Halbjahr 2012. Während die Bedeutung des Anleihemarkts für die Finanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich anstieg, konnte eine gegenläufige Entwicklung im Euroraum beobachtet werden.

## 1 Neuemissionen österreichischer Emittenten

Die Bruttoemissionen österreichischer Emittenten fielen im ersten Halbjahr 2013 mit 47,1 Mrd EUR um 27% geringer aus als im ersten Halbjahr 2012 (64,5 Mrd EUR). Diesen kumulierten Bruttoemissionen standen im ersten Halbjahr 2013 kumulierte Tilgungen von 46,4 Mrd EUR gegenüber. Dementsprechend ergaben sich knapp positive Nettoemissionen von 629 Mio EUR. In der Vergleichsperiode des Vorjahres überstiegen allerdings die Tilgungen die Bruttoemissionen um 2,5 Mrd EUR. Hauptverantwortlich für die positive Entwicklung bei den Nettoemissionen in der Berichtsperiode war der verlangsamte Abbau der

Anleihe-schuld der Banken. Die Rückführung der Anleihe-schuld der Banken betrug im ersten Halbjahr 2012 13,8 Mrd EUR, während sich diese im ersten Halbjahr 2013 auf 8,4 Mrd EUR belief. Die nichtfinanziellen Unternehmen hingegen emittierten in den ersten sechs Monaten 2013 per saldo rund 2 Mrd EUR, welche im Durchschnitt der letzten fünf Jahre lagen und dies obwohl nur ein geringer Außenfinanzierungsbedarf vorlag.<sup>2</sup> Die historisch hohen Einlagen der nichtfinanziellen Unternehmen wiesen in dieselbe Richtung.

Der öffentliche Sektor emittierte mit 7,2 Mrd EUR per saldo knapp 15% weniger als im ersten Halbjahr 2012 (8,5 Mrd EUR). Er war jedoch von

Tabelle 1

### Halbjährlich kumulierte Nettoemissionen in Österreich

	Insgesamt	Nichtfinanzielle Unternehmen <sup>1</sup>	Monetäre Finanzinstitute (MFIs)	Finanzielle Unternehmen ohne MFIs	Öffentliche Haushalte
<i>in Mio EUR</i>					
Jän. bis Juni 08	16.154	744	13.207	-470	2.673
Jän. bis Juni 09	19.006	2.391	2.422	447	13.746
Jän. bis Juni 10	525	2.016	-7.566	177	5.898
Jän. bis Juni 11	6.431	2.284	-2.402	144	6.405
Jän. bis Juni 12	-2.424	2.969	-13.796	-76	8.479
Jän. bis Juni 13	629	1.999	-8.439	-172	7.241

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Der Sektor enthält Single Purpose Entities.

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, andrea.haas@oebn.at.

<sup>2</sup> Siehe Wiesinger, S. 2012. Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im zweiten Quartal 2012. In: STATISTIKEN – Daten & Analysen Q4/12. OeNB.

Jänner bis Juni 2013 sektoral betrachtet der größte Nettoemittent.

## 2 Wertpapierumlauf österreichischer Emittenten

Aufgrund nicht transaktionsbedingter Veränderungen wie Wechselkursentwicklungen und Revisionen entsprechen die Veränderungen im Umlauf nicht notwendigerweise den vorher dargestellten Nettoemissionen. Die Jahreswachstumsrate des Wertpapierumlaufs in Österreich lag im Juni 2013 bei  $-2,7\%$  (496,2 Mrd EUR Juni 2012 und 482,6 Mrd EUR Juni 2013), wobei rund  $97\%$  des gesamten Umlaufs den langfristigen Schuldverschreibungen zuzählen waren und lediglich  $3\%$  den kurzfristigen Schuldverschreibungen. Im ersten Halbjahr 2013 hat sich der Gesamtumlauf um 447 Mio EUR reduziert.

Die Betrachtung der sektoralen Gliederung des Umlaufvolumens zeigt, dass die Banken in den letzten vier-einhalb Jahren einen stark rückläufigen Anteil ( $-12,7$  Prozentpunkte) am gesamten Umlauf hatten, welcher im Juni 2013  $44,2\%$  ausmachte. Dieser Trend

setzte sich auch im ersten Halbjahr 2013 fort ( $-1,9$  Prozentpunkte). Die öffentlichen Haushalte hingegen zeigten eine gegenläufige Entwicklung. Seit Ende des Jahres 2008 stieg deren Anteil um  $7,8$  Prozentpunkte auf  $41,9\%$  im Juni 2013. Im ersten Halbjahr 2013 betrug der Zuwachs der öffentlichen Haushalte  $1,5$  Prozentpunkte. Durch diese Entwicklungen erreichten die öffentlichen Haushalte mit  $202,3$  Mrd EUR beinahe dasselbe Niveau wie die Banken ( $213,1$  Mrd EUR). Einen kontinuierlichen Anstieg des Wertpapierumlaufanteils gibt es bei den nichtfinanziellen Unternehmen. Seit Jahresbeginn 2013 verzeichnete dieser Sektor eine weiterhin tendenziell leicht erhöhte Aktivität am Anleihemarkt mit  $0,4$  Prozentpunkten. In den letzten vier Jahren steigerte sich der Anteil am Emissionsumlauf um  $4,8$  Prozentpunkte.

Eine Analyse des Umlaufvolumens von Anleihen nach Branchen ergibt folgendes Bild: Die Branche *Verkehr und Lagerei* hat mit  $39,0\%$  den größten Anteil. Mit knapp einem Viertel folgt die Branche *Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen*

Tabelle 2

### Umlaufvolumen der Emissionen österreichischer Emittenten

	Insgesamt	Nichtfinanzielle Unternehmen <sup>1</sup>	Monetäre Finanzinstitute (MFIs)	Finanzielle Unternehmen ohne MFIs	Öffentliche Haushalte
	in Mio EUR				
Juni 08	420.848	33.939	231.174	4.946	150.789
Dez. 08	463.509	36.974	263.394	5.174	157.967
Juni 09	481.239	39.211	264.869	5.618	171.541
Dez. 09	474.524	42.204	258.378	5.465	168.477
Juni 10	485.294	45.104	257.661	5.646	176.883
Dez. 10	483.250	46.437	251.243	6.169	179.401
Juni 11	487.480	48.454	247.839	6.313	184.874
Dez. 11	497.367	54.433	249.452	6.198	187.284
Juni 12	496.192	57.560	236.437	6.121	196.074
Dez. 12	483.095	59.554	222.443	5.994	195.104
Juni 13	482.470	61.252	213.128	5.821	202.269

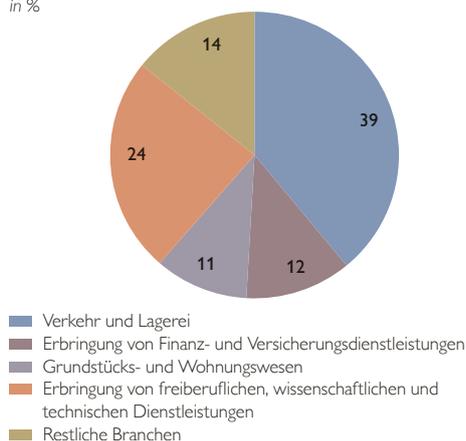
Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Der Sektor enthält Single Purpose Entities.

Grafik 1

### Anteil der Branchen des Unternehmenssektors am Umlaufvolumen der nichtfinanziellen Unternehmen

in %



Quelle: OeNB.

*Dienstleistungen.* Die Branchen *Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen* sowie *Grundstücks- und Wohnungswesen* nehmen beide knapp unter ein Achtel am Umlaufvolumen des gesamten Unternehmenssektors ein.

### 3 Neuemissionen von Emittenten des Euroraums

Im Euroraum lagen die kumulierten Bruttoemissionen im ersten Halbjahr 2013 bei 4.798,2 Mrd EUR. Damit waren sie um 1.700,4 Mrd EUR unter dem Wert der Vergleichsperiode des Vorjahres. Dies entspricht einem Rückgang von 26,2%, welcher sich von der österreichischen Entwicklung nur marginal unterscheidet. Abzüglich der kumulierten Tilgungen des ersten Halbjahres 2013 ergaben sich positive Nettoemissionen von 71,7 Mrd EUR. In der Vergleichsperiode des Vorjahres wurden allerdings 366,5 Mrd EUR netto emittiert. Die sektorale Betrachtung zeigte, dass die öffentlichen Haushalte per saldo als einziger Sektor mehr emittierten (+64,2 Mrd EUR) als im Vorjahresvergleich (286,4 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2013). Der Bankensektor reduzierte weiterhin seine Aktivität auf dem Anleihemarkt. Im ersten Halbjahr 2012 emittierten die Banken 55,1 Mrd EUR per saldo, während sie in der Vergleichsperiode 2013 erstmals negative Nettoemissionen von 266,4 Mrd EUR aufwiesen. Im Ländervergleich war zu erkennen, dass alleine 50% der negativen Nettoemissionen auf Spanien und Deutschland zurückzuführen waren.

Die nichtfinanziellen Unternehmen emittierten per saldo im ersten Halbjahr 2013 mit 38,0 Mrd EUR um beinahe die Hälfte weniger (36,7 Mrd EUR), als in der Vergleichsperiode 2012 (67,5 Mrd EUR). Während Unternehmen in Deutschland in der aktuellen Berichtsperiode ihre Emissionstätigkeit – basie-

Tabelle 3

### Halbjährlich kumulierte Nettoemissionen des Bankensektors

	Österreich	Italien	Deutschland	Spanien	Euroraum
in Mio EUR					
Jän. bis Juni 08	13.207	84.906	18.071	14.479	211.631
Jän. bis Juni 09	2.422	67.970	-5.757	37.476	185.120
Jän. bis Juni 10	-7.566	-12.738	-31.095	-10.243	34.278
Jän. bis Juni 11	-2.402	37.559	-35.448	25.386	143.432
Jän. bis Juni 12	-13.796	36.921	-51.100	80.399	55.081
Jän. bis Juni 13	-8.429	-44.862	-59.471	-73.598	-266.385

Quelle: EZB.

Tabelle 4

### Halbjährlich kumulierte Nettoemissionen des Unternehmenssektors<sup>1</sup>

	Österreich	Italien	Deutschland	Frankreich	Euroraum
in Mio EUR					
Jän. bis Juni 08	744	-1.384	2.173	15.379	28.017
Jän. bis Juni 09	2.391	8.007	-9.833	33.075	58.716
Jän. bis Juni 10	2.016	8.006	6.089	18.590	46.059
Jän. bis Juni 11	2.284	-1.697	1.538	13.801	21.648
Jän. bis Juni 12	2.969	4.533	6.692	39.932	67.717
Jän. bis Juni 13	1.797	5.407	12.338	10.981	37.964

Quelle: EZB.

<sup>1</sup> Der Sektor enthält Single Purpose Entities.

rend auf den ersten sechs Monaten 2012 (6,7 Mrd EUR) – auf 12,3 Mrd EUR verdoppelten, wurden in Frankreich im selben Zeitraum um 72,5% weniger Unternehmensanleihen ausgegeben.

#### 4 Wertpapierumlauf von Emittenten des Euroraums

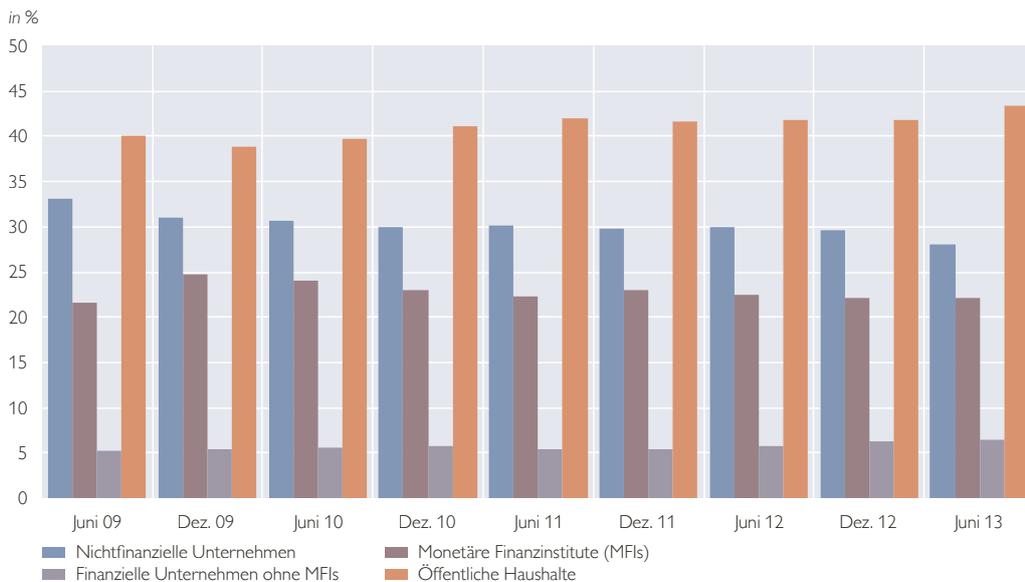
Der Wertpapierumlauf erhöhte sich im ersten Halbjahr 2013 im Euroraum um 0,4%. Der Sektor öffentliche Haushalte steigerte sein Umlaufvolumen im ersten Halbjahr 2013 um 4,1%, während die nichtfinanziellen Unternehmen – entgegen der Entwicklung auf österreichischer Ebene – ihren Umlauf am Anleihemarkt um 4,8% reduzierten. Der Bankensektor verringerte seine Aktivitäten am Anleihemarkt, was sich in einer marginalen Reduktion des Emissionsumlaufs von 0,3% im ersten Halbjahr 2013 darstellte.

Betrachtet man die Umlaufanteile der einzelnen Sektoren der letzten Jahre,

zeigt sich, dass der Wertpapierumlauf der öffentlichen Haushalte im Euroraum innerhalb der letzten vier Jahre tendenziell zugenommen hat. Im ersten Halbjahr 2009 betrug der Anteil am gesamten Wertpapierumlauf 40,0%, gegenüber 43,4% im ersten Halbjahr 2013. Die nichtfinanziellen Unternehmen wiesen aufgrund ihrer reduzierten Emissionsaktivität eine Verringerung des Umlaufanteils von 5,1 Prozentpunkten auf. Sie stellten – nach den öffentlichen Haushalten – mit ihrem Anteil am Umlaufvolumen von 28,0% in der aktuellen Berichtsperiode den zweitgrößten Sektor am Anleihemarkt dar. An dritter Stelle steht der Bankensektor, welcher mit einem Umlaufanteil von 22,1% im Juni 2013 eine leichte Zunahme von 0,5 Prozentpunkten in den letzten vier Jahren aufwies. Die Entwicklung der Banken sowie der nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum verlief konträr zur Entwicklung innerhalb Österreichs.

Grafik 2

#### Anteil des Wertpapierumlaufs im Euroraum



# Stabilisierung der Kreditstandards der Banken und der Kreditnachfrage der Unternehmen

## Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft im Oktober 2013

Walter Waschiczek<sup>1</sup>

Die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft im Oktober 2013 zeigen für das dritte Quartal 2013 eine sehr stabile Entwicklung auf dem österreichischen Kreditmarkt. Sowohl die Ausrichtung der Kreditpolitik der Banken als auch die Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte (abgesehen von einer moderaten Zunahme der Nachfrage nach Konsumkrediten) änderten sich nicht. Für das vierte Quartal 2013 erwarten die Umfrageteilnehmer sowohl im Firmen- als auch im Privatkundengeschäft keine Anpassungen ihrer Kreditrichtlinien. In Bezug auf die Kreditnachfrage wird eine unveränderte Entwicklung für Kredite an Unternehmen, ein weiterer geringfügiger Anstieg der Nachfrage der privaten Haushalte nach Konsumkrediten und ein moderater Rückgang nach Wohnbaufinanzierungen erwartet.

Die Rahmenbedingungen auf dem österreichischen Kreditmarkt entwickelten sich im dritten Quartal 2013 sehr stabil. Sowohl die Ausrichtung der Kreditpolitik der Banken als auch die Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte (abgesehen von einer moderaten Zunahme nach Konsumkrediten) änderten sich nicht. Das zeigen die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft im Oktober 2013.

Nachdem die *Kreditrichtlinien*<sup>2</sup> im *Firmenkundengeschäft* zuletzt fünf Mal in Folge geringfügig verschärft worden waren, nahmen die Banken im dritten Quartal 2013 – insgesamt betrachtet – keine weiteren Anpassungen vor. Für Ausleihungen an kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) wurden die Richtlinien sogar in geringem Ausmaß gelockert. Für das vierte Quartal 2013 gehen die Umfrageteilnehmer von weiterhin stabilen Kreditstandards aus.

Im Gegensatz dazu wurden einige *Kreditbedingungen*<sup>3</sup> für Unternehmens-

finanzierungen im dritten Quartal 2013 geringfügig verschärft. Sowohl für Kreditnehmer durchschnittlicher Bonität als auch für risikoreichere Engagements weiteten die befragten Institute ihre Margen marginal aus. Die übrigen Bedingungen blieben im Berichtszeitraum unverändert.

Die *Kreditnachfrage* der Unternehmen, bei der die teilnehmenden Banken zwei Jahre hindurch Rückgänge gemeldet hatten, änderte sich nach Einschätzung der Umfrageteilnehmer im dritten Quartal 2013 nicht, und auch im vierten Quartal 2013 dürfte der Mittelbedarf der Unternehmen konstant bleiben.

Im *Privatkundengeschäft* blieben die *Kreditrichtlinien* sowohl für Wohnbaufinanzierungen als auch für Konsumkredite im dritten Quartal 2013 unverändert. Auch für das vierte Quartal 2013 erwarten die befragten Banken keine Veränderung. Bei den *Kreditbedingungen* wurden vereinzelt die Margen für risikoreichere Kredite im Berichts-

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, walter.waschiczek@oenb.at.

<sup>2</sup> 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.

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

zeitraum verringert; bei den Wohnbaukrediten war darüber hinaus eine unwesentliche Erhöhung der Beleihungsquote zu registrieren.

Die *Nachfrage* der privaten Haushalte nach Wohnbaukrediten war im dritten Quartal 2013 stabil, jene nach Konsumkrediten nahm etwas zu, was laut Umfrageergebnis auf eine geringfügige Zunahme des Verbrauchervertrauens und der Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter zurückzuführen war. Für das vierte Quartal 2013 werden ein weiterer mäßiger Anstieg der Nachfrage der privaten Haushalte nach Konsumkrediten und ein moderater Rückgang nach Wohnbaufinanzierungen erwartet.

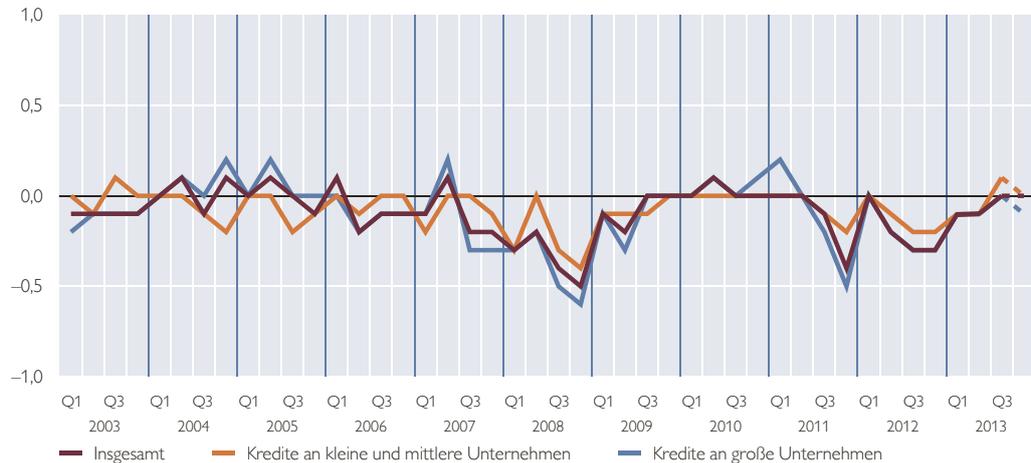
Die Zusatzfragen zur Refinanzierungssituation der Banken, die der Fragebogen beim aktuellen Befragungstermin wiederum enthielt, bestätigten das Bild einer sehr stabilen Entwicklung im dritten Quartal 2013. Bezüglich ihres Zugangs zu großvolumigen Finanzierungen verzeichneten die teilnehmenden Banken – abgesehen von einer marginalen Verbesserung des Zugangs zum kurzfristigen Geldmarkt – keine Veränderungen. Auch die Spannungen an den europäischen Staatsanleihemärkten hatten – ähnlich wie bei den vorangegangenen Befragungsterminen – keinen Einfluss auf die Refinanzierungssituation der österreichischen Banken.

Grafik 1

## Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen

### Veränderung in den letzten drei Monaten<sup>1</sup>

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



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> 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 Monaten<sup>1</sup>

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



Quelle: OeNB.

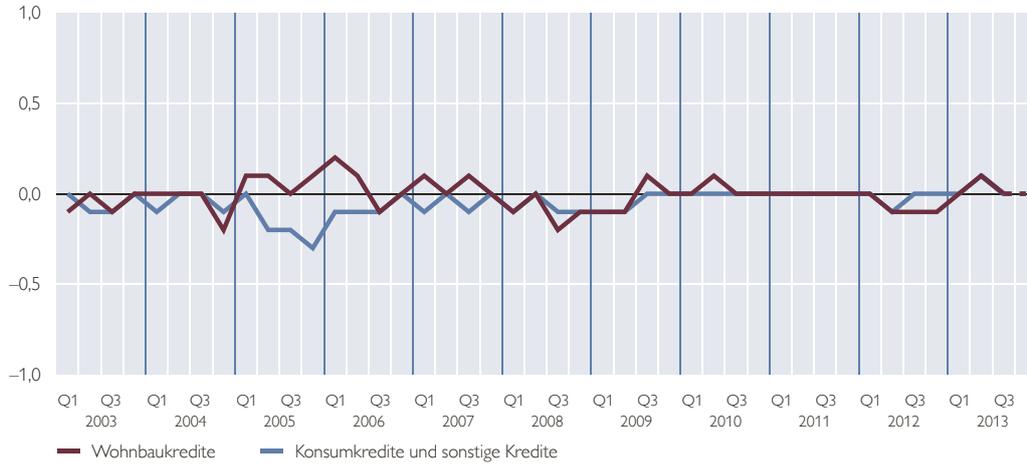
<sup>1</sup> Der letzte Wert stellt die Erwartung der Banken für die Entwicklung in den nächsten drei Monaten dar.

Grafik 3

### Richtlinien für die Gewährung von Krediten an private Haushalte

#### Veränderung in den letzten drei Monaten<sup>1</sup>

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



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> 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 Monaten<sup>1</sup>

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



Quelle: OeNB.

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

# Entwicklung der inländischen Investmentfonds im ersten Halbjahr 2013

Geringe Volumenssteigerung aufgrund sehr vorsichtigen Anlageverhaltens

Christian Probst,  
Bianca Ullly<sup>1</sup>

Die guten Performancedaten des Jahres 2012 und weiterhin sehr niedrige Zinsen beeinflussten die Investitionsentscheidung der Fondsanleger vor allem im Jänner 2013 noch zugunsten Investmentfonds. Befürchtungen über die zu Ende gehende Niedrigzinsphase und damit einhergehende Kursverluste führten in den Folgemonaten zu sehr vorsichtigem Anlageverhalten. Aufgrund von Kapitalabflüssen ab Mai 2013 überstiegen im ersten Halbjahr 2013 die Käufe nur mehr um 1,43 Mrd EUR (+1,1 %) die Verkäufe. Unter Abzug der Ausschüttungen in Höhe von 0,73 Mrd EUR zeigte sich ein Nettokapitalzufluss von 0,69 Mrd EUR (+0,55 %). Abzüglich geringer Kursverluste im Ausmaß von 32 Mio EUR erhöhte sich das konsolidierte<sup>2</sup> Fondsvolumen um nur 0,66 Mrd EUR (+0,52 %) auf 127,49 Mrd EUR. Im Vergleich zum Euroraum ist damit in Österreich weiterhin eine sehr unterdurchschnittliche Entwicklung des Fondsvolumens zu beobachten. Die kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller inländischen Investmentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) lag im ersten Halbjahr 2013 bei -0,1 %.

Kapitel 1 beleuchtet die jüngeren Entwicklungen bei inländischen Fonds, Struktur, Volumen und Anzahl der Fonds sowie Veranlagungsschwerpunkte. Kapitel 2 erläutert die Struktur des konsolidierten Fondsvolumens, Kapitel 3 die Gläubigerstruktur inländischer Investmentfonds, Angebotspalette und Anlegerverhalten. Kapitel 4 gibt Auskunft über die erzielte Performance, mit Fokus auf der Entwicklung im ersten Halbjahr 2013.

## 1 Struktur des Fondsvolumens (einschließlich inländischer „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen“) und Anzahl der Fonds

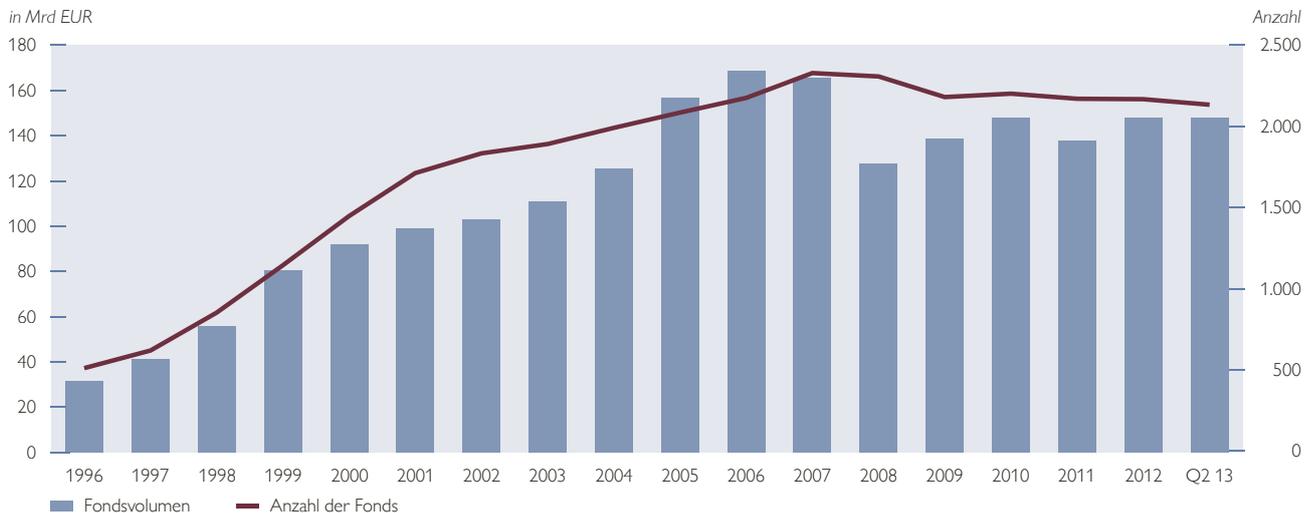
In Zeiten schwieriger Marktbedingungen hat sich gezeigt, dass Kapitalanlagegesellschaften ihr Angebot an Investmentfonds deutlich reduzieren. Ausgehend von einem Höchststand im März

2008 (2.337 Investmentfonds) wurden in der darauf folgenden Immobilien- und Finanzmarktkrise bis Ende 2009 insgesamt 155 Fonds vom Markt genommen. Erst ab Jänner 2010 kam es wieder zu einer geringen Angebotsausweitung. Im Jahr 2011 verringerte sich, bedingt durch erneute Finanzmarkturbulenzen, das Angebot um 32 Fonds. Durch die höhere Nachfrage an Rentenfonds im Jahr 2012 stabilisierte sich die Angebotssituation etwa auf dem Vorjahresniveau. Im ersten Halbjahr 2013 verminderte sich das Angebot weiter um insgesamt 33 Fonds: 14 Rentenfonds, 8 Gemischte Fonds, 7 Sonstige Fonds, 2 Hedgefonds und je 1 Aktienfonds und 1 Geldmarktfonds. Insgesamt verwalteten die 29 inländischen Kapitalanlagegesellschaften per Juni 2013 2.135 Investmentfonds (Dezember 2012: 2.168 Fonds).

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, christian.probst@oenb.at, bianca.ully@oenb.at.

<sup>2</sup> Der Unterschied zwischen konsolidiertem, also effektiv auf dem Markt veranlagtem Vermögen und dem verwalteten Fondsvolumen ergibt sich durch von Investmentfonds gehaltene inländische Investmentzertifikate. Die Zunahme der inländischen Investmentzertifikate entspricht daher keiner Erhöhung des investierten Kapitals, da die Einbeziehung der vor allem in Dachfonds enthaltenen inländischen Investmentzertifikate eine Doppelzählung bei der Betrachtung des veranlagten Volumens darstellen würde.

### Fondsvolumen und Anzahl der inländischen Investmentfonds



Quelle: OeNB.

Das bisher höchste Fondsvolumen erreichte die Branche mit 174,32 Mrd EUR im zweiten Quartal 2007. In der Folge war die Fondsindustrie mit besonders schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, der Finanz- und Schuldenkrise wie auch mit stark nachgebenden Finanzmärkten konfrontiert. Die Folge waren massive Kursverluste und Fondsverkäufe, die bis zum ersten Quartal 2009 anhielten. Das aggregierte Fondsvolumen (einschließlich „Fonds-in-Fonds-Veranlagungen“) der inländischen Investmentfonds erreichte im März 2009 mit 123,01 Mrd EUR schließlich seinen absoluten Tiefststand.

Ab dem zweiten Quartal 2009 hellte sich die Stimmung auf den Finanzmärkten etwas auf und Investmentfonds wurden wieder nachgefragt. Trotz Kursgewinnen blieb jedoch eine euphorische Kaufstimmung der Anleger aus. Das Fondsvolumen erreichte mit 147,68 Mrd EUR per Ende Dezember 2010 ein zwischenzeitliches Hoch. Politische Unruhen in Nordafrika und die sich verschärfenden Staatsschuldenkrisen waren 2011 marktbeeinflussend. Das

Fondsvolumen fiel im Gesamtjahr 2011 um 10,18 Mrd EUR (–6,9%) auf 137,50 Mrd EUR.

Niedrige Einlagenzinsen, eine sich erholende Weltwirtschaft und steigende Kurse ließen die Anleger und Investoren 2012 wieder vorsichtig optimistisch agieren und das nicht konsolidierte Fondsvolumen um 10,31 Mrd EUR (+7,5%) auf 147,82 Mrd EUR ansteigen. 2013 war im Jänner zunächst noch verstärktes Interesse an Investmentfonds zu beobachten. In den darauf folgenden Monaten war die Nachfrage nur mehr sehr verhalten. Ab Mai drückte vor allem die Furcht vor steigenden Zinsen auf die Stimmung der Anleger, sodass die Verkäufe überwogen. Insgesamt erhöhte sich das nicht konsolidierte Fondsvolumen im ersten Halbjahr mit 0,2% (+0,30 Mrd EUR) nur geringfügig auf 148,11 Mrd EUR und lag damit rund 15% unter dem Höchststand von Juni 2007.

Einen Überblick über die Veranlagungsstruktur und die Entwicklung des Vermögensbestands im ersten Halbjahr 2013 gibt Tabelle 1. Neben Volumen

und Struktur der Veranlagungsinstrumente sind auch Transaktionen und Sonstige Veränderungen ersichtlich. Transaktionen beinhalten im Wesentlichen den Saldo aus Käufen und Verkäufen der Fonds, Zinsen aus Schuldverschreibungen und Einlagen bzw. Krediten sowie zugeflossene Dividenden und Ausschüttungen aus Aktien und Fonds. Die Sonstigen Veränderungen sind eine Summe aus Neubewertungen aufgrund von Preis- und Wechselkursveränderungen und statistischen Reklassifizierungen. Letztere stellen jedoch nur eine sehr geringe und zu vernachlässigende Größe dar.

Im ersten Halbjahr 2013 wurden überwiegend Auslandswerte aufgestockt. Bei den Investitionen in Auslandswerte dominierten vor allem die Rentenwerte mit 1,1 Mrd EUR (+1,7%), während inländische Rentenwerte in der Höhe von 0,08 Mrd EUR verkauft wurden. Aktien und Beteiligungspapiere wurden in geringem Umfang sowohl im Inland

als auch im Ausland gekauft. Bemerkenswert hoch waren die Investitionen in ausländische Immobilien und Sachanlagen. So wurden in dieser Kategorie im ersten Halbjahr bereits rund 90% des Vorjahresvolumens investiert, während im Inland nur 11% des Investitionsvolumens von 2012 erreicht wurde. Ausländische Investmentzertifikate wurden in Höhe von 0,25 Mrd EUR gekauft, während inländische Investmentzertifikate im Ausmaß von 0,30 Mrd EUR abgebaut wurden. Mit 0,72 Mrd EUR wurden die Cash-Bestände relativ kräftig aufgestockt.

### 1.1 Fondsvolumensentwicklung: Vergleich Österreich – Euroraum

Seit einigen Jahren ist gegenüber dem Euroraum eine sehr unterdurchschnittliche Fondsvolumensentwicklung in Österreich zu beobachten. Besonders deutlich wurde die Zurückhaltung der österreichischen Fondskäufer ab Bekanntgabe der „neuen Vermögenszuwachs-

Tabelle 1

## Struktur des Fondsvolumens, Transaktionen und sonstige Veränderungen

	Dez. 12	Juni 13	Bestandsveränderungen					
			Insgesamt	Transaktionen <sup>1</sup>	Sonstige Veränderungen <sup>2</sup>			
	in Mio EUR		in %		in Mio EUR		in %	
Inländische Rentenwerte	17.527	17.125	-401	-81	-0,5	-320	-1,8	
Inländische Aktien und Beteiligungspapiere	3.637	3.467	-170	56	1,6	-226	-6,2	
Inländische Investmentzertifikate	20.986	20.623	-363	-296	-1,4	-67	-0,3	
Inländisches Immobilien- und Sachanlagenvermögen	2.199	2.234	35	30	1,4	5	0,2	
Ausländische Rentenwerte	63.661	63.363	-298	1.093	1,7	-1.391	-2,2	
Ausländische Aktien und Beteiligungspapiere	14.208	14.498	290	73	0,5	217	1,5	
Ausländische Investmentzertifikate	17.752	18.331	579	247	1,4	332	1,9	
Ausländisches Immobilien- und Sachanlagenvermögen	995	1.026	31	32	3,3	-2	-0,2	
Restliche Vermögensanlagen	9.065	10.185	1.120	508	5,6	612	6,7	
<i>davon Guthaben</i>	8.080	9.339	1.259	1.271	15,7	-11	-0,1	
Sonstige Verbindlichkeiten	2.214	2.739	525	-201	-9,1	726	32,8	
<i>davon aufgenommene Kredite</i>	1.168	1.732	564	554	47,4	10	0,9	
Fondsvolumen	147.817	148.114	297	1.863	1,3	-1.566	-1,1	
Fondsvolumen konsolidiert (exklusive „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen)	126.831	127.491	660	2.159	1,7	-1.499	-1,2	

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Transaktionen beinhalten im Wesentlichen den Saldo aus Käufen und Verkäufen der Fonds, aber auch die Zinsen aus Schuldverschreibungen und Einlagen/Kredite, zugeflossene Dividenden und Ausschüttungen aus Aktien und Fonds. Ausschüttungen des Fonds spiegeln sich in einer Reduzierung des Cash-Bestandes wider.

<sup>2</sup> Sonstige Veränderungen = Neubewertungen aufgrund von Preis- und Wechselkursveränderungen + statistische Reklassifizierungen.

steuer“ im Oktober 2010. War im Gesamtjahr 2010 im Euroraum ein Anstieg des Fondsvolumens von 11,5% zu beobachten, so zeigte sich in Österreich mit 6,6% eine nur halb so hohe Zunahme. Dieser Trend setzte sich auch 2011 und 2012 fort.

Im ersten Halbjahr 2013 war Österreich mit einem Anstieg des nicht konsolidierten Fondsvolumens von 0,2% gegenüber dem Euroraum mit 2,5% besonders weit abgeschlagen, wobei der Rückgang des Fondsvolumens im Juni 2013 in Österreich geringer ausfiel als im Euroraum.

Per Ende Juni 2013 betrug der Anteil des Volumens inländischer Fonds am Fondsvolumen des Euroraums 1,93% (Dezember 2012: 1,98%, Dezember 2011: 2,07%, Dezember 2010: 2,15%).

## 1.2 Veranlagungsschwerpunkte nach Fondskategorien

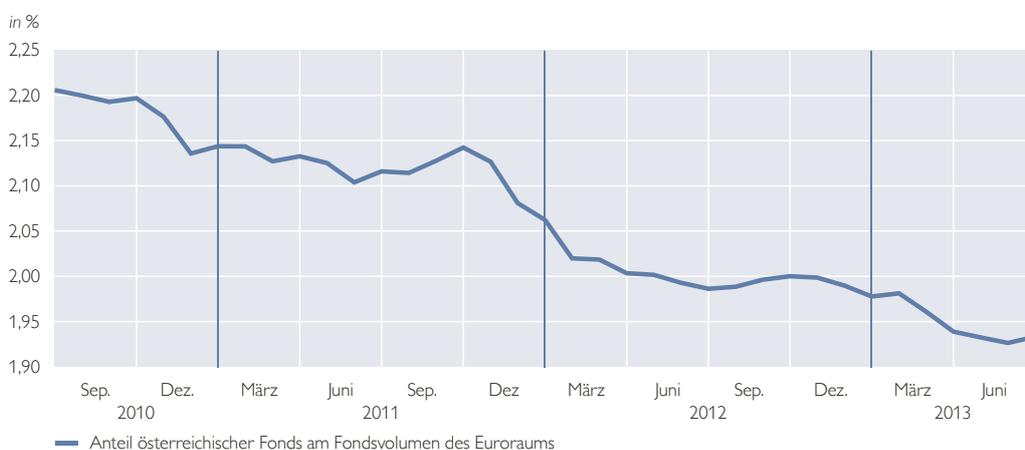
Insgesamt waren per Juni 2013 1.346 Fonds in Form von Publikumsfonds und 789 Fonds in Form von Spezialfonds, die institutionellen Investoren wie Versicherungen oder Pensionskassen vorbehalten sind, aufgelegt.

Der seit dem Jahr 2004 anhaltende, durchaus starke Trend, demzufolge das verwaltete Volumen der Spezialfonds zulasten der Publikumsfonds anstieg, wurde 2012 erstmals nicht beobachtet. Auch im ersten Halbjahr 2013 kam es nur zu einer sehr geringen Verlagerung zugunsten Spezialfonds. Ursache dafür ist vor allem, dass institutionelle Investoren in Krisenzeiten das Risiko ihres Portfolios adaptieren und so mit geringerem Risiko investiert bleiben können, während das Publikum sein Risiko nur durch Desinvestition reduzieren kann. Entwickeln sich die Märkte – wie ab 2012 – wieder positiv, so kommt es bei Publikumsfonds wieder zu Investitionen, während „Institutionelle“ ihr Portfolio über ihre Spezialfonds entsprechend den Marktchancen und Marktrisiken adaptieren. Das Verhältnis des verwalteten Volumens von Publikumsfonds zu Spezialfonds betrug im Juni 2013 56,3% zu 43,7%.

Gegliedert nach Anlageschwerpunkten wiesen bei den Publikumsfonds die Rentenfonds mit 45,6 Mrd EUR einen Anteil von 54,8% auf, gefolgt von den Gemischten Fonds mit 19,1 Mrd EUR (22,9%) und den Aktienfonds mit

Grafik 2

### Fondsvolumen: Vergleich Österreich – Euroraum (inklusive Geldmarktfonds)



Quelle: OeNB.

Tabelle 2

**Veranlagungsschwerpunkte nach Fondskategorien**

	Dez. 12		Juni 2013		Veränderung	
	in Mio EUR	in %	in Mio EUR	in %	absolut	in %
<b>Publikumsfonds</b>	84.158	100,0	83.342	100,0	-816	-1,0
Aktienfonds	13.549	16,1	13.798	16,6	249	1,8
Rentenfonds	45.990	54,6	45.647	54,8	-343	-0,8
Gemischte Fonds	19.961	23,7	19.069	22,9	-892	-4,7
Immobilienfonds	3.281	3,9	3.724	4,5	443	11,9
Hedgefonds	272	0,3	259	0,3	-13	-4,8
Geldmarktfonds gem EZB-VO 2011/12	450	0,5	355	0,4	-95	-26,8
Sonstige Fonds	654	0,8	489	0,6	-165	-33,7
<b>Spezialfonds</b>	63.659	100,0	64.772	100,0	1.113	1,7
Aktienfonds	5.256	8,3	5.611	8,7	355	6,3
Rentenfonds	22.685	35,6	22.501	34,7	-184	-0,8
Gemischte Fonds	35.249	55,4	36.219	55,9	970	2,7
Immobilienfonds	125	0,2	117	0,2	-8	-6,6
Hedgefonds	329	0,5	323	0,5	-6	-1,9
Geldmarktfonds gem EZB-VO 2011/12	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Sonstige Fonds	15	0,0	0	0,0	-15	0,0
<b>Fondsvolumen insgesamt</b>	147.817		148.114		297	0,2

Quelle: OeNB.

13,8 Mrd EUR (16,6%). Geldmarktfonds<sup>3</sup> spielen, nachdem im Jahr 2012 7 Fonds von der Kategorie Geldmarktfonds zur Kategorie Rentenfonds wechselten, per Ende 2013 mit einem Anteil von 0,4% (0,36 Mrd EUR) nur mehr eine unbedeutende Rolle in Österreich.

Bei Spezialfonds wurden 55,9% (36,2 Mrd EUR) in Mischfonds investiert, gefolgt von Rentenfonds mit 34,7% (22,5 Mrd EUR). Nur ein relativ geringer Teil von 8,7% (5,6 Mrd EUR) war in Aktienfonds veranlagt. Ursache für den Überhang der Mischfonds ist die im Vergleich zu Publikumsfonds höhere Flexibilität in der Veranlagungsstrategie. Tabelle 2 gibt einen Überblick über die Veranlagungsschwerpunkte inländischer Investmentfonds nach Fondskategorien.

## 2 Struktur des konsolidierten Fondsvolumens (ausschließlich inländischer „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen)

Nach einer starken Abnahme des konsolidierten Fondsvolumens von 7,05 Mrd EUR bzw. 5,7% im Jahr 2011 zeigte sich das Jahr 2012 wieder erfreulicher. Ein weit geringerer Nettokapitalabfluss von 0,70 Mrd EUR wurde von hohen Kursgewinnen (+10,79 Mrd EUR bzw. +9,2%) überkompensiert, was zu einem stark positiven Ergebnis des konsolidierten Fondsvolumens (+10,08 Mrd EUR bzw. +8,64%) führte.

