

Finanzierung der realwirtschaftlichen Sektoren weiterhin unter dem Eindruck der Krise

Verschlechterte Bonitätsindikatoren der Unternehmen

Stagnation der österreichischen Wirtschaft im ersten Quartal 2010

Nachdem die österreichische Wirtschaft im dritten Quartal 2009 eine starke Aufwärtsreaktion gezeigt hatte, flachte die Konjunktur in den beiden darauf folgenden Quartalen wieder ab. Im ersten Quartal 2010 stagnierte das BIP saison- und arbeitstäglich bereinigt im Vergleich zum Vorquartal; die Exporte verloren wieder an Schwung. Die Ausrüstungsinvestitionen waren in den ersten drei Monaten im Jahr 2010 weiterhin rückläufig, da die vorhandenen Produktionskapazitäten bis zuletzt sehr schwach ausgelastet waren. Die Bauinvestitionen sinken nun schon seit zwei Jahren.

Die Unternehmensgewinne verminderten sich im Zuge der Krise markant. Der Bruttobetriebsüberschuss der nichtfinanziellen Unternehmen sank im Jahr 2009 um 9% und lag in absoluten Zahlen damit (nominell) auf dem Niveau von 2006. Im Euroraum war ein sehr ähnliches Muster zu verzeichnen. Neben den Auswirkungen auf Stabilität und Bonität der Unternehmen verminderte dieser Rückgang auch deren Innenfinanzierungspotenzial.

Sinkende Außenfinanzierung

Noch viel deutlicher als die Innenfinanzierung verminderte sich im Jahr 2009 die externe Mittelaufnahme des Unternehmenssektors. Gemäß Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung (GFR) fiel das Außenfinanzierungsvolumen im Jahr 2009 auf ein Drittel des Vorjahreswertes (von 25,2 Mrd EUR

auf 8,0 Mrd EUR)¹. Von diesem Rückgang waren sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapitalinstrumente betroffen, sodass sich deren Verhältnis an der Mittelaufbringung kaum veränderte. In beiden Jahren lag der Eigenkapitalanteil an der gesamten Außenfinanzierung bei rund 38%.

Deutlicher Rückgang der Kreditdynamik

Den stärksten Beitrag zum Rückgang der Außenfinanzierung leisteten Bankkredite. Stammten im zweiten Halbjahr 2008 noch 65% der Außenfinanzierung von Krediten inländischer Banken, war deren Wachstumsbeitrag im Jahr 2009 negativ. Das Kreditwachstum schwächte sich im Verlauf des Jahres 2009 kontinuierlich ab, und seit Ende 2009 war die Jahresveränderungsrate gemäß EZB-Monetärstatistik (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) negativ. Im März 2010 lag sie bei -1,7%.² Dabei waren kurzfristige Kredite rückläufig, während Kredite mit längeren Laufzeiten – wenn auch deutlich verlangsamt – weiter wuchsen.

Die angebots- und nachfrageseitigen Ursachen der Abschwächung der Unternehmenskredite lassen sich schwer voneinander trennen. Gemäß den österreichischen Ergebnissen der Eurosystem-Umfrage über das Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) hatten die Banken ihre Kreditstandards von Beginn der Krise bis Mitte 2009 verschärft, danach blieben sie bis zum ersten Quartal 2010 konstant. Absolut gesehen befinden sich die Kreditrichtlinien damit weiterhin auf historisch

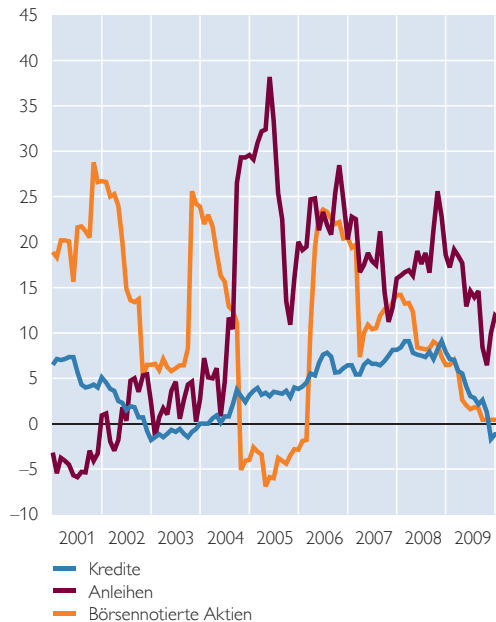
¹ Bereinigt um Anteilsrechte von Ausländern in Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities).

² Zur Entwicklung der Kredite der Banken an den Unternehmenssektor siehe auch den Kreditbericht der OeNB (im Internet unter www.oenb.at).

Volumina und Konditionen für wichtige Elemente der Unternehmensfinanzierung

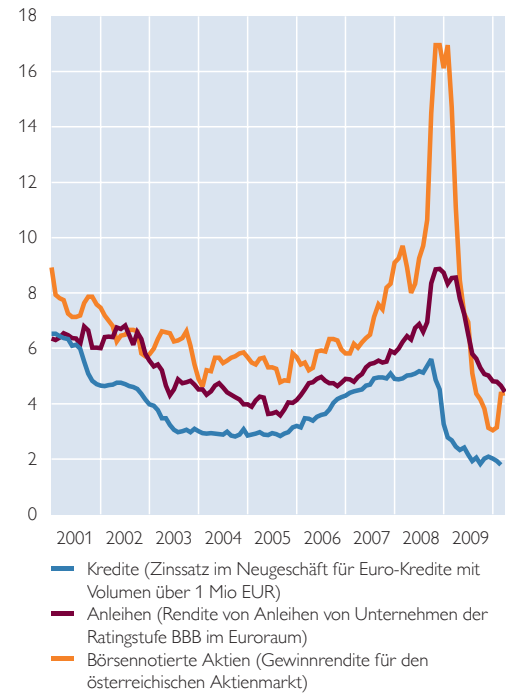
Finanzierungsvolumina

Veränderung zum Vorjahr in %



Finanzierungskonditionen

in %



Quelle: OeNB, Thomson Reuters, Wiener Börse AG.

sehr hohen Niveaus. Dies ging in erster Linie auf eine geänderte Risikoeinschätzung durch die Banken zurück, die in allen Quartalen seit Beginn der Krise den stärksten Einfluss auf die Kreditpolitik der Banken hatte. Auf dem Höhepunkt der Krise spielten allerdings auch Fragen der Bankenrefinanzierung für die Kreditangebotspolitik eine Rolle (siehe Grafik 18).

