



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

STATISTIKEN

Daten & Analysen

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

**Medieninhaberin und
Herausgeberin**

Oesterreichische Nationalbank
Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien
Postfach 61, 1011 Wien
www.oenb.at
statistik.hotline@oenb.at
Tel. (+43-1) 40420-5555
Fax (+43-1) 40420-04-5499

Schriftleitung

Johannes Turner, Gerhard Winkler, Gunther Swoboda

Koordination

Patrick Thienel

Redaktion

Marc Bittner, Joanna Czurda, Barbara Meinx

Grafische Gestaltung

Abteilung Informationsmanagement und Services

Layout und Satz

Andreas Kullerschitz

Druck und Herstellung

Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien

Datenschutzinformationen

www.oenb.at/datenschutz

ISSN 2310-5364 (Online)

© Oesterreichische Nationalbank, 2021. Alle Rechte vorbehalten.

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

Im Sinne der besseren Lesbarkeit wird teilweise auf geschlechtergerechte Formulierungen verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten grundsätzlich für alle Geschlechter.

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

Bitte sammeln Sie Altpapier für das Recycling.

EU Ecolabel: AT/028/024



Inhalt

Editorial	5
Kurzbericht	
Kursgewinne führten zu einem Rekordhoch des Geldvermögens im ersten Quartal 2021 <i>Stefan Wiesinger</i>	9
Analysen	
Executive Summaries	14
Übersicht	15
Steigende Neukreditvergaben an Unternehmen in Österreich – Jahreswachstum jedoch unter dem Vor-Pandemie-Niveau <i>Klaus Formanek, Thomas Pöchel</i>	19
Unternehmen investieren laut Bankenbefragung wieder mehr – Kreditnachfrage steigt <i>Gerald Hubmann</i>	27
Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen als Hauptbestandteil der betrieblichen Altersvorsorge zum ersten Quartal 2021 <i>Andrea Fenzal</i>	37
Starker Anstieg gehaltener Mindestreserveguthaben in Österreich und im Euroraum <i>Benjamin Haschka</i>	45
Finanzportfolio des Haushaltssektors: Risikoarme Veranlagung dominiert nach wie vor <i>Erza Aruqaj, Jun Chao Zhan</i>	51
Matching survey data on wealth to register data on pension entitlements: what challenges need to be addressed? <i>Peter Lindner, Martin Schürz</i>	61
DATEN	79

Tabellenübersicht

1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	81
2 Kredite innerhalb und außerhalb des Euroraums	81
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	82
4 Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	83
5 Aggregierte Eigenmittel und Eigenmittelerfordernisse der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	84
6 Aggregierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	85
7 Kreditrisikobehaftete Instrumente gemäß GKE und FinStab	86
8 Sonstige Finanzintermediäre	87
9 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen m vierten Quartal 2020	88
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im vierten Quartal 2020	90
11 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	92
12 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	93
13 Direktinvestitionen	94

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser!

Im einleitenden Artikel analysieren Klaus Formanek und Thomas Pöchel die aktuelle Entwicklung von Zinssätzen und Krediten an Unternehmen und private Haushalte. So sanken die Jahreswachstumsraten der an inländische Unternehmen vergebenen Kredite. Allerdings ist insbesondere seit März dieses Jahres eine Trendumkehr in Form steigender Neuvergabevolumina festzustellen. Das Wachstum von Krediten an private Haushalte lag in Österreich weiterhin konstant über jenem des Euroraums, wobei hierfür erneut die Entwicklung der Wohnbaukredite verantwortlich war.

Wie gewohnt werden Ihnen die aktuellen Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft bei einer Auswahl an Kreditmanagerinnen und -managern von Banken von Gerald Hubmann präsentiert. Auch hier zeigt sich für das zweite Quartal 2021 eine höhere Kreditnachfrage von Unternehmen.

Andrea Fenzal untersucht in ihrem Beitrag die Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen als Hauptbestandteil der betrieblichen Altersvorsorge zum ersten Quartal 2021. Sie kommt zum Schluss, dass die Altersvorsorge der zweiten Säule an Bedeutung gewinnt. Über die vergangenen zwei Dekaden hat sich das Vermögen der österreichischen Pensionskassen trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen mehr als verdreifacht.