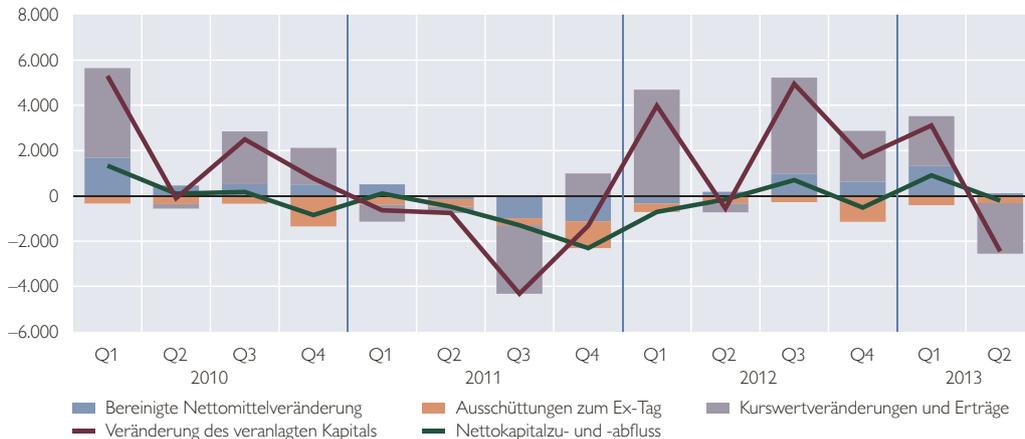
Die guten Performancedaten des Jahres 2012 und weiterhin sehr niedrige Zinsen beeinflussten – vor allem im Jänner 2013 – die Investitionsentscheidung der Fondsanleger noch zugunsten von Investmentfonds. Befürchtungen über die zu Ende gehende Niedrigzinsphase und die damit einhergehenden

<sup>3</sup> Geldmarktfonds gemäß EZB-Verordnung EZB/2001/13, novelliert 2011/12.

Grafik 3

### Nettomittelveränderung, Ausschüttung, Kurswertveränderung und Erträge, Nettokapitalzu- und -abfluss, Veränderung des veranlagten Kapitals

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Kursverluste führten in den folgenden Monaten zu sehr vorsichtigem Anlageverhalten. Ab Mai 2013 kam es zu Kapitalabflüssen, sodass die Käufe im ersten Halbjahr 2013 nur mehr um 1,43 Mrd EUR (+1,1 %) die Verkäufe überstiegen. Unter Abzug der Ausschüttungen von 0,73 Mrd EUR zeigte sich ein Nettokapitalzufluss von 0,69 Mrd EUR (+0,55 %). Abzüglich geringer Kursverluste in Höhe von 32 Mio EUR erhöhte sich das konsolidierte Fondsvolumen im ersten Halbjahr 2013 somit um nur 0,66 Mrd EUR (+0,52 %) auf 127,49 Mrd EUR. Der Endstand im Juni 2013 entspricht annähernd jenem im dritten Quartal 2005.

Mit einem Anteil von 63,1 % (80,49 Mrd EUR) dominieren Rentenwerte in der Struktur des veranlagten Kapitals, gefolgt von Aktien und Beteiligungspapieren mit 14,1 % (17,97 Mrd EUR), Investmentzertifikaten mit 14,4 % (18,33 Mrd EUR) und den sonstigen Vermögensanlagen mit 5,8 % (7,45 Mrd EUR). Das Immobilien- und Sachanlagevermögen wies per Ende Juni 2013 ein Volumen von 3,26 Mrd EUR aus und

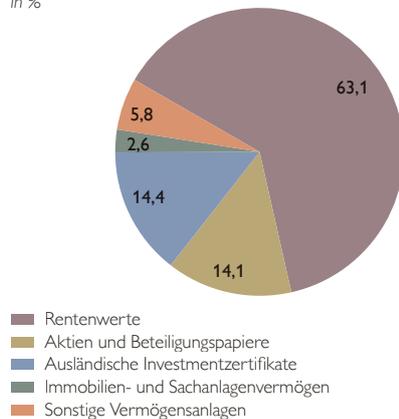
damit nur einen relativ kleinen Anteil in Höhe von 2,6 %.

Bemerkenswert waren die stetigen Steigerungsraten in der Kategorie Immobilienfonds. Selbst 2008, im schlimmsten Jahr der Finanzkrise, in dem die Fondsbranche nahezu ein Viertel ihres Fondsvolumens eingebüßt hatte, war der Rückgang bei den Immobilienfonds mit 6,2 % sehr moderat. Auch 2009 verzeichneten die inländischen Immobilienfonds trotz Immobilienkrise eine Steigerung von 13,4 %. In den Jahren 2010 und 2011 konnten die Immobilienfonds – im Gegensatz zu den übrigen Kategorien – mit 24,8 % bzw. 19,7 % deutliche Zuwächse erzielen. Auch im Gesamtjahr 2012 zeigte sich bei den Immobilien- und Sachanlagen mit 11,2 % ein sehr hoher Zuwachs. Im ersten Halbjahr 2013 war der Anstieg mit 2,1 % mehr als viermal so hoch wie jener in der gesamten Fondsbranche. Dies macht einmal mehr deutlich, dass Anleger nach wertbeständigen Investments für ihre Zukunftsvorsorge suchen. Grafik 4 sowie Tabelle 3 zeigen die Struktur des konsolidierten Volumens

Grafik 4

**Struktur des konsolidierten inländischen Fondsvolumens Q2 13**

in %



Quelle: OeNB.

Tabelle 3

**Struktur des konsolidierten inländischen Fondsvolumens Q2 13**

	Juni 2013	
	in Mio EUR	Anteil in %
Rentenwerte	80.488	63,1
Aktien und Beteiligungspapiere	17.965	14,1
Ausländische Investmentzertifikate	18.331	14,4
Immobilien- und Sachanlagenvermögen	3.261	2,6
Sonstige Vermögensanlagen	7.446	5,8
Fondsvolumen konsolidiert	127.491	100,0

Quelle: OeNB.

inländischer Investmentfonds zum zweiten Quartal 2013.

**2.1 Regionale Veranlagungsstruktur**

In den Portfolios von Investmentfonds ist seit mehreren Jahren eine tendenzielle Verlagerung von Inlands- zu Auslandsveranlagungen zu beobachten. Bei Finanzmarkturbulenzen wird dieser Trend unterbrochen, da Fondsmanager verstärkt danach trachten, risikominimierend zu agieren, einerseits durch die Verringerung von Auslandsinvestitionen (überwiegend bei ausländischen Aktien und Beteiligungspapieren), an-

dererseits durch den Aufbau von Cash-Beständen, die hauptsächlich bei inländischen Banken gehalten werden.

Während der sogenannten Immobilienkrise führten die dramatischen Aktienkursverluste zu einer Verringerung der Veranlagungen in ausländische Wertpapiere. Verstärkt durch den Aufbau von Cash-Beständen stieg der Anteil inländischer Veranlagungen von 21,1 % im Juni 2007 auf 25,5 % im Dezember 2008.

Die Markterholung ab dem zweiten Quartal 2009, die damit einhergehenden Kursgewinne und der Abbau der Cash-Bestände führten in der Folge zu einer Verringerung des Inlandsanteils an den Veranlagungen, der im Dezember 2010 nur mehr 21,9 % betrug. 2011 führten die schwierigen Marktbedingungen zu Verkäufen ausländischer Rentenwerte, ausländischer Investmentzertifikate und ausländischer Aktien und Beteiligungspapiere sowie zu einem starken Aufbau von Cash-Beständen und damit wieder zu einer Erhöhung der Inlandsveranlagungen auf 25,1 %. Anzeichen einer sich stabilisierenden Weltwirtschaft, aber auch die bestehenden Unsicherheiten im Euroraum ließen die Fondsmanager 2012 verhalten optimistisch agieren, indem sie Cash-Bestände abbauten und verstärkt außerhalb des Euroraums investierten. Im ersten Halbjahr 2013 wurden wieder Cash-Bestände im Inland aufgebaut, aber auch größere Veranlagungen von rund 1 Mrd EUR in ausländischen Renten getätigt, sodass die Inlandsveranlagungen geringfügig zurückgingen.

Per Ende Juni 2013 wurden im Euroraum (ausgenommen Österreich) 62,63 Mrd EUR (49,1%), im Euro-Ausland 34,91 Mrd EUR (27,4%) und im Inland 29,95 Mrd EUR (23,5%) veranlagt.

Tabelle 4

**Regionale Struktur des konsolidierten Fondsvolumens**

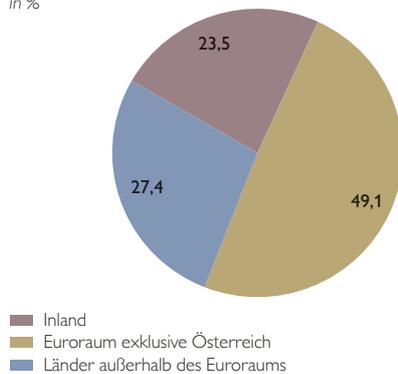
	Dez. 12		Juni 13		Bestandsveränderungen	
	in Mio EUR	Anteil in %	in Mio EUR	Anteil in %	in Mio EUR	in %
Inland	29.976	23,6	29.953	23,5	-23	-0,1
Euroländer exklusive Österreich	61.756	48,7	62.630	49,1	874	1,4
Länder außerhalb des Euroraums	35.098	27,7	34.908	27,4	-190	-0,5
Fondsvolumen konsolidiert	126.831	100,0	127.491	100,0	660	0,5

Quelle: OeNB.

Grafik 5

**Regionale Struktur des konsolidierten Fondsvolumens Q2 13**

in %



Quelle: OeNB.

Fondsvolumens Ende des vierten Quartals 2012 bzw. im Vergleich zum zweiten Quartal 2013.

**3 Gläubigerstruktur bei inländischen Investmentfonds**

Institutionelle Investoren (Versicherungen, Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen) stellen bei inländischen Investmentfonds seit dem Jahr 2010 die wichtigste Investorengruppe dar. Bis zum ersten Quartal 2013 verzeichnete dieser Sektor als einziger regelmäßige Zukäufe. So wurden im gesamten Jahr 2012 Anteile in Höhe von 2,3 Mrd EUR, im ersten Quartal 2013 in Höhe von 671 Mio EUR gekauft. Im zweiten Quartal 2013 gab es erstmalig Nettomittelabgänge in Höhe von 131 Mio EUR. Die Bestände erhöhten

sich leicht von 44 Mrd EUR (35 % aller Investitionen in inländische Investmentzertifikate) Ende 2012 auf 45 Mrd EUR (35,1 %) im ersten Halbjahr 2013, wobei dieser Anstieg auf die Zukäufe im ersten Quartal 2013 zurückzuführen ist.

Die Veranlagungsstruktur bei institutionellen Investoren blieb im ersten Halbjahr 2013 nahezu unverändert: Rentenfonds waren nach wie vor mit 43,4 % der Veranlagungen in inländische Fonds die beliebteste Fondskategorie. Der Bestand hatte sich bedingt durch negative Bewertungseffekte von 19,6 Mrd EUR Ende 2012 auf 19,4 Mrd EUR Mitte 2013 verringert. Negative Kursentwicklungen mussten auch die Gemischten Fonds – die zweitwichtigste Fonds-Kategorie bei institutionellen Investoren – hinnehmen. Aufgrund von Zukäufen in Höhe von knapp 370 Mio EUR erhöhten sich trotz Kursverlusten die Bestände von 18,1 Mrd EUR Ende 2012 auf 18,4 Mrd EUR (33,8 % der Veranlagungen) im ersten Halbjahr 2013. Im Gegensatz zum Rentenmarkt erfreute sich der Aktienmarkt eines steten Aufwärtstrends, wodurch vermehrt Aktienfonds in das Portfolio der institutionellen Anleger aufgenommen werden: Bis Juni 2013 gab es Nettomittelzuflüsse in Höhe von 181 Mio EUR sowie leicht positive Bewertungseffekte. Die Bestände der Aktienfonds stiegen von 6,1 Mrd EUR Ende 2012

auf 6,4 Mrd EUR (14,3%) Mitte 2013. In Immobilienfonds wurden im ersten Halbjahr 2013 lediglich 188 Mio EUR bzw. 0,4% investiert.

Der österreichische Haushaltssektor (private Haushalte, Private Organisationen ohne Erwerbszweck sowie Privatstiftungen) – die zweitgrößte Investorengruppe bei inländischen Investmentzertifikaten – tätigte von allen Gläubigersektoren im ersten Halbjahr 2013 die mit Abstand höchsten Zukäufe in Höhe von 1,1 Mrd EUR. Die Bestände erhöhten sich trotz negativer Kurswertveränderungen von 37,7 Mrd EUR Ende 2012 auf 38,5 Mrd EUR (30,2% aller Investitionen in inländische Investmentzertifikate) Ende Juni 2013.

Wie schon in den Jahren zuvor kauften österreichische Haushalte hauptsächlich Rentenfonds. Im ersten Halbjahr 2013 gab es Nettomittelzuflüsse in Höhe von 470 Mio EUR. Die Bestände erhöhten sich leicht, von 14,7 Mrd EUR Ende 2012 auf 14,9 Mrd EUR Mitte 2013 (38,7% der Investitionen des Haushaltssektors in inländische Investmentzertifikate). Gemischte Fonds blieben mit knapp 40% der Investitionen in inländische Fonds weiterhin die beliebteste Fondskategorie der Haushalte. Die Bestände erhöhten sich von 15 Mrd EUR Ende 2012 auf 15,3 Mrd EUR im Juni 2013. Der Anteil von Aktienfonds stieg aufgrund leichter Nettomittelzugänge und positiver Kurswerteffekte von 5 Mrd EUR Ende 2012 auf 5,2 Mrd EUR Mitte 2013 (13,4% der Investitionen). Immobilienfonds stellen weiterhin ein sehr attraktives Investment für den Haushaltssektor dar: Zukäufe in Höhe von 372 Mio EUR im ersten Halbjahr 2013 führten zu einer Bestandserhöhung von 2,5 Mrd EUR Ende 2012 auf knapp 3 Mrd EUR Mitte 2013. Das entspricht

7,6% der Investitionen des Haushaltssektors in inländische Fonds. Insgesamt deckten die Haushalte damit 77% der Investitionen in inländische Immobilienfonds ab und sind somit die mit Abstand wichtigste Zielgruppe dieser Fondskategorie. Abgesehen von den hohen Investitionen in Immobilienfonds ähnelt die Veranlagung des Haushaltssektors auch weiterhin der Veranlagung der institutionellen Investoren, deren Investitionen hauptsächlich im Interesse der privaten Haushalte getätigt werden.

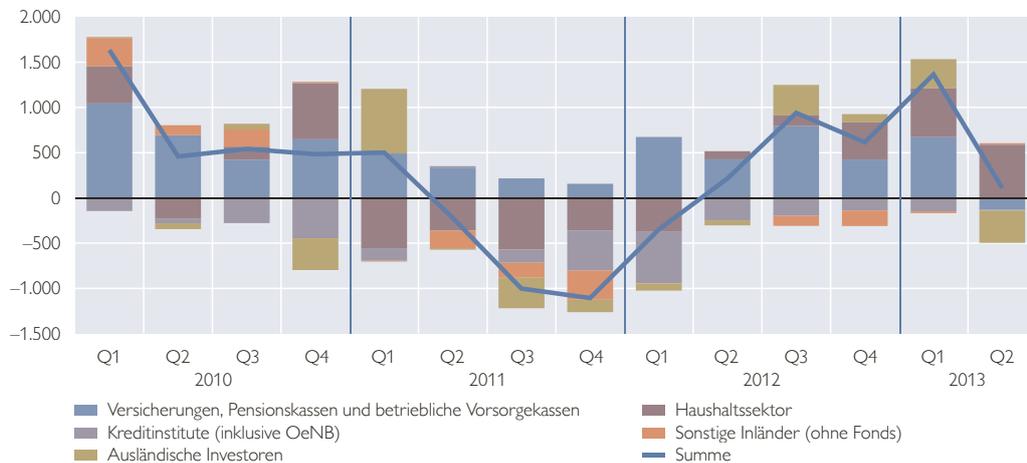
Die inländischen Kreditinstitute – mit Abstand die kleinste Investorengruppe – bauten auch im ersten Halbjahr 2013 ihre Anteile an inländischen Investmentfonds ab. In den ersten zwei Quartalen 2013 gab es Nettomittelabflüsse in Höhe von knapp 160 Mio EUR. Dadurch verringerten sich die Bestände von 8,2 Mrd EUR Ende 2012 auf 7,9 Mrd EUR Mitte 2013 (6,2% aller Investitionen in inländische Investmentzertifikate). Mit 5,6 Mrd EUR investierten die Kreditinstitute hauptsächlich in Rentenfonds. Das entspricht 70% der Investitionen dieses Sektors in inländische Investmentzertifikate.

Die Investitionen des ausländischen Sektors in inländische Investmentfonds blieben nahezu unverändert. Leichte Nettomittelabflüsse in Höhe von 38 Mio EUR sowie negative Bewertungseffekte verringerten die Bestände von 18,7 Mrd EUR Ende 2012 auf 18,5 Mrd EUR Mitte 2013 (14,5% der Investitionen in inländische Investmentzertifikate). Der Großteil der ausländischen Investoren veranlagte Mitte 2013 in Renten- und Geldmarktfonds (8,5 Mrd EUR bzw. 46% der Investitionen dieses Sektors in inländische Fonds) sowie Gemischte Fonds (6,7 Mrd EUR bzw. 36%). In Aktienfonds wurden lediglich 2,8 Mrd EUR bzw. 15% investiert.

Grafik 6

**Kauf und Verkauf von inländischen Investmentfonds Q1 10 bis Q2 13**

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Tabelle 5

**Kauf und Verkauf von inländischen Investmentfonds Q1 10 bis Q2 13**

Q1 10 | Q2 10 | Q3 10 | Q4 10 | Q1 11 | Q2 11 | Q3 11 | Q4 11 | Q1 12 | Q2 12 | Q3 12 | Q4 12 | Q1 13 | Q2 13

in Mio EUR

Versicherungen, Pensionskassen und betriebliche Vorsorgekassen	1.044	693	423	649	492	335	216	156	674	427	795	424	671	-131
Haushaltssektor	411	-232	144	619	-556	-360	-572	-360	-376	87	117	411	544	589
Kreditinstitute (inklusive OeNB)	-145	-48	-279	-446	-139	15	-145	-443	-565	-247	-197	-140	-149	-9
Sonstige Inländer (ohne Fonds)	312	110	189	14	-9	-196	-165	-322	-4	3	-112	-171	-20	15
Ausländische Investoren	11	-65	64	-352	713	-16	-337	-138	-79	-56	336	91	318	-356

Quelle: OeNB.

Tabelle 6

**Bestände inländischer Investmentfonds Q1 10 bis Q2 13**

Q1 10 | Q2 10 | Q3 10 | Q4 10 | Q1 11 | Q2 11 | Q3 11 | Q4 11 | Q1 12 | Q2 12 | Q3 12 | Q4 12 | Q1 13 | Q2 13

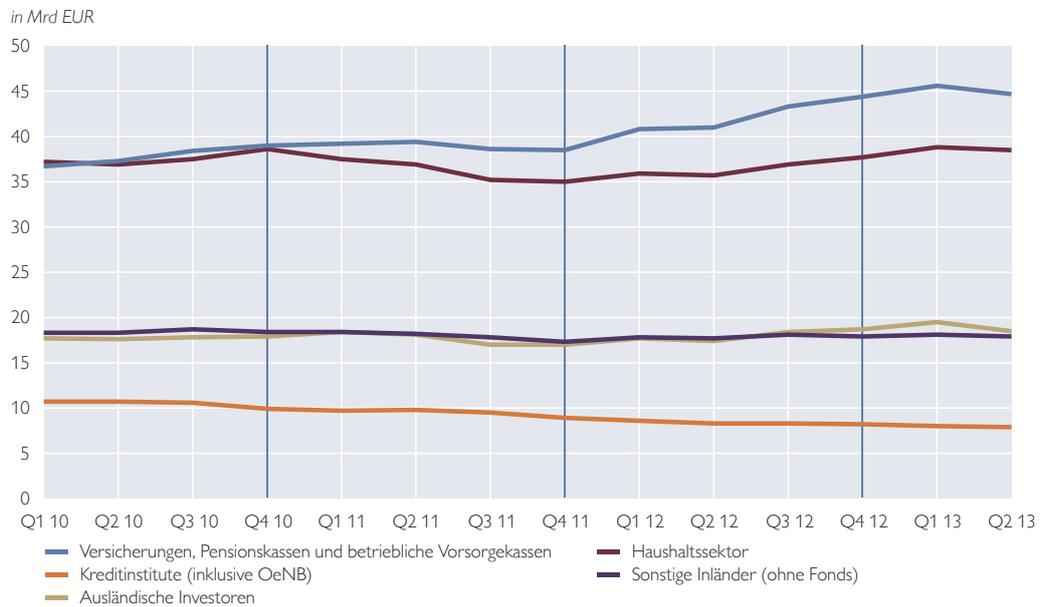
in Mrd EUR

Versicherungen, Pensionskassen und betriebliche Vorsorgekassen	36,7	37,3	38,4	39,0	39,2	39,4	38,6	38,5	40,8	41,0	43,3	44,4	45,6	44,7
Haushaltssektor	37,2	36,9	37,5	38,6	37,5	36,9	35,2	35,0	35,9	35,7	36,9	37,7	38,8	38,5
Kreditinstitute (inklusive OeNB)	10,7	10,7	10,6	9,9	9,7	9,8	9,5	8,9	8,6	8,3	8,3	8,2	8,0	7,9
Sonstige Inländer (ohne Fonds)	18,3	18,3	18,7	18,4	18,4	18,2	17,8	17,3	17,8	17,7	18,1	17,9	18,1	17,9
Ausländische Investoren	17,7	17,6	17,8	17,9	18,4	18,1	17,0	17,0	17,7	17,4	18,4	18,7	19,5	18,5

Quelle: OeNB.

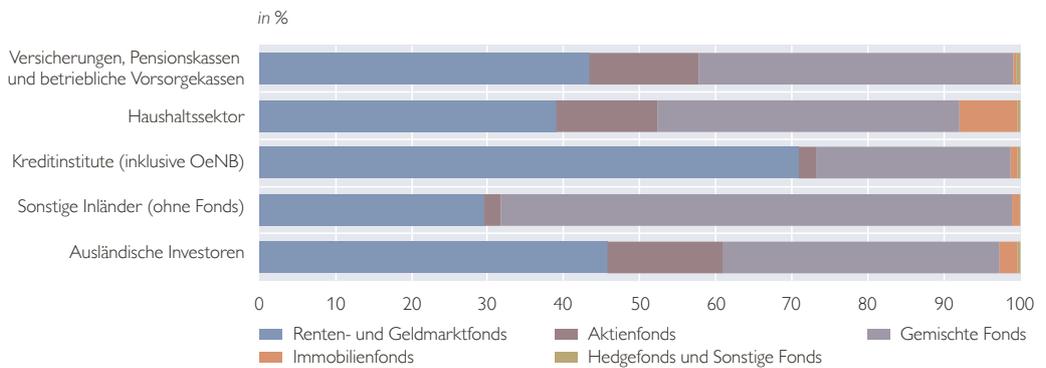
Grafik 7

### Bestände der inländischen Investmentfonds Q1 10 bis Q2 13



Grafik 8

### Bestände der inländischen Investmentfonds nach Anlegergruppen im ersten Halbjahr 2013



#### 4 Performance<sup>4</sup> der Fondsveranlagungen

Von Anfang Jänner 2013 bis Ende Juni 2013 ergab sich eine kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtpformance aller inländischen Investmentfonds

(Publikumsfonds und Spezialfonds) von  $-0,1\%$ . Dabei verzeichneten Aktienfonds Kursgewinne von  $1,7\%$ , Gemischte Fonds ein positives Ergebnis von  $0,1\%$  und Rentenfonds geringe Kursverluste von  $-0,8\%$ . Die Kategorie Sonstige

<sup>4</sup> Berechnung der OeNB: Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten / durchschnittlich gebundenes Kapital kapitalgewichtet entsprechend den betrachteten Fondskategorien.

Tabelle 7

### Bestände der inländischen Investmentfonds nach Anlegergruppen im ersten Halbjahr 2013

	Versicherungen, Pensionskassen und betriebliche Vorsorgekassen	Haushalts- sektor	Kreditinstitute (inklusive OeNB)	Sonstige Inländer (ohne Fonds)	Ausländische Investoren
<i>in Mrd EUR</i>					
Renten- und Geldmarktfonds	19,42	15,02	5,60	5,27	8,46
Aktienfonds	6,41	5,15	0,19	0,39	2,80
Gemischte Fonds	18,41	15,27	2,02	11,99	6,73
Immobilienfonds	0,19	2,93	0,07	0,17	0,42
Hedgefonds	0,23	0,10	0,02	0,03	0,01
Sonstige Fonds	0,02	0,04	0,01	0,00	0,06

Quelle: OeNB.

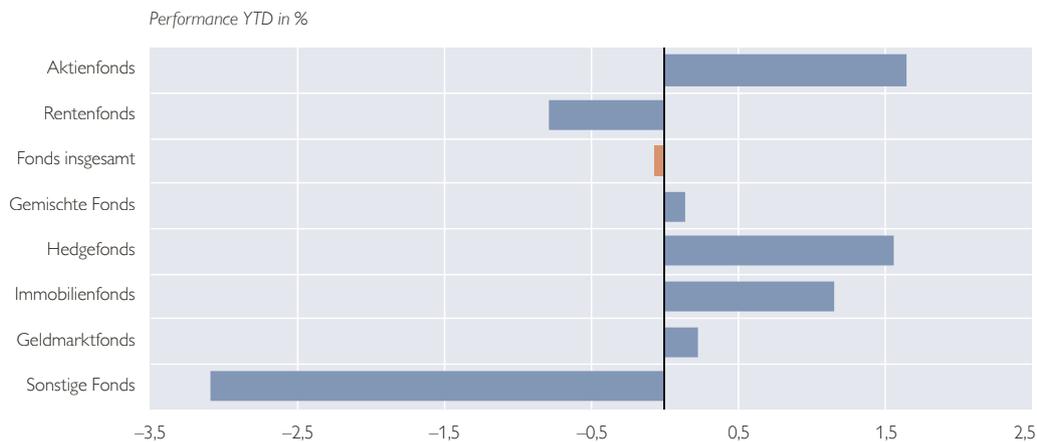
Fonds, die allerdings nur ein sehr geringes Volumen aufweist, war mit  $-3,1\%$  die Fondskategorie, die den höchsten Verlust auswies.

Eine verhältnismäßig gute Performance konnten mit  $+1,2\%$  Immo-

bilienfonds erreichen. Geldmarktfonds erzielten ein Plus von  $0,2\%$  und Hedgefonds ein positives Ergebnis von  $1,6\%$ . Grafik 9 zeigt die Performance der inländischen Investmentfonds seit Jahresbeginn 2013 bis Ende Juni 2013.

Grafik 9

### Performance inländischer Investmentfonds seit Jahresbeginn 2013 (YTD)



Quelle: OeNB.

# Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im ersten Halbjahr 2013 im Sinkflug<sup>1</sup>

Michael Andreasch<sup>2</sup>

Sowohl die verfügbaren Einkommen als auch die Konsumausgaben stiegen (inflationsbereinigt) kaum noch. Aktuelle Prognosedaten zeigen für das gesamte Jahr 2013 nur verhaltenen Aufschwung. Dementsprechend geht die Sparquote (zumindest bis zum ersten Halbjahr 2013) weiter zurück. Aufgrund des geringen Einkommenswachstums und der aktuellen Zinsentwicklung verringert eine Reihe von Haushalten das Ausmaß ihrer Finanzveranlagungen und schieben durch Fristentransformation zu sofort verfügbaren Mitteln um. Durch die nachlassenden Neuveranlagungen verringert sich das Wachstum des gesamten Finanzvermögens weiter. Dieser Trend ist schon seit Ausbruch der Finanzkrise zu beobachten. Gleichzeitig nehmen Haushalte weniger Kredite in Anspruch, insbesondere die Nachfrage nach Konsum- und Investitionskrediten war davon betroffen. Banken als wichtigster Partner in den Finanzbeziehungen (Finanzvermögensbildung und Verschuldung) der Haushalte verzeichneten per saldo im ersten Halbjahr 2013 einen Nettokapitalabfluss der privaten Haushalte.

## 1 Wirtschaftliches Umfeld

Das real verfügbare Nettoeinkommen der Haushalte<sup>3</sup> ging in den letzten vier Quartalen um fast 1,3% zurück, das Wachstum der realen Konsumausgaben erreichte nur die Nulllinie. Aktuelle Prognosen gehen davon aus, dass im Jahr 2013 sowohl die real verfügbaren Einkommen der Haushalte als auch deren Konsumausgaben gegenüber 2012 kaum wachsen werden. Aus Befragungen zum Konsumentenvertrauen<sup>4</sup> ist bekannt, dass bis in den Sommer 2013 die Haushalte das Sparen in der allgemeinen Wirtschaftslage für wenig ratsam hielten. Die finanzielle Situation wird von den befragten Haushalten eher negativ eingeschätzt.

Die Inflationsrate<sup>5</sup> ging im heurigen Jahr von 2,8% auf 1,8% (September 2013) sukzessive zurück. Die Teuerung wird im Gesamtjahr laut aktuellen

Prognosen in der Größenordnung von 2% liegen. Die Arbeitslosenquote<sup>6</sup> lag zwischen Jänner und August in einer engen Bandbreite zwischen 4,6% und 5%. Haushalte sparten bei gegebener Einkommenssituation seit 2008 laufend weniger. Die Sparquote ging in den Jahren 2011 und 2012 auf ein Niveau um die 7%-Marke (und damit rund 3 Prozentpunkte unter den langjährigen Durchschnitt) zurück. Am aktuellen Rand, das heißt in den vier Quartalen bis zum zweiten Quartal 2013, verwendeten Haushalte kumuliert rund 5,2% ihres verfügbaren Einkommens für das Sparen. Die Sparquote für das Gesamtjahr 2013 dürfte das Vorjahresniveau von 7,4% nicht erreichen. Die aktuelle Sparquote war im internationalen Vergleich<sup>7</sup> ähnlich hoch, wie im Durchschnitt des gesamten Euroraums, allerdings zwei Prozentpunkte unter

<sup>1</sup> Redaktionsschluss: 16. Oktober 2013.

<sup>2</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, michael.andreasch@oenb.at.

<sup>3</sup> Private Haushalte einschließlich selbstständig Erwerbstätiger, Einzelunternehmer sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck (z. B. Gewerkschaften, kirchliche Organisationen) einschließlich Privatstiftungen.

<sup>4</sup> Quelle: GfK Austria. Details siehe [www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=7.15](http://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=7.15) auf der Website der OeNB (recherchiert am 7. Oktober 2013).

<sup>5</sup> Laut harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI).

<sup>6</sup> Laut EU-Konzept.

<sup>7</sup> Internationale Vergleichsdaten beziehen sich auf die Werte bis einschließlich des ersten Quartals 2013, da zum Redaktionsschluss noch keine Daten für das zweite Quartal 2013 verfügbar waren.

Grafik 1

## Sparen bleibt 2013 unterdurchschnittlich, Haushalte verlangen weniger in Finanzprodukte

Jahreswerte in Relation zum verfügbaren Einkommen, in %



Quelle: Statistik Austria, OeNB. Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>1</sup> Erweiterungsinvestitionen, Lagerveränderung und Erwerb von Wertgegenständen (z. B. Gold, ...).

jener für Deutschland. Aus der Mikrodatenerhebung zum Finanz- und Konsumverhalten<sup>8</sup> der Haushalte in Österreich ist als wichtigstes Motiv für das Sparen die Vorsorge für Notsituationen, gefolgt von der Altersvorsorge, ablesbar. Für rund 5 % der Haushalte ist das Ansparen in Tilgungsträger und damit das Rückzahlen von Krediten das Hauptmotiv.

## 2 Finanzielle Investitionen im Sinkflug

Hand in Hand mit dem Rückgang der Sparquote investierten Haushalte<sup>9</sup> in den letzten vier Quartalen mit rund 5 Mrd EUR und 3 % des verfügbaren Einkommens deutlich weniger in Finanzanlagen als vor der Finanz- und Wirtschaftskrise.

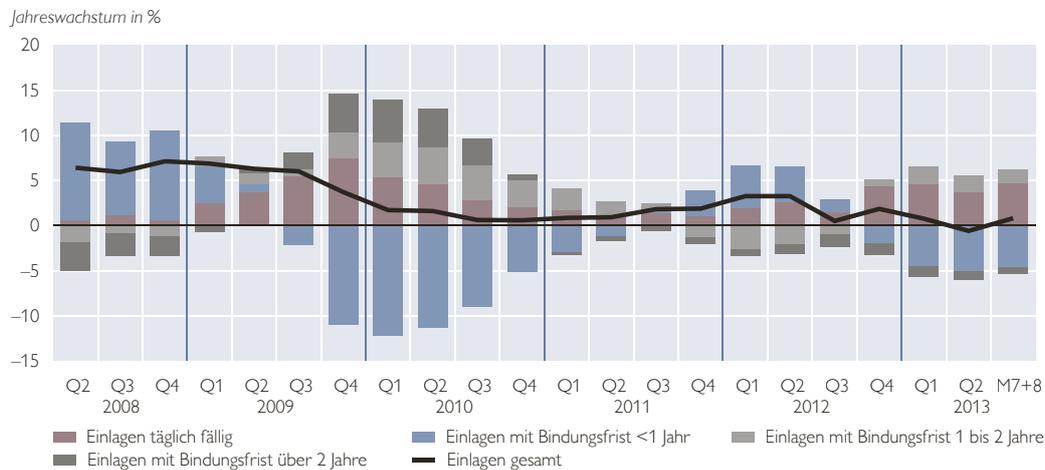
Haushalte verlangten im ersten Halbjahr 2013 mit nur 2,3 Mrd EUR deutlich weniger in Finanzwerte als in

den Vergleichszeiträumen der letzten drei Jahre davor. Maßgeblich verantwortlich für den Rückgang ist die Einlagenentwicklung. Haushalte zogen zwischen Jänner und Juni 2013 rund 0,9 Mrd EUR an Einlagen ab. Gebremst wurde diese Abnahme durch den Zuwachs der Bauspareinlagen (0,2 Mrd EUR). Aktuelle Daten bis zum Beobachtungszeitpunkt August 2013 zeigen, dass Haushalte in den Sommermonaten Juli und August 2013 ihre Einlagen um rund 1,3 Mrd EUR wieder erhöhten. Darin ist auch eine weitere Zunahme der Bauspareinlagen von rund 200 Mio EUR enthalten. Der Einlagenbestand wuchs insgesamt deutlich langsamer als noch vor Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise. Die Einlagenrückgänge in den letzten vier Quartalen bewirkten, dass im zweiten Quartal 2013 das Jahreswachstum sogar auf  $-0,6\%$  zurückging, im August

<sup>8</sup> Household Finance and Consumption Survey Austria, 2010.

<sup>9</sup> Konsumenten- und Unternehmenshaushalte (exklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck und Privatstiftungen).

### Haushalte sichten ihre Einlagen schon seit Ausbruch der Finanzkrise mehrmals deutlich um



Quelle: OeNB.

betrug das Wachstum 0,8%. Diese Entwicklung zeigt insgesamt, dass die Haushalte eine sehr volatile Veranlagungspolitik betrieben. Da die Einlagenposition die unter Haushalten weit verbreitetste Anlageform ist, sind die Auswirkungen der geringeren Sparneigung in diesem Finanzierungsinstrument in den Portfolios zahlreicher Haushalte ablesbar.

Gleichzeitig zeigt sich, dass Haushalte – de facto seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise – zugunsten von täglich fälligen Einlagen umschichten; Die Beliebtheit des Bausparens konnte diesen Trend nicht umkehren. Deutlich verloren haben insbesondere Einlagen mit einer Bindungsfrist unter 1 Jahr. Dabei dürfte nicht zuletzt die deutliche Verringerung des Abstands der Zinsen dieser Einlagen gegenüber jenen der täglich fälligen Einlagen im Neugeschäft der inländischen Banken eine Rolle gespielt haben. Interessanter waren für Haushalte offensichtlich nur Produkte, die eine Bindungsfrist zwischen 1 und 2 Jahren hatten. Von den gesamten Einlagen in Höhe von 212 Mrd EUR Mitte 2013

entfiel knapp mehr als ein Drittel (75 Mrd EUR) auf täglich fällige Einlagen bei inländischen Banken. Rund 20 Mrd EUR lagen auf Gehalts- und Pensionskonten. Zum Vergleich: die langfristig angelegten Lebensversicherungsansprüche hatten ein Volumen von rund 70 Mrd EUR zum gleichen Stichtag. Haushalte erhielten im August 2013 auf täglich fällige Einlagen im Durchschnitt nur mehr 0,40% Zinsen, der Abstand zu Einlagen mit Bindungsfrist unter 2 Jahren lag zu diesem Zeitpunkt bei 42 Basispunkten. Einlagen mit Bindungsfrist über 2 Jahre hatten im August 2013 eine Verzinsung von knapp unter 1,9% p. a., die Zinsen auf Bauspareinlagen lagen mit 1,54% p. a. noch darunter. Hingegen boten die Bausparkassen im Neugeschäft deutlich höhere Zinsen (eingeschränkt auf das erste Jahr der Bindung) als vergleichbare Einlagen mit einer Bindungsfrist über 2 Jahre. Der Abstand lag im August 2013 bei rund 77 Basispunkten.

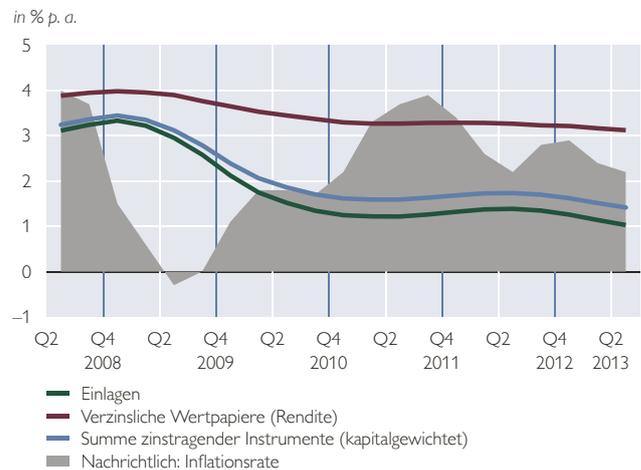
Haushalte hatten durch die Herabsetzung der nominellen Zinsen und die Fristentransformation in Richtung liquider Mittel zwischen Juli 2012 und

## Abnehmender Zinsertrag schmälert Vermögenseinkommen der Haushalte

Bestandszinsen bei inländischen Banken nach Bindungsfristen



Ertrag auf Einlagen und verzinsliche Wertpapiere



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Juni 2013 einen Zinsertrag von 2,2 Mrd EUR (vor Abzug der Steuer) und damit kapitalgewichtet eine Verzinsung aller Einlagen in Höhe von 1 % p. a. erhalten (Juli 2011 bis Juni 2012: 1,4%). Zum Vergleich: Die Rendite der im Besitz privater Anleger befindlichen Anleihen machte im gleichen Zeitraum 3,1% p. a. aus. Der Zinsertrag betrug für die letzten zwölf Monate 1,4 Mrd EUR. Die wichtigsten Titel im Wertpapierbestand zur Jahresmitte 2013 waren mit 70% die Bankanleihen (31,7 Mrd EUR), gefolgt von ausländischen Titeln (17% bzw. 7,7 Mrd EUR) und Unternehmensanleihen (10% bzw. 4,2 Mrd EUR). Die Wertpapierveranlagungen zeichneten sich allerdings durch längere Laufzeiten aus. Der gesamte Ertrag aus Einlagen und Wertpapieren machte zwischen Juli 2012 und Juni 2013 rund 3,6 Mrd EUR aus. Das entspricht einer durchschnittlichen Verzinsung von 1,4% p. a. und lag damit deutlich unter der Inflationsrate.

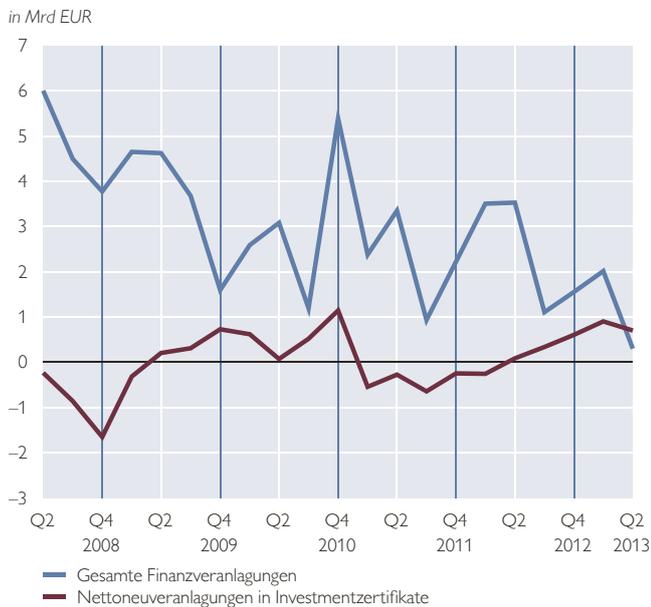
Neben den Bankeinlagen ging auch der Bestand an Bankanleihen in den Portfolios jener rund 3% der Haushalte, die Anleihen halten, zurück.

Bankanleihen (zum Teil aufgrund von Tilgungen, die die gesamte Refinanzierungsstruktur der Banken veränderten) wurden mit einem Volumen von 0,9 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2013 bzw. 1,1 Mrd EUR in den letzten vier Quartalen netto abgegeben. Während Bankanleihen aus den Portfolios genommen wurden, kauften Haushalte weiterhin inländische Unternehmensanleihen. Der Erwerb betrug im ersten Halbjahr 2013 0,4 Mrd EUR und in den letzten zwölf Monaten 0,7 Mrd EUR.