Im weiteren Verlauf der Krise gewannen infolge der rückläufigen Investitionstätigkeit der Unternehmen nachfrageseitige Faktoren der Kreditabschwächung an Relevanz. Eineinhalb Jahre lang hatten die Banken im Rahmen des Bank Lending Survey eine sinkende Kreditnachfrage der Unternehmen gemeldet. Dabei waren große Unternehmen sowohl vom Nachfragerückgang als auch von der Verschärfung der Kreditpolitik stärker betroffen als

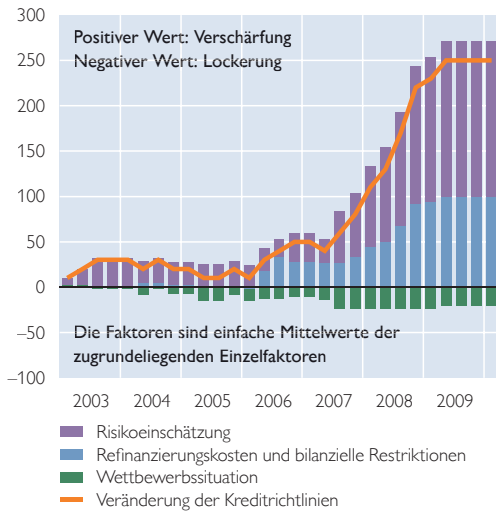
kleine und mittlere Unternehmen (KMUs).

Insgesamt waren in den letzten Quartalen einige Unternehmen von Kreditbeschränkungen betroffen, und zwar primär jene, deren Bonitätseinschätzung sich in den letzten beiden Jahren verschlechtert hatte. Diese Bewertung wird von Umfragen bei österreichischen Unternehmen bestätigt. Seit Anfang 2009 führt das WIFO im Auftrag der OeNB regelmäßige Sonderbefragungen zu den aktuellen Kreditfinanzierungsbedingungen durch. Demnach berichteten weitaus mehr Unternehmen von verschärften Kreditvergabebedingungen als von Lockerungen in der Vergabe, allerdings verringerte sich dieser Anteil seit Mitte 2009 von 42,9% auf 33,4%. Diese leichte Entspannung betraf alle Wirtschaftssektoren und Größenklassen, auch die

Grafik 18

Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite und ihre Einflussfaktoren

kumulierte Veränderung seit Q1 03 (Diffusionsindex bzw. Beiträge zur Veränderung)



Quelle: OeNB (Bank Lending Survey).

Unterschiede zwischen den Sektoren verringerten sich während der letzten Befragungsrunden. Im Gegensatz zur Einschätzung durch die Banken wurden nach Meinung der Unternehmen die

Kreditrichtlinien aber bis zuletzt weiter verschärft.

Die WIFO-Umfrage zeigte auch, dass große Unternehmen durch die Krise insgesamt stärker beeinträchtigt waren als KMUs. Berücksichtigt man, dass große Betriebe aufgrund höherer Exportaktivitäten deutlich stärker vom internationalen Konjunkturereinbruch betroffen waren, so bedeutet das, dass die Unternehmen mit den höchsten Umsatzeinbrüchen auch die stärksten Verschlechterungen bei den Kreditbedingungen zu verzeichnen hatten.³

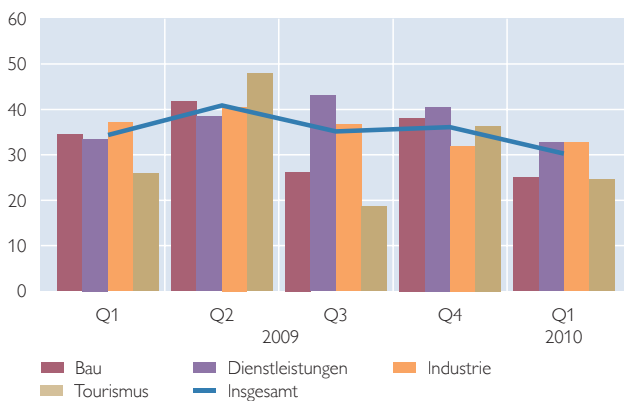
Die Entwicklung der Finanzierungskosten entlastete die Kreditfinanzierung: Die Kreditzinsen befanden sich nach den massiven Leitzinssenkungen der EZB in den ersten Monaten 2010 auf historisch tiefem Niveau. In den kurzen Zinsbindungsfristen (die in der Unternehmensfinanzierung in Österreich deutlich dominieren) wurden die Leitzinssenkungen der Jahre 2008/09 mittlerweile vollständig weitergegeben. Im Februar 2010 lagen die Zinsen für neu vergebene Kredite an

Grafik 19

Nettoanteil der Unternehmen, die bei der Aufnahme von Neukrediten verschlechterte Bedingungen verzeichneten

Sektoren

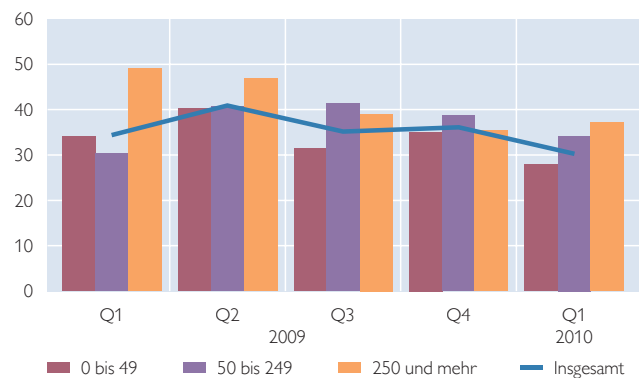
Anteile in %



Quelle: WIFO.

Beschäftigtenzahl

Anteile in %



³ Siehe Kwapił, C. 2009. Was bedeutet die aktuelle Krise konkret für österreichische Unternehmen? Eine Unternehmensbefragung. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q4/09. OeNB. 105–118.

nichtfinanzielle Unternehmen mit einem Volumen von bis zu 1 Mio EUR bei 2,4% und für Kredite von über 1 Mio EUR bei 1,8% – das waren jeweils mehr als 3 ½ Prozentpunkte weniger als im Oktober 2008.