Über den starken Anstieg gehaltener Mindestreserveguthaben von Banken bei den Notenbanken berichtet Benjamin Haschka in seiner Analyse. Höhere Reserveguthaben und Überschussreserven waren seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie in der gesamten Währungsunion zu beobachten, wobei der Anstieg in Österreich im Vergleich zu anderen Euroraum-Ländern überdurchschnittlich stark ausgefallen ist.

Erza Aruqaj und Jun Chao Zhan analysieren die Beziehung zwischen Performance und Volatilität von Finanzprodukten zwischen 2011 und 2020. Grundsätzlich scheint die flexible und risikoarme Veranlagung für die privaten Anlegerinnen und Anleger in Österreich wichtiger zu sein als die erzielte Rendite. Andererseits wurden österreichische Haushalte, die langfristig in börsennotierte Aktien investierten und somit mehr Risiko eingingen, bei einer durchgehenden Veranlagung mit der höchsten Gesamtperformance belohnt.

Im Anschluss beschäftigen sich Peter Lindner und Martin Schürz mit einer Beschreibung eines statistischen Matching-Verfahrens von Daten des Hauptverbandes der Sozialversicherungsträger mit Fokus auf Informationen zu Pensionen einerseits und Daten des Household Finance and Consumption Survey (HFCS) andererseits.

Ein Kurzbericht sowie eine Auswahl von 13 Tabellen ergänzen das vorliegende Heft. Auf unserer Website steht Ihnen unter <https://statistik.oenb.at> ein umfassendes Datenangebot zur Verfügung. In diesem Zusammenhang möchten wir Sie auf folgende Links aufmerksam machen:

Standardisierte Tabellen:

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

Benutzerdefinierte Tabellen:

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

Veröffentlichungskalender:

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

Ihnen steht das umfangreiche OeNB-Statistikangebot auch kostenlos mobil via App zur Verfügung. Diese wird auf der OeNB-Website unter <https://app.oenb.at> präsentiert.

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

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

Johannes Turner
Gerhard Winkler
Gunther Swoboda

Kurzbericht

Kursgewinne führten zu einem Rekordhoch des Geldvermögens im ersten Quartal 2021

Stefan Wiesinger¹

Das erste Quartal 2021 war für Haushalte² in Österreich weitgehend durch die Lockdown-Situation aufgrund der COVID-19-Pandemie bestimmt. Eingeschränkte Konsummöglichkeiten sowie eine expansive Hilfszahlungsstrategie des Staates führten zu einer weiteren Erhöhung der Sparquote des Haushaltssektors, diese stieg vom zweiten Quartal 2020 bis zum ersten Quartal 2021 auf 15,2 % (erstes Quartal 2020 bis viertes Quartal 2020: 14,5 %) und hat sich im Vergleich zum Vorjahr (zweites Quartal 2019 bis erstes Quartal 2020: 8,3 %) fast verdoppelt. Im ersten Quartal 2021 konsumierte der Haushaltssektor 43,7 Mrd EUR, was gegenüber dem Vorkrisenniveau des ersten Quartals 2019³ (48,4 Mrd EUR) einem Rückgang um 9,4 % entsprach. Das brutto verfügbare Einkommen sank allerdings auf Grund der staatlichen Hilfen „nur“ um 6 % von 55,2 Mrd EUR im ersten Quartal 2019 auf 51,9 Mrd EUR im ersten Quartal 2021. Der Haushaltssektor investierte im ersten Quartal 2021 5,4 Mrd EUR in realwirtschaftliche Güter, wobei der Großteil davon mit 4,7 Mrd EUR in sogenannte Bruttoanlageinvestitionen⁴ getätigt wurde. Die restlichen 0,7 Mrd EUR ergaben sich aus dem Nettozugang an Wertsachen.⁵ Ein direkter Vergleich mit den realwirtschaftlichen Investitionen aus dem ersten Quartal 2019 zeigt eine Steigerung um 11 %, wobei hier die Veränderung des Nettozugangs an Wertsachen (erstes Quartal 2019: 0,3 Mrd EUR, erstes Quartal 2021: 0,7 Mrd EUR) hervorsticht.