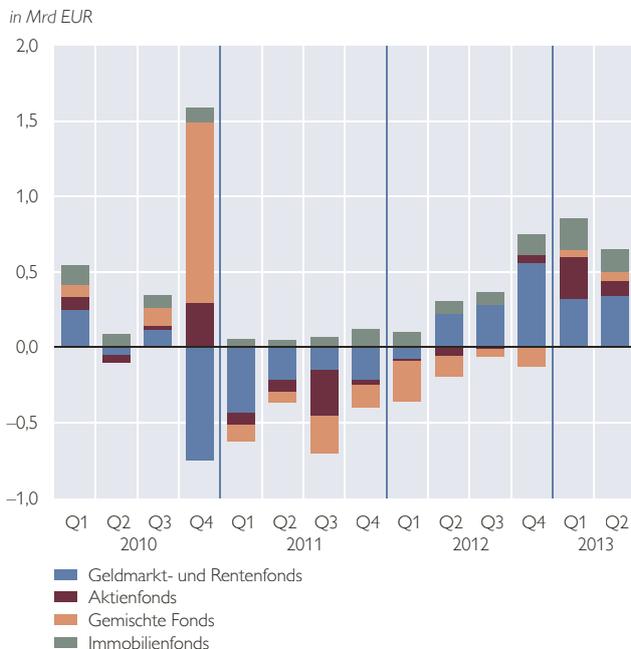
Völlig gegen den Trend der sukzessiv abnehmenden gesamten Finanzveranlagungen entwickelten sich die Nettokäufe der Investmentzertifikate, wobei der größere Teil des Nettoerwerbs auf inländische Fonds entfiel. Im ersten Halbjahr 2013 kauften Haushalte um 1,6 Mrd EUR Investmentzertifikate (in den letzten vier Quartalen kumuliert um 2,6 Mrd EUR). Davon entfielen in den ersten sechs Monaten 0,9 Mrd EUR auf inländische Titel. Diese Entwicklung lief konträr zu den verhaltenen Nettokäufen anderer Investorengruppen im ersten Halbjahr 2013. Neben den Haushalten (0,9 Mrd EUR),

## Veranlagungen in Investmentzertifikate werden wieder als interessante Investitionen gesehen

in Relation zum gesamten Vermögensaufbau



nach ausgewählten Fondstypen



Quelle: OeNB.

wurden Inländische Zertifikate vor allem von Versicherungen erworben, was größtenteils als indirekte Veranlagung der Haushalte über deren Lebensversicherungsansprüche interpretiert werden kann. Dies erklärt den relativ bescheidenen Zuwachs des Fondsvolumens in der Größenordnung von 1,6 Mrd EUR.

Haushalte kauften in den letzten vier Quartalen vor allem in- und ausländische Geldmarkt- und Rentenfondsanteile. Ihr Anteil lag mit einem Wert von 1,5 Mrd EUR bei 60% aller Nettokäufe. Bereits seit den letzten drei Jahren befanden sich Immobilienfonds, die in den letzten vier Quartalen um 0,6 Mrd EUR (rund ein Viertel der Nettokäufe) erworben wurden, ebenfalls auf der Kaufseite. Noch eindrucksvoller ist der Anteil (resultierend aus dem Nettoerwerb in Höhe von rund 1,2 Mrd EUR) rund der Hälfte aller Investmentzertifikatskäufe in den letz-

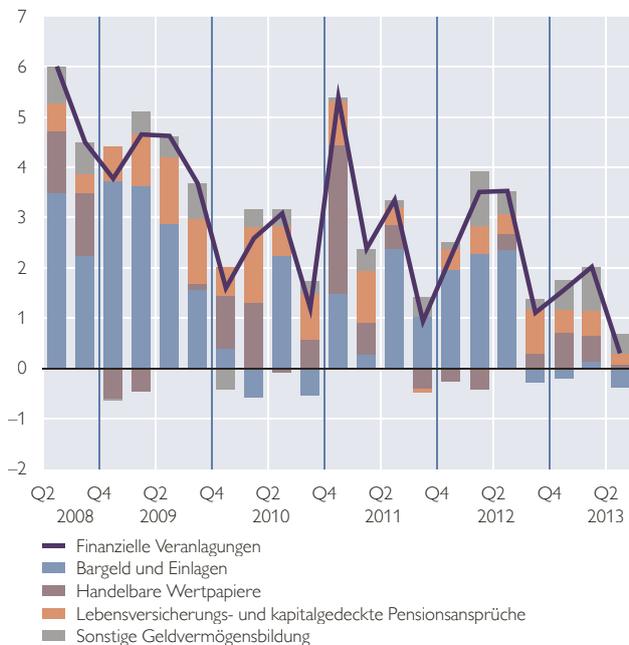
ten drei Jahren. Das Volumen der Investmentzertifikate – im Besitz von 10% aller Haushalte – erhöhte sich seit Jahresanfang um rund 3% auf 40,8 Mrd EUR. Von diesem Gesamtvolumen hielten Haushalte Ende Juni 2013 zu 37% Anteile an Geldmarkt- und Rentenfonds, zu 31% Anteile an gemischten Fonds, 19% an Aktienfonds, 7% an Immobilienfonds und die restlichen 5% an sonstigen Fonds.

Die Umschichtungen in den Finanzanlagen in den letzten vier Quartalen bis zum zweiten Quartal 2013 führte per saldo zu Kapitalabflüssen in Höhe von fast 2,4 Mrd EUR gegenüber Banken, während inländische Investmentfonds von Haushalten Mittel in Höhe von 1,6 Mrd EUR erhielten. Die Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen stiegen um 2,3 Mrd EUR, insbesondere aus der Erhöhung der Ansprüche aus Lebensversicherungen. Der Unternehmenssektor wurde

## Haushalte ziehen Einlagen seit dem dritten Quartal 2012 tendenziell ab

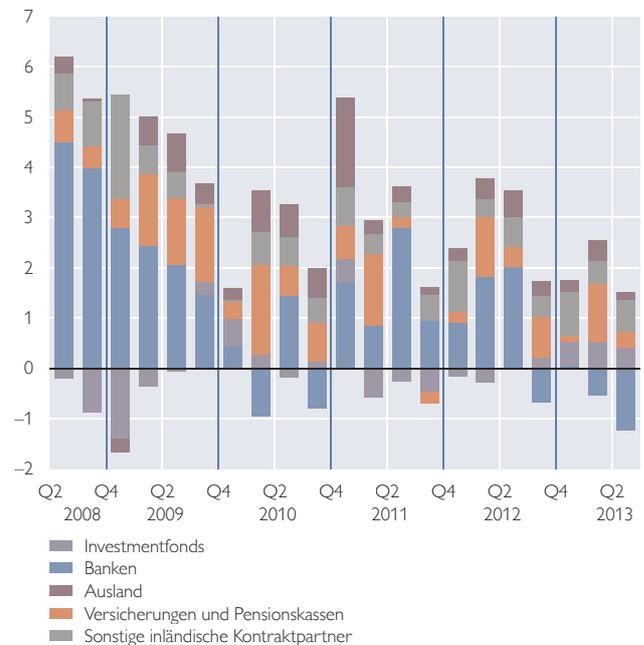
### Gliederung nach Finanzierungsinstrumenten

in Mrd EUR



### Gliederung nach Kontraktpartnern

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

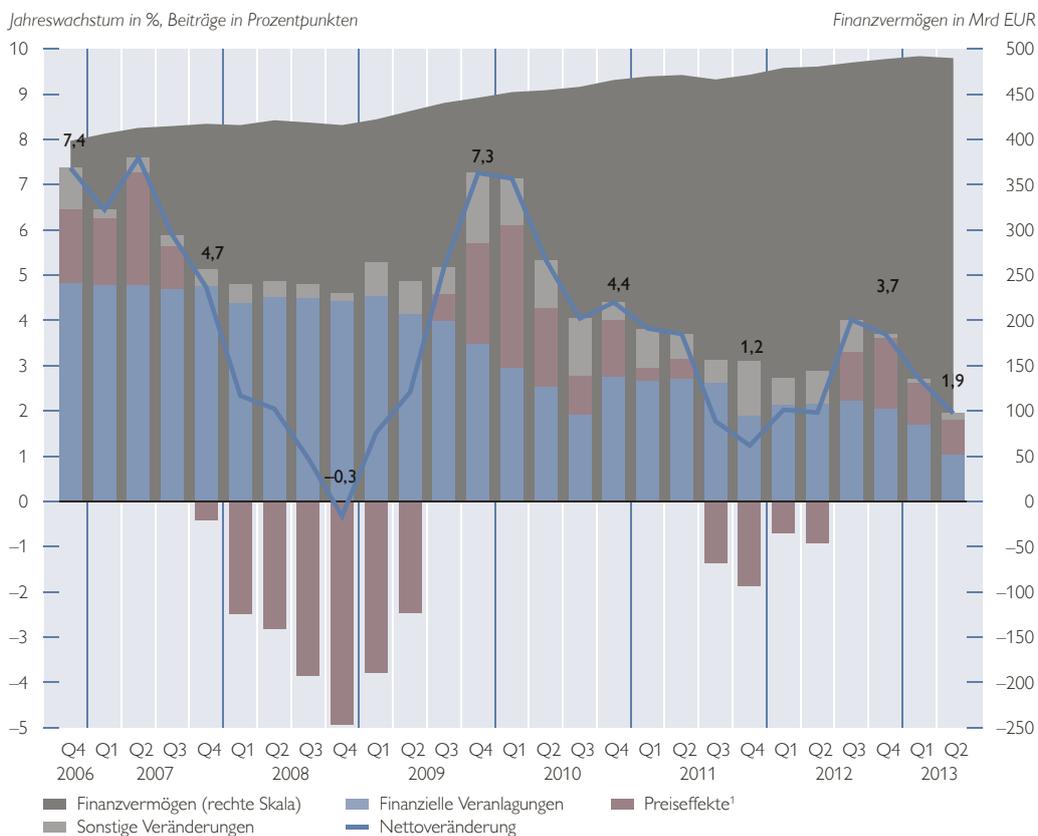
von Haushalten in Höhe von 0,5 Mrd EUR finanziert. An ausländische Emittenten ging rund 1 Mrd EUR. Haushalte kauften vor allem ausländische börsennotierte Aktien und Zertifikate ausländischer Investmentfonds.

Neben den Finanzinvestitionen in Höhe von 3% des verfügbaren Nettoeinkommens der letzten vier Quartale verwendeten die Haushalte rund 3,5% für realwirtschaftliche Investitionen (Anlageinvestitionen, Erwerb von Immobilien bzw. Wertgegenstände inklusive Gold). Der Abstand zwischen Investitionen in Finanzanlagen und realwirtschaftlichen Investitionen ging damit in den letzten fünf Jahren deutlich zurück.

## 4 Finanzvermögen zur Jahresmitte 2013 durch hohen Anteil an liquiden Mitteln gekennzeichnet

Die Haushalte hatten zur Jahresmitte 2013 ein Finanzvermögen in Höhe von rund 490 Mrd EUR. Dieser Wert entspricht de facto dem Jahresanfangsstand 2013. In den letzten vier Quartalen stieg das Finanzvermögen transaktionsbedingt um 1,0%. Die Nettoveränderung gegenüber Juni 2012 machte 1,9% aus. Das bedeutet ein Plus unter der Inflationsrate. In den letzten fünf Jahren stieg das Finanzvermögen um 16% (und damit inflationsbereinigt um rund 5%). Das geringere Wachstum der Veranlagungen mit einer Jahreswachstumsrate von 1% bis zum zweiten Quartal 2013 wurde durch die (zumindest bis September anhaltende) insgesamt positive Entwicklung auf den internationalen Kapitalmärkten leicht

## Finanzvermögen 490 Mrd EUR; Jahrewachstum schwächt sich durch sinkende Neuveranlagungen ab



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Aus der Veranlagung in handelbare Wertpapiere, aus fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungen und aus kapitalgedeckten Pensionsansprüchen.

abgedeckt. Zwischen Juli 2012 und Juni 2013 machte der Anstieg der Marktpreise in den Wertpapierportfolios kumuliert 3,7 Mrd EUR aus und erhöhte das Wachstum des Finanzvermögens um 0,8 Prozentpunkte. In einer kumulierten Betrachtung seit Mitte 2008 glichen sich die buchmäßigen Verluste und Gewinne fast aus.

Der Löwenanteil des Finanzvermögens bestand zum Ultimo Juni 2013 aus Bargeld und Einlagen, wobei auf die liquidesten Formen Bargeld und täglich fällige Gelder von rund 96 Mrd EUR bzw. jeder fünfte Euro entfielen. Enthalten sind darin Giro- und Pensionskonten. Das Volumen machte Mitte 2013 20 Mrd EUR aus. Unter Einrechnung

der Einlagen mit einer Bindungsfrist bis zu einem Jahr stieg der Anteil der kurzfristig verfügbaren Mittel auf ein Drittel des gesamten Finanzvermögens. Giro- bzw. Pensionskonten werden nahezu von jedem Haushalt geführt, während 9 von 10 Haushalten Spareinlagen haben.

Rund 15% der Haushalte, die verzinsliche Wertpapiere, Aktien und Investmentzertifikate besitzen, hielten Wertpapiere mit einem Marktwert von rund 102 Mrd EUR. Das sind 21% des gesamten Finanzvermögens. In der Regel halten Privatinvestoren mehrere Asset-Klassen von Wertpapieren: Von den Haushalten mit Aktien im Portfolio (5% aller Haushalte) hielt die Hälfte

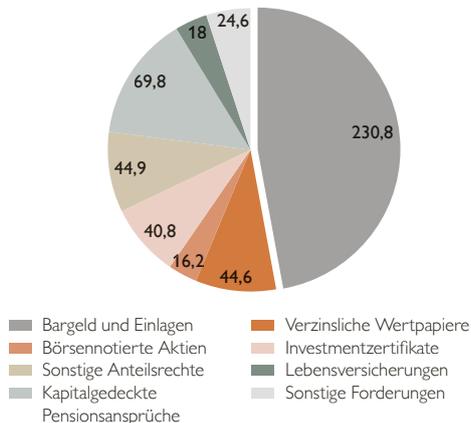
Grafik 7

## Finanzvermögen der Haushalte weiterhin auf Liquiditätskurs

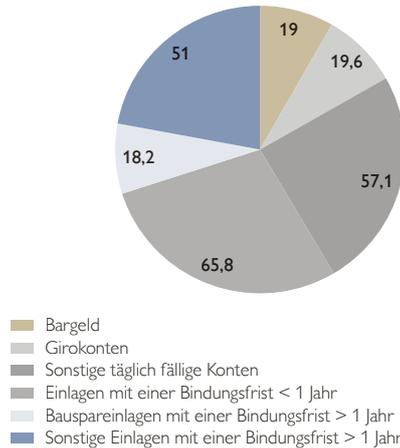
**Gesamtes Finanzvermögen: 490 Mrd EUR**

**davon Bargeld und Einlagen: 231 Mrd EUR (47%)**

in %



in %



Quelle: OeNB.

auch Investmentzertifikate und jeder Vierte verzinsliche Wertpapiere. Umgekehrt ist jeder vierte Investmentfondsbesitzer (10% der Haushalte) auch Aktionär. Mehr als ein Drittel der Besitzer von verzinslichen Wertpapieren hielt auch Aktien bzw. Investmentzertifikate.

Ein nicht unwesentlicher Teil des Finanzvermögens ist der Beteiligungsbesitz, vor allem Anteile an inländischen GmbHs, mit einem Volumen von 45 Mrd EUR. Zur langfristigen Vorsorge (aus Spargründen, zur Pensionsvorsorge und als Tilgungsträger zur Bedienung endfälliger Kredite) machten die Ansprüche gegenüber Lebensversicherungen und aus kapitalgedeckten Pensionsansprüchen rund 88 Mrd EUR aus (18%). Fast jeder vierte Haushalt hat eine Lebensversicherung,

rund 23% der Haushalte eine private Pensionsvorsorge.

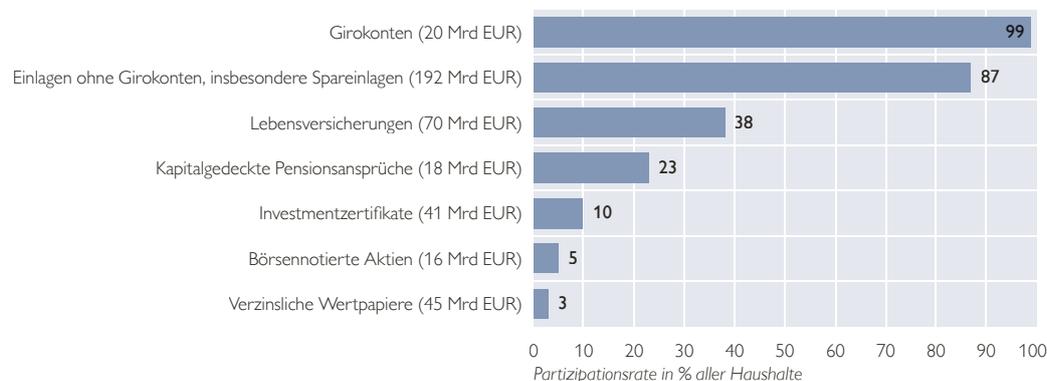
Die Haushalte hatten damit rund 69% ihres Finanzvermögens direkt bei Banken, Unternehmen und Staatseinheiten veranlagt, während 26% auf gemanagte Finanzprodukte<sup>10</sup> entfielen. Die Struktur des Finanzvermögens hat sich in den letzten fünf Jahren dadurch verändert, dass die sofort verfügbaren Finanzmittel von 15% auf 20% stiegen. Weiterhin ist rund die Hälfte des gesamten Finanzvermögens bei Banken veranlagt.

Der Anteil der Haushalte (Partizipationsrate) je Finanzierungsinstrument variierte also erheblich und ist zudem sehr stark vom Nettovermögen<sup>11</sup> abhängig. Während sich Haushalte, deren Nettovermögen unter dem Median liegt, auf Girokonten und Spareinlagen konzentrieren, ist das Portfolio der

<sup>10</sup> Einlagen, verzinsliche Wertpapiere, Aktien und sonstige Anteilsrechte zählen zur ersten Gruppe, Investmentzertifikate sowie Ansprüche aus Lebensversicherungen und kapitalgedeckte Pensionsansprüche zählen zur zweiten Gruppe.

<sup>11</sup> Finanzvermögen und Realvermögen (insbesondere Immobilien) abzüglich Verbindlichkeiten ergibt das Nettovermögen.

### Viele Haushalte konzentrieren ihr Finanzvermögen auf Einlagen und teilweise auf Lebensversicherungen



Quelle: OeNB (Partizipationsraten laut HFCS Austria 2010).

über dem Median liegenden Haushalte deutlich diversifizierter.

#### 5 Geringes Kreditwachstum bis zur Jahresmitte 2013

Die Kreditverbindlichkeiten der verschuldeten Haushalte (rund 40% aller Haushalte) erhöhte sich in den letzten vier Quartalen nur mehr um 0,5% (0,7 Mrd EUR). Die Mittel wurden vor allem für die Wohnraumbeschaffung bzw. –renovierung verwendet, während Konsum- und Investitionskredite kaum noch gefragt sind. Das aushaftende Kreditvolumen betrug 163 Mrd EUR, 110 Mrd EUR entfielen auf Wohnbaukredite. Von den gesamten Krediten sind rund 30 Mrd EUR in Fremdwährungen finanziert. Rund 80% der Haushalte könnten ihre Kreditschuld durch die Summe aus Sach- und Finanzvermögen abdecken.

Die Zinssätze für bestehende Wohnbaukredite der Banken rangierten im August 2013 in einer Bandbreite zwischen 2,41% und 2,50%, während sich die Zinssätze für Konsumkredite

bzw. Kredite für sonstige Zwecke zwischen 3,02% und 5,14% bewegten. Der Zinsaufwand in den letzten vier Quartalen machte insgesamt rund 4 Mrd EUR aus, daraus ergibt sich ein durchschnittlicher Zinssatz von 2,4%.<sup>12</sup>

#### 6 Nettovermögensposition in der Größenordnung des BIP

Die Haushalte hatten zur Jahresmitte 2013 eine Nettoforderungsposition (Saldo aus Finanzvermögen und Verbindlichkeiten) in der Höhe von 326 Mrd EUR, und damit in der Größenordnung der nominellen Wirtschaftsleistung Österreichs (106%).

Die größten Nettoschuldner sind die Banken: Haushalte hatten Finanzanlagen bei Banken in Höhe von 265 Mrd EUR, aus dem Bestand an inländischen Investmentzertifikaten kamen – indirekt – noch 5 Mrd EUR dazu. Dem standen Kreditverbindlichkeiten in Höhe von 140 Mrd EUR gegenüber. Daraus ergibt sich eine Nettogläubigerposition gegenüber den Banken zur Jahresmitte 2013 mit

<sup>12</sup> Der Zinssatz liegt unter dem kapitalgewichteten Zinssatz für Bankkredite, da insbesondere Wohnbaurdarlehen der Länder inklusive verkaufter Wohnbaurdarlehen an in- und ausländische Banken sowie sonstige Finanzinstitute Zinssätze deutlich unter den Zinssätzen der Banken haben.

126 Mrd EUR (bzw. unter Einrechnung der indirekt veranlagten Mittel 131 Mrd EUR). Zweitwichtigster Kontraktpartner waren die Versicherungen mit Rückstellungen in Höhe von 80 Mrd EUR. Das direkte Engagement im Ausland war mit rund 39 Mrd EUR relativ gering, erhöht sich aber, wenn die Auslandswerte aus dem Besitz von inländischen Investmentzertifikaten in Höhe von 19 Mrd EUR dazu addiert werden. Einzig gegenüber dem Staat bestand aus den noch vorhandenen Wohnbaudarlehen eine Nettoschuldnerposition in

Höhe von rund 15 Mrd EUR, die sich durch das Engagement in Staatspapiere über den Umweg des Besitzes von Investmentzertifikaten kaum verändert.

Der Nettofinanzierungsüberschuss der Haushalte betrug im ersten Halbjahr 2013 nur 2,9 Mrd EUR (im Vergleich zu 7,3 Mrd EUR in den ersten sechs Monaten 2012). In einer kumulierten Betrachtung über die letzten vier Quartale betrug der positive Finanzierungssaldo der Haushalte 4,3 Mrd EUR, ein Jahr davor waren es noch 8,8 Mrd EUR.

## Anhang

### Finanzvermögen und Verbindlichkeiten der Haushalte

#### Finanzvermögen

	2012				2013	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
	<i>in Mrd EUR</i>					
<b>Bargeld</b>	17,9	18,2	22,6	18,4	18,6	19,0
<b>Einlagen</b>	211,3	213,4	208,7	212,7	212,6	211,7
Einlagen bei inländischen Banken	206,7	208,8	204,1	208,2	208,1	207,2
täglich fällige Konten	65,7	68,5	66,6	73,5	74,5	75,4
Konten mit Bindungsfrist	141,0	140,3	137,5	134,7	133,6	131,8
<i>nachrichtlich:</i>						
Gehalts- und Girokonten	17,2	19,2	16,1	20,0	19,7	19,6
Bauspareinlagen	19,3	19,4	19,6	20,0	20,0	20,2
Einlagen bei ausländischen Banken	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5	4,5
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	45,0	45,3	45,8	46,0	45,5	44,6
Inländische Emittenten	37,3	37,3	37,5	37,8	37,5	36,9
Banken	32,2	32,1	32,0	32,3	31,9	31,3
Unternehmen	3,4	3,6	3,9	3,9	4,1	4,3
Sonstige Emittenten inklusive Staat	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4
Ausländische Emittenten	7,7	8,0	8,3	8,3	8,0	7,7
<b>Börsennotierte Aktien</b>	15,7	14,5	15,4	16,5	16,9	16,2
Inländische Emittenten	7,7	7,1	7,4	8,1	7,9	7,5
Banken	1,1	1,0	1,1	1,2	1,1	1,0
Unternehmen	6,5	5,9	6,2	6,7	6,6	6,3
Sonstige Emittenten inklusive Staat	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Ausländische Emittenten	8,0	7,5	8,0	8,4	9,0	8,7
<b>Investmentzertifikate</b>	38,0	37,5	38,9	39,7	41,2	40,8
Geldmarkt- und Rentenfonds	13,4	13,7	14,3	14,9	15,3	15,3
Aktienfonds	7,2	6,8	7,3	7,5	8,2	7,9
Gemische Fonds	12,5	12,2	12,6	12,5	12,8	12,6
Immobilienfonds	2,2	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9
Sonstige Fonds bzw. nicht zuteilbar	2,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,2
Inländische Fonds	30,6	30,3	31,4	32,1	33,0	32,6
Ausländische Fonds	7,4	7,1	7,5	7,6	8,2	8,2
<b>Sonstige Anteilsrechte</b>	44,0	44,3	44,5	45,4	45,4	44,9
<b>Lebensversicherungsansprüche</b>	69,5	69,6	70,5	70,9	70,9	69,8
<b>Kapitalgedeckte Pensionsansprüche</b>	17,1	16,9	17,5	17,7	18,2	18,0
<b>Sonstige Forderungen</b>	20,4	20,7	21,0	21,4	22,6	24,6
<b>Finanzvermögen – Summe</b>	479,0	480,4	484,9	488,8	492,0	489,8

Quelle: OeNB.

#### Verbindlichkeiten

	2012				2013	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
	<i>in Mrd EUR</i>					
<b>Kredite</b>	163,2	163,7	164,3	164,2	163,2	163,0
Wohnbaukredite	108,8	109,6	110,1	110,7	110,5	110,3
Konsumkredite	21,7	21,5	21,8	21,2	20,9	21,2
Sonstige Kredite	32,7	32,6	32,4	32,3	31,8	31,5
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	1,6	1,2	1,2	1,3	1,0	0,9
<b>Verbindlichkeiten</b>	164,7	164,9	165,5	165,6	164,1	163,9

Quelle: OeNB.

Fortsetzung

## Finanzvermögen und Verbindlichkeiten der Haushalte

### Finanzielle Veranlagungen (Geldvermögensbildung)

	2012				2013		H1 11	H1 12	H1 13	Q3 11– Q2 12	Q3 12– Q2 13	2011	2012
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2							
<i>in Mrd EUR</i>													
<b>Bargeld</b>	-0,1	0,3	4,4	-4,2	0,2	0,5	0,5	0,2	0,7	0,8	0,8	1,1	0,4
<b>Einlagen</b>	2,3	2,1	-4,6	4,0	-0,1	-0,8	2,1	4,4	-0,9	6,8	-1,5	4,5	3,8
Einlagen bei inländischen Banken	2,3	2,0	-4,6	4,1	-0,1	-0,8	2,0	4,4	-0,9	6,5	-1,5	4,1	3,8
täglich fällige Konten	0,5	2,8	-1,8	6,9	1,1	0,9	0,8	3,2	2,0	4,7	7,0	2,3	8,2
Konten mit Bindungsfrist	1,9	-0,7	-2,8	-2,8	-1,1	-1,8	1,1	1,1	-2,9	1,9	-8,5	1,9	-4,4
<i>nachrichtlich:</i>													
Gehalts- und Girokonten	-0,3	2,0	-3,1	3,9	-0,3	0,0	0,0	1,6	-0,4	2,7	0,4	1,0	2,5
Bauspareinlagen	0,0	0,1	0,2	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,6	0,7	0,5	0,7
Einlagen bei ausländischen Banken	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,4	0,0
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,5	-0,6	2,1	0,1	-1,1	0,0	-0,9	2,0	0,2
Inländische Emittenten	-0,2	-0,2	-0,1	0,2	-0,3	-0,3	2,1	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	1,9	-0,3
Banken	-0,4	-0,2	-0,3	0,2	-0,4	-0,5	1,8	-0,6	-0,9	-1,1	-1,1	1,4	-0,8
Unternehmen	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,5	0,7
Sonstige Emittenten inklusive Staat	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Ausländische Emittenten	0,2	0,3	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,5	-0,4	0,5	-0,3	0,1	0,6
<b>Börsennotierte Aktien</b>	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,1	-0,1
Inländische Emittenten	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,2	-0,3
Banken	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	-0,1
Unternehmen	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,2
Sonstige Emittenten inklusive Staat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ausländische Emittenten	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2
<b>Investmentzertifikate</b>	-0,3	0,1	0,3	0,6	0,9	0,7	-0,8	-0,2	1,6	-1,1	2,6	-1,7	0,8
Geldmarkt- und Rentenfonds	-0,1	0,2	0,3	0,6	0,3	0,3	-0,7	0,1	0,7	-0,2	1,5	-1,0	1,0
Aktienfonds	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,1	0,4	-0,4	0,4	-0,5	0,0
Gemische Fonds	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,4	0,1	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6
Immobilienfonds	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,6	0,3	0,4
Sonstige Fonds bzw. nicht zuteilbar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Inländische Fonds	-0,3	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	-0,9	-0,3	0,9	-0,9	1,6	-1,5	0,4
Ausländische Fonds	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	0,1	0,1	0,7	-0,1	1,0	-0,2	0,4
<b>Sonstige Anteilsrechte</b>	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,3	0,0	0,2	0,0	-0,2	0,3
<b>Lebensversicherungsansprüche</b>	0,4	0,1	0,5	0,3	0,2	0,1	0,9	0,6	0,3	0,9	1,1	1,2	1,3
<b>Kapitalgedeckte Pensionsansprüche</b>	0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,1	0,5	0,4	0,4	0,4	1,0	0,5	1,0
<b>Sonstige Forderungen</b>	0,9	0,4	0,3	0,4	0,8	0,4	0,7	1,3	1,3	1,8	2,0	1,2	2,0
<b>Finanzvermögen – Summe</b>	3,5	3,5	1,1	1,6	2,0	0,3	5,7	7,0	2,3	10,2	5,0	8,9	9,7

### Finanzierung

	2012				2013		H1 11	H1 12	H1 13	Q3 11– Q2 12	Q3 12– Q2 13	2011	2012
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2							
<i>in Mrd EUR</i>													
<b>Kredite</b>	-0,5	0,4	0,8	0,2	-0,6	0,4	1,4	-0,1	-0,3	1,4	0,7	2,9	0,9
Wohnbaukredite	0,6	0,6	0,7	0,7	0,0	0,1	1,3	1,2	0,2	3,4	1,6	3,5	2,6
Konsumkredite	-0,4	-0,2	0,3	-0,5	-0,3	0,4	-0,4	-0,6	0,1	-1,0	0,0	-0,7	-0,7
Sonstige Kredite	-0,7	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	0,4	-0,7	-0,5	-1,0	-0,8	0,1	-0,9
Sonstige Verbindlichkeiten	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	-0,6	0,4	0,8	0,4	-0,9	0,3	1,2	-0,2	-0,6	1,4	0,6	2,8	1,0

# Wendepunkt in der Außenwirtschaft?

## Österreichs Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 2013

Patricia Walter<sup>1</sup>

*Nachdem die Entwicklung der österreichischen Leistungsbilanz in den vergangenen Jahren vom weltweiten Handelseinbruch, den steigenden Preisen für Brennstoffe und Energie und den negativen Auswirkungen der Fiskalkrise auf die Nachfrage der EU-Mitgliedstaaten gedämpft wurde, war im ersten Halbjahr 2013 ein Zuwachs zu verzeichnen. Der Überschuss stieg laut vorläufigem Ergebnis auf 5,5 Mrd EUR bzw. 3,6% des BIP. Die Güterexporte sind im zweiten Quartal, nach leichten Rückgängen in den zwei vorangegangenen Perioden, gewachsen. Die positive Entwicklung der Dienstleistungsexporte setzte sich fort, sowohl im Reiseverkehr als auch bei den unternehmensbezogenen Dienstleistungen.*

### 1 Aktuelle wirtschaftliche Entwicklungen

Im ersten Halbjahr 2013 zeigten sich in Österreich erste Signale einer wirtschaftlichen Belebung. Nach einem Minus im Schlussquartal 2012 wuchs das Bruttoinlandsprodukt im ersten und zweiten Quartal 2013 real und saisonbereinigt um jeweils 0,1% (Veränderung zum Vorquartal). Angesichts der anhaltenden Schwäche der Binnen- nachfrage kamen Impulse lediglich von der Außenwirtschaft (Scheiblecker, 2013).

Der Außenbeitrag (Saldo aus Güter- und Dienstleistungsverkehr) stieg im ersten Halbjahr kräftig auf knapp 8 Mrd EUR bzw. 5,2% des BIP. Während Österreichs Exporte im Vergleich zum Vorjahr ein Plus von 2,3% verzeichneten, schlug sich die schwache Inlands- nachfrage in einem Rückgang der Importe nieder (−2,2%).

Innerhalb der EU scheint ein Ende der Rezession in Sicht. Nachdem die Wirtschaft der 28 EU-Mitgliedstaaten im vierten Quartal 2012 geschrumpft war und zu Jahresbeginn 2013 stagnierte, wurde im zweiten Quartal ein positives Wachstum verzeichnet (+0,4% gegenüber dem Vorquartal). Neben

Portugal mit dem höchsten Wachstum, trugen die großen Länder Deutschland, Vereinigtes Königreich und Frankreich dazu bei. In Italien und Spanien nahm das Ausmaß der Rezession ab.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Rest der Welt zeigt ein uneinheitliches Bild. Während die Konjunkturaussichten in den entwickelten Ländern, insbesondere in den USA und in Japan positiv sind, werden die Wachstumsimpulse aus den Schwellenländern schwächer (IWF, 2013).

Der österreichische Leistungsbilanzüberschuss ist im ersten Halbjahr 2013 laut vorläufigem Ergebnis um 3 Mrd EUR auf 5,5 Mrd EUR bzw. 3,6% des BIP gestiegen. Die deutliche Expansion war auf den Rückgang des negativen Saldos der Güterbilanz zusammen mit einer Ausweitung des Einnahmenüberschusses aus dem Dienstleistungshandel zurückzuführen, sowohl aus dem Reiseverkehr als auch den sonstigen Dienstleistungen<sup>2</sup>. Die Zunahme des Außenbeitrags wurde zum Teil von der Ausweitung des Defizits einkommenswirksamer Bestandteile der Leistungsbilanz kompensiert (Erwerbs-, Vermögenseinkommen, Laufende Übertragungen).

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken.

<sup>2</sup> Sonstige Dienstleistungen beinhalten Transport, Kommunikationsdienstleistungen, Bau, EDV- und Informationsdienstleistungen, Patente und Lizenzen, sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen, persönliche Dienstleistungen und Regierungsdienstleistungen.

Grafik 1

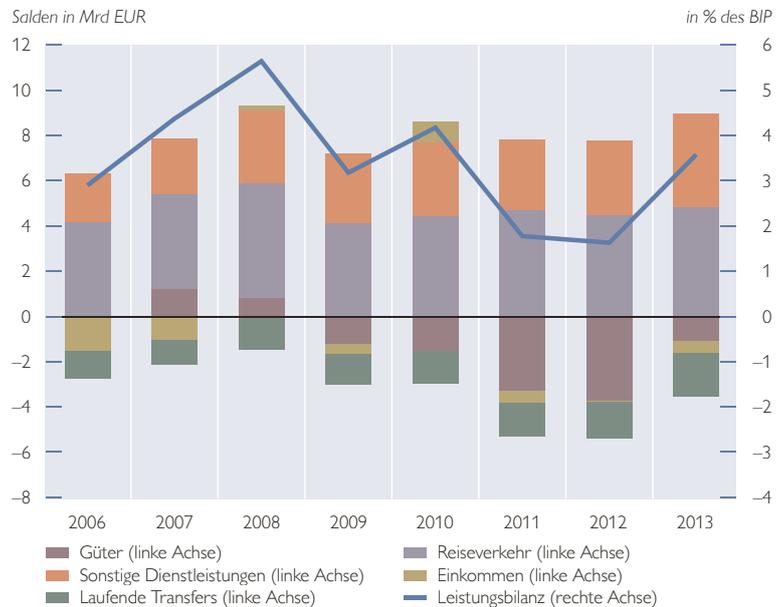
## 2 Entwicklung des Güterhandels

Vom weltweiten Handelseinbruch im Jahr 2009 haben sich die Güterströme rasch erholt, jedoch in der zweiten Jahreshälfte 2011 neuerlich an Dynamik verloren. Im Verlauf des Jahres 2012 kam das Exportwachstum zum Erliegen, die Importe schrumpften. Diese Entwicklung hat sich bis ins erste Quartal 2013 fortgesetzt. Im zweiten Quartal 2013 sind die Güterexporte wieder gewachsen (+2,1 % nominell gegenüber dem Vorjahr) und haben das Niveau vor dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise erreicht.

Auch die Importschwäche hat im zweiten Quartal 2013 nachgelassen (−2 % nach −4 % im ersten Quartal 2013). Die Importpreise sind vor dem Hintergrund sinkender Weltmarktpreise für Rohstoffe zurückgegangen.<sup>3</sup> Die „Terms of Trade“ – das reale Austauschverhältnis im Güterhandel – haben sich leicht verbessert. Insgesamt ergab sich im ersten Halbjahr 2013 ein geringes nominelles Exportwachstum von +1 % gegenüber dem Vorjahr. Die Importe sind um 3 % zurückgegangen. Das Handelsdefizit sank von −3,7 Mrd EUR auf −1 Mrd EUR.

Wie die schleppend verlaufende Exportentwicklung zeigt, konnten sich die österreichischen Warenproduzenten den Auswirkungen der Fiskal- und Wirtschaftskrise in der EU nicht entziehen. Exporteinbußen waren nicht nur gegenüber den am stärksten betroffenen Ländern zu verzeichnen (Spanien, Griechenland), sondern auch gegenüber den Haupthandelspartnern Deutschland und Italien. Wachstumsimpulse kamen bis zum ersten Quartal 2013, mit Ausnahme Frankreichs, hauptsäch-

### Entwicklung und Zusammensetzung der Leistungsbilanz zum ersten Halbjahr



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2011 endgültige Daten, 2012 revidierte Daten, 2013 provisorische Daten.

lich aus Drittländern (Schweiz, USA, Russland, asiatische Schwellenländer<sup>4</sup>).

Im zweiten Quartal 2013 wurde das Wachstum der Exporte zu gleichen Teilen von den Handelsbeziehungen mit Ländern innerhalb und außerhalb der EU bestimmt. Neben einer Belebung der Nachfrage aus osteuropäischen Nachbarländern (Slowenien +11 %, Ungarn +5 %), die in den Jahren vor der Finanz- und Wirtschaftskrise die heimischen Handelserfolge maßgeblich mitbestimmt hatten, kamen erste Wachstumssignale aus Spanien (+5 %) und Griechenland (+4 %). Deutliche Zuwächse waren gegenüber den Niederlanden (+14 %) und Japan (+15 %) zu verzeichnen. Die Exporte in die USA wuchsen robust (+5 %). Die Handelsentwicklung mit

<sup>3</sup> Laut dem HWWI-Rohstoffpreisindex auf Euro-Basis sanken die Weltmarktrohstoffpreise im zweiten Quartal 2013 gegenüber dem Vorjahr um −7 %, nach −5,5 % im ersten Quartal 2013.

<sup>4</sup> ASEAN-Staaten: Brunei, Kambodscha, Indonesien, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand, Vietnam.

den BRICS-Staaten<sup>5</sup> wurde hauptsächlich von Russland bestimmt (+4%). Die Exporte nach Deutschland waren weiter rückläufig. Die Talsohle dürfte jedoch zu Jahresbeginn 2013 durchschritten worden sein.

Die regional unterschiedlichen Auswirkungen der Finanz- Wirtschafts- und Fiskalkrise führten zu Verschiebungen in der Reihung der Haupthandelspartner Österreichs. Drittstaaten gewannen als Exportdestinationen zu Lasten der EU an Bedeutung. Laut Statistik Austria stieg die Russische Föderation zwischen 2007 und 2013 in die Top-10-Partnerländer auf (von Rang 11 auf Rang 8). Auch China hat als Zielmarkt an Bedeutung gewonnen (von Rang 16 auf 11). Unter den Top-3-Handelspartnern – Deutschland, Italien, USA – kam es zwar zu keinen Positionsverschiebungen, der Anteil der Exporte nach Italien hat sich jedoch verringert (um rund 2 Prozentpunkte auf 7%).

In den Handelsbilanzen mit den Hauptpartnerländern schlugen laut Statistik Austria im ersten Halbjahr 2013 Deutschland und China mit einem negativen Saldo zu Buche. Im Gegensatz dazu erwirtschaftete Österreich Einnahmenüberschüsse aus den USA (1,3 Mrd EUR), Frankreich (1 Mrd EUR), dem Vereinigten Königreich (0,7 Mrd EUR) und Russland (0,3 Mrd EUR).

### 3 Entwicklung des Dienstleistungsverkehrs

Der tertiäre Sektor (markt- und nicht-marktfähige Dienstleistungen) hat in Österreich in den letzten Jahrzehnten maßgeblich an Bedeutung gewonnen. Im Jahr 2012 betrug der Anteil an der Bruttowertschöpfung knapp 70%. Die Exporte von Dienstleistungen haben

sich zwar seit Mitte der 1990er Jahre von rund 10% auf 15% im Verhältnis zum BIP erhöht, blieben aber deutlich hinter der Dynamik im Warenverkehr zurück, in dem die Exportquote im selben Zeitraum von rund 24% auf 41% wuchs.

Obwohl der Reiseverkehr eine verlässliche Quelle von Einnahmenüberschüssen in Österreich darstellt, ist das Wachstumspotenzial angesichts weltweit konkurrierender Feriendestinationen gering. Die Exportquote sinkt langfristig und betrug 2012 nur noch 5%. Im Gegensatz dazu haben die sonstigen Dienstleistungen an Bedeutung gewonnen: Die Exporte stiegen seit 1995 im Verhältnis zum BIP um rund sechs Prozentpunkte auf 11%, der Beitrag zum Leistungsbilanzüberschuss von 4,8 Mrd EUR auf 6,9 Mrd EUR. Moderne Informationstechnologien haben den grenzüberschreitenden Austausch von Dienstleistungen in einigen Branchen erleichtert. Die Erbringung der meisten Dienstleistungsarten beruht aber weiterhin auf der persönlichen Interaktion zwischen Anbietern und Kunden. Die Reichweite des Angebots wird deshalb von sprachlichen und kulturellen Barrieren ebenso begrenzt wie von Marktzugangshemmnissen. Kaufmännische Dienstleistungen und der Transport gehören zu den international am meist geschützten Dienstleistungsarten (Borchert, 2012). Die Schwellenländer Asiens haben die strengsten Marktzugangsbestimmungen.

Im Zuge des weltweiten Handelseinbruchs im Jahr 2009 erwies sich der Dienstleistungsverkehr im Vergleich zum Warenverkehr als krisenresistenter. Der Rückgang im Export sonstiger Dienstleistungen war moderater als im Güterhandel (-12% gegenüber -20% bei den Gütern). Ähnliche Entwicklungen

<sup>5</sup> BRICS-Staaten: Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika.

konnten auch in anderen Ländern festgestellt werden, z. B. in den USA, Indien und China. Neben einer geringeren Zyklizität, z. B. von Computer- und Informationsdienstleistungen, ist das Angebot von Dienstleistungen weniger von Außenfinanzierung abhängig als die Produktion von Gütern (Borchert, 2009).