Anleihefinanzierung weiter gestiegen

Im Gegensatz zur rückläufigen Entwicklung der Bankkredite wies die Begebung von Anleihen durch die österreichischen Unternehmen im Jahr 2009 und in den ersten Monaten 2010 eine ungebrochen starke Dynamik auf. Im Jahr 2009 stammten mehr als zwei Drittel der Außenfinanzierung des Unternehmenssektors aus Anleiheemissionen. Die Jahreswachstumsrate der Unternehmensanleihen gemäß Emissionsstatistik betrug im Februar 2010 17,7%. Die Begebung von Anleihen dürfte allerdings nur für einen kleinen Teil der österreichischen Unternehmen als Substitut zur Kreditaufnahme gedient haben, da diese Form der Mittelaufnahme vorwiegend großen Unternehmen offensteht.

Wesentlich zur dynamischen Entwicklung der Anleiheemissionen beigetragen hat der deutliche Rückgang der Anleiherenditen im Zuge der Normalisierung der Marktbedingungen und der damit einhergehenden Verringerung der Risikoaufschläge seit dem Höhepunkt der Krise. Die Rendite von Anleihen mit BBB-Rating sank von Höchstwerten nahe 9%, wie sie in den letzten Monaten des Jahres 2008 registriert worden waren, bis April 2010 auf rund 4,4%.

Aktienfinanzierung durch Finanzkrise zum Erliegen gekommen

Die Finanzierung über die Börse ist nach wie vor durch die Krise massiv beeinträchtigt. Die Emissionstätigkeit erholte sich von der Krise bisher nur zögerlich, auch wenn seit Herbst 2009 ei-

nige Unternehmen Kapitalerhöhungen an der Börse platzieren. Neunotierungen von österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen gab es seit Beginn der Krise allerdings noch keine. Netto (unter Berücksichtigung von Notierungslöschungen) betragen die Neuemissionen auf dem österreichischen Aktienmarkt im Jahr 2009 0,3 Mrd EUR, in den ersten drei Monaten 2010 waren es 55 Mio EUR. Immerhin trugen die börsennotierten Aktien in der zweiten Jahreshälfte 2009 bereits wieder knapp 7% zur (allerdings deutlich gesunkenen) Außenfinanzierung bei, nachdem ihr Anteil in den ersten sechs Monaten praktisch bei null gelegen war.

Veranlagungen in österreichische Aktien dürften durch die derzeit niedrige Gewinnrendite (das ist der Kehrwert des Kurs-Gewinn-Verhältnisses) als wenig rentabel eingeschätzt werden. Von den im Zuge der Krise verzeichneten Höchstwerten (rund 17% im November und Dezember 2008) sank die Gewinnrendite bis Anfang 2010 auf rund 3%. Bis April 2010 war zwar ein leichter Anstieg zu verzeichnen, aber zeitweise lag die Gewinnrendite unter der Rendite österreichischer Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit.

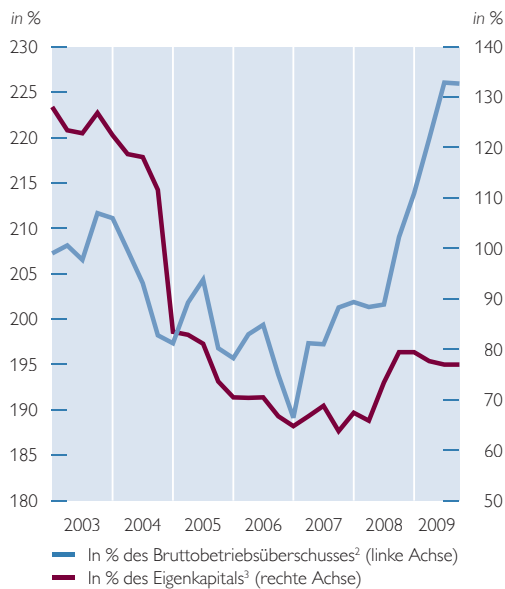
Einschließlich der außerbörslichen Anteilswerte nahmen die Unternehmen im Jahr 2009 rund 38% der Außenfinanzierung in Form von Eigenkapital auf. Dies war deutlich weniger als in den Jahren zuvor (Durchschnitt 2004–2008: 50%). Der Anteil der Anteilsrechte an den gesamten Passiva des Unternehmenssektors blieb im zweiten Halbjahr 2009 unverändert bei 47,5%.

Verschlechterung der Bonitätsindikatoren

Infolge der Krise haben sich die Bonitätsindikatoren des Unternehmenssektors verschlechtert. Die Verschuldung

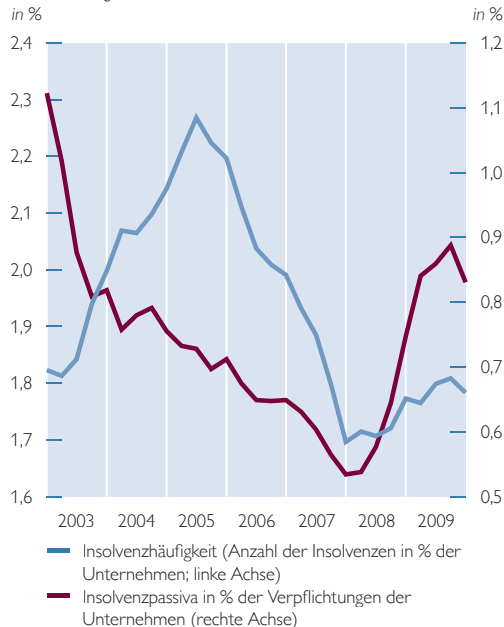
Bonitätsindikatoren des Unternehmenssektors

Verschuldung des Unternehmenssektors¹



Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen

Gleitende 4-Quartals-Durchschnitte; annualisiert



Quelle: OeNB, EZB, Kreditschutzverband von 1870.

¹ Kurzfristige und langfristige Kredite, Geld- und Kapitalmarktpapiere.

² Inklusive Selbstständigeneinkommen.

³ Börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

der Unternehmen stieg im Jahr 2009 relativ zur Ertragskraft infolge der Abschwächung der Gewinne deutlich an (auch wenn das absolute Niveau den geringsten Anstieg seit vier Jahren verzeichnete). Zwischen dem dritten Quartal 2008 und dem dritten Quartal 2009 stieg die Verschuldung von 202% auf 226% des Bruttobetriebsüberschusses; im vierten Quartal 2009 blieb sie konstant. In Relation zum Eigenkapital war die Verschuldung der Unternehmen im Jahr 2009 sogar leicht rückläufig.

Auch die Insolvenzzstatistik reflektiert den Konjunkturabschwung, deutet aber auf eine Stabilisierung im ersten Quartal 2010 hin. Betrachtet man – um saisonale Effekte auszuschalten – jeweils die Summe der letzten vier Quartale, so wuchs die Anzahl der Insolvenzen im ersten Quartal 2010 deut-

lich langsamer als im Verlauf des Vorjahres; bezogen auf die Anzahl der gesamten Unternehmen war die Insolvenzhäufigkeit sogar leicht rückläufig. Die Insolvenzzpassiva stiegen in den ersten drei Monaten 2010 ebenfalls deutlich schwächer. In Relation zu den gesamten Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors (laut GFR) sanken sie im ersten Quartal 2010 von 0,84% auf 0,78% (nach einem deutlichen Anstieg von 0,49% im zweiten Quartal 2008; jeweils im Durchschnitt der letzten vier Quartale).

Fazit: Bisher nur leichte Entspannung auf der Finanzierungsseite

Nach wie vor beeinträchtigt die anhaltende Krise die Finanzierung der österreichischen Unternehmen, obwohl sich die Lage seit Herbst 2009 leicht entspannt hat. Die Kreditzinsen befinden

sich nach den Leitzinssenkungen 2008/09 auf historisch niedrigen Niveaus. Die Kreditstandards der Banken sind derzeit zwar merklich höher als vor Beginn der Krise, allerdings reflektiert dies in erster Linie die konjunkturbedingt verschlechterten Bonitätseinschätzungen der Unternehmen durch die Banken. Seit Mitte des Jahres 2009 haben die Banken ihre Kreditvergabepolitik nicht mehr weiter verschärft. Sie differenzieren bei der Kreditvergabe aber nach Risikotragfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven der Kreditnehmer. Dies bedeutet angesichts der verschlechterten Bonitätsindikatoren für eine Reihe von Unternehmen einen erschwerten Zugang zu Finanzmitteln. Die Anzahl der betroffenen Unternehmen dürfte sich seit Herbst 2009 jedoch reduziert haben. Es gibt keine Hinweise darauf, dass die Banken ihr Kreditangebot stärker eingeschränkt haben als es in einem Konjunkturabschwung üblich ist. Das Risiko, dass eine mögliche konjunkturelle Erholung durch ein hinter dem Finanzierungsbedarf des Unternehmenssektors zurückbleibendes Kreditangebot der Banken beeinträchtigt werden könnte, ist derzeit nicht als groß einzuschätzen.

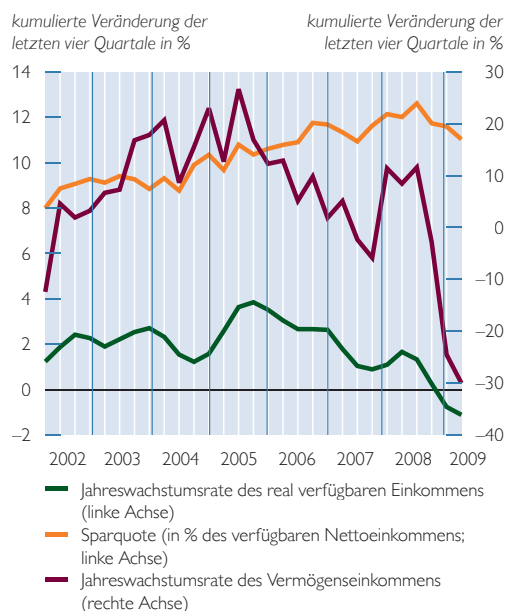
Geringe Verschuldungsbereitschaft der Haushalte

Weniger verfügbares Einkommen

Das real verfügbare Einkommen des privaten Haushaltssektors sank im Jahr 2009 um 1,1% gegenüber 2008 (siehe Grafik 21). Eine rückläufige Jahreswachstumsrate hatte es seit dem Jahr 1997 nicht mehr gegeben. Zwei wichtige Faktoren für diesen Rückgang waren einerseits die steigende Arbeitslosigkeit und andererseits das sinkende Vermögenseinkommen. Die Arbeitslosenquote gemäß Eurostat-Definition erhöhte sich auf 4,8% im Jahr 2009

Grafik 21

Einkommen und Sparen der Haushalte



Quelle: Statistik Austria.

(2008: 3,8%). Das Vermögenseinkommen wurde im Jahr 2009 stark beeinträchtigt. Hauptgrund dafür war der starke Rückgang der Gewinnausschüttungen und -entnahmen, die durch die Rezession im Jahr 2009 großteils ausgefallen waren. Weiters führten auch die Zinssenkungen im Jahr 2009 in Form von geringeren Zinseinnahmen zu einem niedrigeren Vermögenseinkommen. Aufgrund dieser schwierigen Rahmenbedingungen und der schwachen Kreditnachfrage (siehe den folgenden Abschnitt) senkten die privaten Haushalte ihre Sparquote auf 11% im Jahr 2009 (2008: 12%), um ihren Konsum stabil halten zu können.