Neben den realwirtschaftlichen Investitionen haben Haushalte auch finanzielle Investitionen getätigt (Geldvermögensbildung), die allerdings im ersten Quartal 2021 mit 2,4 Mrd EUR vergleichsweise deutlich geringer (um ca. 19 %) ausfielen als noch im ersten Quartal 2019 vor der Krise (3 Mrd EUR). Besonders auffallend ist dabei, dass die traditionell beliebteste Anlageform der Einlagen im ersten Quartal 2021 in Summe um 0,4 Mrd EUR zurückging. Dies ist für die gesamte Zeitreihe betrachtet per se nichts Außergewöhnliches⁶, aber in Kombination mit der Entwicklung anderer Finanzierungsinstrumente durchaus interessant.

Jene Finanzierungsinstrumente, die tendenziell mit einem höheren Risiko behaftet sind, wie börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate, konnten im ersten Quartal 2021 mit 2,9 Mrd EUR transaktionsbedingten Zukäufen einen historischen Höchstwert verzeichnen. Noch nie wurde in einem Quartal so viel

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

² In diesem Kurzbericht umfasst der Haushaltssektor private Haushalte sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck, wie beispielsweise die Kirche oder Vereine.

³ Da im ersten Quartal 2020 teilweise schon Lockdown-Bestimmungen in Umsetzung waren, wird das erste Quartal 2019 als Vergleichszeitraum herangezogen.

⁴ Darunter fallen Bauinvestitionen, Investitionen in Maschinen und Fahrzeuge, Investitionen in Forschung und Entwicklung und weitere Investitionsarten des Haushaltssektors.

⁵ Hierunter fällt hauptsächlich der Erwerb von Gold, Schmuck und Kunstgegenständen.

⁶ Das erste Quartal 2020 ergab zwar auch eine Einlagenreduktion (–1 Mrd EUR), wurde aber durch den Bargeldaufbau (1,5 Mrd EUR) überkompensiert. Daneben gab es diese Entwicklung für das erste Quartal ebenfalls 2010 sowie 2014.

Kapital in diese Instrumente investiert. Diese seit Beginn der COVID-19-Pandemie veränderte Investitionsstrategie hat dem Haushaltssektor im ersten Quartal 2021 in Summe knapp 5,9 Mrd EUR Kursgewinne eingebracht. Der Aufbau von börsennotierten Aktien sowie Investmentzertifikaten wurde nicht nur durch die Einlagenreduktion finanziert, sondern ist auch das Ergebnis von Umschichtungen bei verzinslichen Wertpapieren (Anleihen). Im ersten Quartal 2021 wurde ca. 1 Mrd EUR aus Anleihen abgezogen, wobei hier auch zu bedenken ist, dass ein Grund dieses Effekts das rückläufige Angebot am Anleihenmarkt ist.