Der Abschwung, der im Güterexport seit dem zweiten Halbjahr 2011 in Österreich zu beobachten war, wurde im Dienstleistungsverkehr kaum nachvollzogen. Die Verlangsamung der Exportdynamik blieb bislang moderat. Die Entwicklung der Importnachfrage schwächte sich deutlicher ab. Im ersten Halbjahr 2013 wuchsen die Exporte sonstiger Dienstleistungen um 7,6% im Jahresabstand, die Importe um 2,8%. Der Einnahmenüberschuss überschritt erstmals im Halbjahr die Marke von 4 Mrd EUR.<sup>6</sup>

Die Exportentwicklung sonstiger Dienstleistungen wird in Österreich hauptsächlich von den anderen EU-Mitgliedstaaten bestimmt. Im Jahr 2009 fiel der Nachfragerückgang aus Deutschland, dem wichtigsten Handelspartnerland im Vergleich zum Güterhandel moderat aus, was maßgeblich zur Stabilisierung beitrug. Obwohl sich die Exportdynamik aktuell verlangsamt hat, wuchsen die Erlöse aus Deutschland im ersten Halbjahr 2013 mit +8% weiterhin robust. Zuwächse gab es auch aus Italien (+11%) und jenen EU-Mitgliedstaaten, die besonders stark von der Finanz- und Wirtschaftskrise getroffen wurden, Spanien (+12%), Rumänien (+8%) und Griechenland (+3%). In den Handelsbeziehungen mit Ländern

außerhalb der EU schlug vor allem die Nachfrage aus den USA (+18%) und den BRICS-Staaten positiv zu Buche (+9%). Die Exporterlöse aus den übrigen asiatischen Schwellenländern wuchsen dynamisch.<sup>7</sup>

Deutschland hat als Haupthandelspartner im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise an Bedeutung gewonnen. Der Anteil der Exporterlöse erhöhte sich zwischen 2007 und 2013 um 3 Prozentpunkte auf 35%. Zusätzlich zur Schweiz (Rang zwei) und den USA (Rang sechs) stieg die Russische Föderation unter die Top-10-Partnerländer auf (von Rang 14 auf Rang 10). Im Gegensatz zum Güterhandel fand jedoch keine Handelsverschiebung zwischen der EU und Drittstaaten statt. Der Anteil der Extra-EU entsprach im ersten Halbjahr 2013 mit rund 27% dem Wert vor Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise. China gewann zwar an Bedeutung, die Entwicklung war jedoch nicht nachhaltig.<sup>8</sup>

In den Bilanzen gegenüber den Hauptpartnerländern schlugen im ersten Halbjahr 2013 neben Deutschland (1,8 Mrd EUR) auch die Schweiz (Rang 2) und Italien (Rang 3) positiv zu Buche (je rund 0,5 Mrd EUR). Defizite verzeichnete Österreich gegenüber osteuropäischen Ländern (Slowakei, Polen, Ungarn, Slowenien, Tschechische Republik), was auf den Import von Straßen-transportleistungen im Warenverkehr zurückzuführen ist.

Neben der Branche können die Dienstleistungen nach deren Reichweite, Technologisierung und Beratungsintensität zusammengefasst werden:

<sup>6</sup> Die Ergebnisse der Zahlungsbilanz für das erste und zweite Quartal 2013 waren zum Publikationszeitpunkt vorläufig. In den nächsten Veröffentlichungen der Zahlungsbilanz kann es zu Revisionen der Bruttoströme und folglich des Einnahmenüberschusses kommen.

<sup>7</sup> Das betraf hauptsächlich technische Dienstleistungen und Transithandelerträge.

<sup>8</sup> Nach einem Sprung von Rang 20 auf 15 fiel China im ersten Halbjahr 2013 auf Rang 17 zurück.

- **Netzwerkleistungen:** Transport, Telekommunikation, Post- und Kurierdienste
- **Technische Dienstleistungen:** Computer- und Informationsdienstleistungen, Gebühren für die Nutzung von Patenten und Lizenzen, Leistungen der Forschung und Entwicklung, Architektur-, Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen
- **Kaufmännische Dienstleistungen:** Rechts-, Steuer-, Unternehmensberatung, Werbung und Marktforschung
- **Versicherungs- und Finanzdienstleistungen**
- **Übrige Dienstleistungen:** Bauleistungen, Transithandel, sonstige Handelsleistungen, Dienstleistungen in Landwirtschaft und Bergbau, sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen, Leistungen zwischen verbundenen Unternehmen, persönliche Dienstleistungen für Kultur und Freizeit, Regierungsleistungen

Im Jahr 2009 wurde der Einbruch der Exporterlöse aus sonstigen Dienstleistungen überwiegend von Transport (Netzwerkleistungen) und Transithandel (übrige Dienstleistungen) bestimmt und war eine direkte Folge des Rückgangs im Güterhandel. Dem gegenüber reagierten die technischen Dienstleistungen mit zeitlicher Verzögerung auf den negativen Trend und unterlagen deutlich geringeren Einbußen. Sie haben damit zur Stabilisierung der Exporterlöse beigetragen. Im Zuge der Erholung vom globalen Handelseinbruch wurden die techni-

schen Dienstleistungen – neben den Transithandelserträgen – zum Wachstumsmotor im Dienstleistungsverkehr.

Die Unterschiede in der Exportdynamik und in der Zyklizität der Dienstleistungen haben zu Verschiebungen in der Zusammensetzung der Exporterlöse geführt. Die Bedeutung der wichtigsten Leistungskategorie nach dem Reiseverkehr, des Transports und damit der Netzwerkleistungen insgesamt hat zwischen 2007 und 2012 um zwei Prozentpunkte abgenommen und liegt nun bei rund 37%. Der Anteil des Exports technischer Dienstleistungen stieg um drei Prozentpunkte auf 23%, was auf die wachsende Bedeutung von Computer- und Informationsdienstleistungen (unter anderem Entwicklung kundenspezifischer Software, Hardware- und Netzwerkbetreuung) sowie Architektur-, Ingenieur- und sonstigen technischen Dienstleistungen zurückzuführen ist.

Das Auslandsangebot von Versicherungs- und Finanzdienstleistungen hat im Zeitraum zwischen 2007 und 2012 an Bedeutung verloren (um drei Prozentpunkte auf rund 5%). Der Exportanteil kaufmännischer Dienstleistungen blieb konstant (rund 6%).<sup>9</sup> An Bedeutung gewonnen hat die Gruppe der übrigen Dienstleistungen aufgrund des Beitrags der Transithandelserträge und konzerninterner Leistungen (um rund 2 Prozentpunkte auf 30%).<sup>10</sup>

Im ersten Halbjahr 2013 wurde der höchste Einnahmenüberschuss aus den

<sup>9</sup> Die Nachfrage nach Beratungsleistungen (Rechts- und Wirtschaftsdienste) hat bereits im Jahr 2008 nachgelassen, der Rückgang blieb jedoch moderat. Werbung und Marktforschung verzeichneten 2009 deutliche Einbußen. Aufgrund ihres geringen Anteils leisteten die kaufmännischen Dienstleistungen in Summe einen geringen Beitrag zur Gesamtentwicklung.

<sup>10</sup> Im ersten Halbjahr 2013 unterliegt die Entwicklung der sonstigen Dienstleistungen einem Sondereffekt. Die Unternehmensbefragung beruht seit diesem Zeitpunkt auf dem sechsten Zahlungsbilanzhandbuch des IWF. Danach sind die Leistungen zwischen verbundenen Unternehmen einer eindeutigen Dienstleistungsart zuzuordnen. Das hat zu Verschiebungen der Exporte zu Lasten der Gruppe der übrigen Dienstleistungen und zu Gunsten von technischen und kaufmännischen Dienstleistungen geführt. Bei den Importen ist zudem ein Anstieg der Finanzdienstleistungen zu beobachten. Im September 2014 wird die OeNB eine neue und harmonisierte Zeitreihe veröffentlichen.

übrigen Dienstleistungen verzeichnet (1,8 Mrd EUR), hauptsächlich aufgrund von Transithandelserträgen, gefolgt von den technischen Dienstleistungen (1,7 Mrd EUR).

#### 4 Entwicklung des Reiseverkehrs

Im Jahr 2012 haben die internationalen Touristenankünfte laut Welttourismusorganisation (UNWTO) erstmals die Milliardenmarke überschritten. Im ersten Halbjahr 2013 setzte sich der positive Trend fort. Das Wachstum des weltweiten Tourismus beschleunigte sich von +3,8% auf +5%. Das betraf neben den Wachstumsmärkten in Asien und dem Pazifik (+6%) auch die Tourismusregionen Europas (+5%).

Der österreichische Tourismus entwickelte sich im Jahr 2012 mit einem Plus von 4,9% bei den Ankünften und bei den Nächtigungen ausländischer Gäste vergleichsweise dynamisch und konnte entgegen dem langfristigen Trend Marktanteile gewinnen. Im ersten Halbjahr 2013 waren weitere Zugewinne zu verzeichnen: Die Ankünfte ausländischer Gäste nahmen um 1,2% gegenüber dem Vergleichszeitraum zu, die Nächtigungen um +0,8%. Nach einer erfolgreichen Wintersaison 2013 (Jänner bis April) wurde die Sommersaison (Mai und Juni) von ungünstigen Wetterbedingungen gedämpft. Der weitere Ausblick für den österreichischen Tourismus ist positiv. Bei hochsommerlichen Wetterbedingungen stiegen die Nächtigungen ausländischer Gäste in den ersten beiden Monaten des dritten Quartals um 3,2%.

Wie schon im Vorjahr konnten im ersten Halbjahr 2013 Zuwächse bei den Nächtigungen aus dem wichtigsten Herkunftsmarkt Deutschland (+1,9%) und aus der Schweiz (+0,6%) verzeichnet werden.<sup>11</sup> Darüber hinaus setzte sich der

positive Trend aus den aufstrebenden Volkswirtschaften fort. Mit einem neuerlichen Plus von rund 10% stieg die Russische Föderation auf Rang sechs der wichtigsten Quellmärkte. Die Nächtigungen chinesischer Gäste stiegen um 14,5% und überholten damit den traditionellen Herkunftsmarkt Japan. In Summe belegten die BRICS-Staaten bereits Rang fünf hinter dem Vereinigten Königreich. Auch Saudi-Arabien gewann als Quellmarkt für den österreichischen Tourismus weiter an Bedeutung. Rückgänge in den Nächtigungszahlen waren hingegen aus dem zweitwichtigsten Herkunftsmarkt, den Niederlanden zu verzeichnen, des Weiteren aus Italien, aus Mittel- und Südosteuropa (Rumänien, Ungarn, Tschechische Republik) sowie aus jenen EU-Mitgliedstaaten, die am stärksten von der Finanz- und Wirtschaftskrise getroffen wurden, Spanien und Griechenland.

Die Reiseverkehrseinnahmen stiegen im ersten Halbjahr 2013 um 2,6% ähnlich dynamisch wie im Vergleichszeitraum und erreichten ein Volumen von 8,2 Mrd EUR. Das entspricht dem Spitzenwert des ersten Halbjahres 2008, bevor die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise schlagend wurden. Da das Wachstum der Einnahmen aktuell über jenem der Nächtigungen ausländischer Gäste lag, haben folglich die Ausgaben pro Nächtigung zugenommen. Das weist darauf hin, dass die krisenbedingte Zurückhaltung im Reiseverkehr, die noch im Vorjahr festzustellen war, vorüber sein dürfte. Darüber hinaus profitiert der österreichische Tourismus von der höheren Ausgabenbereitschaft der neuen Quellmärkte, insbesondere der russischen und chinesischen Gäste, die weltweit das Wachstum der Reiseverkehrausgaben anführen.

<sup>11</sup> Die Länderergebnisse beruhen auf vorläufigen Informationen.

Die Reiseverkehrausgaben der Österreicher waren im ersten Halbjahr 2013 um  $-4,2\%$  auf 3,3 Mrd EUR rückläufig. Der Überschuss der Reiseverkehrsbilanz betrug damit 4,9 Mrd EUR, das zweitbeste Halbjahresergebnis nach dem Spitzenjahr 2008. Weniger Ausgaben

als noch im ersten Halbjahr 2012 wurden in den wichtigsten Feriendestinationen der Österreicher getätigt, Italien, Spanien und Kroatien. Verschiebungen des Reiseverhaltens fanden zu Gunsten der USA und dem Vereinigten Königreich, Türkei und Griechenland statt.

### Literaturverzeichnis

- Borchert, I., B. Gootiiz und A. Mattoo. 2012.** Policy Barriers to International Trade in Services, Evidence from a New Database. Policy Research Working Paper 6109. Washington. Weltbank.
- Borchert, I. und A. Mattoo. 2009.** The Crisis-Resilience of Services Trade. Policy Research Working Paper 4917. Washington. Weltbank.
- IWF. 2013.** World Economic Outlook. Oktober 2013. Washington: IWF.
- Scheiblecker, M. 2013.** Konjunkturwende in Österreich, Dynamik noch schwach. In: Monatsberichte 9/2013. Wien: Wifo.

# Inflation und Preiswahrnehmung: eine Bestandsaufnahme für Österreich

Manfred Fluch,  
Friedrich Fritzer,  
Fabio Rumler<sup>1</sup>

In Zusammenarbeit mit dem Meinungsforschungsinstitut IFES führte die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) im Sommer 2013 eine repräsentative Umfrage unter 2.000 Österreichern durch, in der das Wissen und die Einschätzung rund um die Themen Inflation, Inflationsindikatoren, Preiswahrnehmung und Preiserwartungen im Vordergrund standen. Die Österreicher zeigten sich gut informiert und machten weitgehend realitätsnahe Einschätzungen, u. a. zur Höhe der Inflationsrate oder zu den preistreibenden Faktoren. Als bekanntester Inflationsindikator wird der Verbraucherpreisindex (VPI) genannt, der 74 % der Bevölkerung bekannt ist und von 63 % der Befragten als zuverlässiger Indikator eingeschätzt wird. Vergleichsweise wenigen Befragten (18 %) ist der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ein Begriff.

68 % der Befragten halten eine jährliche Inflationsrate von 0 % bis 2 % für akzeptabel, weitere 13 % eine Inflationsrate zwischen 2 % und 3 % und nur mehr Wenige eine noch höhere Inflation. Eine ungefähre Vorstellung über den Zielwert des Eurosystems für die Preisstabilität hatten 55 % der Befragten. Rund ein Drittel kannte die exakte Definition (nahe bei, aber unter 2 %). Die aktuelle Höhe der Inflationsrate in Österreich (zum Befragungszeitpunkt betrug sie etwas über 2 %) konnten rund 45 % der Bevölkerung der richtigen Bandbreite von 2 % bis 3 % zuordnen.

Im Hinblick auf die Inflationswahrnehmung zeigt sich, dass die Befragten die Inflationsrate höher einschätzen als die tatsächliche Teuerung. Dies ist insbesondere bei längeren Perioden (z. B. seit der Euro-Bargeldeinführung 2002) der Fall, während die Einschätzung für rezente Zeiträume besser mit der tatsächlichen Entwicklung übereinstimmt. Andererseits entsprechen die von der Bevölkerung wahrgenommenen „Preistreiber“ mit den Produktgruppen Lebensmittel, Treibstoffe und Strom/Gas/Heizöl auch den in der amtlichen Statistik ausgewiesenen Gruppen, die die Inflation erhöhen.

Im Durchschnitt erwarten die Befragten in einem Jahr eine Inflationsrate von 2,1 %. Die durchschnittliche Inflationserwartung im Zeitraum von 5 bis 10 Jahren liegt hingegen mit 2,8 % höher. Lebensmittel, Energie und Wohnen sind die wichtigsten Produktgruppen, auf denen die Befragten ihre Inflationserwartungen basieren. Als wichtigste Einflussfaktoren sowohl der kurzfristigen als auch der langfristigen Inflationserwartungen wurden von den Befragten die Rohstoffpreisentwicklung und fiskalpolitische Faktoren genannt.

## 1 Umfrage im Sommer 2013: im Fokus Inflationsindikatoren, Preiswahrnehmungen und Inflationserwartungen

Aus Sicht einer Notenbank ist es von vitalem Interesse das Wissen der Bevölkerung zu Inflation, Inflationsindikatoren sowie zum Preisstabilitätsziel des Eurosystems zu kennen sowie die Wahrnehmung und Erwartung der Bevölkerung bezüglich der gegenwärtigen und zukünftigen Inflation zu evaluieren. Zu diesem Zweck hat die OeNB eine repräsentative Umfrage unter der österreichischen Bevölkerung im Rah-

men des vierteljährlichen OeNB-Barometers durchgeführt. Zwischen Anfang Mai und der ersten Juliwoche 2013 wurden ca. 2.000 Österreicherinnen und Österreicher (im Alter über 15 Jahre) mithilfe eines rund 30 Fragen umfassenden Fragebogens in mündlichen Interviews von IFES befragt.

Im vorliegenden Beitrag werden die Hauptergebnisse dieser Befragung vorgestellt. Vergleiche mit früheren Erhebungen sind nur bedingt möglich, werden aber punktuell vorgenommen. Die Zielpersonenauswahl der Befragung erfolgte mittels einer etablierten

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Hauptabteilung Öffentlichkeitsarbeit, Organisation und Planung, manfred.fluch@oenb; Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, friedrich.fritzer@oenb.at, fabio.rumler@oenb.at.

Methode in der empirischen Sozialforschung (Stratified Multistage Clustered Random Sampling)<sup>2</sup> aus dem Adressmaterial des IFES und stellt somit eine repräsentative Auswahl aus der österreichischen Bevölkerung nach sozio-ökonomischen Kriterien sicher.

Der erste Teil des Artikels analysiert den Informationsstand in der Bevölkerung zum Thema Inflation, die Gründe für und Konsequenzen von Inflation sowie die Kenntnis und Einschätzung der Qualität verschiedener Inflationsindikatoren. Es werden auch wesentliche Erkenntnisse zu den Präferenzen der Bevölkerung in Bezug auf die Höhe der Inflationsrate und die Perzeption des Preisstabilitätsziels des Eurosystems gewonnen.

Eine Einschätzung der vergangenen und rezenten Inflationsentwicklung bildet den zweiten Schwerpunkt der Studie. Es wurden hier sowohl Inflationswahrnehmungen in verschiedenen historischen Zeiträumen (z. B. seit der Euro-Bargeldumstellung) als auch von verschiedenen vorgegebenen Verbrauchsgruppen des Verbraucherpreisindex erfragt. Damit ist eine Aussage möglich, welche Produktgruppen von der Bevölkerung als besonders „inflationstreibend“ empfunden werden bzw. welche Güter und Dienstleistungen eher dämpfend wirken.

Im letzten Teil des Beitrags wird die Einschätzung der Bevölkerung zur erwarteten Inflationsrate in einem Jahr bzw. in 5 bis 10 Jahren präsentiert. Dabei ist sowohl eine Aussage zur Wahrscheinlichkeit, mit der eine gewisse Inflationsentwicklung von den Befragten

erwartet wird, als auch zu den wichtigsten Einflussfaktoren der Inflationserwartungen möglich.

## 2 Inflation und Preisindizes: Wie denken die Österreicher darüber?

### **Inflationsrate wird als wichtige Kennziffer für Stabilität der Preise und Währung gesehen**

Für acht von zehn Österreicherinnen und Österreicher ist Inflation ein relevanter Indikator. 44% der Befragten konnotieren damit eine wesentliche Wirtschaftskennziffer für die Preis- und Währungsstabilität. Knapp ebenso viele sagten (darüber hinaus), dass das Thema auch für ihr persönliches Leben bzw. für ihre Geldgebarung wichtig ist. Für immerhin 8% spielt der Inflationsaspekt beruflich eine gewisse Rolle. Ein Drittel der Befragten nimmt zwar über die Medien Meldungen zur Inflationsentwicklung wahr, setzt sich damit aber nicht weiter auseinander. Knapp ein Fünftel interessiert sich nicht für Inflation. Das heißt aber nicht, dass diese Menschen der Preisentwicklung anteillos gegenüberstehen. Auch die Tatsache, dass die Inflationsindikatoren maßgeblich für die Wertsicherungsanpassungen diverser (Versicherungs-)Verträge sind und sie damit indirekt laufend in Berührung kommen, dürfte dabei ebenfalls nicht bedacht worden sein.

Die Bildung ist erwartungsgemäß ein wesentlicher Faktor für die Einschätzung der Inflation. Bei Pflichtschulabsolventen beschäftigen sich rund sieben von zehn Personen mit dem Inflations-

<sup>2</sup> Die Auswahl der Zielhaushalte erfolgt in Form eines mehrstufigen Zufallsauswahlverfahrens. Bundesweit werden alle Gemeinden Österreichs nach Größenklassen geordnet. Aus jeder Größenklasse werden dem Anteil entsprechend mittels Zufallsauswahl Zielgemeinden gezogen. Die einzelnen Adressen innerhalb der Gemeinden werden wieder nach einem Zufallsverfahren ermittelt, wobei aus Kosten- und Machbarkeitsgründen eine Fokussierung auf sogenannte Cluster vorgenommen wird (8 bis 12 zufällig innerhalb eines engeren Gebietes ausgewählte Adressen). Innerhalb der Haushalte wird die zu befragende Person mittels Zufallsauswahl gezogen. Um weiter die Repräsentativität zu erhöhen, wird jedem Befragten ein Haushaltsgewicht zugeordnet, das auf den Kriterien Bundesland, Alter und Geschlecht beruht. Alle in dieser Studie dargestellten Ergebnisse sind auf diese Weise gewichtet.

begriff nur am Rande (35 %) oder gar nicht (35 %); bei Hochschulabsolventen belaufen sich die Quoten auf 23 % bzw. auf 5 %. Auch Personen mit Lehre und Haushalte mit niedrigem oder mittlerem Haushaltseinkommen gaben überdurchschnittlich oft an, dass sie zum Thema Inflation keinen Bezug haben.

Für Selbstständig Erwerbstätige (z. B. als Faktor bei Lohn- und Gehalts-

anpassungen oder für die Preisentwicklung von Vorleistungen) und Landwirte (Beobachtung der Entwicklung der Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise) spielt die Inflation eine deutlich stärkere Rolle als für andere Berufsgruppen (Tabelle 1).

Befragt nach der Informationsquelle für Inflationsentwicklungen sind in Österreich gleichermaßen die Massen-

Tabelle 1

## Umfrageergebnisse zur Inflationswahrnehmung

	Geschlecht		Alter				Bildung					
	Männer	Frauen	15 bis 29	30 bis 44	45 bis 59	60 +	Pflichtschule	Lehre	Fachschule	Matura	Hochschule	
Insgesamt												
in % der Befragten												
<b>Inflation</b>												
... ist eine wichtige Kennziffer für Stabilität der Preise und Währung	44	48	41	41	44	51	40	28	35	45	62	71
... ist wichtig für mein persönliches Leben	40	42	38	31	46	44	38	26	39	40	42	60
... beobachte ich nur am Rande (wenn Medien berichten)	35	36	34	37	35	31	37	35	37	35	38	23
... ist wichtig in meinem Beruf	8	9	7	8	13	9	3	3	7	11	8	15
... interessiert mich nicht	18	13	23	25	18	14	18	35	20	11	11	5
<b>Inflationsindikatoren (davon gehört oder gelesen)</b>												
Verbraucherpreisindex (VPI) <sup>1</sup>	74	77	71	63	73	75	81	55	70	86	78	92
Mini-Warenkorb <sup>2</sup>	31	34	28	26	32	34	32	16	26	38	43	49
Preisindex für Pensionistenhaushalte <sup>3</sup>	27	30	24	15	25	28	37	12	24	33	35	39
Kerninflation <sup>4</sup>	24	29	21	25	28	26	19	10	19	34	34	39
Mikro-Warenkorb <sup>5</sup>	20	22	18	18	20	21	20	6	15	28	31	33
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) <sup>6</sup>	18	24	13	15	23	17	17	6	15	19	27	33
Keine	22	18	25	31	22	21	16	38	25	11	17	6
<b>Information über Inflationsentwicklung</b>												
Eigene Preiswahrnehmung	66	65	67	60	70	68	65	62	69	60	66	67
Zeitungen, Zeitschriften	63	66	60	56	61	62	70	45	61	70	73	72
Rundfunk/Fernsehen	60	59	60	45	60	61	70	53	57	69	61	65
Privates Umfeld	41	41	41	42	44	41	37	38	40	37	48	44
AK, WKO, WIFO, IHS	6	7	5	5	7	7	4	4	5	5	7	12
Statistik Austria, Eurostat	4	5	3	5	4	4	2	2	2	2	7	10
OeNB, EZB	3	4	2	4	4	2	3	1	2	2	4	9

Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

<sup>1</sup> Der Verbraucherpreisindex (VPI) ist ein Maßstab für die allgemeine Preisentwicklung bzw. für die Inflation in Österreich.

<sup>2</sup> Preisentwicklung eines wöchentlich konsumierten Warenkorbs (rund 50 Güter und Dienstleistungen).

<sup>3</sup> Preisindex eines von Pensionisten typischerweise konsumierten Warenkorbs.

<sup>4</sup> Gesamtinflation ohne Berücksichtigung von unbearbeiteten Nahrungsmitteln und Energie.

<sup>5</sup> Preisentwicklung eines täglich konsumierten Warenkorbs (rund 20 Güter und Dienstleistungen).

<sup>6</sup> Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist die Grundlage für die vergleichbare Messung der Inflation in Europa und für die Bewertung der Geldwertstabilität innerhalb des Euroraums.

medien (Zeitungen, Fernsehen, Radio) und die eigenen Preiswahrnehmungen vorrangig genannt worden. Nur zwischen 3% und 6% der Befragten nannten in diesem Zusammenhang jene Institutionen (Statistik Austria bzw. Eurostat, OeNB bzw. EZB und Forschungseinrichtungen sowie Kammern),

die die Inflationsrate berechnen oder dazu für Zwecke der Geld- und Wirtschaftspolitik Analysen und Prognosen erstellen. Der periodische Einkauf und die laufende Preisbeobachtung sind somit ganz wesentliche Parameter der individuellen Inflationswahrnehmung in der Bevölkerung.

Fortsetzung von Tabelle 1

## Umfrageergebnisse zur Inflationswahrnehmung

	Beruf									
	Insgesamt	Selbstständig Erwerbstätige	Ange-stellte	Öffent-liche Dienste	Fach-arbeiter	Hilfs-arbeiter	Land-wirte	Pensio-nisten	Im Haushalt tätig	Schüler/ Student
<i>in % der Befragten</i>										
<b>Inflation</b>										
... ist eine wichtige Kennziffer für Stabilität der Preise und Währung	44	63	48	57	32	26	68	40	41	50
... ist wichtig für mein persönliches Leben	40	51	44	43	39	30	37	36	53	32
... beobachte ich nur am Rande (wenn Medien berichten)	35	24	34	41	34	35	8	38	23	41
... ist wichtig in meinem Beruf	8	29	10	8	7	7	24	1	2	5
... interessiert mich nicht	18	9	14	11	28	37	14	17	23	23
<b>Inflationsindikatoren (davon gehört oder gelesen)</b>										
Verbraucherpreisindex (VPI) <sup>1</sup>	74	81	76	89	64	50	73	80	73	62
Mini-Warenkorb <sup>2</sup>	31	42	35	45	23	15	41	31	23	27
Preisindex für Pensionistenhaushalte <sup>3</sup>	27	27	26	37	22	17	11	36	23	9
Kerninflation <sup>4</sup>	24	25	30	42	24	14	45	19	10	19
Mikro-Warenkorb <sup>5</sup>	20	32	23	31	16	7	15	18	17	15
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) <sup>6</sup>	18	23	23	26	18	7	18	14	8	13
Keine	22	16	20	8	31	42	27	16	25	30
<b>Information über Inflationsentwicklung</b>										
Eigene Preiswahrnehmung	66	63	71	65	74	63	60	64	51	49
Zeitungen, Zeitschriften	63	70	65	67	49	40	78	70	62	54
Rundfunk/Fernsehen	60	60	59	70	48	48	68	69	68	47
Privates Umfeld	41	48	43	37	48	45	42	36	30	40
AK, WKO, WIFO, IHS	6	10	8	5	5	3	10	4	2	4
Statistik Austria, Eurostat	4	4	5	5	3	1	6	3	5	5
OeNB, EZB	3	4	4	2	4	1	0	3	2	1

Quelle: OeNB-Barameter 2. Quartal 2013.

<sup>1</sup> Der Verbraucherpreisindex (VPI) ist ein Maßstab für die allgemeine Preisentwicklung bzw. für die Inflation in Österreich.

<sup>2</sup> Preisentwicklung eines wöchentlich konsumierten Warenkorbs (rund 50 Güter und Dienstleistungen).

<sup>3</sup> Preisindex eines von Pensionisten typischerweise konsumierten Warenkorbs.

<sup>4</sup> Gesamtinflation ohne Berücksichtigung von unbearbeiteten Nahrungsmitteln und Energie.

<sup>5</sup> Preisentwicklung eines täglich konsumierten Warenkorbs (rund 20 Güter und Dienstleistungen).

<sup>6</sup> Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist die Grundlage für die vergleichbare Messung der Inflation in Europa und für die Bewertung der Geldwertstabilität innerhalb des Euroraums.

**VPI ist allgemein bekannt**

Acht von zehn Befragten (78 %) haben von den unterschiedlichen Indizes zur Inflationsmessung schon etwas gehört oder gelesen. Der Großteil der Antworten (74 %) entfällt auf den Verbraucherpreisindex (VPI). Danach folgen von den Nennungsanteilen her gesehen der Mini-Warenkorb (31 %) und der Pensionisten-Preisindex (27 %). Knapp einem Fünftel bis einem Viertel der Bevölkerung sagen auch die folgenden Begriffe etwas: Kerninflation, Mikro-Warenkorb und Harmonisierter Verbraucherpreisindex. Bei einer ähnlichen Umfrage im Sommer 2004 war der Verbraucherpreisindex fast 90 % der Bevölkerung bekannt. Auch der Harmonisierte Verbraucherpreisindex erreichte mit 22 % einen etwas höheren Wert als im Sommer 2013. Dies mag damit zusammenhängen, dass die Inflationsentwicklung damals im Kontext der Euro-Bargeldeinführung eine etwas höhere Aufmerksamkeit erhielt als dies aktuell der Fall ist (Fluch und Stix, 2005).

Auch in Bezug auf das Wissen über diese Inflationsindikatoren spielt die Zugehörigkeit zu den einzelnen Bildungsschichten die wichtigste Rolle. Während 38 % der Pflichtschulabsolventen und 42 % der Hilfsarbeiter angaben, dass ihnen diese Kennziffern allesamt nichts sagen, bestätigten dies bei den Hochschulabsolventen nur 6 %. Überdurchschnittliche Wissenslücken weisen auch die unter 30-Jährigen auf (31 %).

Wenig verbreitet ist bei der Gruppe der Pensionisten das Wissen über den Preisindex für Pensionistenhaushalte. Nur 36 % haben davon schon gehört.

Jene, die angaben von den einzelnen Maßzahlen schon einmal etwas gehört oder gelesen zu haben, wurden gefragt, wie gut sie darüber konkret Bescheid wissen. Der Anteil derer, die sich als

gut informiert sehen, liegt bei allen relevanten Indizes in der Bandbreite von 37 % bis 48 %. Beim bekanntesten Index, dem VPI, beläuft sich die Quote der Informierten auf 42 %. Umgerechnet auf alle Befragten (also auch jene, die davon noch gar nichts gehört haben), wissen rund drei von zehn Personen über den VPI sehr gut bzw. gut Bescheid.

**Zwei Drittel der Bevölkerung halten die Preisindikatoren für zuverlässig**

Neben dem Informationsstand wurde erhoben, für wie zuverlässig diese Maßzahlen für die tatsächliche Preisentwicklung erachtet werden. Auch hierbei manifestiert sich ein relativ gleichmäßiges Antwortverhalten bezüglich der verschiedenen Indizes bei jenen, die von diesen Indizes schon gehört haben. Jeweils rund 60 % bis 70 % der Befragten meinten, dass diese Maßzahlen die Inflation bzw. die Preisentwicklungen einigermaßen zuverlässig abbilden. Annähernd ein Fünftel der Respondenten bezweifelt diese allerdings.

Eine Ausnahme bildet der Pensionisten-Preisindex, in den Güter des täglichen Bedarfs und Gesundheitsprodukte stärker eingehen: Bei diesem Index geht ein Viertel derer, die über diese Maßzahl im Bilde sind, von einer unzureichenden Zuverlässigkeit aus. Bei den Pensionisten selbst sind die Vorbehalte sogar noch etwas höher (28 %).

Wer den Standpunkt vertrat, dass der VPI oder der HVPI nicht zuverlässig bzw. valide ist (ca. 14 %), wurde nach den Gründen für diese Position befragt. Dazu wurden einige mögliche Argumente vorgegeben, wobei die Respondenten eine Auswahl treffen konnten.

Als Hauptgrund wurde angegeben, dass die Zusammensetzung des Warenkorbs nicht dem typischen Konsummuster der Haushalte entspricht. Diese

Kritik äußerten drei Viertel der Skeptiker. Ein Drittel monierte (darüber hinaus), dass der Warenkorb ihrer Ansicht nach neue, stark nachgefragte Güter nicht rasch genug einbezieht. Ein Viertel meinte, dass Preisnachlässe, wie sie z. B. bei Besitz von Kundenkarten häufig gewährt werden, zu wenig berücksichtigt werden.<sup>3</sup>

Mehr als ein Drittel der Befragten (37%) führte zudem das Argument an, dass die Anzahl der Preiserhebungsorte in Österreich für eine bundesweit repräsentative Maßzahl zu gering sei. Man darf aber bezweifeln, dass der letztgenannte – und vermutlich nicht vielen bekannte – Aspekt in einem nennenswerten Ausmaß vorgebracht worden wäre, wenn sich die Erhebung der Gründe auf Spontanangaben beschränkt hätte. In Österreich erfolgt die Preiserhebung für den Verbraucherpreisindex sowohl zentral durch Statistik Austria als auch (und seit Jahren unverändert) regional in den 20 größten Städten Österreichs (mit mehr als 20.000 Einwohnern).<sup>4</sup>

### **Mit höherer Inflation verbindet die Bevölkerung Kaufkraftverlust, Nachteile für einkommensschwache Gruppen und Entwertung der Ersparnisse**

Auf die (wiederum durch Antwortvorgaben gestützte) Frage, worin die wichtigsten Nachteile einer höheren Inflation gesehen werden, wurden vor allem die folgenden drei Aspekte genannt: Verlust an Kaufkraft, damit verbunden eine starke Betroffenheit

vor allem der ärmeren Haushalte sowie eine Entwertung der Ersparnisse. Knapp die Hälfte verwies auch auf die sogenannte kalte Progression<sup>5</sup>.

Ein Viertel der Bevölkerung sieht bei einer hohen Inflationsrate auch die Gefahr einer drastischen Geldentwertung (siehe Grafik 1a). Davor fürchten sich insbesondere jene (etwas über 30%), deren finanzielle Situation (Haushaltseinkommen bis 1.800 EUR) derzeit schon angespannt ist.

Die Antworten auf die Frage: Welche Jahresinflationsrate (bei vorgegebenen Bandbreiten) als akzeptabel betrachtet wird, konzentrieren sich auf niedrige Inflationsraten. Ein Drittel hält eine Inflationsrate von bis zu 1% für akzeptabel; rund ebenso viele nannten die Bandbreite von 1 bis 2% als annehmbar. Nur für eine Minderheit ist auch eine etwas höhere Inflationsrate grundsätzlich vertretbar. Diese Verteilung bildet sich mit nur geringen Abweichungen bei allen ausgewerteten Bevölkerungssegmenten ab. Unterschiede zeigen sich aber in der Klassifizierung nach dem Haushaltseinkommen: Für Haushalte mit besonders niedrigem Einkommen hat eine geringere Inflationsrate (Grafik 1b) einen etwas höheren Stellenwert als für Haushalte mit höherem Einkommen.

### **Ein Drittel der Bevölkerung kennt den Zielwert für Preisstabilität im Euroraum**

Unmittelbar im Anschluss an die Frage über die akzeptierte Inflationsrate folgte die Frage nach der Einschätzung

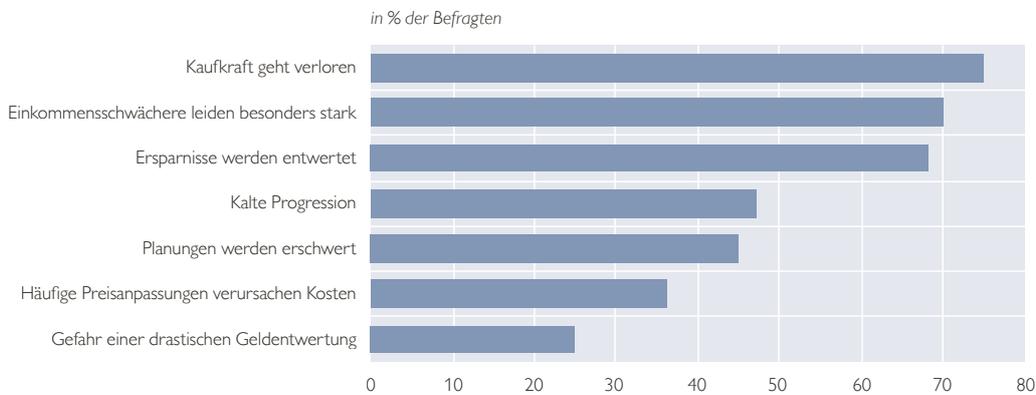
<sup>3</sup> Bei der Erfassung von Preisen werden die in der Preispolitik der Unternehmen sehr häufig eingesetzten individuellen Preiskonditionen (Kundenkarten, Rabatte aller Art im Rahmen von Kundenbindungsprogrammen, Gutscheine etc.) nicht berücksichtigt, sondern nur jene, die allen Kunden gleichermaßen gewährt werden (z. B. Aktionspreise). Für eine ausführliche Darstellung dieser Problematik siehe Fluch et al. (2010).

<sup>4</sup> Zur Methodik der Preiserhebung für den Verbraucherpreisindex siehe Statistik Austria (2011).

<sup>5</sup> Dieser Begriff wurde den Respondenten wie folgt erläutert: Bei Lohn- und Gehaltsanpassungen im Ausmaß der Inflation kann durch das Aufrücken in eine höhere Steuerklasse (die Steuerklassen werden nicht an die Inflation angepasst) der Nettoverdienst geringer ausfallen.

Grafik 1a

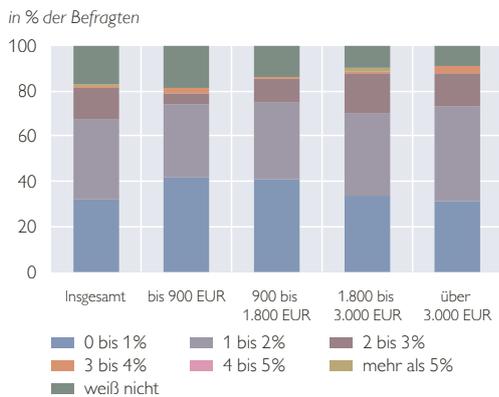
### Nachteile höherer Inflation aus Sicht der Bevölkerung



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

Grafik 1b

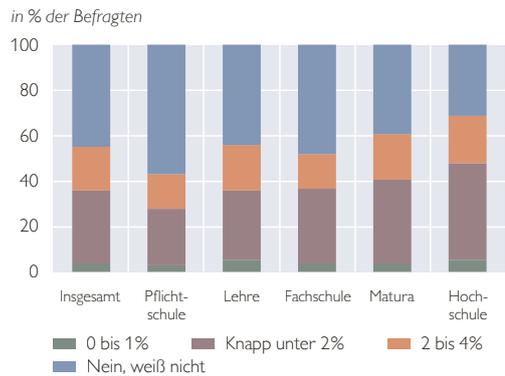
### Akzeptable Inflationsrate aus Sicht der Bevölkerung nach Haushaltseinkommen



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

Grafik 1c

### Kenntnis des Zielwerts der Inflationsrate im Euroraum nach Bildung



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

des Zielwerts für Preisstabilität im Eurosystem, wobei ähnlich niedrige Bandbreiten (wie bei der akzeptierten Inflationsrate) bzw. Werte vorgegeben wurden. Umso erstaunlicher ist es, dass nur 55% der Befragten sagten bzw. glaubten, dass sie den Inflationszielwert im Euroraum kennen. Tatsächlich nannte nur ein Drittel den korrekten Wert (nahe bei, aber unter 2% jährliche HVPI-Inflationsrate im Euroraum). Innerhalb der höheren Bildungsschicht lagen lediglich 43% mit ihrer Einschätzung richtig. 45% der österreichischen

Bevölkerung wussten nicht, welchen Wert die europäische Geldpolitik als Zielwert ansteuert. Am höchsten ist dieser Anteil bei Pflichtschulabgängern und Fachschulabsolventen (Grafik 1c).

### Zwei Drittel können Effekte von Deflation nicht einschätzen

Das Gegenteil von Inflation ist Deflation, bei der die Preise einer Volkswirtschaft dauerhaft sinken. Dieses Sinken der Preise geht in der Regel mit einem Schrumpfen der Wirtschaftsleistung eines Landes (Rezession) ein-

her. Im Unterschied zu Inflationsphasen sind Deflationsphasen seit dem Jahr 1945 in Österreich kaum aufgetreten. Einen Preisrückgang im Jahresdurchschnitt gesehen gab es zuletzt im Jahre 1953 im Ausmaß von 5,4%<sup>6</sup>. Seither verzeichnete die österreichische Volkswirtschaft stets „positive“ Inflationsraten – in einer Bandbreite von 0,4% (2009) bis 9,5% (1974). Vor diesem Hintergrund können die Österreicher mit dem Begriff Deflation und den volkswirtschaftlichen Effekten wenig verbinden: Rund 60% der Befragten vertraten daher die Ansicht, nicht darüber Bescheid zu wissen, da Deflation in Österreich selten vorkommt.

Immerhin vier von zehn Befragten trauten sich ein Urteil über die Gefahren einer Deflation zu, wovon knapp zwei Drittel meinten, dass eine solche „negative Inflation“ für die Wirtschaftsentwicklung noch verhängnisvoller sei als hohe Inflation.

### 3 Die „gefühlte Inflation“ der Konsumenten liegt über der tatsächlichen Teuerungsrate

Die tatsächlich gemessene Teuerung kann von der wahrgenommenen Inflationsrate der Konsumenten abweichen. Während die amtlich berechnete Inflationsrate die Preisentwicklung von rund 800 Produkten und Dienstleistungen aggregiert, stützt sich die Einschätzung der Konsumenten („gefühlte Inflationsrate“) meist auf wenige, häufig konsumierte Produkte (zu Erklärungen für die Unterschiede dieser beiden Inflationsindikatoren siehe Fluch und Stix, 2005). Für die Wirtschaftspolitik ist es daher wichtig über Informationen zur Preiswahrnehmung zu verfügen. In die aktuelle Umfrage wurden Fragen nach der Einschätzung zur allgemeinen Preisentwicklung wie auch zu jener für

einzelne Waren und Dienstleistungen aufgenommen.

#### **Preissteigerungen werden vor allem bei Lebensmitteln und Energie wahrgenommen**

In einem ersten Fragenkomplex hatten die interviewten Personen für mehrere Waren und Dienstleistungen zu entscheiden, ob sie bei diesen Produkten zuletzt eher Preissteigerungen, Preisenkungen oder keine Preisänderung wahrgenommen haben.