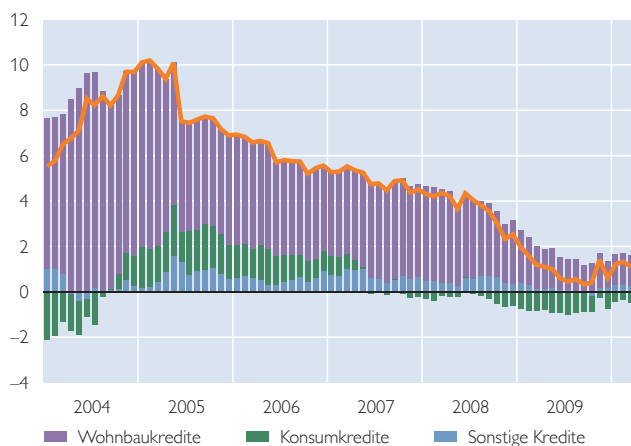
Schwache Kreditnachfrage

Seit November 2009 steigt die Kreditwachstumsrate des privaten Haushaltssektors leicht. Sie liegt aber weit unter ihrem Niveau vor September 2008 (Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers). Während die Kreditforderungen der MFIs an den priva-

Wachstumsbeiträge von MFI-Krediten an private Haushalte

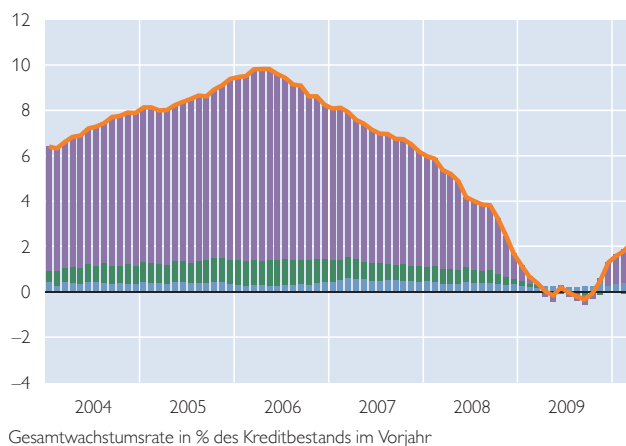
Österreich

in Prozentpunkten



Euroraum

in Prozentpunkten



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Bestandsveränderungen der Forderungen von MFIs an Haushalte, bereinigt um Reklassifikationen, Wertberichtigungen und Wechselkurseffekte.

ten Haushaltssektor im August 2008 noch um 3,8% im Vergleich zum Vorjahr wuchsen, erhöhten sie sich im März 2010 nur um 1,1% (siehe Grafik 22, linke Abbildung). Dabei leisteten die um 2,6% gesunkenen Konsumkredite weiterhin einen negativen Wachstumsbeitrag, während Wohnbau- und sonstige Kredite weiterhin schwach positiv beitrugen. In Österreich waren die Schwankungen jedoch nicht so ausgeprägt wie im Euroraum, wo es nach jahrelangen hohen Kreditwachstumsraten zu einem kompletten Kreditstillstand (von April bis Oktober 2009) und erst im März 2010 erneut zu positiven Wachstumsraten kam, zuletzt 2,2% im Vergleich zum Vorjahr (siehe Grafik 22, rechte Abbildung).

Laut Bank Lending Survey blieben im ersten Quartal 2010 sowohl die Kreditrichtlinien der Banken als auch die Nachfrage der Haushalte nach Krediten im Wesentlichen unverändert. Das schwache Kreditwachstum in Österreich spiegelt auch die Unsicherheit der privaten Haushalte bezüglich ihrer Einkommensaussichten wider.

Schuldenlast stabil

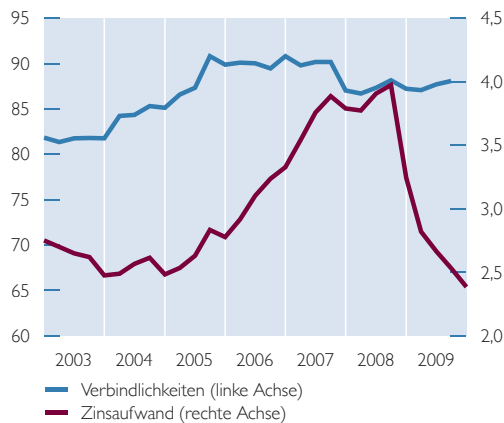
Trotz eines schwachen verfügbaren Einkommens ist die Schuldenlast der Haushalte stabil geblieben. Die geringe Neuverschuldung des Haushaltssektors und die niedrigen Zinsen trugen dazu bei. Im vierten Quartal 2009 betrug die Verschuldung 88% des verfügbaren Nettoeinkommens und blieb somit um 2 Prozentpunkte unter ihrem Niveau vor dem Ausbruch der Finanzkrise im zweiten Quartal 2007 (siehe Grafik 23, linke Abbildung). Ebenso durch die vergangenen Zinssenkungen beeinflusst, sank der Zinsaufwand von 4% des verfügbaren Einkommens im vierten Quartal 2008 auf 2,4% im ersten Quartal 2010.

Allerdings zeigt Grafik 23 (rechte Abbildung) auch, dass der Anteil variabel verzinsten Kredite am Neugeschäft stetig steigt und im ersten Quartal 2010 81% betrug. Dieser im Vergleich zum Euroraum sehr hohe Anteil variabler Verzinsung half zwar den Haushalten im Jahr 2009, ihren Zinsaufwand rascher zu vermindern, da die EZB-Leitzinssenkungen umgehend in Kredit-

Verschuldungsindikatoren

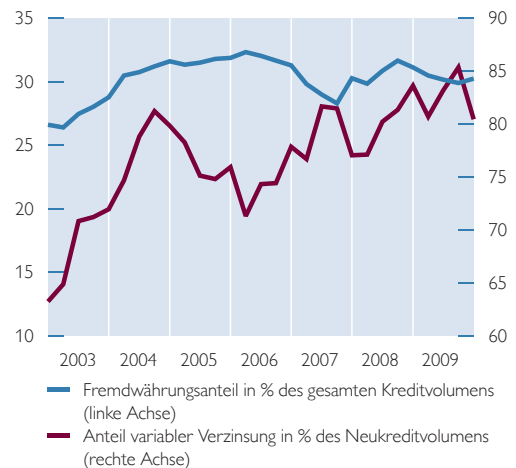
Verschuldung und Zinsaufwand

in % des Nettoeinkommens



Fremdwährung und variable Verzinsung

in %



Quelle: OeNB.

zinsenkungen übertragen wurden. Genauso schnell könnten sich diese aber auch wieder erhöhen, sollte es wieder zu Leitzinserhöhungen kommen.

Ein anderer Risikofaktor für die Schuldentragfähigkeit der Haushalte besteht im weiterhin hohen Fremdwahrungsanteil ihrer Schulden und den damit verbundenen Wechselkurs- und Tilgungstragerrisiken. Trotz leichter Rückgänge des Fremdwahrungsanteils ist dieser im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums weiterhin sehr hoch. Im

ersten Quartal 2010 waren 30% des gesamten Kreditvolumens des Haushaltssektors Fremdwährungskredite.