Bei den meisten Waren und Dienstleistungen votierte der weitaus größte Anteil der Befragten für Preissteigerungen. Lediglich im Fall von elektronischen Geräten sowie Telekommunikationsdienstleistungen war bei einem größeren Anteil der Befragten die gefühlte Preisänderung nach unten gerichtet.

Im Fall von Lebensmitteln und Energie (Treibstoffe sowie Strom und Gas) belief sich der Anteil der Befragten, die zuletzt Preiserhöhungen wahrgenommen hatten, sogar auf über 80%. Aber auch für Wohnungsmieten, Betriebskosten und Dienstleistungen (Installateur, Friseur, Autoreparatur sowie Gastronomiedienstleistungen) stellten bis zu drei Viertel der Befragten nach ihren eigenen Einschätzungen Preissteigerungen während der vergangenen Monate fest. Zu den Respondenten, die vorwiegend Preissteigerungen wahrnehmen, zählen vor allem Personen mit niedrigem Einkommen.

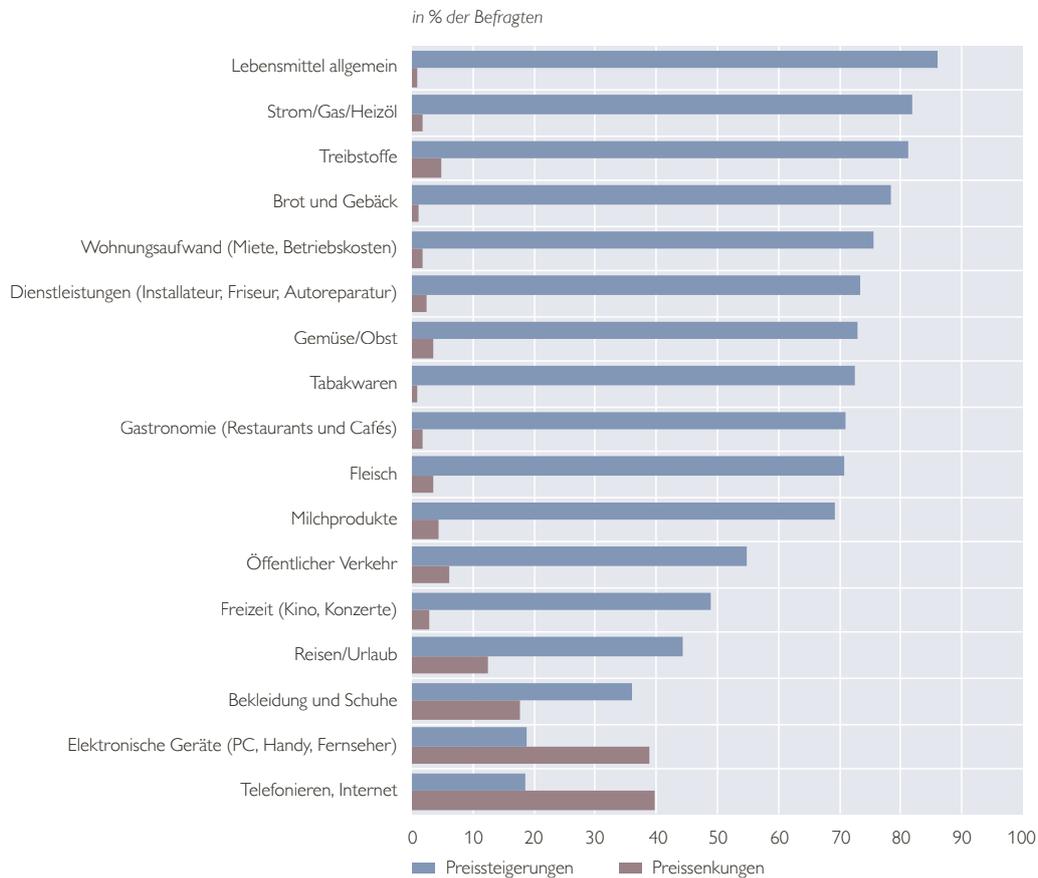
#### **Bei Treibstoffen liegt die Inflationswahrnehmung der Haushalte über der tatsächlichen Inflationsrate**

Eine Möglichkeit, die Inflationswahrnehmung der Haushalte bzw. deren Übereinstimmung mit der tatsächlichen Entwicklung zu überprüfen, besteht

<sup>6</sup> Basis war damals der Lebenshaltungskostenindex für eine vierköpfige Arbeiterfamilie (Basis: April 1945 = 100).

Grafik 2

## Wahrgenommene Preissteigerungen bzw. Preissenkungen



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

Anmerkung: Die Anteile für Preissteigerungen und Preissenkungen addieren sich nicht auf 100, da auch die Antwort „Keine Änderung wahrgenommen“ möglich war.

darin, Personen nach deren Einschätzung zur Preisentwicklung von häufig gekauften Produkten bzw. Produkten bei denen auf Grund der medialen Berichterstattung die Preise besonders genau verfolgt werden, zu befragen. Zu diesem Zweck wurden die Befragten gebeten ihre Einschätzungen zur Treibstoffpreisentwicklung in den letzten sechs Monaten abzugeben.

Es zeigt sich, dass 59% der Personen auf zuletzt leicht gestiegene Treibstoffpreise (31%) oder sehr stark gestiegene Treibstoffpreise (28%) tippten. Tatsächlich sind die Preise für Treibstoffe von Herbst 2012 bis zum Zeitraum der Umfrage aber gefallen: Die Brutto-

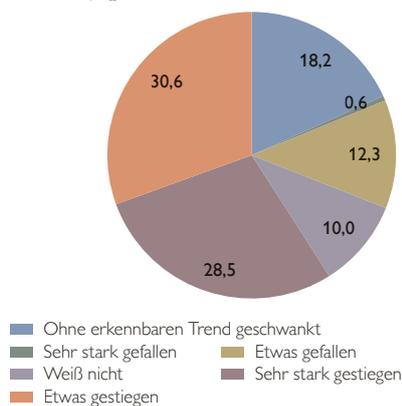
preise für Superbenzin und Diesel gingen von November 2012 bis Mai 2013 um rund 7% zurück.

18% der Befragten vermuteten, dass die Treibstoffpreise in den letzten Monaten ohne erkennbaren Trend schwankten. Damit haben rund drei Viertel der Befragten die Preisentwicklung von Treibstoffen überschätzt. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass Preiserhöhungen grundsätzlich stärker wahrgenommen werden als Preissenkungen. Zudem konnte die rasante Aufwärtsentwicklung der Preise für Benzin und Diesel in den letzten Jahren durch den zuletzt beobachteten Rückgang bei weitem nicht kompensiert wer-

Grafik 3

### Einschätzung zur Entwicklung der Treibstoffpreise in den letzten sechs Monaten

in % der Befragten



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

den. Konsumenten vergleichen möglicherweise die aktuellen Treibstoffpreise mit einer Benchmark, die weit niedriger ist als der Höchststand vom Herbst 2012.

13% der Personen lagen mit der Einschätzung „Etwas gefallen“ bzw. „Sehr stark gefallen“ richtig, während 10% der Befragten keine Einschätzung zur jüngsten Treibstoffentwicklung hatten.

### Die Einschätzung der Haushalte zur allgemeinen Inflationsentwicklung ist relativ breit gestreut, liegt im Durchschnitt aber über der tatsächlichen Inflationsrate

Um die Wahrnehmung der Haushalte im Hinblick auf die allgemeine Preisentwicklung zu ermitteln, wurden Fragen nach der Einschätzung zur Inflationsrate während verschiedener Perioden gestellt. Periode 1: seit der Euro-Bargeldeinführung im Jahr 2002; Periode 2: seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise ab Mitte 2008; Periode 3: im Jahr 2012; Periode 4: im letzten Monat (je nach Befragungszeitpunkt bezieht sich der letzte Monat auf die Teuerungsraten für März, April oder Mai 2013). Die Haushalte hatten die Möglichkeit sich für vorgegebene Intervalle zu entscheiden.

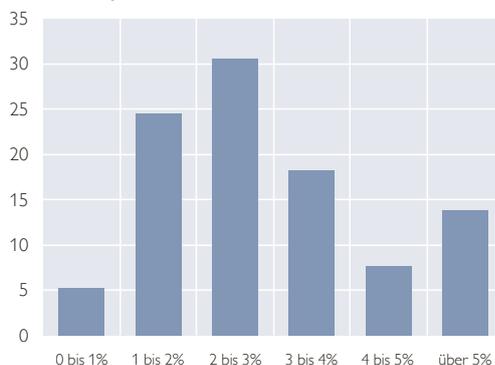
Der größte Anteil der Befragten wählte sowohl bei der Frage nach der Inflationsrate seit der Euro-Bargeldeinführung (im Jahr 2002) als auch auf die Frage nach der Teuerungsraten seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise (ab Mitte 2008) das Intervall 2 bis 3%. In beiden Fällen ist diese Einschätzung richtig: Seit der Euro-Bargeld-

Grafik 4

### Einschätzung der Haushalte zur Inflationsrate

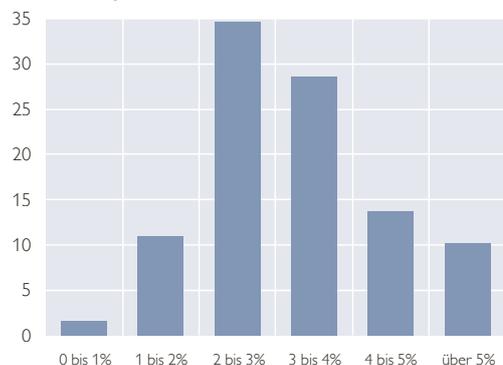
#### Seit der Euro-Bargeldeinführung im Jahr 2002

in % der Befragten



#### Seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise

in % der Befragten



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

Anmerkung: „Seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise“ bezieht sich auf den Zeitraum ab Mitte 2008 (bis zum Umfragezeitpunkt).

eingeführung bzw. seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise (jeweils bis zum Zeitpunkt der Umfrage) belief sich die HVPI-Inflationsrate auf 2,1% bzw. 2,2%. Gleichzeitig zeigt sich aber, dass das Spektrum der Einschätzungen zur Inflationsrate sehr breit und nach oben gerichtet oder rechtsschief ist (d. h. der Anteil der Befragten, die die Inflationsrate höher als 3% einschätzten, war größer als jener, die die Inflationsrate auf weniger als 2% schätzten). Im Durchschnitt beträgt die von den Konsumenten wahrgenommene Inflationsrate für den Zeitraum seit der Euro-Bargeldeinführung 3,0% und für den Zeitraum seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise 3,3%.<sup>7</sup>

Die Umfrageergebnisse für weniger lang zurückliegende Zeiträume sind in Grafik 5 abgebildet.

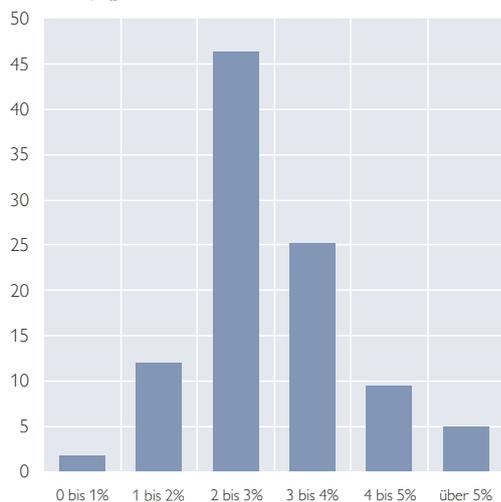
Im Jahr 2012 betrug die HVPI-Inflationsrate 2,6% und im letzten Monat – bezogen auf den Zeitpunkt zu dem die Haushalte befragt wurden – lag die Jahresteuerung zwischen 2,1% und 2,4%.<sup>8</sup> Rund 45% der Befragten schätzten in diesen Fällen die Inflationsrate richtig ein. Auch hier ist die durchschnittliche „gefühlte Inflationsrate“ aller Befragten (die für 2012 bei 3,0% und für den letzten Monat bei 2,7% liegt) im Vergleich zur tatsächlichen Teuerungsrate höher, da die Verteilung der Antworten rechtsschief oder nach oben gerichtet ist. Im Vergleich zu den in Grafik 4 dargestellten Ergebnissen ist die Streuung der Verteilung jedoch wesentlich geringer und daher die Einschätzung der Inflationsrate weniger unsicher.

Grafik 5

### Einschätzung der Haushalte zur Inflationsrate

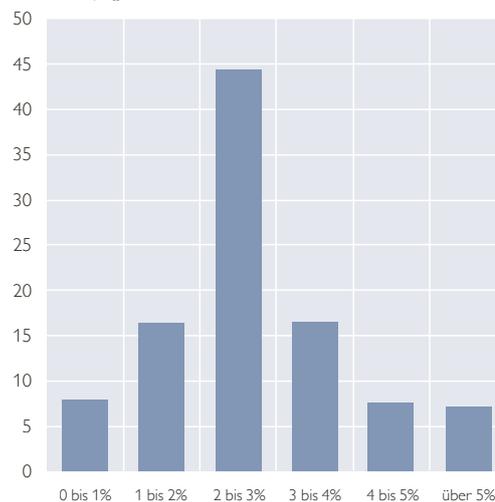
#### Im Jahr 2012

in % der Befragten



#### Im letzten Monat

in % der Befragten



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

Anmerkung: „Im letzten Monat“ bezieht sich je nach Befragungszeitpunkt der Befragten auf März, April oder Mai 2013.

<sup>7</sup> Bei der Durchschnittsbildung wurden jeweils die mittleren Werte der Intervalle herangezogen, d.h. 0,5 für das Intervall 0 bis 1%, 1,5 für das Intervall 1 bis 2%, usw., und für die Kategorie „über 5%“ wurde der Wert 6 angenommen.

<sup>8</sup> Die Interviews fanden während der Monate Mai bis Anfang Juli 2013 statt.

**Die stärkere Steuer- und Gebührenbelastung wird als wesentlichster Grund für die höhere Inflation Österreichs im Vergleich zu Deutschland gesehen**

In den vergangenen Jahren lag die österreichische Inflationsrate phasenweise deutlich über jener in Deutschland. Seit Mitte 2012 weitete sich der Inflationsabstand zu Deutschland auf bis zu einem Prozentpunkt aus. Bis zum Zeitraum der Umfrage hatte sich die Inflationsdifferenz zwar wieder etwas verringert, betrug aber immer noch mehr als einen halben Prozentpunkt. Dies fand auch in den Medien ein lautes Echo und dürfte daher der breiteren Öffentlichkeit bekannt sein.

Die Befragten wurden anhand einer Liste von möglichen Ursachen nach Ihrer Einschätzung zu den Gründen der höheren Inflation Österreichs im Vergleich zu Deutschland befragt.

Die meisten interviewten Personen sahen in der stärkeren Steuer- und Gebührenbelastung den wichtigsten Grund für die höhere Inflation in Österreich (rund 50% der Befragten). Aber auch der geringere Wettbewerb in Österreich und der größere Anteil

des öffentlichen Sektors sind für 32% bzw. 22% der Respondenten wesentliche Gründe für die in Österreich relativ hohe Inflationsrate.

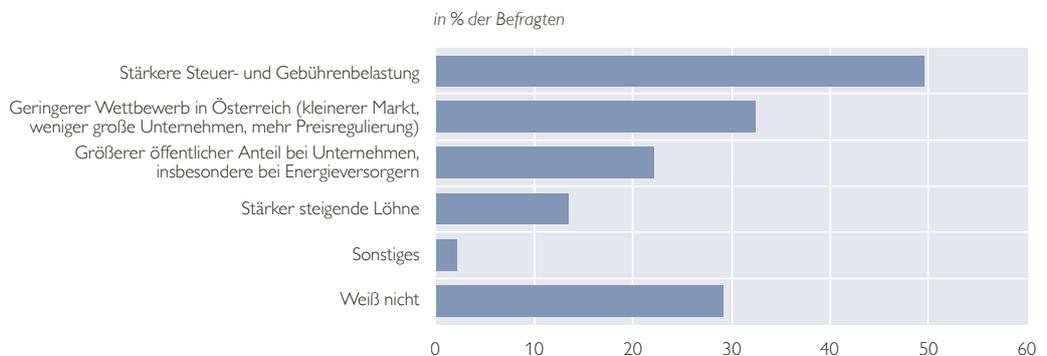
Rund 13% betrachten die Lohnentwicklung in Österreich als weiteren wichtigen Faktor, während rund 30% der Befragten sich für keinen der angeführten Gründe entscheiden konnten.

**4 Kurzfristige Inflationserwartungen entsprechen in etwa der aktuellen Inflationsrate, langfristige liegen etwas darüber**

Die Erwartungen bezüglich der zukünftigen Inflationsrate sind speziell für Notenbanken ein wichtiger Indikator. Notenbanken beschäftigen sich hauptsächlich aus zwei Gründen mit Inflationserwartungen. Einerseits sollte eine vorausschauende Geldpolitik eher die Inflationsentwicklung in der Zukunft als in der Gegenwart beachten, um mittelfristige Preisstabilität zu gewährleisten, und andererseits wirken sich gemäß der makroökonomischen Theorie Erwartungen über die zukünftige Inflation bereits heute auf die gemessene Inflationsrate aus.<sup>9</sup> Ein großer Teil des

Grafik 6

**Gründe für die höhere Inflation Österreichs im Vergleich zu Deutschland**



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.  
Anmerkung: Mehrfachantworten waren möglich.

<sup>9</sup> Werden in der Zukunft höhere Preise erwartet, so steigen bereits heute die Preise, da der Konsum in die Gegenwart vorgezogen wird und höhere Lohnforderungen gestellt werden.

Fragebogen befasste sich daher mit den Inflationserwartungen in der Bevölkerung. Es wurden nicht nur die Erwartungen bezüglich der Inflationsentwicklung in einem 1-jährigen sowie in einem 5- bis 10-jährigen Zeithorizont qualitativ und quantitativ abgefragt, sondern auch die wichtigsten Einflussfaktoren dieser Erwartungen ergründet.

### Kurzfristige Inflationserwartungen liegen etwas über 2%

Auf die Frage, wie die Entwicklung der Preise in den nächsten 12 Monaten allgemein eingeschätzt wird, antwortete der überwiegende Teil der Befragten (66%), dass die Preise ihrer Einschätzung nach „etwas steigen“ werden. Immerhin 16% der Befragten glauben, dass die Preise „stark steigen“ werden und etwa 13%, dass sie „in etwa gleich“ bleiben werden. Nur sehr wenige Befragte (0,4%) gehen von sinkenden Preisen in den nächsten 12 Monaten aus und etwa 5% wollten oder konnten keine Einschätzung dazu abgeben.

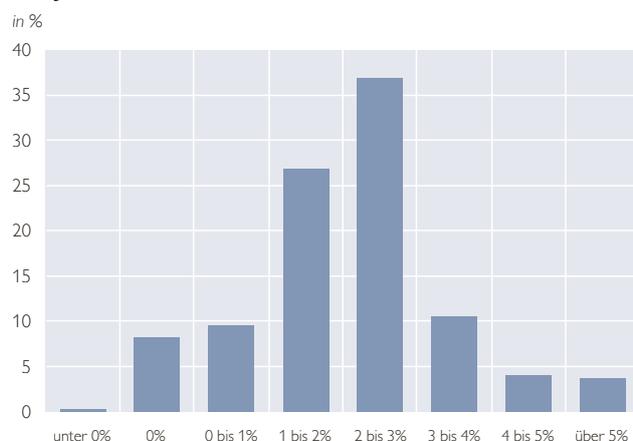
In der Folge wurden die Befragten gebeten eine quantitative Einschätzung der Inflationsrate in einem Jahr abzugeben. Dabei waren jeweils Intervalle in 1-Prozent-Schritten im Bereich von –5% bis +5% sowie eine Antwortkategorie „mehr als +(-)5%“ vorgegeben. Zusätzlich sollten die Befragten die Wahrscheinlichkeit angeben, mit der ihrer Ansicht nach die von Ihnen getroffene Einschätzung eintritt. Hier waren Kategorien in 10-Prozentpunktschritten beginnend bei 10% Wahrscheinlichkeit bis 100% Wahrscheinlichkeit vorgegeben. Diese Wahrscheinlichkeiten werden bei der Berechnung der erwarteten Inflationsrate als Gewichte verwendet, so dass beispielsweise Einschätzungen, denen eine Wahrscheinlichkeit von 100% zugeordnet wird zehnmal so stark in die Berechnung der durchschnittlichen erwarteten Inflationsrate einfließen als Einschätzungen, denen nur eine Wahrscheinlichkeit von 10% zugeordnet wird.

Demnach beträgt die so berechnete durchschnittliche (gewichtete) erwar-

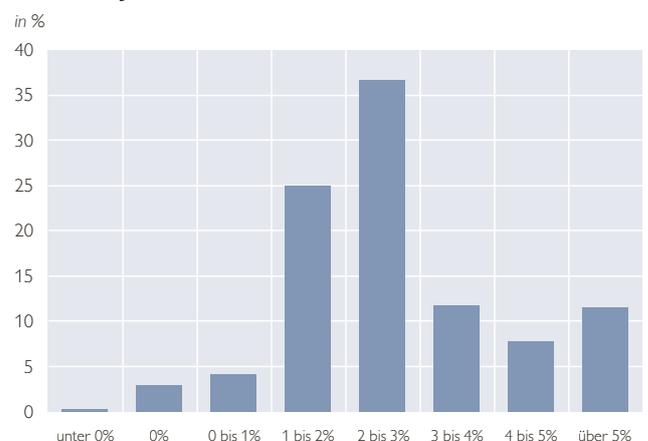
Grafik 7

## Verteilung der erwarteten Inflationsrate

### in 1 Jahr



### in 5 bis 10 Jahren



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

tete Inflationsrate in einem Jahr 2,1 %, bei einer Standardabweichung von 1,3 Prozentpunkten.<sup>10</sup> Die (gewichtete) Verteilung der erwarteten Inflationsrate in einem Jahr ist in Grafik 7 (linke Abbildung) ersichtlich. Dabei zeigt sich, dass die größte Masse (knapp 37 %) in der Kategorie von 2 bis 3 % liegt. Insgesamt 18 % erwarten eine Inflationsrate von über 3 % in einem Jahr, während hingegen 45 % von einer Inflationsrate von weniger als 2 % in einem Jahr ausgehen.

Die mittlere Inflationserwartung von 2,1 % entspricht ziemlich genau den aktuellen Inflationsraten zum Zeitpunkt der Erhebung. Im März 2013 lag die HVPI-Inflation in Österreich bei 2,4 %, im April bei 2,1 % und im Mai wieder bei 2,4 %; Die VPI-Inflation war jeweils um 0,1 Prozentpunkte niedriger und lag in diesen Monaten bei 2,3 %, 2,0 % und 2,3 %. Die meisten Interviews (61 %) wurden in dem Zeitraum durchgeführt als die April-Inflationsrate der letztverfügbare Wert war.<sup>11</sup> Somit ist es nicht verwunderlich, dass genau dieser Wert die durchschnittliche Inflationserwartung für den einjährigen Zeithorizont markiert. Die Anbindung der Inflationserwartungen an den aktuellen Wert ist ein häufiges Ergebnis in der empirischen Literatur zu Inflationserwartungen (Curtin, 2010 für die USA und Biau et al., 2010 für den Euroraum).

### **Langfristige Inflationserwartungen etwas unter 3 %**

Bei der Frage nach den langfristigen Inflationserwartungen (in 5 bis 10 Jah-

ren) kristallisieren sich bereits auf qualitativer Ebene etwas höhere Inflationserwartungen als beim kurzfristigen Zeithorizont heraus. Der Anteil der Befragten, der in 5 bis 10 Jahren von „stark steigenden“ Preisen ausgeht, ist mit 30 % fast doppelt so groß wie bei den kurzfristigen Inflationserwartungen (16 %). Somit sind auch die Anteile, die nur von „etwas steigenden“ Preisen (57 %) und von „gleich bleibenden“ Preisen (4 %) ausgehen, in der langen Frist kleiner als in der kurzen Frist. Mit 9 % ist aber auch der Anteil der Enthaltungen bei den langfristigen Inflationserwartungen größer.

Demnach ist die auf dieselbe Weise wie zuvor berechnete durchschnittliche (gewichtete) Inflationserwartung in 5 bis 10 Jahren mit 2,8 % höher als die kurzfristige Inflationserwartung, wobei auch die Standardabweichung (Unsicherheit) mit 1,6 Prozentpunkten etwas größer ist. Die gewichtete Verteilung der Inflationserwartungen für den 5- bis 10-jährigen Zeithorizont (rechte Abbildung in Grafik 7) zeigt eine relativ größere Masse in den Kategorien über 3 % (zusammengenommen 31 %), wobei vor allem der Anteil „über 5 %“ mit knapp 12 % nun markant höher ist als bei den kurzfristigen Erwartungen.

Insgesamt erscheint es plausibel, dass langfristige Inflationserwartungen in wirtschaftlich bewegten Zeiten höher sind als die kurzfristigen, da die Unsicherheit über die Zeit zunimmt und insbesondere in Krisenzeiten tendenziell mehr Befragte nach oben gerichtete Inflationserwartungen haben. Dies zeigt

<sup>10</sup> Berechnungsmethode: Für jede Intervallkategorie wurde jeweils der mittlere Wert des Intervalls für die Durchschnittsbildung herangezogen (z. B. für die Kategorie 0–1 % ein Wert von 0,5 %), für die Kategorie „mehr als 5 %“ wurde ein Wert von 6 % als mittlerer Wert angenommen. Diese Werte wurden mit den jeweils angegebenen Wahrscheinlichkeiten gewichtet und über alle Beobachtungen gemittelt.

<sup>11</sup> Rund 7 % der Befragten wurden vor dem 16. Mai 2013 befragt, als noch die Inflationsrate vom März der letztverfügbare Wert war, 61 % wurden zwischen 16. Mai 2013 und 14. Juni 2013 befragt, als die Inflationsrate vom April der letztverfügbare Wert war, und die restlichen 32 % wurden am oder nach dem 14. Juni 2013 befragt, als bereits die Inflationsrate vom Mai bekannt war.

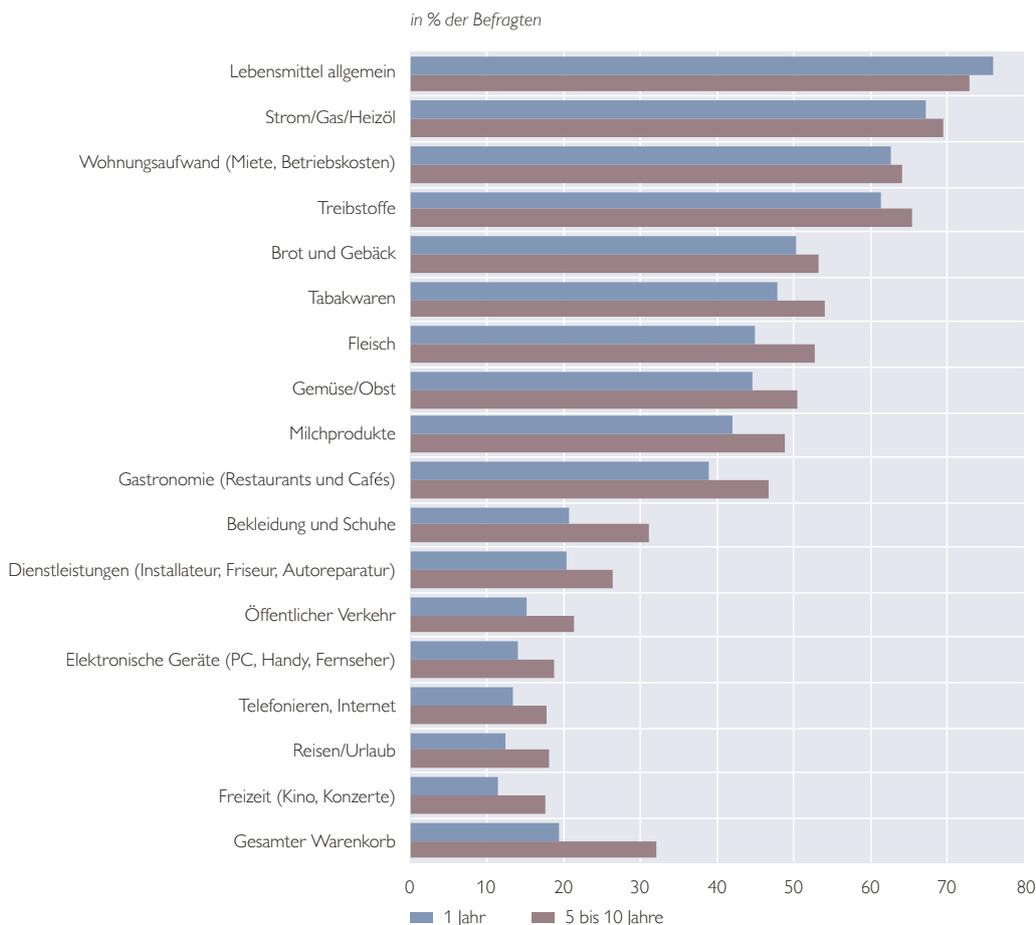
sich in einer deutlich rechtsschieferen Verteilung der langfristigen Inflationserwartungen im Vergleich zu jenen der kurzfristigen Erwartungen (Grafik 7).

Betrachtet man die Höhe der durchschnittlichen Inflationserwartung nach abgeschlossener Schulbildung (Pflichtschule, Lehre, Fachschule, Matura, Universität), zeigt sich nur für die Gruppe der Hochschulabsolventen eine markant niedrigere durchschnittliche langfristige Inflationserwartung von 2,4%. Ein auffälliger Unterschied in der

Höhe der durchschnittlichen Inflationserwartungen zeigt sich auch nach dem Alter. In der Gruppe, deren Alter über dem Durchschnittsalter aller Befragten (von 46,8 Jahren) liegt, sind die langfristigen Inflationserwartungen mit 2,9% wesentlich höher als bei denjenigen mit unterdurchschnittlichem Alter (2,6%).<sup>12</sup> Bei den kurzfristigen Inflationserwartungen sind hingegen keine bildungsspezifischen und nur geringe altersspezifische Unterschiede zu verzeichnen.

Grafik 8

### Auf welchen Produktgruppen basieren die Inflationserwartungen?



<sup>12</sup> Für ähnliche Ergebnisse in internationalen Studien siehe Bruine de Bruin et al. (2010) und Pfajfar und Santoro (2008).

### Lebensmittel und Energie treiben Inflationserwartungen

Wie bereits bei der wahrgenommenen Inflation wurde auch bei den Inflationserwartungen zusätzlich gefragt, auf welche Produkte bzw. Produktgruppen sich diese Erwartungen hauptsächlich beziehen. Die Ergebnisse sind in Grafik 8 dargestellt und zeigen, dass vor allem die Preisentwicklung von Lebensmitteln, Energie und Wohnen die Inflationserwartungen treiben. Etwa 76% der Befragten gaben an, dass sie bei ihren kurzfristigen Inflationserwartungen an Lebensmittel im Allgemeinen denken (73% bei den langfristigen Inflationserwartungen), gefolgt von den Preisen für Strom, Gas und Heizöl mit 67% für die kurze Frist (69% langfristig) und den Kosten für Wohnen, die für 63% der Befragten wichtig für die Bildung der kurzfristigen Inflationserwartungen (64% langfristig) sind. Es folgen die Preise für Treibstoffe (61%

bzw. 65%), Tabakwaren (48% bzw. 54%) und von verschiedenen spezifischen Lebensmitteln wie Brot und Gebäck, Fleisch, Obst und Gemüse sowie Milchprodukten. Inflationserwartungen werden weniger von Preisentwicklungen von Dienstleistungen und elektronischen Geräten beeinflusst: Freizeitdienstleistungen (im weiteren Sinn Kulturaktivitäten wie Kino und Konzerte) 11% bzw. 18%, Urlaub/Reisen 12% bzw. 18% und elektronische Geräte 14% bzw. 19% (Grafik 9).

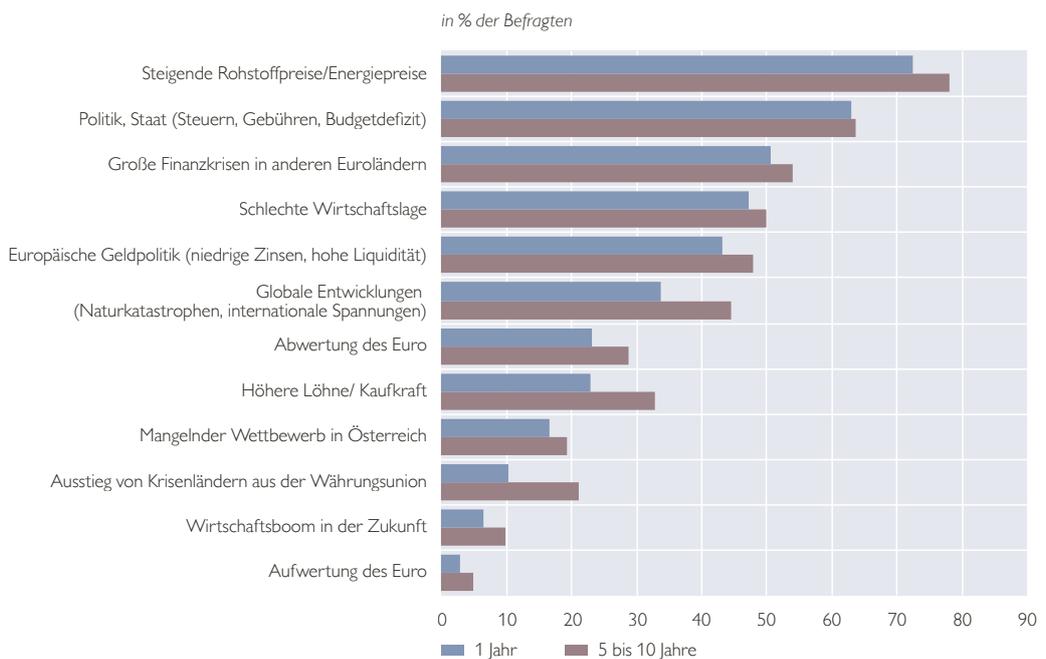
Bei den langfristigen Inflationserwartungen fällt auf, dass alle Produktgruppen außer „Lebensmittel allgemein“ häufiger genannt wurden als bei den kurzfristigen Inflationserwartungen.

### Rohstoffpreise und Fiskalpolitik sind die wichtigsten Einflussfaktoren der Inflationserwartungen

Bei der Frage nach den wichtigsten Einflussfaktoren der kurz- sowie lang-

Grafik 9

### Einflussfaktoren der Inflationserwartungen



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

fristigen Inflationserwartungen wurden unter den zwölf vorgegebenen Antwortmöglichkeiten von den Befragten vor allem jene genannt, die mit internationalen Entwicklungen (Rohstoffpreise, Finanzkrise) und dem Einfluss der staatlichen Wirtschaftspolitik (Fiskalpolitik, Geldpolitik) in Zusammenhang stehen. Für 72 % (78 %) der Befragten gehören steigende Rohstoffpreise und Energiepreise zu den wichtigsten Faktoren, welche die Inflationserwartungen kurzfristig (langfristig) bestimmen. Fiskalpolitische Faktoren (Steuern, Gebühren, Budgetdefizit) werden von 63 % (64 %) als wichtige Faktoren für die kurzfristigen (langfristigen) Inflationserwartungen genannt. Knapp die Hälfte der Befragten hält eine anhaltende Finanzkrise in Europa sowie eine schlechte Wirtschaftslage für wichtige Einflussfaktoren auf ihre Inflationserwartungen. Die Geldpolitik des Eurosystems sehen ebenfalls über 40 % der Befragten als wichtigen Einflussfaktor. Eine mögliche Aufwertung des Euro und ein möglicher Wirtschaftsboom in der Zukunft sowie ein Ausstieg von Krisenländern aus dem Euroraum wird von den Befragten wenig wichtig eingestuft. Bei letzterem Faktor gibt es allerdings einen deutlichen Unterschied zwischen der Wichtigkeit in der kurzen Frist (nur 10 % Nennungen) und der längeren Frist (21 % Nennungen). Demnach wird ein Ausstieg von Krisenländern aus dem Euroraum zwar nicht als sehr wahrscheinlich gesehen, aber wenn, dann eher in den nächsten 5 bis 10 Jahren als im nächsten Jahr.

### Finanz- und Schuldenkrise als wichtigster Grund für Revisionen der Inflationserwartungen

Um festzustellen, ob die Inflationserwartungen langfristig fest verankert sind oder ob auch auf kurzfristige Ereignisse reagiert wird, wurde die

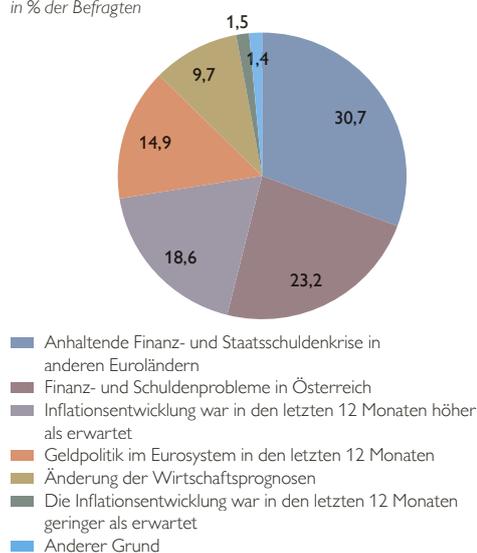
Frage gestellt, ob sich die Inflationserwartungen der Respondenten in den letzten 12 Monaten verändert haben und wenn ja, was die wichtigsten Gründe für diese Änderung gewesen sind. Dabei gaben 49 % der Befragten an, dass sich ihre Inflationserwartungen in den letzten 12 Monaten nicht verändert hätten, während 42 % ihre Inflationserwartungen in den letzten 12 Monaten nach oben und 9 % nach unten revidiert haben.

Für 31 % der Befragten war der wichtigste Grund für die Revision ihrer Inflationserwartungen im letzten Jahr die anhaltende Finanz- und Staatsschuldenkrise in Europa, für 23 % die Finanz- und Schuldenprobleme in Österreich, die sich möglicherweise aus Ersterem ergeben haben. Zählt man beide zusammen, so sieht mehr als die Hälfte derjenigen, die ihre Inflationserwartungen revidiert haben, die Finanz- und Schuldenkrise als Grund für die Revision. Die Geldpolitik des Eurosystems war immerhin für 15 %

Grafik 10

### Gründe für Revisionen der Inflationserwartungen

in % der Befragten



Quelle: OeNB-Barometer 2. Quartal 2013.

der Grund für die Änderung ihrer Inflationserwartungen und 19 % haben festgestellt, dass die Inflation in den letzten 12 Monaten höher war, als sie erwartet hatten und haben daher auch ihre Inflationserwartung angepasst.

## 5 Resümee

Im vorliegenden Beitrag sind die Hauptergebnisse einer repräsentativen Umfrage von IFES in Zusammenarbeit mit der OeNB vom Sommer 2013 zum Thema Inflation überblicksartig aufbereitet. Dabei zeigt sich, dass die österreichische Bevölkerung generell gut informiert ist bzw. weitgehend realitätsnahe Einschätzungen zu vergangenen und aktuellen Inflationseentwicklungen hat. Konkret lassen sich folgende Hauptergebnisse ableiten:

- Für acht von zehn Österreicherinnen und Österreichern ist Inflation ein relevanter Begriff. 44 % der Befragten verbinden damit eine wesentliche Wirtschaftskennziffer für die Preis- und Währungsstabilität. Nur rund 20 % interessiert das Thema Inflation überhaupt nicht.
- Als negative Effekte höherer Inflation sehen die Österreicher primär Kaufkraftverluste, Nachteile für einkommensschwache Gruppen sowie die Entwertung der Ersparnisse.
- Der VPI ist jener Preisindikator, den ein Großteil der Bevölkerung gut kennt, und dessen Messqualität als verlässlich eingestuft wird. Bei den meisten anderen Preisindikatoren ist die Kenntnis deutlich weniger fundiert. Den für die Geldpolitik und Stabilität des Euro relevanten Inflationsindikator HVPI kennt lediglich ein Fünftel der Befragten.
- Befragt nach der Höhe der akzeptierten Inflationsrate, halten 68 % der Bevölkerung eine jährliche Inflationsrate von 0 bis 2 % für akzeptabel, weitere 13 % eine Inflationsrate

zwischen 2 bis 3 % und nur Wenige eine noch höhere Inflation.

- Den genauen Zielwert des Eurosystems für Preisstabilität (nahe bei, aber unter 2 % jährliche HVPI-Inflationsrate im Euroraum) kennt ein Drittel der Bevölkerung.
- Die zum Befragungszeitpunkt in Österreich aktuelle Inflationsrate (sie betrug etwas über 2 %) können rund 45 % der Bevölkerung der richtigen Bandbreite von 2 bis 3 % zuordnen. Auch die inflationsbestimmenden Faktoren sowohl hinsichtlich der „Inflationstreiber“ als auch „Inflationsdämpfer“ werden von den Befragten überwiegend richtig beurteilt.
- Die Befragung nach der durchschnittlichen Inflationsentwicklung seit der Euro-Bargeldumstellung (2002) bzw. der Periode seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise (Mitte 2008) ergibt ein ähnliches Bild: Gut ein Drittel der Bevölkerung wählte die richtige Bandbreite (2 bis 3 %). Rechnet man allerdings den Durchschnitt aus allen Antworten, so liegt die von den Konsumenten wahrgenommene Inflationsrate für den Zeitraum seit der Euro-Bargeldumstellung mit 3,0 % bzw. seit der Finanzkrise mit 3,3 % doch merklich über den tatsächlichen Werten von 2,1 % bzw. 2,2 %.
- Die im Vergleich zu Deutschland höhere Inflationsrate Österreichs führt die Bevölkerung in erster Linie auf die stärkere Steuer- und Gebührenbelastung in Österreich zurück.
- Die Inflationserwartungen sind in der Bevölkerung auf einem für die Geldpolitik akzeptablen (niedrigem) Niveau gut verankert. Im Durchschnitt erwarten die Befragten in einem Jahr eine Inflationsrate von 2,1 %. Die durchschnittliche Inflationserwartung in 5 bis 10 Jahren liegt hingegen mit 2,8 % höher. Die Entwicklung der Rohstoffpreise sowie

fiskalpolitische Faktoren (Steuern, Gebühren, Budget) sind die bestimmenden Einflussfaktoren der Inflationserwartungen.

- Etwa die Hälfte der Befragten hat ihre Inflationserwartungen in den vergangenen 12 Monaten revidiert; die meisten davon nach oben. Als Hauptgrund für diese Revisionen wird von den Befragten die Finanz- und Schuldenkrise genannt.