Um zu einer vollständigen Einschätzung der Risiken zu gelangen, ist es jedoch notwendig, Haushaltsgruppen mit niedriger Schuldentragfähigkeit zu identifizieren. Kasten 1 zeigt anhand von Mikrodaten, dass Überschuldung häufig bei einkommensschwachen Gruppen vorkommt, wodurch aggregierte Daten die Risiken möglicherweise unterschätzen.

Kasten 1

Charakteristika der überschuldeten Privathaushalte

Auf makroökonomischen Daten basierende Risikoindikatoren des Haushaltssektors, wie die Verschuldungsquote, die Zinsendienstquote oder der Fremdwahrungsanteil, sind in den letzten Monaten aus verschiedenen Gründen stabil geblieben bzw. leicht gesunken, nachdem sie lange Zeit auf einem hohen Niveau gewesen waren. Solche aggregierte Indikatoren reflektieren jedoch nur eingeschränkt die vom Haushaltssektor ausgehenden Risiken für den Finanzmarkt, denn sie geben keine Informationen darüber, wie die Schulden unter den privaten Haushalten verteilt sind bzw. wie fähig diese sind, sie zu tragen. So nahm z. B. die aktuelle Wirtschaftskrise ihren Ausgang bei stark überschuldeten Haushalten in den USA, die ihre Kredite nicht mehr bedienen konnten. Daher ist es wichtig, aggregierte Entwicklungen mit disaggregierten Informationen zur Überschuldung der privaten Haushalte zu kombinieren.

Im Jahr 2008 war das Sondermodul der Statistik der Europäischen Union über Einkommen und Lebensbedingungen (EU-SILC) speziell der Überschuldung gewidmet. Einige Auswertungen aus diesem Datensatz zu den Charakteristika überschuldeter Privathaushalte in

Österreich werden im Folgenden präsentiert. Dabei liegt der Fokus auf Wohnbalkreditschulden bei der Hauptwohnsitzimmobilie, die den Großteil aller Schulden privater Haushalte ausmachen. Zur Identifikation überschuldeter Haushalte werden drei verschiedene Definitionen von Überschuldung verwendet:¹ (1) relative Überschuldung, wenn die Haushalte Zahlungsrückstände bei Wohnbalkrediten haben; (2) subjektive Überschuldung, wenn der Haushalt Schuldner ist und gleichzeitig angibt, dass er „ernsthafte finanzielle Schwierigkeiten in den letzten fünf Jahren“ gehabt habe; (3) absolute Überschuldung, wenn die Haushalte höhere Wohnbalkschulden als ihr gesamtes Immobilienvermögen haben und gleichzeitig angeben, dass sie ihre Ausgaben einschränken müssen, um die Wohnungskosten begleichen zu können. Für diese letzte Definition wird die OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008 (HSHW) herangezogen, da EU-SILC keine Informationen über die Schuldenhöhe und das Vermögen der Haushalte bietet.²

Überschuldete Privathaushalte

	Haushalte mit aushaftenden Wohnbau- krediten (EU- SILC)	Schuldner mit Zahlungs- rückständen in den letzten 12 Monaten (EU-SILC)	Schuldner mit ernsthafte finanziellen Schwierigkeiten in den letzten 5 Jahren (EU- SILC)	Schuldner mit höheren Schulden als Im- mobilienvermö- gen und kleiner Finanzmarge (HSHW)	Median des Ver- hältnisses von Schulden zu Immobilien- vermögen (HSHW)
	Anteil in %				Median in %
Alle Haushalte	27,3	4,0	10,1	9,5	29,3
Quintil des Nettoeinkommens					
1	10,4	11,6	15,7	15,0	27,5
2	18,1	5,8	15,2	12,2	23,1
3	26,5	3,6	12,4	20,8	33,3
4	36,7	3,6	8,2	5,4	27,6
5	45,0	2,2	6,9	2,2	29,2
Alter (Hauptverdiener)					
Bis 19 Jahre	24,0	0,0	42,7	0,0	73,6
20 bis 39 Jahre	32,3	3,8	11,5	13,0	41,3
40 bis 64 Jahre	34,2	4,1	9,0	6,9	20,8
65 Jahre und älter	8,8	5,2	9,5	11,0	19,2
Höchster Bildungsabschluss (Hauptverdiener)					
Pflichtschule	23,9	5,2	13,0	15,6	28,6
Lehre/Mittlere Schule	29,1	1,9	6,9	11,3	27,6
Matura	33,8	4,0	8,1	1,3	28,8
Universität	31,9	0,0	3,1	7,9	33,3
Familienstatus (Hauptverdiener)					
Ledig	23,9	4,6	12,3	7,0	27,3
Verheiratet	35,1	3,3	7,5	9,7	29,3
Getrennt lebend oder geschieden	25,2	6,6	17,0	12,1	35,7
Verwitwet	8,4	1,9	11,7	11,3	10,4
Beschäftigungsstatus (Hauptverdiener)					
Angestellt	38,2	3,0	8,9	9,8	31,1
Selbstständig	35,2	6,2	14,1	1,9	39,7
Arbeitslos	11,3	27,8	49,8	34,5	16,8
Nicht erwerbstätig	12,4	4,9	8,9	10,3	18,4

Quelle: EU-SILC 2008, OeNB-HSHW 2008.

¹ In Anlehnung an Angel, S., M. Einböck, K. Heitzmann und U. Till-Tentschert. 2009. Verschuldung, Überschuldung und finanzielle Ausgrenzung österreichischer Privathaushalte. Ergebnisse aus EU-SILC 2008. In: Statistische Nachrichten 12/2009. 1104–1116.

² Ein Vergleich der Auswertungen der dritten Definition mit den ersten beiden ist daher nur beschränkt möglich, weil zwei verschiedene Datensätze als Grundlage dienen und die sozioökonomischen Variablen des HSHW 2008 sich nicht auf den Hauptverdiener beziehen, sondern auf den Eigentümer bzw. Mieter.