Die Ergebnisse der Umfrage verdeutlichen, dass die laufende mediale Berichterstattung, die persönliche Wahrnehmung der Preise, Informationen von verschiedenen Institutionen (darunter der OeNB) zu geld- und wirtschaftspolitischen Themen sowie die fokussierten Finanzbildungsaktivitäten zu einem guten Wissensstand der Bevölkerung zum Thema Inflation beigetragen haben.

### Literaturverzeichnis

- Biau, O., H. Dieden, G. Ferrucci, R. Friz und S. Lindén. 2010.** Consumers' Quantitative Inflation Perceptions and Expectations in the Euro Area: An Evaluation. Mimeo.
- Bruine de Bruin, W., W. Van der Klaauw, J. S. Downs, B. Fischhoff, G. Topa und O. Armantier. 2010.** Expectations of Inflation: The Role of Demographic Variables, Expectation Formation, and Financial Literacy. In: *Journal of Consumer Affairs* 44. 381–402.
- Curtin, R. 2010.** Inflation Expectations and Empirical Tests. In: P. Sinclair (Hrsg.). *Inflation Expectations*. Routledge. New York.
- Fluch, M., F. Rumler und T. Wittenberger. 2010.** Preiskonditionen in Österreich: Verbreitung im Einzelhandel und Erfassung in der Inflationmessung. In: *Geldpolitik & Wirtschaft Q3/10*. Oesterreichische Nationalbank. Wien.
- Fluch, M. und H. Stix. 2005.** Wahrgenommene Inflation in Österreich – Ausmaß, Erklärungen Auswirkungen. In: *Geldpolitik & Wirtschaft. Q3/05*. Oesterreichische Nationalbank. Wien.
- IFES. 2013.** OeNB-Barometer 2013. Inflation und Preiswahrnehmung, 2. Quartal 2013. Berichtsband und Tabellenband.
- Pfajfar, D. und E. Santoro. 2008.** Asymmetries in Inflation Expectation Formation Across Demographic Groups. *Cambridge Working Papers in Economics* 0824. Faculty of Economics. University of Cambridge.
- Statistik Austria. 2011.** Standard-Dokumentation Metainformationen (Definitionen, Erläuterungen, Methoden, Qualität) zum Verbraucherpreisindex und Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

# Gibt es Anzeichen für eine Bilanzrezession in Österreich?

Reinhard Konczer,  
Stefan  
Löschbrand<sup>1</sup>

*Unter Bilanzrezession wird im Allgemeinen eine Situation verstanden, in der Unternehmen und private Haushalte nach dem Platzen einer Spekulationsblase ihre Verschuldung sogar bei Zinssätzen nahe der Null-Prozent-Marke reduzieren müssen. Unternehmen versuchen durch Sparen, Wertverluste der Aktivseite ihrer Bilanz allmählich wieder auszugleichen. Auf Basis der vorliegenden Jahresabschlussdaten von 2000 bis 2012 kann keine echte Bilanzrezession festgestellt werden. Es ist zwar ein eindeutiger Rückgang des Verschuldungsgrades in den Jahren 2011 und 2012 zu beobachten – das kann als ein erstes Anzeichen einer potenziellen Entwicklung in diese Richtung interpretiert werden – jedoch sprechen mehrere Indikatoren der beobachteten Unternehmen im gleichen Zeitraum dagegen. Allerdings ist es aufgrund der eindeutigen Abnahme des Verschuldungsgrades empfehlenswert, die Entwicklungen weiterhin intensiv und zeitnahe zu beobachten.*

## 1 Phänomen Bilanzrezession

Der renommierte japanische Ökonom Richard Koo<sup>2</sup> prägte den Begriff Bilanzrezession: Darunter wird im Allgemeinen eine Situation verstanden, in der Unternehmen und private Haushalte nach dem Platzen einer Spekulationsblase ihre Verschuldung sogar bei Zinssätzen nahe der Null-Prozent-Marke reduzieren müssen. In einer Bilanzrezession stehen die Unternehmen als Kreditnehmer im Fokus. Um ihre Kreditwürdigkeit zu erhalten, versuchen sie, die auf der Aktivseite der Bilanz entstandenen Werteverluste durch Sparen allmählich wieder auszugleichen. Das heißt, im Falle einer Bilanzrezession sollten ein Rückgang der Verschuldung und eine Bilanzverkürzung beobachtbar sein. Diese Studie geht der Frage nach, ob ein solches Verhalten bei österreichischen Unternehmen beobachtbar ist, und wenn ja, wie sich die Situation in Österreich im Vergleich zu Unternehmen in anderen europäischen Volkswirtschaften darstellt.

## 2 Grundlegende Kennzahlen und Methodik

Basis der nachfolgenden Analyse ist die BACH-Datenbank<sup>3</sup> (Bank for the Accounts of Companies Harmonized). Diese Datenbank enthält Jahresabschlussspositionen und Kennzahlen von nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften, gliedert nach Größenklassen und NACE Revision-2-Klassifikationen. Die nachfolgenden Auswertungen beruhen auf dem gewichteten Mittelwert.

Die folgenden Kennzahlen sollen Anhaltspunkte über eine Bilanzrezession liefern.

### Kennzahlen:

- *Fremdkapital/Eigenkapital* – BACH R12: Der Verschuldungsgrad zeigt die Relation von Fremdkapital zu Eigenkapital und gibt somit Auskunft über die Finanzierungsstruktur. Das Eigenkapital steht als Haftungsmasse für Gläubiger zur Verfügung. Je höher folglich der Eigenkapitalanteil ist, umso niedriger ist das Gläubigerrisiko einzustufen. Ein steigender Verschuldungsgrad bedeutet somit ein höheres

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, reinhard.konczer@oenb.at, stefan.loeschbrand@oenb.at.

<sup>2</sup> Koo, R. C. 2008. *The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession*. John Wiley & Sons.

<sup>3</sup> [www.eccbso.org/wba/publica/database.asp](http://www.eccbso.org/wba/publica/database.asp) (abgerufen am 15. Oktober 2013).

Kreditrisiko für Gläubiger und eine größere Abhängigkeit des Unternehmens von externen Gläubigern. *Im Falle einer Bilanzrezession wird unabhängig vom Zinsniveau ein Rückgang des Verschuldungsgrades erwartet.*

- *Langfristige (Kreditinstituts)Verbindlichkeiten/Gesamtkapital – BACH R15:* Mit Bezug auf Österreich enthalten die langfristigen Verbindlichkeiten ausschließlich langfristige Anleihen und langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. *Im Falle einer Bilanzrezession sollte sich diese Kennzahl aufgrund vorzeitiger Tilgung von langfristigen Krediten reduzieren.*
- *Kurzfristige Verbindlichkeiten/Gesamtkapital – BACH R16:* Für Österreich enthalten die kurzfristigen Verbindlichkeiten kurzfristige Anleihen, kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Wechselverbindlichkeiten sowie erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen. Diese Kennzahl gibt Auskunft über die Art und Fristigkeit der Verbindlichkeiten. Sie stellt einen Sonderfall dar, da hier sowohl Substitutionseffekte (z. B. die Verdrängung von kurzfristigen Bankkrediten durch Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) als auch insbesondere die Zinsstruktur<sup>4</sup> zu beachten sind. *Bei normaler Zinsstruktur sinkt im Falle einer Bilanzrezession diese Kennzahl, bei inverser Zinsstruktur kann ungeachtet einer Bilanzrezession diese Kennzahl steigen.*
- *Vorräte/Nettoumsatzerlöse – BACH R51:* Das Verhältnis von Vorräten zu Nettoumsatzerlösen gibt Aufschluss über den Lageraufbau und den Verlauf der Nachfrage. Ein Steigen dieser

Kennzahl kann einen ungewollten Lageraufbau und/oder einen Einbruch der Umsatzerlöse signalisieren, d. h. die Unternehmen sind nicht (mehr) in der Lage ihre Produkte wie geplant abzusetzen. *Zeigt diese Kennzahl nach oben, so ist dies ein Indikator für eine schrumpfende Wirtschaft (Rezession). In Folge der Absatzprobleme werden die Unternehmen versuchen ihre Verschuldung zu reduzieren.*

- *Operating Working Capital/Nettoumsatzerlöse – BACH R54:* Das Operating Working Capital setzt sich hier zusammen aus Vorräten sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen abzüglich Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, abzüglich Wechselverbindlichkeiten, abzüglich erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen. Je weniger Working Capital zur Generierung der Umsatzerlöse benötigt wird, desto besser kann das Unternehmen eingestuft werden. Ein Anstieg dieser Kennzahl bedeutet, die Unternehmen müssen in einem zunehmend schwieriger werdenden Umfeld agieren. *Zeigt diese Kennzahl nach oben, so müssen die Unternehmen ihre Vorräte aufstocken und/oder ihren Kunden längere Zahlungsziele gewähren. Am Ende dieses Prozesses kommt es zu einer Abschreibung von Vorräten und damit zu einer Bilanzverkürzung.*
- *Gesamtsumme Aktiva – BACH Total Assets:* Diese Position zeigt für alle untersuchten Unternehmen – wie schon eingangs erwähnt, handelt es sich hier ausschließlich um nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften – die Gesamtsumme aller Aktiva in Tsd EUR. Für diese Position wurde abweichend von den anderen Kenn-

<sup>4</sup> Neukredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr weisen niedrigere Zinssätze als längerfristige Kredite aus, vgl. [www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.10](http://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.10) (abgerufen am 15. Oktober 2013).

zahlen nicht das Variable Sample<sup>5</sup>, sondern das Sliding Sample<sup>6</sup> herangezogen. Die gleichen Unternehmen wurden jeweils für zwei aufeinanderfolgende Jahre untersucht. Auf diese Weise kann eindeutig festgestellt werden, ob insgesamt ein Bilanzsummenwachstum vorliegt oder nicht. Von einer Bilanzrezession im engeren Sinn kann nur bei Vorliegen eines Rückgangs der Verschuldung und einer Abnahme (Verkürzung) der Bilanzsumme gesprochen werden.

### 3 Untersuchungsergebnisse

#### 3.1 Österreich

Grafik 1 zeigt die Entwicklung der oben beschriebenen Kennzahlen im Zeitraum von 2000 bis 2012 für Österreich. Zu allen Grafiken findet sich die jeweilige Wertetabelle im Anhang.

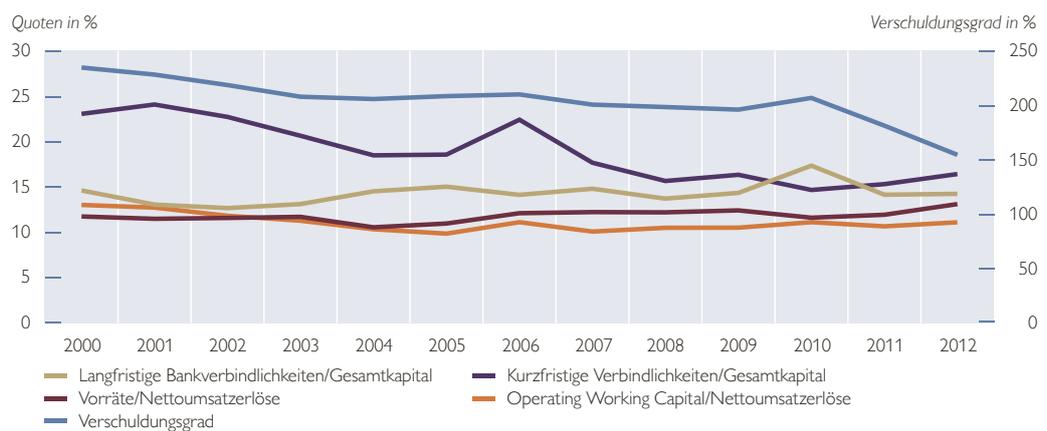
Für die Bilanzjahre 2000 bis 2009 ist beim Verschuldungsgrad eine leicht fallende Tendenz erkennbar. Im Jahr

2010 kam es einmalig zu einem geringfügigen Anstieg, danach war ein signifikanter Rückgang beobachtbar (Jahr 2000: 234,4%, Jahr 2010: 206,3%, Jahr 2012: 153,8%). Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass für das Jahr 2012 nur vorläufige Daten vorliegen und dass tendenziell erfolgreiche Unternehmen mit einer hohen Eigenkapitalausstattung zuerst ihre Jahresabschlüsse erstellen. Die Vermutung liegt nahe, dass der Rückgang des Verschuldungsgrades bei Vorliegen der endgültigen Daten für 2012 geringer ausfallen wird. Betrachtet man jedoch den langfristigen Verlauf der Kurve, so erkennt man eindeutig einen Abwärtstrend beim Verschuldungsgrad.

Die Kennzahl Langfristige (Kreditinstituts)Verbindlichkeiten/Gesamtkapital – BACH R15 zeigt ein anderes Bild: einen mehr oder weniger stabilen Verlauf, der nur durch eine Spitze im Jahr 2010 unterbrochen wurde. Aktuell

Grafik 1

#### Entwicklung der österreichischen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – Kennzahlen



Quelle: BACH.

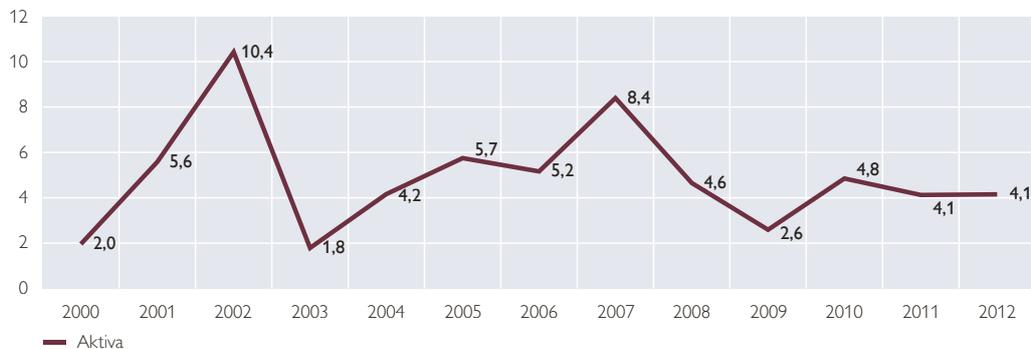
<sup>5</sup> Ist die Anzahl aller Unternehmen der Stichprobe in einem Jahr. Die Größe der Stichprobe beträgt für das Variable Sample für das Jahr 2012 19.596, für das Jahr 2011 67.026 und für das Jahr 2010 71.250 Beobachtungen. Sofern nichts anderes angegeben, beziehen sich die Ausführungen auf das Variable Sample.

<sup>6</sup> Es werden die gleichen Unternehmen in zwei aufeinanderfolgenden Jahren untersucht. Anzahl der Beobachtungen für das Sliding Sample: für 2011–2012 15.619, für 2010–2011 50.235 und für 2009–2010 52.548.

Grafik 2

### Entwicklung der Aktiva von österreichischen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – Sliding Sample

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: BACH.

beträgt der Wert dieser Kennzahl für das letztverfügbare Jahr an Daten 2012: 14,1 %.

Hingegen weist die Kennzahl Kurzfristige Verbindlichkeiten<sup>7</sup>/Gesamtkapital – BACH R16 ein differenziertes, eher volatiles Bild aus: Man beobachtet eine Abnahme in den Jahren 2001 bis 2005, einen kurzfristigen Anstieg auf 22,3 % im Jahr 2006, von 2007 bis 2010 wiederum einen geringfügigen durch Fluktuation geprägten Rückgang und seit 2011 einen mäßigen Anstieg (Jahr 2012: 16,3 %).

Das Verhältnis Vorräte/Nettoumsatzerlöse – BACH R51 blieb im Zeitraum von 2000 bis 2011 annähernd konstant mit rund 12 %, stieg aber im Bilanzjahr 2012 auf 13,0 %. Auch hier können die endgültigen Daten für 2012 noch zu einer leichten Verschiebung nach unten führen.

Die Kennzahl Operating Working Capital/Nettoumsatzerlöse – BACH R54 entwickelte sich über den gesamten Beobachtungszeitraum annähernd konstant mit rund 11 %.

Grafik 2 zeigt über den gesamten Beobachtungszeitraum einen leichten Anstieg der aggregierten Bilanzsumme aller im jeweiligen Panel erfassten Unternehmen. Zwischen 2001 und 2002 verzeichnete die Bilanzsumme den höchsten Zuwachs gefolgt vom Anstieg zwischen 2006 und 2007. Der geringste Bilanzsummenzuwachs war zwischen 2008 und 2009 zu beobachten. In den letzten beiden Jahren stieg die Bilanzsumme jeweils um rund 4 % an.

### 3.2 Österreich und ausgewählte europäische Volkswirtschaften

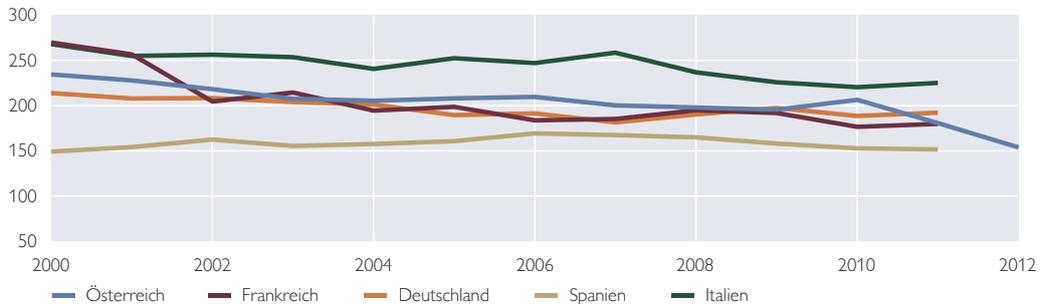
Grafik 3 zeigt die Entwicklung der Verschuldungsgrade nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften für Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Österreich im Zeitraum von 2000 bis 2011. Ausschließlich für Österreich liegen auch vorläufige Daten für das Bilanzjahr 2012 vor.

In Abschnitt 3.1 wurde die Entwicklung des Verschuldungsgrades österreichischer nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften für den Zeitraum von

<sup>7</sup> Siehe die unterschiedliche Definition von „Langfristige (Kreditinstituts)Verbindlichkeiten“ und „Kurzfristige Verbindlichkeiten“ in Abschnitt „2 Grundlegende Kennzahlen und Methodik“.

### Entwicklung des Verschuldungsgrades nach Ländern – BACH R12

Entwicklung des Verschuldungsgrades nach Ländern – BACH R12



Quelle: BACH.

2000 bis 2012 analysiert. Auffallend ist der signifikante Rückgang von 206,3 % im Jahr 2010 auf 180,8 % im Jahr 2011. Das absolute Minimum mit nur 153,8 % wurde im Jahr 2012 erreicht – einschränkend ist jedoch anzumerken, dass dies auf Basis vorliegender Daten berechnet wurde.

Wie sieht es nun bei Österreichs wichtigstem Handelspartner Deutschland aus? Von 2000 bis 2007 sank der Verschuldungsgrad verhalten, im Zeitraum von 2008 bis 2009 kam es zu einem leichten Anstieg, seit 2010 ist der Verschuldungsgrad nahezu konstant und betrug für das Jahr 2011 192,2 %.

Italien hat im Vergleich zu Österreich einen höheren Verschuldungsgrad, welcher sich ab 2009 bei rund 225 % eingependelt hat.

Frankreich hatte im Jahr 2000 einen hohen Verschuldungsgrad von 269,6 %, der sich aber mit einer gewissen Volatilität im Zeitablauf deutlich verringerte und 2011 nur mehr 179,8 % betrug.

Spanien hingegen zeigt über den gesamten Beobachtungszeitraum einen relativ konstanten Verschuldungsgrad. Dieser betrug im Bilanzjahr 2011 151,6 %.

Ungeachtet der Niveauunterschiede zeigen somit die österreichischen Jahresabschlüsse in ihrem dynamischen Ver-

lauf bis zum Bilanzjahr 2010 ein ähnliches Bild wie in den untersuchten Ländern des Euroraums. Demgegenüber kam es aber in Österreich ab dem Jahr 2010 zu einem beobachtungswürdigen Rückgang der Verschuldung. Dieser Trend wird durch die einstweilen nur für Österreich verfügbaren vorläufigen Daten für 2012 untermauert.

Grafik 4 zeigt die Entwicklung von Vorräten zu Nettoumsatzerlösen (BACH R51) an. Wie in Abschnitt 3.1 erläutert, lag in Österreich diese Kennzahl von 2000 bis 2011 annähernd konstant bei rund 12 % und stieg 2012 moderat auf 13,0 %. Die endgültigen Daten für 2012 können noch zu einer leichten Verschiebung nach unten führen.

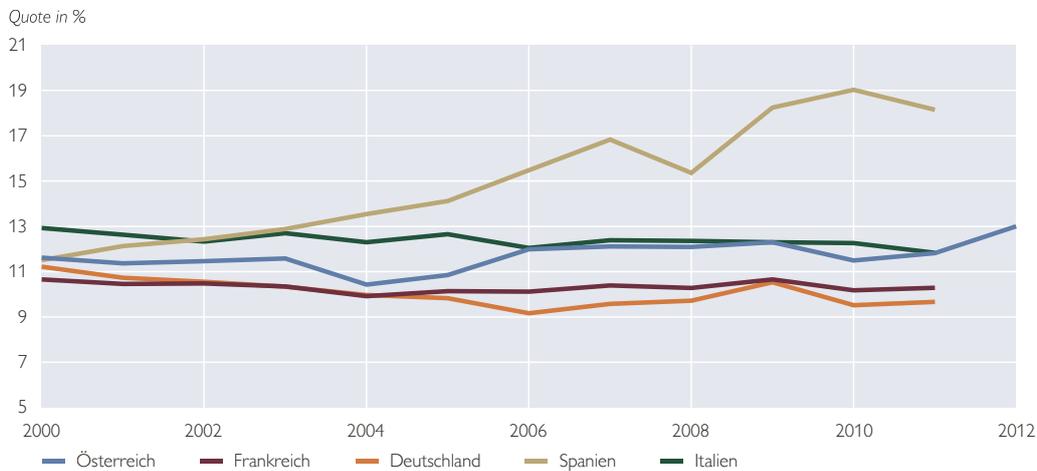
Deutschland zeigte von 2000 bis 2006 einen leichten Rückgang dieser Kennzahl, von 2007 bis 2009 einen geringfügigen Anstieg und fiel 2011 auf 9,7 % zurück.

Eine überaus konstante Entwicklung beim Verhältnis von Vorräten zu Nettoumsatzerlösen zeigten Frankreich (rund 10 %) und Italien (rund 12 %), für 2011: 10,3 % Frankreich bzw. 11,8 % Italien.

Ein völlig anderes Bild vermittelt Spanien: Von 2000 (11,5 %) bis 2007 (16,8 %) stieg diese Kennzahl, im Jahr 2008 gab es einen leichten Knick nach

Grafik 4

### Entwicklung von Vorräten/Nettoumsatzerlösen nach Ländern – BACH R51



unten (15,4%). In der Folge war im Jahr 2010 wieder ein Anstieg auf 19,0% zu verzeichnen. Im Jahr 2011 gab es einen leichten Rückgang auf 18,2%.

#### 4 Schlussfolgerungen

- Seit 2010 ist weiterhin ein Rückgang des Verschuldungsgrades in Österreich festzustellen. Eine Entwicklung, die in Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien nicht zu beobachten ist.
- Gleichzeitig zeigt Österreich einen sehr moderaten Anstieg der Kennzahl Vorräte/Nettoumsatzerlöse: Diese Kennzahl betrug von 2000 bis 2011 annähernd konstant 12%, stieg aber mit Bezug auf die vorläufigen Daten für 2012 auf 13,0%. Dies könnte potenziell ein Indiz sein, dass es sich hierbei um einen unfreiwilligen Aufbau der Lagervorräte handelt.<sup>8</sup> In Deutschland, Frankreich und Italien war eine vergleichbare Entwicklung nicht be-

obachtbar. Spanien stellt insofern einen Sonderfall dar, als dort tendenziell über den gesamten Beobachtungszeitraum ein Anstieg von Vorräten zu Nettoumsatzerlösen erkennbar ist.

- In Österreich ist kein signifikanter Rückgang der Summe der Bilanzaktiva festzustellen.
- Zusammenfassend ist festzuhalten, dass auf Grundlage der Kennzahlenauswertung in dieser Studie nur der Rückgang des Verschuldungsgrades auf erste Anzeichen einer Bilanzrezession deutet. Die anderen fünf untersuchten Indikatoren weisen derzeit nicht in die entsprechende Richtung. Keinesfalls beobachtbar ist eine signifikante Abnahme der Bilanzsumme. Aufgrund des eindeutigen Rückgangs des Verschuldungsgrades ist es jedoch empfehlenswert, die Entwicklungen weiterhin intensiv und zeitnahe zu beobachten.

<sup>8</sup> Siehe hierzu die Entwicklung der Position Vorräte – BACH A2 und die Entwicklung der Kennzahl Vorräte/Nettoumsatzerlöse – BACH R51.

## Anhang

Tabelle 1

### Entwicklung der österreichischen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – Kennzahlen

Jahr	BACH – R12	BACH – R15	BACH – R16	BACH – R51	BACH – R54
Quoten in %					
2000	234,4	14,5	23,0	11,6	12,9
2001	227,9	12,9	24,0	11,4	12,6
2002	218,2	12,6	22,7	11,5	11,7
2003	207,5	13,0	20,6	11,6	11,2
2004	205,3	14,4	18,4	10,4	10,2
2005	208,0	14,9	18,5	10,9	9,7
2006	209,6	14,0	22,3	12,0	11,0
2007	200,2	14,7	17,6	12,1	10,0
2008	197,9	13,6	15,6	12,1	10,4
2009	195,5	14,2	16,2	12,3	10,4
2010	206,3	17,3	14,6	11,5	11,0
2011	180,8	14,0	15,2	11,8	10,5
2012	153,8	14,1	16,3	13,0	11,0

Quelle: BACH.

Tabelle 2

### Entwicklung der Aktiva von österreichischen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – Sliding Sample

Jahr	Vorjahr	Aktuelles Jahr	Veränderung in %	Anzahl der Unternehmen
Aggregierte Bilanzsumme in Tsd EUR				
1999 bis 2000	98.117.943	100.042.880	1,96	9.079
2000 bis 2001	120.004.372	126.699.249	5,58	15.369
2001 bis 2002	108.980.538	120.335.634	10,42	15.941
2002 bis 2003	194.878.149	198.364.323	1,79	22.037
2003 bis 2004	250.634.904	261.056.480	4,16	26.316
2004 bis 2005	269.710.054	285.210.854	5,75	25.375
2005 bis 2006	334.489.434	351.750.901	5,16	32.883
2006 bis 2007	383.177.538	415.331.386	8,39	39.959
2007 bis 2008	588.013.913	615.349.233	4,65	48.435
2008 bis 2009	672.942.099	690.356.346	2,59	52.212
2009 bis 2010	663.827.169	696.008.643	4,85	52.548
2010 bis 2011	645.148.090	671.734.408	4,12	50.235
2011 bis 2012	251.231.124	261.647.428	4,15	15.619

Quelle: BACH.

Tabelle 3

### Entwicklung des Verschuldungsgrades nach Ländern – BACH R12

Jahr	Österreich	Frankreich	Deutschland	Spanien	Italien
Quoten in %					
2000	234,4	269,6	213,9	149,2	267,9
2001	227,9	256,6	207,9	154,1	254,9
2002	218,2	204,5	208,4	162,4	256,2
2003	207,5	214,5	204,0	155,4	253,5
2004	205,3	194,5	201,2	157,7	240,6
2005	208,0	198,6	189,5	160,8	252,4
2006	209,6	183,8	191,3	169,3	247,0
2007	200,2	185,2	181,4	167,4	258,5
2008	197,9	194,8	190,2	164,9	236,7
2009	195,5	191,8	197,4	158,1	225,8
2010	206,3	176,5	188,6	152,8	220,3
2011	180,8	179,8	192,2	151,6	225,1
2012	153,8	x	x	x	x

Quelle: BACH.

Tabelle 4

### Entwicklung von Vorräten/Nettoumsatzerlösen nach Ländern – BACH R51

Jahr	Österreich	Frankreich	Deutschland	Spanien	Italien
Quoten in %					
2000	11,6	10,7	11,2	11,5	12,9
2001	11,4	10,5	10,7	12,1	12,6
2002	11,5	10,5	10,6	12,4	12,3
2003	11,6	10,4	10,3	12,9	12,7
2004	10,4	9,9	10,0	13,5	12,3
2005	10,9	10,1	9,8	14,1	12,7
2006	12,0	10,1	9,2	15,5	12,1
2007	12,1	10,4	9,6	16,8	12,4
2008	12,1	10,3	9,7	15,4	12,4
2009	12,3	10,7	10,5	18,2	12,3
2010	11,5	10,2	9,5	19,0	12,3
2011	11,8	10,3	9,7	18,2	11,8
2012	13,0	x	x	x	x

Quelle: BACH.

# Entwicklung des Kreditobligos und -portfolios im Branchenvergleich

Elizabeth Bachmann,  
Markus Hameter<sup>1</sup>

Die Großkreditvergabe der österreichischen Kredit- und Finanzinstitute an inländische nichtfinanzielle Unternehmen weist seit dem Jahr 2000 sowohl im Aggregat, als auch bei Betrachtung der einzelnen Branchenabschnitte moderate Wachstumszahlen auf. Es zeigt sich, dass die Kreditwirtschaft in ihrer Entwicklung den Konjunkturzyklen folgt und dabei auch in Korrelation zu den Wirtschaftsaufschwüngen (Expansion österreichischer Unternehmen in CESEE) und Wirtschaftsabschwüngen (Finanzkrise) zu sehen ist. Zudem stellt sich der „Offene Rahmen in %“ als guter Indikator für den Liquiditätsspielraum der nichtfinanziellen Unternehmen dar. Abschließend lässt sich festhalten, dass keine „Klumpenrisiken“ bei einzelnen Branchen vorliegen. Zudem lässt die Großkreditvergabe bundesländerspezifische Branchenschwerpunkte erkennen.

## 1 Datenbasis

Der Fokus dieser Branchenanalyse liegt auf dem österreichischen nichtfinanziellen Unternehmensbereich, welcher nach Wirtschaftssektoren<sup>2</sup> gegliedert wurde. Daraus folgt, dass die Kreditnehmergruppen ausländische Unternehmen, private Haushalte, der öffentliche Sektor sowie die Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen im Rahmen dieses Berichts keine Berücksichtigung finden. Als Datengrundlage dient die Großkreditevidenz (GKE)<sup>3</sup>, wobei für den vorliegenden Bericht die Obligodaten seit dem Jahr 2000 bis 2013 in Halbjahreszeiträumen aufbereitet wurden. In der GKE werden auf unkonsolidierter Ebene neben den tatsächlich in Anspruch genommenen Kreditvolumina (Gesamtausnutzung ohne Derivate) auch die von den Banken ein-

geräumten Kreditrahmen erfasst. Mithilfe der Kennzahl „Offener Rahmen in %“ lässt sich damit ableiten, inwieweit Anzeichen für eine kolportierte Kreditklemme seit der Jahrtausendwende erkennbar waren. Über wechselkursbedingte Veränderungen des Kreditvolumens in der GKE kann keine Aussage getroffen werden.

## 2 Ergebnisse

Die Gesamtausnutzung gegenüber dem inländischen nichtfinanziellen Bereich stieg im 10-Jahresvergleich (gegenüber Juni 2003) um +47,8% auf 159,6 Mrd EUR (per Juni 2013) an. Die detaillierte Analyse der Jahresänderungsraten zeigt, dass nach Rückgängen im Jahr 2003<sup>4</sup> in den darauffolgenden Jahren bis zum Ausbruch der Finanzkrise (Ende 2008) ein anhaltend starkes Wachstum der

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, elizabeth.bachmann@oenb.at, markus.hameter@oenb.at.

<sup>2</sup> Es wurden die Abschnitte gemäß ÖNACE 2008 herangezogen. Anzumerken ist, dass diese grobe Branchengliederung eine vollständige Identifikation der nichtfinanziellen Unternehmen nur mithilfe des VGR-Sektors zulässt, welcher in der vorliegenden Analyse auf den VGR-Sektor 1100 – Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften eingeschränkt wurde. Zudem zeichnet sich diese Branche teilweise durch Beteiligungen zum öffentlichen Bereich im weiteren Sinn aus.

<sup>3</sup> Im Rahmen der GKE melden alle österreichischen Kredit- und Finanzinstitute sowie Vertragsversicherungen eingeräumte Kreditrahmen und -ausnutzungen ab 350 Tsd EUR. Für den vorliegenden Bericht fand das Ausleihungsvolumen von Vertragsversicherungen keine Berücksichtigung. Angemerkt sei in diesem Zusammenhang, dass die GKE im letzten Jahrzehnt – zwecks Erweiterung um kreditrisikorelevante Parameter – mehrfach tiefgreifend reformiert wurde.

<sup>4</sup> Für die Kreditrückgänge Ende 2002 und im weiteren Verlauf des Jahres 2003 können folgende Gründe angeführt werden: Auswirkungen des Platzens der „Dotcom-Blase“ auf die europäische Volkswirtschaft (vgl. Entwicklung des EZB-Leitzinssatzes), anhaltende Schwäche der deutschen Wirtschaft, nationale Großinsolvenz (z. B. LIBRO AG).

Großkredite erkennbar ist (jährliche Kreditwachstumsraten von durchwegs mehr als 5%). Insbesondere im Jahr 2009 waren die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise auch im Bereich der Großkreditvergabe an den nichtfinanziellen Unternehmensbereich feststellbar und erreichten mit einem Wert von  $-0,9\%$  ihren Tiefststand zu diesem Zeitpunkt. In der kurzfristigen Dynamik (seit dem ersten Halbjahr 2010) ergeben sich zu den meisten darauffolgenden Zeitpunkten erneut positive Jahresänderungsraten (durchschnittliches Niveau bei  $+2,2\%$ ), welche sich aber seit den letzten beiden Berichtsterminen abschwächen und per Juni 2013 sogar mit einem Wert von  $-0,5\%$  ins Negative gekehrt haben.

Die Entwicklung des „Offenen Rahmens in %“, also jenem Betrag, der noch nicht ausgenutzt wurde und somit einen Liquiditätsspielraum für die nichtfinanziellen Unternehmen darstellt, zeigt insbesondere 12 Monate nach Ausbruch der Finanzkrise einen Rückgang, wel-

cher sich in den Folgemonaten fortsetzt. So ist vom zweiten auf das vierte Quartal 2008 (Zeitpunkt unmittelbar nach der Krise) eine vermehrte Inanspruchnahme von gewährten Krediten erkennbar (Anstieg der Gesamtausnutzung um  $+2,2\%$  von 145,9 Mrd EUR auf 151,8 Mrd EUR), wodurch sich die Kreditausnutzung den bereits eingeräumten Großkreditrahmen im Zeitablauf annähert. Daraus lässt sich eine vermehrte Kreditausnutzung innerhalb bestehender Kreditrahmen ableiten. Der „Offene Rahmen in %“ bestätigt diese Annahme: Betrag der Wert im zweiten Quartal 2008 noch  $21,9\%$ , reduzierte er sich bis Mitte 2009 auf  $19,0\%$  und stabilisierte sich danach in diesem Bereich. Damit liegt der „Offene Rahmen in %“ im Durchschnitt unterhalb des Vorkrisenniveaus. Auch die Anzahl der Kreditnehmer ist nur marginal angestiegen (durchschnittlich  $+0,8\%$ ). Basierend auf den zugrundeliegenden Daten lässt sich schlussfolgern, dass seit Ausbruch der Krise das

Grafik 1

### Großkreditvergabe österreichischer Kredit- und Finanzinstitute an inländische nichtfinanzielle Unternehmen seit dem Jahr 2000



Ausleihungsvolumen bei bestehenden Großkrediten gestiegen ist, wohingegen gleichzeitig weniger Neukreditverträge mit inländischen nichtfinanziellen Unternehmen abgeschlossen wurden. Dies bedeutet, dass hinsichtlich der Ausnutzung keine plötzliche Reduktion bei den Großkrediten zu beobachten ist. Sehr wohl ist aber gleichzeitig der „Spielraum“, den nichtfinanzielle Unternehmen hinsichtlich des „Offenen Rahmens in %“ haben, gesunken.

Die Analyse der volumenmäßig bedeutendsten Branchen (Gesamtausnutzung  $\geq 5$  Mrd EUR) per Juni 2013 zeigt, dass das *Grundstücks- und Wohnungswesen* (50,6 Mrd EUR) mit einem Anteil von knapp einem Drittel an der Summe aller Branchenaggregate eine dominante Position im Bereich der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen einnimmt. Daneben zählen zu den volumenmäßig bedeutendsten Branchen des nichtfinanziellen Bereichs noch folgende Wirtschaftssektoren: *Herstellung von Waren* (23,2 Mrd EUR), *Kfz – Handel, Instandhaltung und Reparatur* (17,5 Mrd EUR), *Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen* (16,2 Mrd EUR), *Bauwesen* (10,5 Mrd EUR), *Verkehr und Lagerei* (8,4 Mrd EUR) sowie *Beherbergung und Gastronomie*<sup>5</sup> (6,6 Mrd EUR). In diesem Zusammenhang fällt auf, dass der „Offene Rahmen in %“ bei den Branchen *Grundstücks- und Wohnungswesen* (10,4 %) sowie *Beherbergung und Gastronomie* (6,4 %) markant unterhalb des Wertes aller nichtfinanziellen Unternehmen (19,0 %) liegt.

Die Großkreditvergabe österreichischer Kredit- und Finanzinstitute an diese volumenmäßig bedeutendsten Wirtschaftssektoren wurde sowohl für produktionsnahe Branchen als auch für Branchen des Dienstleistungssektors separat auf Basis eines gleitenden Jahresdurchschnittswertes ausgewertet. Generell ist eine Trendentwicklung im Einklang mit dem Aggregat über alle Branchen erkennbar. Insbesondere im Bereich der produzierenden Wirtschaftssektoren folgen nach Steigerungen bis Mitte 2008 aufgrund des Ausbruchs der Finanzkrise markante Rückgänge, welche vor allem die Branche *Herstellung von Waren* (–4,3 % im vierten Quartal 2010) sowie die Branche *Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen* (–8,4 % im vierten Quartal 2010) widerspiegeln. Letztere umfasst unter anderem Managementgesellschaften (Headoffices). Diese können, verglichen zu anderen Branchen, stärker auf den Kapitalmarkt ausweichen und sind durch ihre grenzüberschreitenden Vernetzungen in der Lage Kapital auch vom Ausland zu lukrieren. Zugleich weisen seit Mitte 2008 die Branchen *Grundstücks- und Wohnungswesen*, *Bauwesen* sowie *Beherbergung und Gastronomie* ein überdurchschnittliches Großkreditwachstum auf.

Darüber hinaus werden zur Messung von Portfoliokonzentrationen auf Branchenebene zwei statistische Maße (Herfindahl-Index – HI)<sup>6</sup> sowie Anteil der Top-5-Kreditnehmer in %) herangezogen und auf Einzelkreditnehmer-ebene berechnet. Konkret zeigt sich für

<sup>5</sup> Für die Branche *Beherbergung und Gastronomie* wird als Synonym oftmals auch die Bezeichnung *Tourismus* verwendet.

<sup>6</sup> Der HI definiert sich als Summe der quadrierten Anteile über alle Merkmalsträger (Kreditnehmer). Darüber hinaus erfolgt eine Umskalierung im Einheitsintervall, sodass auch ohne beliebig viele Merkmalsträger der Wert „0“ oder „1“ (bei vollständiger Konzentration) erreicht werden kann. Bei der Interpretation der Ergebnisse gilt daher Folgendes:

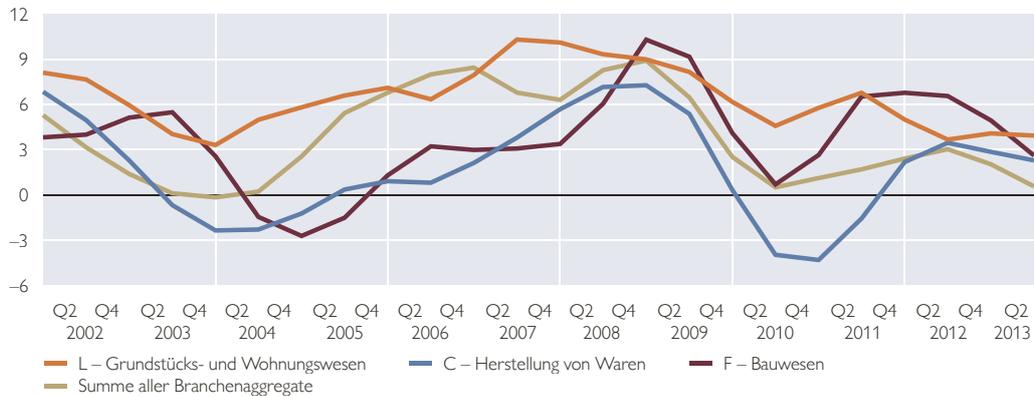
Wert = 0: Jeder Kreditnehmer des Einzelinstituts hat denselben Anteil am Volumen.

Wert = 1: Ein Kreditnehmer hat alles.

Grafik 2

### Großkreditvergabe österreichischer Kredit- und Finanzinstitute an ausgewählte Branchen des Produktionssektors

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, gleitender Jahresdurchschnitt



Quelle: OeNB, GKE.

Grafik 3

### Großkreditvergabe österreichischer Kredit- und Finanzinstitute an ausgewählte Branchen des Dienstleistungssektors

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, gleitender Jahresdurchschnitt



Quelle: OeNB, GKE.

die bedeutendsten Wirtschaftssektoren folgendes Bild:

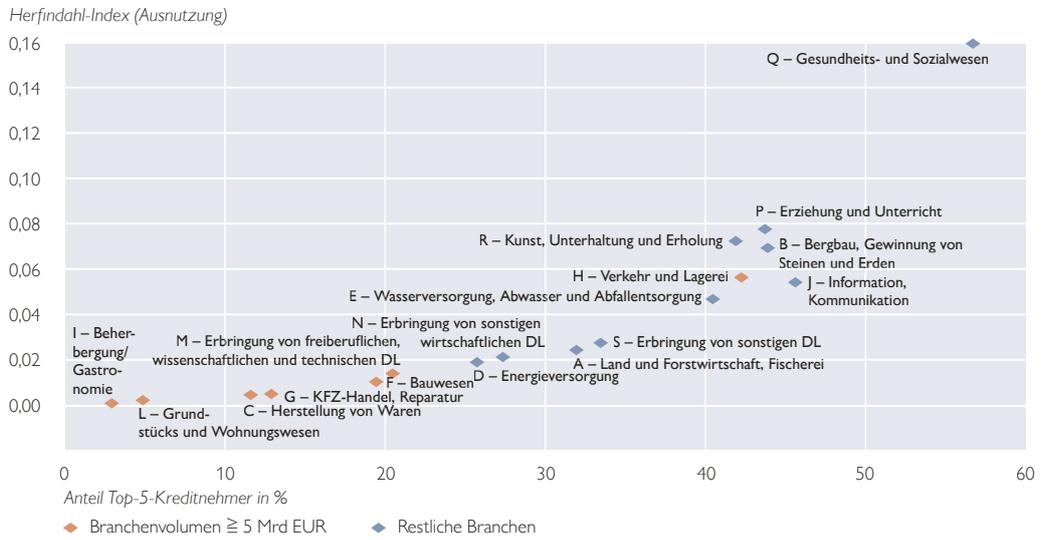
- *Optimale Verteilung/Diversifikation:* Beherbergung und Gastronomie, Grundstücks- und Wohnungswesen, Herstellung von Waren, KFZ – Handel, Instandhaltung und Reparatur
- *Geringe Konzentration:* Bauwesen, Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen

- *Moderate Konzentration:* Verkehr und Lagerei

Die Analyse der Top-3-Branchen im Bundesländervergleich sowie in Relation zur Gesamtbetrachtung für Österreich zeigt, dass in sämtlichen Bundesländern das *Grundstücks- und Wohnungswesen* und die *Herstellung von Waren* eine dominante Rolle einnimmt. Die Bedeutung des *Beherbergungs- und Gastronomiewesens* wird insbesondere für Salzburg und Tirol deutlich (jeweils Platz 3).

Grafik 4

### Konzentrationsrisiko im Branchenvergleich per Juni 2013

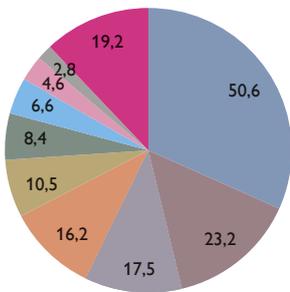


Grafik 5

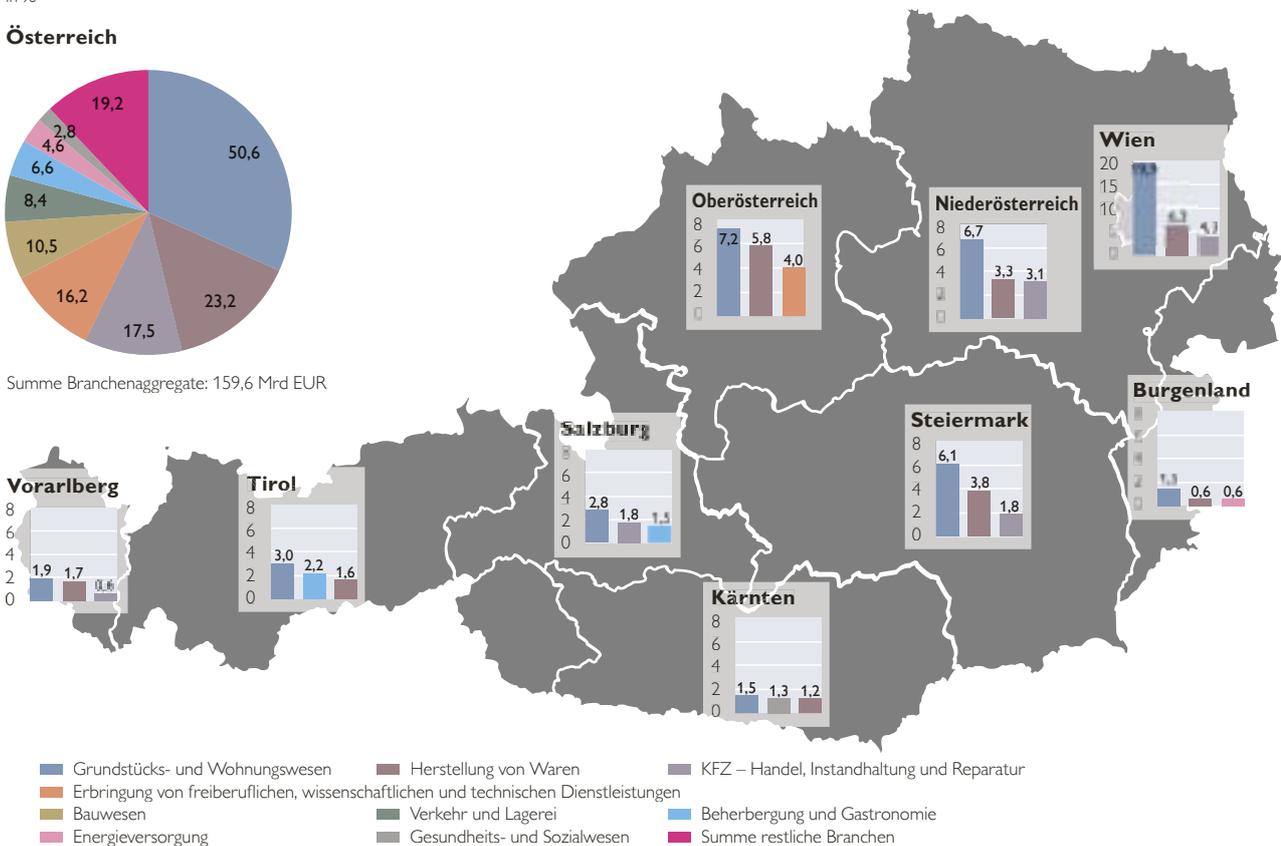
### Top-3-Branchen im Bundesländervergleich auf Basis der Gesamtausnutzung ohne Derivate per Juni 2013

in %

#### Österreich



Summe Branchenaggregate: 159,6 Mrd EUR



Quelle: OeNB, GKE.

# Wodurch wird Österreichs Dienstleistungsverkehr bestimmt?

## Ergebnisse einer Unternehmensanalyse

Die Zahlungsbilanz ist traditionell Informationsgrundlage für die Geldpolitik der EZB. Allerdings sind zusätzliche Informationen über international tätige Unternehmen notwendig, um Wettbewerbsfähigkeit und globale Wertschöpfung messbar zu machen. Ergebnisse der Unternehmensbefragungen (Exporte und Importe) werden zu diesem Zweck mit Unternehmensstammdaten verknüpft, ohne zusätzliche Daten erheben zu müssen. Die Oesterreichische Nationalbank hat mehrjährige Erfahrung in der Aufbereitung und Analyse von Mikrodaten und unterstützt die Europäische Kommission und die OECD in der Etablierung entsprechender Statistiken über den Dienstleistungsverkehr. Erste Ergebnisse der neuen, international harmonisierten Statistiken bestätigen die bislang in Österreich gewonnenen Erkenntnisse, insbesondere den bedeutenden Beitrag internationaler Konzerne zur Wertschöpfung im Inland. Die neuen Statistiken werden erstmals im Jahr 2014 für ausgewählte EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht werden.

Patricia Walter<sup>1</sup>

### 1 Hintergrund

Traditionelle Außenwirtschaftsstatistiken stellen den bilateralen Handel zwischen Staaten und Wirtschaftsräumen dar, sie bieten jedoch keine Information über die Charakteristika der handelnden Unternehmen. Allerdings sind diese Informationen von Bedeutung, um Wettbewerbsfähigkeit und globale Wertschöpfungsketten vor dem Hintergrund internationalisierter Produktion erfassen zu können.

Mikrodaten stehen deshalb im Fokus der internationalen Diskussion über die Zukunft der Außenwirtschaftsstatistiken. Durch die Verknüpfung von Exporterlösen und Importaufwendungen der Unternehmen mit den Gesamtumsätzen und Unternehmensstammdaten (Wirtschaftsbranche, Beschäftigte, Unternehmensbeteiligungen) wird die Basis für neue Statistiken geschaffen, ohne zusätzliche Daten erheben zu müssen.

Zum Handel mit Gütern wird in der EU seit einigen Jahren die Statistik „Trade by Enterprise Characteristics“ (TEC) durch die nationalen Statistikbehörden kompiliert. Um den inter-

nationalen Handel vollständig abbilden zu können, ist auch eine entsprechende Erfassung des Dienstleistungshandels erforderlich, der hauptsächlich von den Notenbanken im Rahmen der Zahlungsbilanz erhoben wird. Dazu wurde im Jahr 2012 eine Taskforce von Eurostat ins Leben gerufen, die eine international gültige Methodologie für „Services Trade by Enterprise Characteristics“ (STEC) erarbeiten soll. Die Taskforce kooperiert eng mit der OECD und der WTO, die eine gemeinsame Datenbasis zur Messung globaler Wertschöpfung auf der Grundlage von Input/Output-Tabellen etabliert haben.<sup>2</sup>

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) hat mehrjährige Erfahrung in der Aufbereitung und Analyse von Mikrodaten im Dienstleistungshandel. Beginnend im Berichtsjahr 2006 wurden erstmals Unternehmensbefragungen durchgeführt und die Befragungsergebnisse mit Stammdaten angereichert. Anhand dieser Daten werden Analysen sowohl zur Qualitätssicherung als auch für die Öffentlichkeit, insbesondere für die nationale Wirtschaftspolitik durch-

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, [patricia.walter@oebn.at](mailto:patricia.walter@oebn.at).

<sup>2</sup> Siehe [www.oecd.org/trade/valueadded](http://www.oecd.org/trade/valueadded) und [www.wto.org/miwi](http://www.wto.org/miwi) (abgerufen am 3. Oktober, 2013).

geführt.<sup>3</sup> Die Anwendung der neuen – in Kooperation mit Eurostat und OECD – erarbeiteten Methodologie für die österreichischen Dienstleistungsdaten hat die bisher gewonnenen Erkenntnisse über die heimischen Außenwirtschaftsstrukturen bestätigt.

## 2 Methodologie

Im Rahmen der Taskforce wurde das Berichtsjahr 2011 in revidierter Fassung verprobt. Es lagen 4.760 Unternehmensumsätze vor, sowohl nichtfinanzieller Unternehmen, als auch Banken und Versicherungen, die über die Firmenbuchnummer mit Unternehmensstammdaten verknüpft werden konnten. Damit wurden 98 % der gemeldeten Exporte und 97 % der Importe erfasst.

Folgende Variablen wurden inkludiert:

- Dienstleistungsexporte und -importe in Euro
- Ursprungs- bzw. Zielland laut ISO-Code
- Dienstleistungsarten laut „Extended Balance of Payments Services Classification“ (EBOPS) 2002 mit Ausnahme des Reiseverkehrs<sup>4</sup>
- Wirtschaftsbranche laut ÖNACE 2008
- Zahl der Beschäftigten laut Leistungs- und Strukturhebung 2011 (Jahresdurchschnitt)<sup>5</sup>
- Eigentumsstruktur<sup>6</sup>

Exporte und Importe beinhalten grundsätzlich keine Schätzungen für Unternehmensumsätze unterhalb der Meldegrenze und keine Schätzungen aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

Für Versicherungsleistungen hingegen, die nicht direkt beobachtet werden können, wurde die Dienstleistungskomponente („Service Charge“) geschätzt, ebenso Erträge aus dem Transithandel (Handelsspanne).

## 3 Hauptergebnisse

50% der Exporterlöse entfallen auf fünf Wirtschaftsbranchen (ÖNACE 2008 Zweistellerebene): Lagerhaltung und sonstige Dienstleistungen für den Verkehr (inklusive Mautstraßen und Flughäfen); Großhandel; Landtransport und Transport in Rohrfernleitungen; Flugtransport; Tätigkeiten von Unternehmenszentralen (Head Offices) und Unternehmensberatung. Legt man die Exporte von Finanzdienstleistern und Versicherungen (inklusive Pensionskassen) zusammen, belegen sie den fünften Rang in Summe und betragen rund 6 % des Gesamtumsatzes im Ausland.

Der Zusammenhang zwischen der erbrachten Dienstleistungsart und der Branche ist im Dienstleistungssektor hauptsächlich ein Indiz für die Qualität der statistischen Erhebung. In der Branche der Warenhersteller geben die Ergebnisse jedoch Hinweis auf das Angebot von Systempaketen. Aus Wettbewerbsmotiven werden zusätzlich zur Warenlieferung Dienstleistungen angeboten, z. B. Schulung, Montage und Reparatur. In den Branchen Maschinenbau, elektrische Ausrüstungen und Datenverarbeitung dominiert demnach das Angebot von Ingenieur- und sonstigen technischen Dienstleistungen. Im

<sup>3</sup> Siehe STATISTIKEN Sonderhefte: Dienstleistungshandel Österreichs 1995 bis 2010, Mai 2011 und Struktur des Dienstleistungshandels 2006, Juni 2009. [www.oenb.at](http://www.oenb.at).

<sup>4</sup> Der Reiseverkehr wird nicht durch Unternehmensbefragung erhoben, sondern durch Schätzung aus Sekundärquellen.

<sup>5</sup> Kleinunternehmen: 0–9 Beschäftigte; Kleinunternehmen: 10–49 Beschäftigte; Mittelunternehmen: 50–249 Beschäftigte; Großunternehmen  $\geq$  250 Beschäftigte.

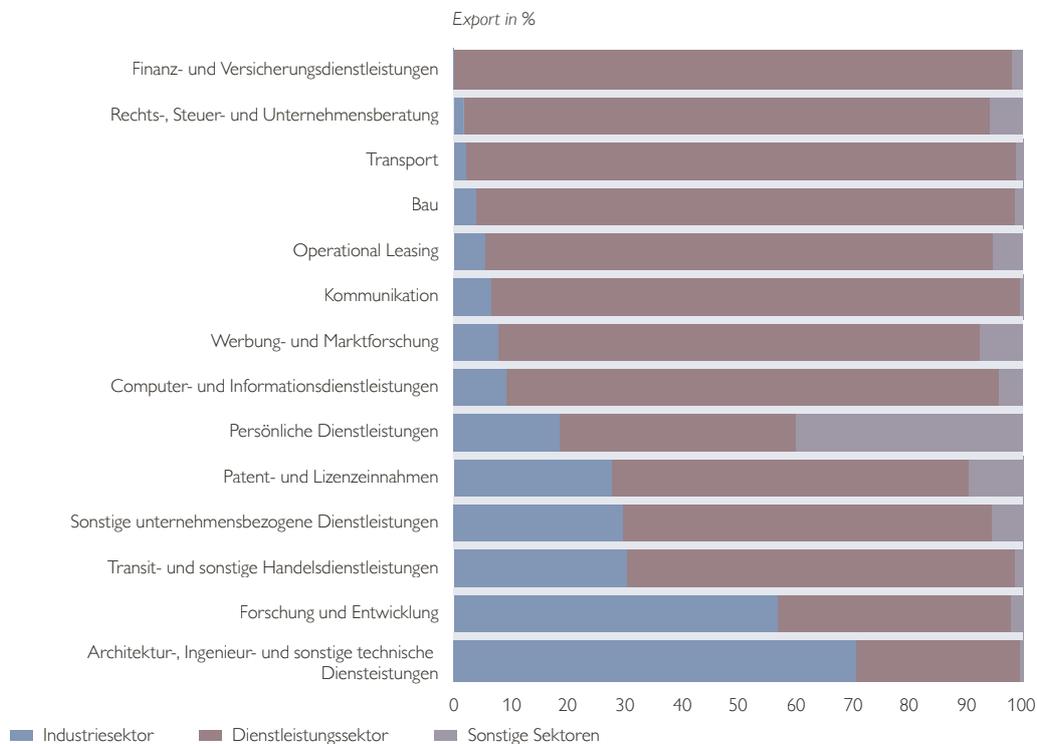
<sup>6</sup> a) Auslandskontrollierte Einheiten: direkte Auslandskontrolle (entweder eine einzelne Mehrheitsbeteiligung oder mehrere Minderheitsbeteiligungen in Summe)  $\geq$  50% des Stammkapitals

b) Einheiten ohne Auslandskontrolle und keine aktiven Direktinvestitionen ( $\leq$  10% des Stammkapitals)

c) Einheiten ohne Auslandskontrolle aber mit aktiven Direktinvestitionen ( $\geq$  10% des Stammkapitals)

Grafik 1

## Zusammenhang von Dienstleistungsart und Wirtschaftsbranche



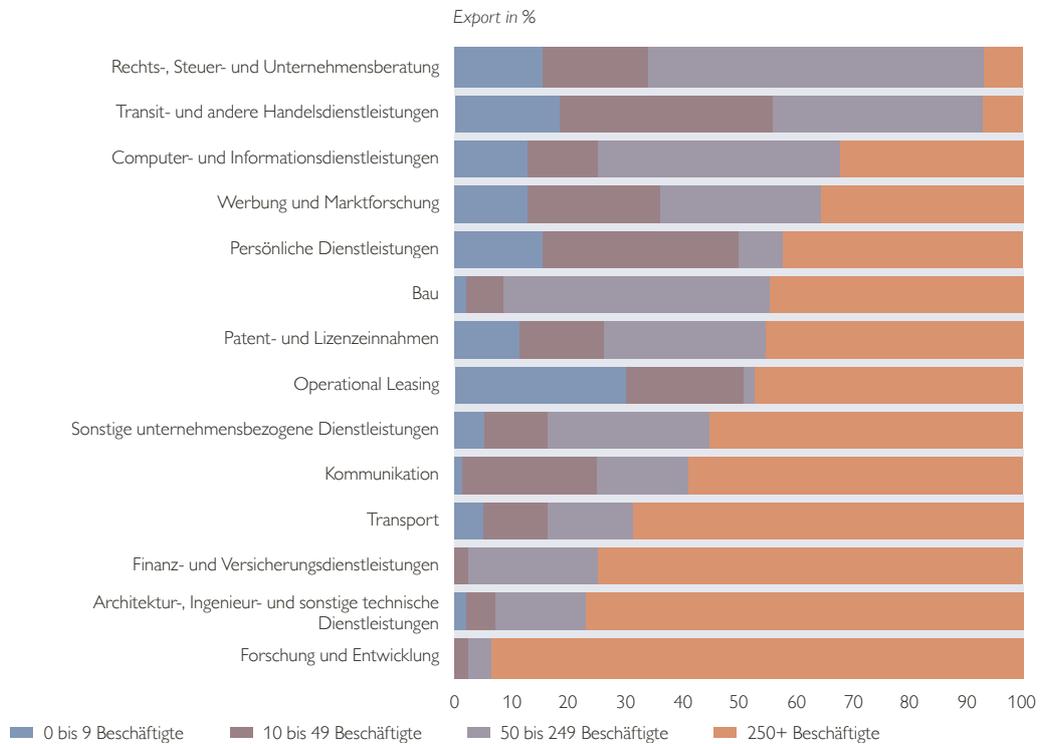
Fahrzeugbau werden hauptsächlich Leistungen der Forschung und Entwicklung erbracht. In den Dienstleistungsarten technische Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung dominiert die Industrie den Export noch vor den entsprechenden Dienstleistungsbranchen.

Zwischen der Unternehmensgröße und den Exporterlösen besteht ein enger Zusammenhang. So entfallen knapp 50% der gesamten Dienstleistungsexporte auf Unternehmen mit 250 oder mehr Beschäftigten, während diese nur einen Anteil von rund 14% an allen exportierenden Einheiten haben. Entsprechend der Branchenstruktur in Österreich ist der Zusammenhang in der Warenindustrie am größten – hier entfallen 86% der Exporte auf Großunternehmen – gefolgt vom Finanzsektor mit 61%. Im Handel sowie in der Informations- und Kommunikationsbranche wird

der Export zu rund zwei Drittel von kleinen- und mittleren Unternehmen (KMU) dominiert. Kleinstbetriebe haben den höchsten Anteil (20%) in der Branche „Sonstige unternehmensnahe Dienstleister“ (u. a. KFZ-Vermietung, Arbeitskräftevermittlung, Reisebüros, Wach- und Sicherheitsdienste, Sekretariatsdienste, Messeveranstalter).

Nach Dienstleistungsarten betrachtet dominieren demnach auch Großunternehmen den Export von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie von technischen Dienstleistungen und der Forschung und Entwicklung, entsprechend dem hohen Anteil der Industrie in diesen Leistungsarten. Umgekehrt haben Kleinst- und Kleinbetriebe den höchsten Exportanteil im Transithandel, in den persönlichen Dienstleistungen (Kultur und Freizeit), im operativen Leasing sowie in den kaufmänni-

### Zusammenhang von Dienstleistungsart und Unternehmensgröße



schen Dienstleistungen (Rechts-, Steuer- und Unternehmensberatung, Werbung und Marktforschung).

Zum besseren Verständnis der Exportstrukturen trägt eine Analyse der Eigentumsverhältnisse der Unternehmen bei. In der Wirtschaftstheorie geht man davon aus, dass Dienstleistungsverkehr zu einem Gutteil von Transaktionen international tätiger Konzerne bestimmt wird. Diese lagern Produktionsschritte länderspezifisch aus („offshoring“) und schaffen Dienstleistungscluster im Konzernverbund.

Der österreichische Dienstleistungsexport wird zu mehr als 50% von nationalen Unternehmen bestimmt, die keiner Auslandskontrolle unterliegen. Deren Exportvolumen verteilt sich zu rund zwei Drittel auf rein lokale Unternehmen und zu einem Drittel auf Unternehmen mit aktiven Direktinvestitionen.

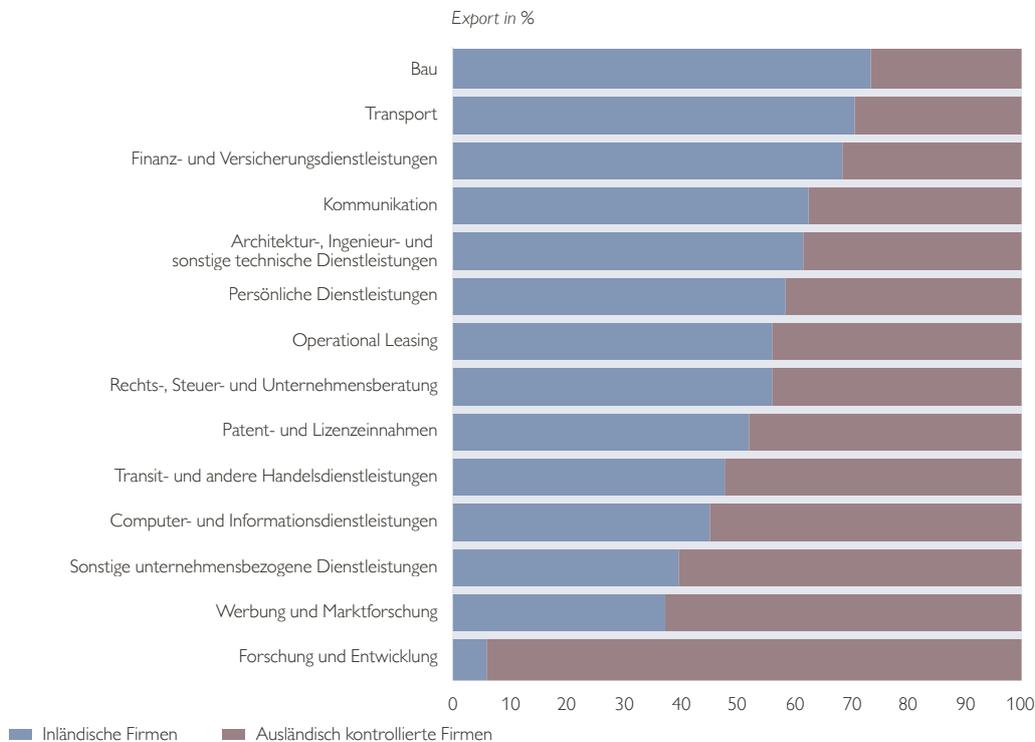
Auf ausländisch kontrollierte Unternehmen entfallen 42% des Dienstleistungsexports, inklusive Unternehmen, die selbst Firmenbeteiligungen im Ausland halten. Im Verhältnis zur Anzahl der auslandskontrollierten Einheiten, die nur einen Anteil von 33% an der Grundgesamtheit der Exporteure haben, ist ihre Bedeutung für den Dienstleistungsexport überproportional.

Nach Branchen betrachtet ist der Anteil nationaler Unternehmen am Export in der Energie- und Wasserversorgung, im Verkehr und Bau, Rundfunk und Telekommunikation sowie in der Finanzbranche am höchsten. Ausländisch kontrollierte Einheiten dominieren den Export in den Branchen Forschung und Entwicklung sowie im Handel.

Dementsprechend zählen zu den Dienstleistungsarten mit dem höchsten Exportanteil nationaler Unternehmen

Grafik 3

### Zusammenhang von Dienstleistungsart und Eigentumsstruktur



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

die Baudienstleistungen, Transport sowie Versicherungs- und Finanzdienstleistungen. Umgekehrt dominieren ausländisch kontrollierte Unternehmen den Export von Leistungen der Forschung und Entwicklung, der Werbung und Marktforschung sowie von Computer- und Informationsdienstleistungen.

#### 4 Ausblick

Die Ergebnisse der STEC-Taskforce werden bis Ende 2013 einer Evaluation durch die Europäische Kommission unterzogen. Im Jahr 2014 werden die neuen Statistiken von Eurostat im Rahmen der Reihe „Statistics Explained“ der allgemeinen Öffentlichkeit präsentiert. Gleichzeitig werden die Nutzer

ersucht werden, ihre Einschätzung hinsichtlich der Vollständigkeit der Information und deren Aufbereitung bekanntzugeben. Wann es eine EU-weite Kompilierung der neuen Statistik durch Verordnung der Europäischen Kommission geben wird, kann angesichts der geplanten Restrukturierung der Verordnungsgrundlagen Eurostats noch nicht abgeschätzt werden.

In Österreich sieht die OeNB eine schrittweise Anpassung ihres Datenangebots im Internet an die Ergebnisse der STEC-Taskforce vor.<sup>7</sup> Im Jahr 2014 ist die Publikation eines weiteren Sonderhefts zum Thema Dienstleistungshandel in der Reihe „STATISTIKEN – Daten & Analysen“ geplant.

<sup>7</sup> Siehe im Internet auf [www.oenb.at](http://www.oenb.at) unter Statistik und Melderservice – Statistische Daten – Außenwirtschaft – Zahlungsbilanz – Struktur des Dienstleistungshandels: [www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/zahlungsbilanz/uebersicht\\_lb\\_sonderheft.jsp#tcm:14-164510](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/aussenwirtschaft/zahlungsbilanz/uebersicht_lb_sonderheft.jsp#tcm:14-164510).



# DATEN

Redaktionsschluss: 22. Oktober 2013

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

Statistische Daten: [www.oenb.at/de/stat\\_melders/datenangebot/datenangebot.jsp](http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/datenangebot.jsp)

Dynamische Abfrage: [www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie](http://www.oenb.at/isaweb/dyna1.do?lang=DE&go=initHierarchie)

## Tabellenübersicht

1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	107
2 Ausleihungen innerhalb und außerhalb des Euroraums	108
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	109
4 Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	110
5 Konsolidierte Eigenmittel gemäß § 22 und § 23 BWG des gesamten österreichischen Bankensektors	111
6 Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute	112
7 Großkredite – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)	113
8 Großkredite – Kreditinstitute insgesamt	114
9 Sonstige Finanzintermediäre	115
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen	116
11 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten	117
12 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	118
13 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	119
14 Direktinvestitionen	120

Tabelle 1

## Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3

Periodenstand	2010	2011	2012	Apr. 13	Mai 13	Juni 13	Juli 13	Aug. 13
	<i>in Mio EUR</i>							
<b>M3 (M2 + 1. + 2. + 3.)</b>	250.956	259.991	267.546	272.788	272.201	270.831	271.351	274.302
1. Einlagen aus Repo Geschäften <sup>1</sup>	90	312	74	213	378	771	481	451
2. Begebene Geldmarktfondsanteile	2.231	1.190	399	322	312	333	306	315
3. Begebene Schuldverschreibungen von bis zu 2 Jahren	6.726	4.967	5.145	5.118	5.218	4.640	4.715	4.779
<b>M2 (M1 + 4. + 5.)</b>	241.909	253.522	261.928	267.135	266.293	265.087	265.849	268.757
4. Einlagen mit Bindungsfrist von bis zu 2 Jahren	126.567	134.448	125.144	121.338	120.138	121.305	122.155	121.744
5. Einlagen mit Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	33	29	34	299	323	532	610	640
<b>M1 (6.)</b>	115.309	119.045	136.750	145.498	145.832	143.250	143.084	146.373
6. Täglich fällige Einlagen	115.309	119.045	136.750	145.498	145.832	143.250	143.084	146.373
<b>Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten</b>								
Einlagen mit Bindungsfrist von über 2 Jahren von Nicht-MFIs im Euroraum	59.500	58.618	58.459	58.186	58.342	58.605	58.512	58.611
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	157.868	155.828	146.602	144.731	145.262	143.730	141.725	141.506
Kapital und Rücklagen	90.236	91.712	105.704	104.979	104.133	100.558	103.207	99.646
<b>Titrierte und nicht titrierte Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum</b>								
Öffentliche Haushalte	71.232	72.935	75.991	77.287	78.919	79.110	78.750	78.663
Sonstige Nicht-MFIs	404.534	416.207	420.063	418.376	418.480	417.545	417.648	416.426
Buchkredite	335.728	343.603	345.189	343.063	342.809	342.276	342.170	341.438
<b>Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums</b>	78.616	67.969	90.152	90.709	88.886	89.553	88.220	88.845

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Exklusive Repogeschäfte mit Clearinghäusern.

**Ausleihungen innerhalb und außerhalb des Euroraums**

Periodenendstand	2010	2011	2012	Feb. 13	März 13	Apr. 13	Mai 13	Juni 13	Juli 13	Aug. 13
	<i>in Mio EUR</i>									
<b>Ausleihungen im Euroraum</b>										
<b>Nichtbanken Finanzintermediäre</b>	35.414	34.077	34.845	35.310	34.243	35.602	34.821	34.107	34.177	33.496
<b>Vertragsversicherungen und Pensionskassen</b>	208	192	186	174	197	168	185	254	174	180
<b>Nichtfinanzielle Unternehmen</b>	159.164	165.309	165.646	164.734	165.663	164.652	165.479	164.894	164.648	164.629
<b>Private Haushalte</b>	140.942	144.025	144.511	143.260	143.159	142.640	142.325	143.020	143.170	143.133
Ausleihungen für Konsumzwecke	24.533	23.575	22.739	22.617	22.383	22.276	22.478	22.672	22.635	22.343
Ausleihungen für Wohnbau	80.008	83.960	86.180	85.561	85.713	85.568	85.045	85.450	85.781	85.951
Sonstige Ausleihungen	36.400	36.491	35.594	35.081	35.063	34.797	34.800	34.898	34.755	34.840
<b>Öffentliche Haushalte</b>	28.242	30.865	29.676	28.591	28.976	28.767	29.209	28.687	28.125	28.057
<b>Ausleihungen außerhalb des Euroraums</b>										
<b>Banken</b>	60.919	62.388	56.875	57.243	54.301	58.297	58.863	53.881	55.685	57.600
<b>Nichtbanken</b>	60.100	63.204	61.226	61.624	63.385	63.258	64.695	63.644	63.579	63.241
<b>Öffentliche Haushalte</b>	5.459	5.092	4.536	4.427	4.353	4.349	4.263	4.173	3.662	3.680

Quelle: OeNB.

Tabelle 3

**Kundenzinssätze<sup>1</sup> – Neugeschäft**

	2010	2011	2012	Feb. 13	März 13	Apr. 13	Mai 13	Juni 13	Juli 13	Aug. 13
	in %									
<b>Einlagenzinssätze</b>										
<b>von privaten Haushalten<sup>2</sup></b>										
mit vereinbarten Laufzeiten										
bis 1 Jahr	1,08	1,65	1,25	0,83	0,85	0,81	0,72	0,68	0,66	0,62
1 bis 2 Jahre	1,61	2,15	1,69	1,04	1,00	0,96	0,89	0,84	0,90	0,90
über 2 Jahre	2,16	2,49	2,16	1,67	1,64	1,60	1,48	1,51	1,54	1,46
<b>von nichtfinanziellen Unternehmen</b>										
mit vereinbarten Laufzeiten										
bis 1 Jahr	0,86	1,43	0,81	0,43	0,42	0,42	0,39	0,41	0,40	0,36
<b>Kreditzinssätze<sup>1</sup></b>										
<b>an private Haushalte<sup>2</sup></b>										
für Konsum	4,73	5,00	4,77	4,60	4,66	4,59	4,70	4,72	4,85	4,90
Effektivzinssatz <sup>3</sup>	6,19	6,55	6,38	6,31	6,39	6,36	6,45	6,44	6,63	6,75
Wohnbau	2,71	2,86	2,71	2,46	2,47	2,31	2,39	2,43	2,32	2,41
Effektivzinssatz <sup>3</sup>	3,14	3,40	3,21	2,92	2,92	2,82	2,82	2,84	2,80	2,87
für sonstige Zwecke	2,62	3,12	2,64	2,43	2,50	2,44	2,42	2,48	2,55	2,46
freie Berufe	x	3,30	2,91	2,76	2,77	2,76	2,70	2,74	2,75	2,67
<b>an nichtfinanzielle Unternehmen</b>										
Kredite bis 1 Mio EUR	2,43	2,92	2,46	2,27	2,28	2,28	2,30	2,34	2,34	2,26
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	x	2,61	1,99	1,96	1,96	1,97	1,94	2,03	2,00	1,95
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	x	3,23	2,86	2,63	2,60	2,60	2,67	2,58	2,60	2,63
Kredite über 1 Mio EUR	1,96	2,55	1,98	1,73	1,70	1,77	1,71	1,76	1,81	1,77
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	x	2,29	1,65	1,52	1,47	1,49	1,48	1,45	1,53	1,47
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	x	3,11	2,76	2,40	2,32	2,50	2,42	2,40	2,25	2,57

Quelle: OeNB.

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Ohne „Private Organisationen ohne Erwerbszweck“.

**Konsolidierte Bilanz der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute**

	2010	2011	2012	Q2 10	Q2 11	Q2 12	Q2 13
<i>in Mio EUR</i>							
Barreserve	23.443	33.254	38.789	24.593	22.041	33.707	30.463
Kredite und Forderungen inklusive Finanzierungsleasing	797.040	814.638	813.023	838.655	807.019	840.320	800.031
Schuldverschreibungen, Aktien, Schuldtitel (Handelsergebnis)	179.500	197.657	193.404	214.726	209.344	198.144	188.037
Finanzderivate inklusive solche für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	24.330	39.317	42.090	34.292	25.378	42.842	30.018
Anteil an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen (Finanzergebnis)	17.953	19.790	20.831	17.406	19.958	20.412	20.905
Sachanlagen und langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen nach IFRS 5	16.554	23.539	19.229	16.415	14.731	14.612	19.110
Immaterielle Vermögensgegenstände	10.575	8.308	7.399	11.053	10.220	8.312	7.148
Sonstige Aktivposten	28.566	29.810	28.829	35.978	28.564	30.170	29.730
<b>Aktiva insgesamt</b>	<b>1.130.854</b>	<b>1.166.313</b>	<b>1.163.595</b>	<b>1.193.118</b>	<b>1.137.255</b>	<b>1.188.519</b>	<b>1.125.442</b>
Einlagen von Zentralbanken	9.531	10.692	15.367	20.149	7.541	18.047	9.575
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	206.610	207.511	199.901	242.669	208.108	214.236	183.761
Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken	498.051	518.779	537.859	491.416	507.782	543.894	536.776
Schuldverschreibungen und andere finanzielle Verbindlichkeiten gemäß IAS 39	234.842	230.724	212.975	240.084	230.145	217.381	203.475
Finanzderivate inklusive solche für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	28.384	36.721	37.159	35.615	25.473	39.950	28.449
Shortpositionen des Handelsbestands	605	1.249	1.093	776	864	1.131	1.059
Finanzielle Verbindlichkeiten aus Vermögensübertragungen	5.395	9.509	5.446	7.605	8.858	8.946	9.410
Nachrangige Verbindlichkeiten	25.901	25.542	24.190	27.552	24.918	22.713	22.127
Jederzeit rückzahlbares Grundkapital (z. B. Genossenschaftsanteile)	103	103	0	101	100	97	0
Verbindlichkeiten in Veräußerungsgruppen, die zur Veräußerung gehalten werden (IFRS 5)	1.313	8.796	3.845	1.572	43	77	3.575
Sonstige Passiva	26.593	25.667	26.464	29.392	27.437	26.488	28.895
Fonds für allgemeine Bankrisiken	451	396	376	284	409	376	379
Rückstellungen	11.382	11.330	12.859	10.952	11.467	11.772	13.347
Eigenkapital und Fremdanteile	81.693	79.294	86.060	84.953	84.110	83.410	84.612
<b>Passiva insgesamt</b>	<b>1.130.854</b>	<b>1.166.313</b>	<b>1.163.595</b>	<b>1.193.118</b>	<b>1.137.255</b>	<b>1.188.519</b>	<b>1.125.442</b>

Quelle: OeNB.

Tabelle 5

**Konsolidierte Eigenmittel gemäß § 22 und § 23 BWG des gesamten österreichischen Bankensektors**

	2010	2011	2012	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13
	<i>in Mio EUR</i>							
<b>Eigenmittel insgesamt</b>	86.206	88.071	88.204	87.721	85.471	88.204	91.435	89.351
<b>Kernkapital (Tier 1)</b>	67.212	68.822	69.828	69.222	68.661	69.828	72.476	71.332
Eingezahltes Kapital / Kapitalrücklage	31.146	30.759	33.018	30.711	30.608	33.018	33.054	33.766
Anrechenbare Rücklagen	36.335	38.359	37.169	39.028	38.396	37.169	42.129	40.171
Fonds für allgemeine Bankrisiken	1.106	1.054	1.214	1.215	1.218	1.214	1.211	1.221
Sonstige Kernkapitalbestandteile	499	576	541	600	542	541	548	548
<i>abzüglich: Abzugsposten (Kernkapital)</i>	1.874	1.926	2.114	2.332	2.103	2.114	4.465	4.374
<b>Ergänzende Eigenmittel (Tier 2)</b>	22.816	22.163	21.483	21.301	19.986	21.483	21.982	20.959
Anrechenbare Eigenmittel insgesamt (nach Abzugsposten)	86.179	87.778	88.312	87.464	85.526	88.312	90.413	88.388
Tier 3	889	1.143	997	1.099	981	997	1.025	966
<b>Gesamte Abzugsposten<sup>1</sup></b>	4.711	4.057	4.104	3.900	4.157	4.104	4.048	3.907
<b>Eigenmittelerfordernis insgesamt</b>	52.265	51.969	49.754	51.116	50.750	49.754	49.657	48.145
Eigenmittelerfordernis für Kreditrisiko	46.222	45.560	44.060	44.990	44.757	44.060	43.938	42.485
Abwicklungsrisiko	0	0	0	0	0	0	0	0
Eigenmittelerfordernis für Marktrisiko	1.650	1.802	1.111	1.466	1.353	1.111	1.157	1.159
Eigenmittelerfordernis für operationelles Risiko	4.262	4.402	4.522	4.614	4.575	4.522	4.511	4.416
Eigenmittelerfordernis Diverse und Floor <sup>1</sup>	104	183	36	21	38	36	25	59
	<i>in %</i>							
Tier-1-Ratio	10,0	10,3	11,0	10,6	10,6	11,0	11,4	11,5
Solvency Ratio	13,2	13,6	14,2	13,7	13,5	14,2	14,7	14,9
	<i>Anzahl</i>							
Anzahl der Banken	710	698	626	697	630	626	626	622

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Mindesteigenmitteluntergrenze aus dem Umstieg auf Basel III (Floor) gemäß § 103e Z 6 BWG (Eigenmittelerfordernis Diverse und Umstieg auf Basel III).

**Konsolidierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute**

	2010	2011	2012	Q2 10	Q2 11	Q2 12	Q2 13
	<i>in Mio EUR</i>						
Nettozinsergebnis	20.390	20.426	19.259	10.031	10.153	9.752	9.342
Zinsen und ähnliche Erträge	43.275	44.127	42.160	21.509	21.534	21.885	18.657
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	22.885	23.701	22.901	11.478	11.382	12.133	9.315
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	926	824	748	523	384	409	360
Provisionsergebnis	7.678	7.592	7.260	3.801	3.782	3.675	3.797
Provisionserträge	10.409	10.250	9.903	5.115	5.129	4.934	5.093
Provisionsaufwendungen	2.731	2.658	2.642	1.314	1.347	1.259	1.296
Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzgeschäften	655	569	1.434	484	102	961	357
Handelsergebnis <sup>1</sup>	997	845	1.137	-76	613	435	17
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS <sup>1</sup>	638	507	658	444	365	592	427
Bewertungsergebnisse aus Veräußerung, Neubewertung von Sachanlagen (IAS 16) und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40)	14	38	18	6	9	-20	-11
Sonstige betriebliche Erträge	6.209	6.406	7.158	3.266	3.341	3.134	3.167
Betriebserträge (ohne Risikovorsorgen)	37.508	37.207	37.673	18.479	18.749	18.939	17.454
Verwaltungsaufwendungen	-16.204	-16.594	-16.801	-7.944	-8.249	-8.307	-8.450
Abschreibungen, Wertberichtigungen auf Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40) und immaterielle Vermögensgegenstände <sup>1</sup>	-2.347	-3.925	-2.690	-1.053	-920	-1.067	-964
Aufwendungen für jederzeit rückzahlbares Grundkapital	-6	-6	0	-3	-3	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5.473	-6.313	-6.091	-2.866	-3.049	-3.041	-3.085
<b>Betriebsergebnis (ohne Risikovorsorgen)</b>	<b>13.478</b>	<b>10.369</b>	<b>12.090</b>	<b>6.612</b>	<b>6.529</b>	<b>6.525</b>	<b>4.954</b>
a) Rückstellungen	-234	-327	-354	-125	-80	-33	-76
b) Risikovorsorgen im Kreditgeschäft	-7.756	-6.028	-6.390	-4.010	-2.868	-2.712	-3.240
c) Risikovorsorgen aus nicht zum Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögensgegenständen <sup>1</sup>	-313	-1.840	-509	-71	-225	-141	-8
d) unmittelbar erfolgswirksamer negativer Geschäfts- oder Firmenwert <sup>1</sup>	2	3	1	-9	0	1	0
e) Anteil des Ergebnisses von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach Equity-Methode <sup>1</sup>	1.336	724	410	314	639	591	389
f) Ergebnis aus Gegenständen des Anlagevermögens und Veräußerungsgruppen (IFRS 5), ohne Veräußerung/Aufgabe von Geschäftsbereichen <sup>1</sup>	5	-103	-23	-6	-2	-24	-9
g) außerordentliches Ergebnis	-71	-33	-53	-2	1	-3	-5
<b>Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen</b>	<b>6.447</b>	<b>2.763</b>	<b>5.173</b>	<b>2.702</b>	<b>3.994</b>	<b>4.205</b>	<b>2.006</b>
h) Ertragsteuern	-1.210	-1.474	-1.356	-642	-693	-782	-420
i) Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	-126	-254	4	-4	47	-186
j) Minderheitenanteile	-658	-452	-597	-275	-400	-439	-339
<b>Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen</b>	<b>4.577</b>	<b>711</b>	<b>2.966</b>	<b>1.789</b>	<b>2.897</b>	<b>3.031</b>	<b>1.061</b>

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach IFRS erhoben.