Die erste Spalte der Tabelle zeigt, wie viele Haushalte überhaupt durch Erhaltung oder Beschaffung ihres Hauptwohnsitzes verschuldet sind; nur für diese Haushalte besteht das Risiko der Überschuldung. Die zweite und dritte Spalte geben die Anteile dieser Haushalte an, die gemäß Definition 1 bzw. Definition 2 überschuldet sind, jeweils gruppiert nach verschiedenen sozioökonomischen Charakteristika wie Haushaltseinkommen, Alter des Hauptverdieners, seine Bildung, Familienstatus und Beschäftigungsstatus. Alle Auswertungen deuten darauf hin, dass aggregierte Indikatoren die Risiken für den Finanzmarkt eher unterschätzen. Der Grund ist, dass Haushaltsgruppen mit niedriger Schuldentragfähigkeit überdurchschnittlich oft überschuldet sind. Beim Einkommen ist dieses Muster besonders deutlich: Während in der niedrigsten Einkommensgruppe (die 20% ärmsten Haushalte in Österreich) 11,6% der Schuldner mindestens einmal in den letzten zwölf Monaten Rückstände bei ihren Kreditrückzahlungen gehabt haben, waren es in der höchsten Einkommensgruppe (die 20% reichsten Schuldner) nur noch 2,2% der Schuldner. Andererseits sind Haushalte der niedrigeren Einkommensgruppen seltener verschuldet als die der höheren. Arbeitslosigkeit ist ein weiterer wichtiger Faktor für Überschuldung: 27,8% der Haushalte mit arbeitslosen Hauptverdienern haben Zahlungsrückstände, unter Angestellten sind es nur 3%. Beim Familienstatus ist die am häufigsten überschuldete Haushaltsgruppe die mit getrennt lebenden oder geschiedenen Hauptverdienern (6,6%). Es handelt sich dabei überwiegend um Alleinerzieherinnen. Schließlich findet man bei den Bildungsabschlüssen besonders viele Überschuldete in der untersten Bildungsstufe (5,2%), genauso wie in der obersten Altersgruppe. Sehr ähnliche Überschuldungsmuster zeigt die subjektive Einschätzung, überschuldet zu sein (Definition 2).

Die absolute Überschuldung (Definition 3) und das Verhältnis von Schulden zu Immobilienvermögen werden in der vierten bzw. fünften Spalte dargestellt und basieren auf der HSHW 2008. Auffallend ist, dass zusätzlich zum obigen Überschuldungsmuster überdurchschnittlich oft Haushalte mit jungen Eigentümern bzw. Mietern (20 bis 49 Jahre) und Haushalte mittleren Einkommens (3. Quintil) „absolut überschuldet“ sind. Sie haben möglicherweise erst wenig Schulden relativ zu ihrem Vermögen abbauen können und müssen (laut Definition 3) ihre Ausgaben einschränken, dürften aber dennoch genug Einkommen für den Schuldendienst haben, weil sie eher geringe Zahlungsrückstände oder finanzielle Schwierigkeiten aufweisen (laut Definitionen 1 und 2). Gemessen am Verhältnis von Schulden zu Immobilienvermögen sind Haushalte mit getrennt lebenden oder geschiedenen Hauptverdienern besonders stark betroffen (insbesondere Alleinerzieherinnen). Der mittlere Haushalt solcher Schuldner ist mit 35,7% seines Vermögens verschuldet. Das dagegen niedrige Verhältnis von Schulden zu Immobilienvermögen bei den Arbeitslosen (16,8%) deutet darauf hin, dass – obwohl sie überdurchschnittlich oft überschuldet sind – die meisten insgesamt doch unterdurchschnittlich viel Schulden relativ zu ihrem Vermögen haben.

Vermögen wird wieder aufgebaut

Leider gibt es für Österreich keine Daten über das Gesamtvermögen des privaten Haushaltssektors. Die GFR liefert nur Informationen über das Geldvermögen und die Verbindlichkeiten, nicht aber über das Immobilienvermögen oder Sachvermögen. Um trotzdem

einen Indikator für die Entwicklung des Gesamtvermögens zu haben, wurde versucht, das Immobilienvermögen anhand des Kapitalstocks für Wohnbauten in der VGR und anhand weiterer Informationen in der OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008 zu schätzen.⁴ Kombiniert mit den Informationen aus

⁴ Das Wohnimmobilienvermögen wurde anhand des Kapitalstocks für Wohnbauten laut VGR geschätzt, das Grundstücksvermögen wurde anhand von Informationen zur Struktur des Immobilienvermögens laut OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008 anteilmäßig dazugerechnet. Beide zusammen ergeben das Immobilienvermögen. Für weitere Details zum Immobilienvermögen in Österreich siehe Fessler, P., P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2009. Das Immobilienvermögen privater Haushalte in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q2/09. 113–134.

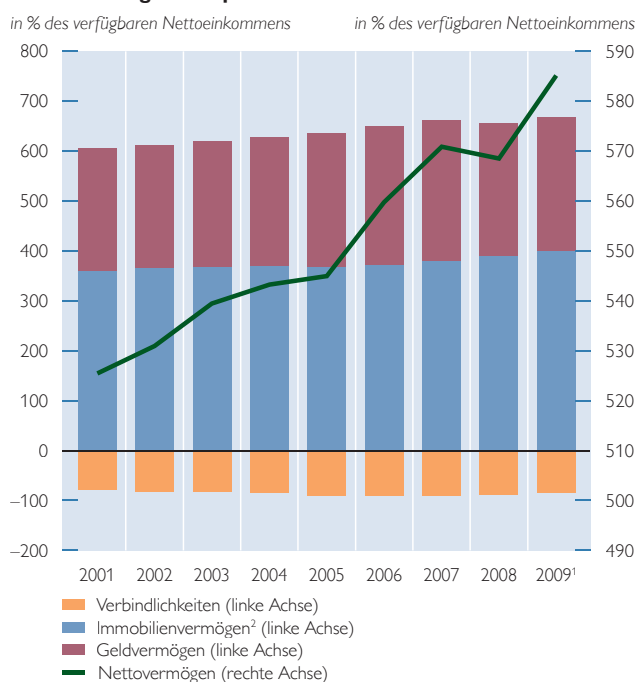
der GFR konnte dadurch das Nettogesamtvermögen (exklusive Sachvermögen) des privaten Haushaltssektors geschätzt werden. Dessen Entwicklung zeigt, dass die Vermögensseite der Haushalte sich im Jahr 2008 zum ersten Mal seit 2001⁵ verschlechtert hat (siehe Grafik 24, linke Abbildung). Ausschlaggebend dafür waren hohe (buchungsmäßige) Bewertungsverluste beim Geldvermögen (siehe Grafik 24, rechte Abbildung). Die Höhe der Verluste entsprach den Bewertungsgewinnen der vorangegangenen vier Jahre. Die Verschlechterung des Nettovermögens des privaten Haushaltssektors hatte im Jahr 2008 aber nur 3 Prozentpunkte (relativ