Tabelle 7

**Großkredite – alle Sektoren (Kreditinstitute, Leasing- und Versicherungsunternehmen)**

	2010		2011		2012		Q1 13		Q2 13	
	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	465	0,3	550	0,3	512	0,3	493	0,3	491	0,3
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	405	0,3	400	0,2	440	0,3	512	0,3	461	0,3
Herstellung von Waren	21.851	14,0	22.443	13,9	23.225	14,2	23.486	14,4	23.420	14,3
Energieversorgung; Wasserversorgung; Abwasser- und Abfallentsorgung	7.077	4,5	6.443	4,0	6.304	3,9	6.241	3,8	6.268	3,8
Bau	10.042	6,4	10.463	6,5	10.551	6,5	10.458	6,4	10.586	6,5
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	18.128	11,6	18.915	11,7	18.183	11,1	18.575	11,4	17.999	11,0
Beherbergung und Gastronomie	6.774	4,3	7.093	4,4	7.308	4,5	7.167	4,4	7.256	4,4
Verkehr und Lagerei	8.768	5,6	9.014	5,6	9.188	5,6	9.110	5,6	9.191	5,6
Information und Kommunikation	1.241	0,8	1.364	0,8	1.446	0,9	1.450	0,9	1.589	1,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	47.561	30,5	49.436	30,7	50.982	31,2	51.134	31,3	51.556	31,4
Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	12.764	8,2	12.754	7,9	12.800	7,8	12.798	7,8	13.086	8,0
Erbringung von wirtschaftlichen Dienstleistungen	6.255	4,0	6.378	4,0	5.982	3,7	5.994	3,7	6.112	3,7
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	3.044	2,0	3.265	2,0	3.170	1,9	3.075	1,9	3.164	1,9
Erbringung von sonstigen (wirtschaftlichen) Dienstleistungen	1.622	1,0	1.788	1,1	1.782	1,1	1.759	1,1	1.772	1,1
Solidarkreditnehmergruppen	9.952	6,4	10.963	6,8	11.335	6,9	11.100	6,8	10.992	6,7
<b>Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)</b>	<b>155.948</b>	<b>100</b>	<b>161.269</b>	<b>100</b>	<b>163.209</b>	<b>100</b>	<b>163.354</b>	<b>100</b>	<b>163.944</b>	<b>100</b>
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	155.948	19,2	161.269	18,7	163.209	20,0	163.354	20,2	163.944	20,4
Sonstige inländische Kreditnehmer	26.326	3,2	27.061	3,1	26.541	3,3	25.998	3,2	25.661	3,2
Öffentlicher Sektor	51.702	6,4	55.529	6,4	58.787	7,2	58.815	7,3	59.776	7,4
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	244.258	30,1	283.769	32,8	270.938	33,2	256.754	31,7	253.570	31,5
<b>Ausland<sup>1</sup></b>	<b>185.141</b>	<b>22,8</b>	<b>185.212</b>	<b>21,4</b>	<b>167.700</b>	<b>20,6</b>	<b>173.031</b>	<b>21,4</b>	<b>169.179</b>	<b>21,0</b>
Euroraum ohne Österreich	147.477	18,2	151.753	17,6	128.173	15,7	131.237	16,2	132.888	16,5
<b>Summe Großkredite – alle Sektoren</b>	<b>810.852</b>	<b>100</b>	<b>864.593</b>	<b>100</b>	<b>815.348</b>	<b>100</b>	<b>809.189</b>	<b>100</b>	<b>805.018</b>	<b>100</b>

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Alle natürlichen und juristischen Personen außerhalb des Euroraums.

**Großkredite – Kreditinstitute insgesamt**

	2010		2011		2012		Q1 13		Q2 13	
	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in %	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in %	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in %	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in %	absolut in Mio EUR	Anteil der Kreditinstitute in %
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	455	97,8	545	99,1	505	98,6	486	98,6	485	98,8
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	380	93,8	379	94,8	423	96,1	496	96,9	444	96,3
Herstellung von Waren	20.429	93,5	21.079	93,9	21.838	94,0	22.163	94,4	22.107	94,4
Energieversorgung, Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung	6.716	94,9	6.089	94,5	5.842	92,7	5.785	92,7	5.817	92,8
Bau	9.405	93,7	10.058	96,1	10.167	96,4	10.105	96,6	10.228	96,6
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	16.584	91,5	17.520	92,6	16.644	91,5	17.024	91,7	16.501	91,7
Beherbergung und Gastronomie	6.527	96,4	6.871	96,9	7.110	97,3	6.975	97,3	7.064	97,4
Verkehr und Lagerei	6.983	79,6	7.316	81,2	7.449	81,1	7.322	80,4	7.347	79,9
Information und Kommunikation	1.032	83,2	1.127	82,6	1.138	78,7	1.146	79,0	1.286	80,9
Grundstücks- und Wohnungswesen	44.628	93,8	46.551	94,2	48.351	94,8	48.523	94,9	49.022	95,1
Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	11.996	94,0	12.024	94,3	11.931	93,2	11.947	93,4	12.155	92,9
Erbringung von wirtschaftlichen Dienstleistungen	5.587	89,3	5.765	90,4	5.446	91,0	5.456	91,0	5.578	91,3
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	2.770	91,0	2.906	89,0	2.808	88,6	2.705	88,0	2.798	88,4
Erbringung von sonstigen (wirtschaftlichen) Dienstleistungen	1.421	87,6	1.624	90,8	1.599	89,7	1.583	90,0	1.597	90,1
Solidarkreditnehmergruppen	9.867	99,1	10.909	99,5	11.269	99,4	11.035	99,4	10.912	99,3
<b>Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)</b>	<b>144.778</b>	<b>92,8</b>	<b>150.765</b>	<b>93,5</b>	<b>152.520</b>	<b>93,5</b>	<b>152.751</b>	<b>93,5</b>	<b>153.339</b>	<b>93,5</b>
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	144.778	92,8	150.765	93,5	152.520	93,5	152.751	93,5	153.339	93,5
Sonstige inländische Kreditnehmer	25.825	98,1	26.691	98,6	26.180	98,6	25.640	98,6	25.302	98,6
Öffentlicher Sektor	46.436	89,8	50.168	90,3	52.621	89,5	52.710	89,6	53.446	89,4
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	229.263	93,9	267.727	94,3	254.347	93,9	238.835	93,0	235.602	92,9
Ausland <sup>1</sup>	176.363	95,3	176.444	95,3	159.272	95,0	164.743	95,2	160.958	95,1
Euroraum ohne Österreich	127.872	86,7	132.615	87,4	110.124	85,9	112.574	85,8	114.097	85,9
<b>Summe Großkredite – Kreditinstitute insgesamt</b>	<b>750.538</b>	<b>92,6</b>	<b>804.410</b>	<b>93,0</b>	<b>755.063</b>	<b>92,6</b>	<b>747.253</b>	<b>92,3</b>	<b>742.745</b>	<b>92,3</b>

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Alle natürlichen und juristischen Personen außerhalb des Euroraums.

Tabelle 9

**Sonstige Finanzintermediäre**

Periodenstand	2010	2011	2012	Q4 11	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13
<i>in Mio EUR</i>										
<b>Investmentfonds</b>										
<b>Bereinigtes Fondsvolumen (abzüglich der „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen)</b>	123.794	116.747	126.831	116.747	120.725	120.169	125.114	126.831	129.943	127.491
<b>Veränderung des bereinigten Fondsvolumens</b>	13.257	-2.607	14.374	1.042	4.726	123	5.506	4.019	3.934	-1.806
Bereinigte Nettomittelveränderung	3.144	-1.767	1.443	-1.127	-341	177	977	630	1.308	108
Kapitalveränderung durch Ausschüttungen zum Ex-Tag	2.400	2.220	2.145	1.183	374	339	281	1.151	411	323
Kapitalveränderung durch Kurswertveränderungen und Erträge	7.713	-3.060	10.786	986	4.693	-393	4.248	2.238	2.215	-2.237
<b>Pensionskassen</b>										
Vermögensbestand	14.975	14.798	16.335	14.798	15.726	15.541	16.174	16.335	16.806	16.564
in Euro	14.508	14.381	15.931	14.381	15.216	15.091	15.772	15.931	16.361	16.146
in Fremdwährung	466	416	404	416	510	449	402	404	445	418
Inländische Investmentzertifikate	12.818	12.420	13.143	12.420	13.308	13.087	13.646	13.143	13.715	13.184
Ausländische Investmentzertifikate	1.037	1.096	2.013	1.096	1.178	1.145	1.437	2.013	2.002	2.186
<b>Versicherungen</b>										
Inländische Rentenwertpapiere	14.812	15.453	17.330	15.439	15.821	16.695	16.864	17.333	16.816	16.952
Ausländische Rentenwertpapiere	26.574	26.125	25.195	26.145	25.864	25.339	25.443	25.186	25.427	25.600
Inländische Anteilswerte und sonstige inländische Wertpapiere	25.600	25.583	28.119	25.614	26.241	26.323	27.273	28.115	28.471	28.146
Ausländische Anteilswerte und sonstige ausländische Wertpapiere	5.263	5.206	5.435	5.205	5.374	5.330	5.472	5.435	5.565	5.647
Summe der Aktiva	103.798	104.815	108.504	103.779	106.076	107.712	108.259	108.378	108.881	109.021

Quelle: OeNB.

## Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen im zweiten Quartal 2013

	Inland	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzsektor	davon Mone-täre Finanz-institute	Staat	Haus-halts-sektor	davon private Haus-halte	Ausland
Bestände in Mio EUR								
<b>Geldvermögen</b>								
<b>Gold und SZR</b>	10.139	x	10.139	x	x	x	x	x
<b>Bargeld und Einlagen</b>	645.933	60.717	330.576	310.370	16.968	237.673	230.768	167.182
Bargeld	23.178	1.697	2.447	2.446	8	19.026	19.026	1.597
Einlagen	622.755	59.020	328.129	307.924	16.959	218.647	211.742	165.585
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	375.589	9.017	293.860	163.754	24.158	48.554	44.640	346.740
Geldmarktpapiere	6.140	72	4.957	4.312	1	1.110	1.098	12.701
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	369.449	8.944	288.904	159.442	24.157	47.443	43.543	334.039
<b>Kredite</b>	612.803	114.485	457.919	438.773	40.321	77	0	77.050
Kurzfristige Kredite	116.266	30.884	83.030	79.837	2.351	0	0	16.006
Langfristige Kredite	496.537	83.601	374.889	358.936	37.970	77	0	61.044
<b>Anteils-papiere</b>	722.416	267.667	274.231	83.143	48.119	132.399	101.998	235.832
Börsennotierte Aktien	88.629	30.711	34.486	3.539	2.623	20.810	16.235	27.708
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteils-papiere	463.086	226.928	131.021	66.133	41.094	64.043	44.923	189.639
Investmentzertifikate	170.701	10.029	108.724	13.471	4.402	47.546	40.840	18.485
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	108.253	5.011	2.335	0	x	100.907	100.907	2.475
Lebensversicherungsansprüche	69.840	0	0	0	x	69.840	69.840	2.475
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	17.976	0	0	0	x	17.976	17.976	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	20.437	5.011	2.335	0	x	13.091	13.091	0
<b>Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate</b>	74.280	39.992	11.445	9.922	11.323	11.520	11.468	24.249
davon Handelskredite	36.137	36.137	0	0	0	0	0	15.002
<b>Geldvermögen insgesamt</b>	2.549.413	496.888	1.380.505	1.016.102	140.889	531.130	489.780	853.529
Geldvermögen ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs) <sup>1</sup>	2.467.686	415.161	1.380.505	1.016.102	140.889	531.130	489.780	781.176

über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR

<b>Geldvermögensbildung</b>								
<b>Gold und SZR</b>	-21	x	-21	x	x	x	x	x
<b>Bargeld und Einlagen</b>	-57.863	2.418	-58.423	-56.953	-1.144	-714	-726	-11.479
Bargeld	974	48	116	116	0	809	809	-433
Einlagen	-58.837	2.370	-58.539	-57.069	-1.144	-1.524	-1.536	-11.046
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	-14.944	-1.832	-13.576	-16.349	1.649	-1.181	-906	2.574
Geldmarktpapiere	-775	-262	-697	-462	-31	218	226	-560
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-14.169	-1.570	-12.880	-15.887	1.679	-1.399	-1.132	3.133
<b>Kredite</b>	2.101	3.175	-2.663	-2.497	1.582	6	0	-3.166
Kurzfristige Kredite	-4.279	-1.412	-1.780	-1.307	-1.087	0	0	-2.324
Langfristige Kredite	6.380	4.588	-883	-1.190	2.669	6	0	-842
<b>Anteils-papiere</b>	16.067	5.213	5.986	-951	1.621	3.247	2.559	9.193
Börsennotierte Aktien	1.860	811	1.052	464	-197	194	-41	1.618
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteils-papiere	7.301	3.999	1.359	-1.167	1.912	31	46	7.110
Investmentzertifikate	6.906	403	3.574	-248	-94	3.023	2.553	465
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	2.512	232	-374	0	x	2.654	2.654	308
Lebensversicherungsansprüche	1.069	0	0	0	x	1.069	1.069	308
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	994	0	0	0	x	994	994	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	449	232	-374	0	x	591	591	0
<b>Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate</b>	-2.358	1.110	-5.028	-4.570	147	1.412	1.400	-1.584
davon Handelskredite	-61	-61	0	0	0	0	0	-277
<b>Geldvermögensbildung insgesamt</b>	-54.506	10.316	-74.099	-81.341	3.855	5.424	4.980	-4.155
Geldvermögensbildung ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs) <sup>1</sup>	-54.026	10.797	-74.099	-81.341	3.855	5.424	4.980	-5.174
<b>Sonstige Veränderungen des Geldvermögens</b>	15.955	-500	14.513	-3.663	-3.075	5.014	4.371	-343
davon Marktpreisveränderungen <sup>2</sup>	14.778	1.288	10.485	1.552	-174	3.179	2.606	1.227
<b>Nettogeldvermögen</b>	8.649	-239.046	37.882	29.224	-154.446	364.260	325.866	1.490
<b>Finanzierungssaldo</b>	9.429	2.767	4.615	2.694	-2.723	4.769	4.336	-9.429

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Direktinvestitionen im weiteren Sinn durch inländische SPEs (Special Purpose Entities)-Unternehmen im Ausland.<sup>2</sup> Aus Wechselkurs- und Wertpapierkursveränderungen handelbarer Wertpapiere (verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate).

## Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im zweiten Quartal 2013

	Inland	Nicht- finan- zielle Unter- nehmen	Finanz- sektor	davon Mone- täre Finanz- institute	Staat	Haus- halts- sektor	davon private Haus- halte	Ausland
Bestände in Mio EUR								
<b>Verbindlichkeiten</b>								
<b>Gold und SZR</b>	x	x	x	x	x	x	x	0
<b>Bargeld und Einlagen</b>	659.030	x	659.030	658.462	x	x	x	154.085
Bargeld	24.776	x	24.776	24.776	x	x	x	0
Einlagen	634.254	x	634.254	633.687	x	x	x	154.085
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	530.627	64.567	230.194	221.264	235.867	x	x	191.702
Geldmarktpapiere	14.961	460	11.287	11.283	3.215	x	x	3.880
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	515.666	64.107	218.907	209.981	232.652	x	x	187.822
<b>Kredite</b>	518.487	271.825	28.351	0	52.371	165.940	162.997	171.366
Kurzfristige Kredite	80.175	48.775	13.482	0	4.026	13.892	13.240	52.097
Langfristige Kredite	438.312	223.050	14.870	0	48.345	152.048	149.757	119.269
<b>Anteils-papiere</b>	658.585	357.565	301.020	93.754	x	x	x	299.663
Börsennotierte Aktien	77.013	55.247	21.766	14.954	x	x	x	39.324
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteils-papiere	433.515	302.318	131.197	78.446	x	x	x	219.210
Investmentzertifikate	148.057	0	148.057	355	x	x	x	41.129
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	105.666	x	105.666	1.870	x	x	x	5.062
Lebensversicherungsansprüche	69.588	x	69.588	0	x	x	x	2.727
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	17.976	x	17.976	1.870	x	x	x	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	18.102	x	18.102	0	x	x	x	2.335
<b>Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate</b>	68.368	41.978	18.363	11.528	7.097	930	918	30.161
davon Handelskredite	32.847	32.847	0	0	0	0	0	18.293
<b>Verbindlichkeiten insgesamt</b>	2.540.764	735.935	1.342.624	986.878	295.335	166.870	163.915	852.039
Verbindlichkeiten ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs) <sup>1</sup>	2.468.411	663.583	1.342.624	986.878	295.335	166.870	163.915	770.311

über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR

	Inland	Nicht- finan- zielle Unter- nehmen	Finanz- sektor	davon Mone- täre Finanz- institute	Staat	Haus- halts- sektor	davon private Haus- halte	Ausland
<b>Finanzierung</b>								
<b>Gold und SZR</b>	x	x	x	x	x	x	x	-21
<b>Bargeld und Einlagen</b>	-63.713	x	-63.713	-63.922	x	x	x	-5.629
Bargeld	541	x	541	541	x	x	x	0
Einlagen	-64.254	x	-64.254	-64.463	x	x	x	-5.629
<b>Verzinsliche Wertpapiere</b>	-9.820	3.946	-21.311	-20.706	7.546	x	x	-2.550
Geldmarktpapiere	-2.349	162	-2.030	-2.019	-481	x	x	1.015
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-7.471	3.783	-19.281	-18.686	8.027	x	x	-3.565
<b>Kredite</b>	-3.503	-2.016	-1.512	0	-723	749	737	2.438
Kurzfristige Kredite	-6.218	-2.496	-1.216	0	-2.012	-495	-460	-386
Langfristige Kredite	2.716	479	-296	0	1.289	1.244	1.197	2.823
<b>Anteils-papiere</b>	11.174	6.353	4.821	1.288	x	x	x	14.088
Börsennotierte Aktien	947	285	662	-2	x	x	x	2.531
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteils-papiere	6.509	6.068	441	1.493	x	x	x	7.904
Investmentzertifikate	3.717	0	3.717	-203	x	x	x	3.654
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	3.012	x	3.012	24	x	x	x	-192
Lebensversicherungsansprüche	1.195	x	1.195	0	x	x	x	182
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	994	x	994	24	x	x	x	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	823	x	823	0	x	x	x	-374
<b>Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate</b>	-1.082	-733	-10	-721	-245	-95	-93	-2.860
davon Handelskredite	-784	-784	0	0	0	0	0	446
<b>Finanzierung insgesamt</b>	-63.933	7.549	-78.714	-84.037	6.578	655	644	5.274
Finanzierung ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs) <sup>1</sup>	-64.952	6.530	-78.714	-84.037	6.578	655	644	5.754
<b>Sonstige Veränderungen der Verpflichtungen</b>	17.136	2.844	14.583	4.783	1.389	-1.680	-1.667	-1.527
davon Marktpreisveränderungen <sup>2</sup>	8.945	2.153	5.235	473	1.557	0	0	7.062
<b>Nettogeldvermögen</b>	8.649	-239.046	37.882	29.224	-154.446	364.260	325.866	-8.649
<b>Finanzierungssaldo</b>	9.429	2.767	4.615	2.694	-2.723	4.769	4.336	-9.429

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Direktinvestitionen im weiteren Sinn an inländische SPEs (Special Purpose Entities)-Unternehmen aus dem Ausland.<sup>2</sup> Aus Wechselkurs- und Wertpapierkursveränderungen handelbarer Wertpapiere (verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate).

**Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global**

		2010	2011	2012	Q3 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13
		<i>in Mio EUR</i>						
<b>Leistungsbilanz</b>	Netto	9.740	4.900	4.930	573	1.892	4.291	1.186
	Credit	185.754	207.505	206.849	51.666	52.529	52.560	50.550
	Debet	176.014	202.605	201.919	51.093	50.637	48.269	49.364
<b>Güter</b>	Netto	-3.181	-7.502	-7.162	-1.549	-1.939	-998	-47
	Credit	111.505	124.411	125.744	31.651	31.453	31.182	32.103
	Debet	114.686	131.913	132.906	33.200	33.392	32.180	32.151
<b>Dienstleistungen</b>	Netto	13.176	13.634	14.095	2.641	3.659	6.653	2.319
	Credit	41.138	43.984	47.075	12.055	11.927	13.802	10.648
	Debet	27.962	30.350	32.980	9.414	8.268	7.150	8.329
<b>Einkommen</b>	Netto	1.574	739	102	67	99	-263	-263
	Credit	29.625	35.401	30.149	7.326	7.492	6.695	7.023
	Debet	28.051	34.662	30.046	7.259	7.394	6.958	7.286
<b>Laufende Transfers</b>	Netto	-1.829	-1.972	-2.105	-587	74	-1.101	-822
	Credit	3.487	3.709	3.881	633	1.657	881	775
	Debet	5.316	5.681	5.986	1.220	1.583	1.982	1.597
<b>Vermögensübertragungen</b>	Netto	183	-387	-426	-88	-100	-100	-79
	Credit	1.016	496	448	118	119	90	106
	Debet	833	883	875	206	218	190	185
<b>Kapitalbilanz</b>	Netto	-3.382	-3.627	-4.874	-1.854	-1.671	-2.974	-2.264
<b>Direktinvestitionen i.w.S.</b>	Netto	-7.406	-10.438	-10.369	568	-2.811	-1.939	2.284
<b>im Ausland</b>	Netto	12.563	-23.363	-14.866	-3.260	-5.096	-4.468	1.133
davon Direktinvestitionen i.e.S.	Netto	-7.546	-15.738	-11.912	-2.887	-4.484	-3.945	1.619
<b>in Österreich</b>	Netto	-19.969	12.925	4.496	3.828	2.285	2.529	1.151
davon Direktinvestitionen i.e.S.	Netto	634	7.638	4.483	3.408	2.173	2.136	277
<b>Portfolioinvestitionen</b>	Netto	-6.943	16.005	5.884	-2.536	4.779	668	157
<b>Forderungen</b>	Netto	-6.458	8.103	11.182	453	2.850	-1.621	-2.338
Anteilspapiere	Netto	-7.365	1.084	-3.566	-1.941	-713	-2.115	163
Verzinsliche Wertpapiere	Netto	908	7.019	14.748	2.393	3.564	494	-2.501
<b>Verpflichtungen</b>	Netto	-486	7.903	-5.298	-2.988	1.929	2.289	2.495
Anteilspapiere	Netto	-262	-78	742	471	361	697	-378
Verzinsliche Wertpapiere	Netto	-224	7.981	-6.040	-3.460	1.568	1.593	2.873
<b>Sonstige Investitionen</b>	Netto	12.252	-9.230	-2.056	327	-4.776	-3.524	-4.980
<b>Forderungen</b>	Netto	17.443	-24.077	1.535	703	7.142	-2.986	-6.134
Handelskredite	Netto	-621	-1.275	191	-583	1.048	-523	119
Kredite	Netto	3.724	-6.669	-1.094	-679	1.702	-490	-3.953
Bargeld und Einlagen	Netto	15.129	-15.629	3.729	1.931	6.071	-1.877	-1.663
Sonstige Forderungen	Netto	-788	-505	-1.290	34	-1.680	-97	-638
<b>Verpflichtungen</b>	Netto	-5.192	14.847	-3.592	-377	-11.918	-538	1.154
Handelskredite	Netto	735	-380	16	134	-668	77	-187
Kredite	Netto	392	1.540	5.701	-16	554	-538	125
Bargeld und Einlagen	Netto	-5.381	13.533	-9.273	-548	-11.830	-149	1.279
Sonstige Verpflichtungen	Netto	-938	154	-37	53	26	72	-62
<b>Finanzderivate</b>	Netto	-189	763	2.603	57	1.178	1.641	534
<b>Offizielle Währungsreserven</b>	Netto	-1.095	-727	-935	-269	-41	180	-259
<b>Statistische Differenz</b>	Netto	-6.541	-886	371	1.368	-121	-1.217	1.157

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2011 endgültige Daten, 2012 revidierte Daten, 2013 provisorische Daten.

Im Jahr 2011 kam es zu einem Bruch zwischen Direktinvestitionen und Sonstige Investitionen, da Kredite von Schwesterunternehmen von Sonstige Investitionen auf Direktinvestitionen umgeschichtet wurden.

Tabelle 13

## Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland

	Q3 11–Q2 12			Q3 12–Q2 13		
	Credit	Debet	Netto	Credit	Debet	Netto
	<i>in Mio EUR</i>					
<b>Dienstleistungen</b>	45.491	31.911	13.579	48.432	33.161	15.272
Transport	10.593	10.702	–109	10.992	11.025	–34
Internationaler Personentransport	1.978	1.763	214	1.928	1.870	57
Frachten	7.474	8.009	–533	7.805	8.247	–441
Transporthilfsleistungen	1.138	929	210	1.259	907	350
Reiseverkehr	14.533	8.014	6.519	14.914	7.680	7.235
Geschäftsreisen	2.172	1.446	726	2.235	1.368	867
Urlaubsreisen	12.360	6.568	5.793	12.680	6.311	6.368
Kommunikationsdienstleistungen	1.043	879	165	1.083	817	266
Bauleistungen	580	659	–80	604	588	15
Versicherungsdienstleistungen	737	783	–47	948	798	150
Finanzdienstleistungen	895	275	621	822	335	486
EDV- und Informationsdienstleistungen	2.113	1.317	795	3.040	1.821	1.219
Patente und Lizenzen	549	1.133	–585	679	1.274	–594
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	13.709	7.316	6.393	14.594	7.926	6.670
davon Transithandelserträge	3.418	0	3.418	3.859	0	3.859
davon Sonstige Handelsleistungen	564	546	19	777	717	58
davon Operational Leasing	344	149	194	423	164	259
davon Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung, kaufmännische Beratung und PR	816	738	78	1.113	875	237
davon Werbung, Marktforschung und Meinungsumfragen	839	998	–159	1.049	1.230	–179
davon Dienstleistungen der Forschung und Entwicklung	1.727	399	1.329	1.541	548	992
davon Architektur-, Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen	2.714	1.354	1.360	3.239	1.650	1.590
Dienstleistungen für persönliche Zwecke, für Kultur und Erholung	294	740	–447	317	808	–492
Regierungsleistungen, a.n.g.	448	92	356	439	89	350
<b>Dienstleistungsverkehr nach Regionen</b>						
<b>EU-28</b>	34.507	24.372	10.137	36.400	25.368	11.032
davon Euroraum-17	27.282	17.495	9.787	28.949	18.222	10.726
davon Deutschland	18.088	9.704	8.384	19.140	10.308	8.830
davon Italien	2.384	2.062	321	2.520	2.051	469
davon Vereinigtes Königreich	1.638	1.268	372	1.749	1.379	370
davon Ungarn	1.239	1.279	–40	1.234	1.219	15
<b>Extra-EU-28</b>	10.982	7.540	3.443	12.032	7.793	4.239
davon Schweiz	3.185	1.488	1.697	3.406	1.543	1.865
davon USA	1.173	1.109	65	1.321	1.217	103
davon Russische Föderation	1.000	889	110	1.141	826	313
davon China	460	273	187	491	302	191

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2011 endgültige Daten, 2012 revidierte Daten, 2013 provisorische Daten.

**Direktinvestitionen Österreichs im Ausland (aktiv)**

		2008	2009	2010	2011	2012	Q3 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13
		<i>in Mio EUR</i>								
<b>Direktinvestitionen i.w.S.<sup>1</sup></b>	Netto	-20.008	-8.180	12.563	-23.363	-14.866	-3.260	-5.096	-4.468	1.133
abzüglich SPEs <sup>3</sup>	Netto	229	-949	20.082	-7.574	-2.996	-404	-620	-533	-487
abzüglich Grundstücke	Netto	-132	-28	27	-51	42	31	8	11	1
<b>Direktinvestitionen i.e.S.</b>	Netto	-20.106	-7.203	-7.546	-15.738	-11.912	-2.887	-4.484	-3.945	1.619
Eigenkapital <sup>1</sup>	Netto	-14.484	-7.846	-3.239	-12.321	-5.438	-1.292	-1.476	-1.341	352
Reinvestierte Gewinne	Netto	-1.937	-544	-2.240	-2.114	-3.573	-1.271	-1.977	-1.709	1.880
Sonstiges DI-Kapital	Netto	-3.685	1.187	-2.067	-1.303	-2.901	-324	-1.032	-895	-613
Forderungen	Netto	-3.148	-616	-2.143	1.276	-874	240	98	-1.596	-468
Verbindlichkeiten	Netto	-538	1.803	76	-2.579	-2.027	-564	-1.130	701	-145
<b>Direktinvestitionen i.e.S. (Gesamtkapital) nach Zielregion</b>										
<b>EU-28</b>		-11.950	-3.123	-1.341	-7.303	-5.791	-1.420	-2.450	-2.821	-907
Deutschland		-2.588	-1.566	-683	-3.482	-475	589	-580	-1.039	-1.259
Italien		-527	-921	-149	140	-881	-112	-529	-271	-74
Vereinigtes Königreich		29	-73	-36	-1.083	4	-83	236	-1	-209
Niederlande		-1.149	2.181	-850	46	4.588	-353	77	-268	-132
Ungarn		-950	742	-263	-376	-259	105	-571	149	402
Tschechische Republik		-1.376	-379	-828	-363	-1.357	-849	-268	-214	113
Rumänien		-980	-607	-511	-786	-1.143	-168	-441	-236	126
<b>Extra-EU-28</b>		-8.156	-4.080	-6.205	-8.435	-6.121	-1.467	-2.035	-1.125	2.526
Schweiz		-203	556	-663	-583	-1.275	-224	-448	304	-47
Türkei		-196	-661	-1.249	-1.675	-1.623	-225	-102	-173	2.094
USA		-235	-275	-174	-795	-205	-28	18	-159	126
Russland		-1.601	-409	-1.234	-1.384	-266	81	-200	-17	191
China <sup>5</sup>		-163	-437	-684	-621	487	-225	-230	-256	826
<b>Europa</b>		-17.625	-4.912	-5.226	-12.086	-10.274	-2.166	-3.688	-2.956	595
Euroraum-17		-6.516	-2.254	-1.064	-3.616	-1.903	-369	-1.112	-1.704	-1.459
Zentral-, Ost- und Südosteuropa <sup>4</sup>		-10.654	-2.060	-3.748	-6.158	-4.917	-983	-2.359	-1.437	1.039

**Direktinvestitionen des Auslands in Österreich (passiv)**

		2008	2009	2010	2011	2012	Q3 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13
		<i>in Mio EUR</i>								
<b>Direktinvestitionen i.w.S.<sup>2</sup></b>	Netto	4.623	8.043	-19.969	12.925	4.496	3.828	2.285	2.529	1.151
abzüglich SPEs <sup>3</sup>	Netto	-88	1.254	-20.719	5.146	0	411	105	388	866
abzüglich Grundstücke	Netto	30	92	116	141	13	9	6	4	8
<b>Direktinvestitionen i.e.S.</b>	Netto	4.682	6.697	634	7.638	4.483	3.408	2.173	2.136	277
Eigenkapital <sup>2</sup>	Netto	7.138	3.135	1.185	7.419	1.675	-248	2.022	327	502
Reinvestierte Gewinne	Netto	-2.512	-1.206	963	1.840	2.078	1.154	1.086	1.558	52
Sonstiges DI-Kapital	Netto	56	4.768	-1.514	-1.620	730	2.502	-935	251	-277
Forderungen	Netto	392	-415	-1.502	-3.936	158	2.365	-935	349	131
Verbindlichkeiten	Netto	-336	5.183	-12	2.315	572	136	0	-98	-407
<b>Direktinvestitionen i.e.S. (Gesamtkapital) nach Herkunftsregionen</b>										
<b>EU-28</b>		6.133	3.139	621	3.310	3.267	2.274	2.172	1.770	248
Deutschland		3.803	-377	-293	5.234	2.246	343	1.437	1.060	11
Italien		2.448	879	-390	9.598	358	297	177	146	40
Vereinigtes Königreich		2.971	-1.828	4.724	-7.431	58	-140	-79	-291	78
Niederlande		-756	1.464	-1.109	-3.630	787	1.341	84	-471	222
Luxemburg		-1.822	312	131	581	-1.134	104	8	1.202	-111
Belgien		128	130	113	-345	-32	-4	33	-199	-90
Spanien		762	653	242	-267	205	31	15	38	16
Frankreich		-105	1.271	-1.029	45	16	76	-57	97	11
<b>Extra-EU-28</b>		-1.451	3.558	13	4.328	1.216	1.134	1	367	29
Schweiz		-887	366	543	1.140	519	244	39	-109	-38
USA		-1.435	643	-668	-1.046	27	-81	48	71	-121
Russland		-171	286	271	443	941	690	-59	-4	25
Japan		95	-31	15	59	79	62	-26	10	13
<b>Europa</b>		5.179	4.433	1.115	5.325	4.831	3.331	2.243	1.798	353
Euroraum-17		2.925	4.530	-2.831	11.569	2.827	2.415	1.913	2.059	223
Zentral-, Ost- und Südosteuropa <sup>4</sup>		-50	284	193	-671	1.510	1.150	56	112	-99

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Aktivseite: (-) Zunahme / (+) Abnahme österreichischer Direktinvestitionen im Ausland.<sup>2</sup> Passivseite: (+) Zunahme / (-) Abnahme ausländischer Direktinvestitionen in Österreich.<sup>3</sup> „Special Purpose Entities“ ohne Aktivität in Österreich.<sup>4</sup> Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.<sup>5</sup> Einschließlich Hongkong.

Anmerkung: Bis 2011 endgültige Daten, 2012 revidierte Daten, 2013 provisorische Daten.

Hinweise

# Übersicht zu Statistiken – Daten & Analysen

Nähere Informationen zu den folgenden Publikationen finden Sie unter [www.oenb.at](http://www.oenb.at).

## **Heft Q1/13**

Executive Summaries/Übersicht

Rüchläufige Bilanzsumme bei zurückgehendem Interbankengeschäft  
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen in den ersten drei  
Quartalen 2012

*Christian Probst, Norbert Schuh*

Investmentzertifikate – volatiles Standbein im Finanzvermögen privater Haushalte  
*Michael Andreasch, Bianca Ullly*

Entwicklung des Kreditvolumens und der Kreditkonditionen privater Haushalte  
und Unternehmen im Euroraum-Vergleich

*Martin Bartmann*

Anhaltend vorsichtige Kreditpolitik der Banken im Firmenkundengeschäft  
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft im  
Jänner 2013

*Walter Waschiczek*

## **Heft Q2/13**

Executive Summaries/Übersicht

Rüchläufige Bilanzsumme bei zurückgehendem Interbankengeschäft  
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im Jahr 2012

*Norbert Schuh*

Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im Jahr 2012  
*Michael Andreasch*

Österreichs Dienstleister bestehen in einem trüben Wirtschaftsumfeld  
*Réne Dell'mour, Matthias Fuchs, Patricia Walter*

Entwicklung der inländischen Investmentfonds im Gesamtjahr 2012  
*Christian Probst, Bianca Ullly*

2012 erstmals rückläufige Anleiheschuld österreichischer Emittenten  
*Andrea Haas*

Strukturentwicklungen im österreichischen Bankwesen  
*Barbara Kryzstofiak, Lukas Simhandl*

Der Einfluss des Kapitalverkehrs auf die Geldmenge im Euroraum  
Entwicklungen im Jahr 2012  
*Patricia Walter*

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

*Nicolás Albacete, Martin Schürz*

Vorsichtige Kreditpolitik der Banken bei verhaltener Kreditnachfrage  
der Unternehmen  
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft  
im April 2013

*Walter Waschiczek*

### **Heft Q3/13**

Executive Summaries/Übersicht

Hohe Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen  
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Quartal 2013

*Christian Probst, Norbert Schuh*

Österreichische Kreditkunden profitieren von attraktiven Zinskonditionen  
Entwicklung der Kundenzinssätze in Österreich und im Euroraum bis März 2013

*Martin Bartmann*

Vermögensbestand der Pensionskassen stieg im ersten Quartal 2013 um rund 7%  
Entwicklung der Pensionskassenstatistik in Österreich und im Euroraum bis  
März 2013

*Andrea Haas*

Kreditvergabepolitik der Banken und Kreditnachfrage der Unternehmen bleiben  
verhalten

Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft im  
Juli 2013

*Walter Waschiczek*

Wiener Börse zeigt 2012 leichten Aufwärtstrend  
Entwicklung und Gläubigerstruktur österreichischer börsennotierter Unternehmen

*Bianca Ullly*

Interviewereffekte beim HFCS Austria 2010

*Nicolás Albacete, Martin Schürz*

### **Heft Q4/13**

Weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen  
Wesentliche Entwicklungen im inländischen Finanzwesen im ersten Halbjahr 2013

*Christian Probst, Norbert Schuh*

Positive Entwicklung der Nettoemissionen in Österreich  
Entwicklungen der Emissionsstatistik im ersten Halbjahr 2013

*Andrea Haas*

Stabilisierung der Kreditstandards der Banken und der Kreditnachfrage der Unternehmen  
Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft im Oktober 2013

*Walter Waschiczek*

Entwicklung der inländischen Investmentfonds im ersten Halbjahr 2013  
Geringe Volumenssteigerung aufgrund sehr vorsichtigen Anlageverhaltens

*Christian Probst, Bianca Ullly*

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im ersten Halbjahr 2013 im Sinkflug

*Michael Andreasch*

Wendepunkt in der Außenwirtschaft?  
Österreichs Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 2013

*Patricia Walter*

Inflation und Preiswahrnehmung: eine Bestandsaufnahme für Österreich

*Manfred Fluch, Friedrich Fritzer, Fabio Rumler*

Gibt es Anzeichen für eine Bilanzrezession in Österreich?

*Reinhard Konczer, Stefan Löschenbrand*

Entwicklung des Kreditobligos und -portfolios im Branchenvergleich

*Elizabeth Bachmann, Markus Hameter*

Wodurch wird Österreichs Dienstleistungsverkehr bestimmt?

Ergebnisse einer Unternehmensanalyse

*Patricia Walter*

## **Sonderhefte**

[Mai 12](#)

Bankenstatistisches Jahrbuch 2011

[Juni 12](#)

Sektorale VGR in Österreich 2011

[November 12](#)

Direktinvestitionen 2010

[Juni 13](#)

Sektorale VGR in Österreich 2012

[September 13](#)

Direktinvestitionen 2011

# Periodische Publikationen

Nähere Informationen finden Sie unter [www.oenb.at](http://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://oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/unternehmen/geschaeftsbericht/geschaeftsberichte.jsp](http://oenb.at/de/presse_pub/period_pub/unternehmen/geschaeftsbericht/geschaeftsberichte.jsp)

[www.oenb.at/en/presse\\_pub/period\\_pub/unternehmen/geschaeftsbericht/geschaeftsbericht.jsp](http://www.oenb.at/en/presse_pub/period_pub/unternehmen/geschaeftsbericht/geschaeftsbericht.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/geldp\\_volksw/konjunktur/konjunktur\\_aktuell.jsp](http://www.oenb.at/de/geldp_volksw/konjunktur/konjunktur_aktuell.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/geldpolitik/geldpolitik\\_und\\_wirtschaft.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/geldpolitik/geldpolitik_und_wirtschaft.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/statistik/fakten/fakten\\_zu\\_oesterreich\\_und\\_seinen\\_banken.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/statistik/fakten/fakten_zu_oesterreich_und_seinen_banken.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/finanzmarkt/finanzmarktstabilitaet/finanzmarktstabilitaetsbericht.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/finanzmarkt/finanzmarktstabilitaet/finanzmarktstabilitaetsbericht.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/integration/focus\\_on\\_european\\_economic\\_integration.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/integration/focus_on_european_economic_integration.jsp)

## **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/statistik/statistiken/statistiken\\_-\\_daten\\_und\\_analysen.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/statistik/statistiken/statistiken_-_daten_und_analysen.jsp)

### **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).

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/statistik/sonderhefte/sonderhefte\\_statistiken.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/statistik/sonderhefte/sonderhefte_statistiken.jsp)

### **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:

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/newsletter/einleitung.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/newsletter/einleitung.jsp)

### **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:

[www.oenb.at/de/geldp\\_volksw/zentral\\_osteuropa\\_neu/News/newsletter/cesee\\_newsletter.jsp#tcm:14-231867](http://www.oenb.at/de/geldp_volksw/zentral_osteuropa_neu/News/newsletter/cesee_newsletter.jsp#tcm:14-231867)

### **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/workshops/workshops.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/workshops/workshops.jsp)

### **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/research/020\\_workingpapers/\\_2013/working\\_papers\\_2013.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/research/020_workingpapers/_2013/working_papers_2013.jsp)

### **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/vowitagung/volkswirtschaftliche\\_tagung\\_2012.jsp#tcm:14-181686](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/vowitagung/volkswirtschaftliche_tagung_2012.jsp#tcm:14-181686)

### **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.

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/volkswirtschaft/ceei/conference\\_on\\_european\\_economic\\_integration\\_ceei.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/volkswirtschaft/ceei/conference_on_european_economic_integration_ceei.jsp)

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

[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/finanzmarkt/barev/barev.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/finanzmarkt/barev/barev.jsp)

Sie können aktuelle Veröffentlichungen direkt herunterladen oder kostenfrei bestellen.

Nähere Informationen finden Sie unter [www.oenb.at](http://www.oenb.at)

# Adressen

	<i>Postanschrift</i>	<i>Telefon/Fax/E-Mail</i>
<b>Hauptanstalt</b> Otto-Wagner-Platz 3 <b>1090 Wien</b> <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>
<b>Zweiganstalten</b>		
<b>Zweiganstalt Österreich Nord</b> Coulinstraße 28 <b>4020 Linz</b>	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>
<b>Zweiganstalt Österreich Süd</b> Brockmanngasse 84 <b>8010 Graz</b>	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>
<b>Zweiganstalt Österreich West</b> Adamgasse 2 <b>6020 Innsbruck</b>	Adamgasse 2 6020 Innsbruck	Tel.: (+43-512) 908 100-0 Fax: (+43-512) 908 100-046599 <i>E-Mail: regionwest@oenb.at</i>
<b>Repräsentanzen</b>		
<b>Repräsentanz New York</b> Oesterreichische Nationalbank 450 Park Avenue, Suite 1202 <b>New York, N. Y. 10022, USA</b>		Tel.: (+1-212) 888-2334 Fax: (+1-212) 888-2515
<b>Repräsentanz Brüssel</b> Oesterreichische Nationalbank Ständige Vertretung Österreichs bei der EU Avenue de Cortenbergh 30 <b>1040 Brüssel, Belgien</b>		Tel.: (+32-2) 285 48-41, 42, 43 Fax: (+32-2) 285 48-48