zum verfügbaren Einkommen) betragen und war weit geringer als im gesamten Euroraum (rund 50 Prozentpunkte).⁶ Grund dafür ist, dass der private Haushaltssektor in Österreich – im Gegensatz zu einigen Euroraumländern wie Spanien oder Irland – weiter kontinuierlich Immobilienvermögen aufgebaut hat. Vorläufige Schätzungen für das Immobilienvermögen im Jahr 2009 lassen einen erneuten Anstieg des Nettovermögens vermuten, der hauptsächlich durch die erneuten Bewertungsgewinne beim Geldvermögen im vierten Quartal 2009 getrieben ist. Hauptverantwortlich dafür waren in erster Linie Erhöhungen des Aktienbestands (+56,7%)

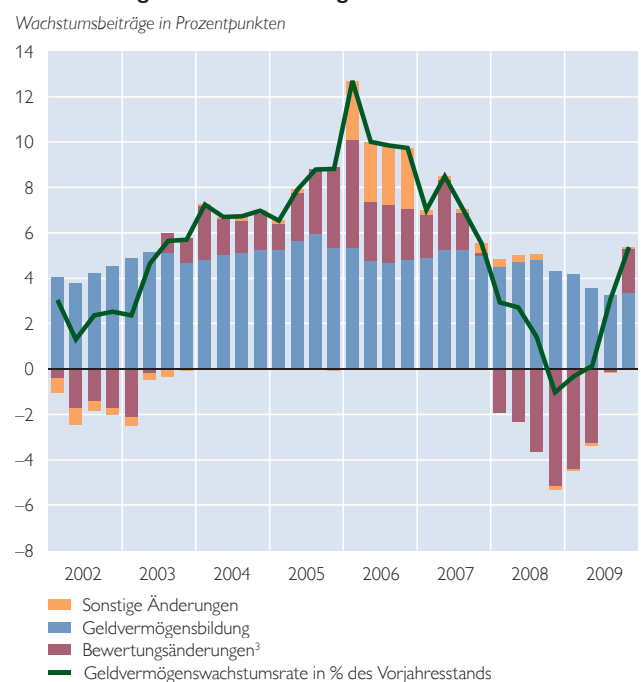
Grafik 24

Entwicklung des Vermögens des privaten Haushaltssektors

Nettovermögen des privaten Haushaltssektors



Veränderungen des Geldvermögens



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹ 2009 geschätzt anhand vorläufiger Informationen.

² Immobilienvermögen setzt sich zusammen aus Wohnimmobilien und Grundstücken. Wohnimmobilien wurden geschätzt anhand des Kapitalstocks für Wohnbauten der VGR. Grundstücke wurden anteilmäßig dazugerechnet anhand von Informationen der OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008.

³ Wertpapierpositionen auf Basis von Wertpapierdaten ermittelt; sonstige Positionen als Differenz zwischen Bestandsveränderung und Transaktionen.

⁵ Für den Zeitraum vor 2001 liegen keine Daten vor.

⁶ Quelle: Financial Stability Review der EZB vom Dezember 2009.

und der Investmentzertifikate (+10,9% jeweils im Vergleich zum Vorjahresquartal).

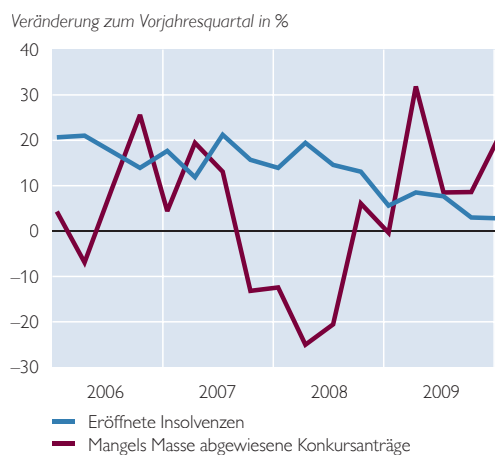
Mangels Masse abgewiesene Konkursanträge häufiger

Hauptsächlich wegen der steigenden Zahl an Arbeitslosen sind die einkommensbezogenen Risiken der privaten Haushalte weiterhin gestiegen. Dies wird zumindest teilweise von der Insolvenzstatistik bestätigt. Während die Anzahl der eröffneten Insolvenzen zwar im ersten Quartal 2010 gegenüber dem Vorjahr etwas schwächer gestiegen ist als in den Quartalen davor (+2,8% im ersten Quartal 2010 im Vergleich zu

+3,0% im vierten Quartal 2009), hat gleichzeitig die Anzahl der mangels Masse abgewiesenen Konkursanträge aber stark zugenommen (+20,8% im ersten Quartal 2010, im Vergleich zu +8,6% im vierten Quartal 2009). Letzteres bedeutet, dass eine zunehmende Zahl von Privatschuldnern nicht einmal mehr die Mittel zur gerichtlichen Bereinigung ihrer Verbindlichkeiten zur Verfügung haben. Der Grund könnte die steigende Arbeitslosigkeit sein, denn ohne ein hinreichend hohes Einkommen ist eine Entschuldung mittels Zahlungsplan aussichtslos. Grafik 25 zeigt die Entwicklung der Privatinsolvenzen.

Grafik 25

Entwicklung der Privatinsolvenzen



Fazit: Schuldenlast trotz höherer Einkommensrisiken gesunken

Die geringe Neuverschuldung der Haushalte und das niedrige Zinsniveau haben den privaten Haushaltssektor in den letzten Monaten entlastet. Andererseits sind die Einkommensrisiken weiter gestiegen: Die Verschlechterung der Situation auf dem Arbeitsmarkt hat das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte vermindert. Das wiederum erhöht für die Banken das Ausfallrisiko bei Krediten privater Haushalte. Dieses Risiko wird dadurch akzentuiert, dass einkommensschwache Haushalte eher von Überschuldung betroffen sind als andere.