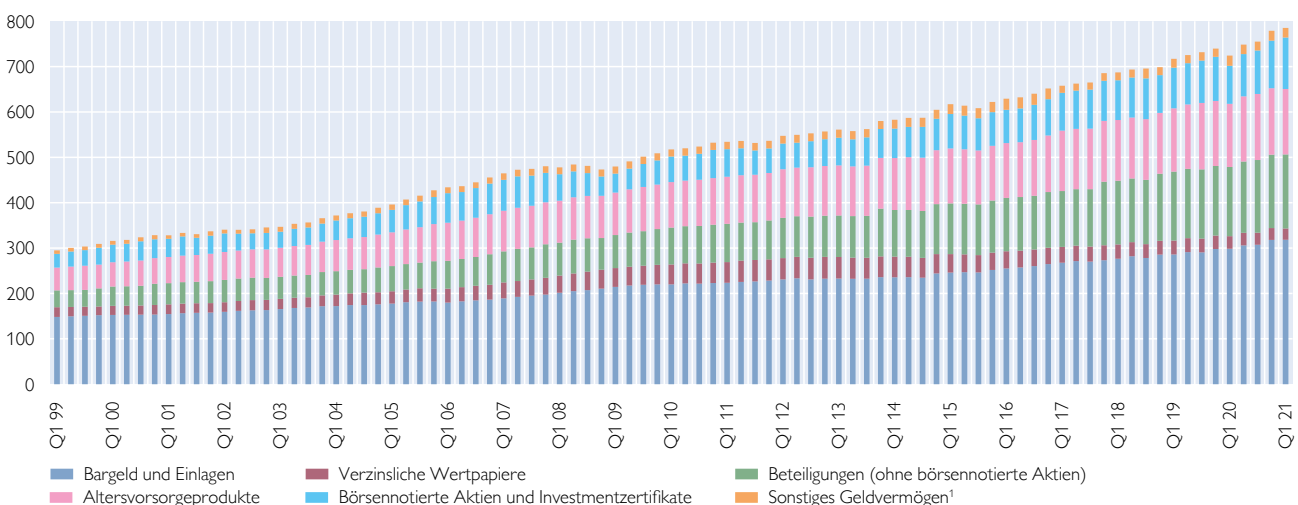
Investitionen in das restliche Geldvermögen des Haushaltssektors bewegten sich in einem eher unauffälligen Rahmen. Bargeldbestände des Haushaltssektors wurden im ersten Quartal 2021 um 0,5 Mrd EUR aufgestockt, liegen aber leicht unter dem Durchschnitt der letzten vier Quartale (0,6 Mrd EUR). Versicherungs-, Alterssicherungs- und Standardgarantie-Systeme des Haushaltssektors erhöhten sich transaktionsbedingt um 0,8 Mio EUR.

Wie in Grafik 1 ersichtlich stieg das Geldvermögen des Haushaltssektors – bedingt durch vermehrte Investitionen sowie günstigen Marktbedingungen – auf ein Rekordhoch von 785 Mrd EUR. Das entspricht einem Wachstum von 8,4% im Vergleich zum ersten Quartal 2020 (724 Mrd EUR). Wie in den Jahren zuvor dominieren, trotz eines geänderten Investitionsverhaltens, die Einlagen mit 290 Mrd EUR. Aufgerundet befindet sich somit jeder dritte Euro des Geldvermögens des Haushaltssektors auf dem klassischen Einlagenkonto. 163,2 Mrd EUR sind in Unternehmensbeteiligungen (ohne börsennotierte Aktien) veranlagt, was wenig überraschend die enge Beziehung zwischen dem Haushaltssektor und dem Unternehmenssektor widerspiegelt. Im Bereich der Altersvorsorge haben österreichische Haushalte neben dem staatlichen Pensionssystem noch zusätzlich 144,1 Mrd EUR zur Seite gelegt. Trotz steigender Nachfrage nach Investmentzertifikaten sowie

Grafik 1

Geldvermögen des Haushaltssektors

in Mrd EUR



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹ Das sonstige Geldvermögen umfasst unter anderem Nicht-Lebensversicherungsansprüche, vergebene Kredite, Schillingbestände, aber auch staatliche Subventionen, die zwar zugesagt wurden, aber noch nicht geflossen sind.

börsennotierten Aktien sind diese Finanzinstrumente im Geldvermögen des Haushaltssektor mit knapp 113,5 Mrd EUR noch immer relativ schwach ausgeprägt.⁷

Der österreichische Haushaltssektor finanzierte sich im ersten Quartal 2021 über Kredite in Höhe von 1,5 Mrd EUR, wobei hier hauptsächlich österreichische Banken (1,4 Mrd EUR) als Vertragspartner in Erscheinung treten. Der Großteil davon (1,1 Mrd EUR) wurde zur Wohnraumfinanzierung aufgenommen. Den seit dem zweiten Halbjahr 2019 anhaltenden Trend hin zu Wohnbaukrediten verdeutlicht auch die Jahreswachstumsrate von 6,1%.

⁷ Aruqaj, E. und J. Zhan. 2021. *Finanzportfolio des Haushaltssektors: Risikoarme Veranlagung dominiert nach wie vor*. In: *Statistiken – Daten & Analysen Q3/21*. OeNB. 51–60.

Analysen

Executive Summaries

New loans to enterprises on the rise in Austria, but annual loan growth drops below pre-pandemic levels

For the first time since 2017, the annual growth rate of loans to domestic enterprises decreased to below 5% in Austria, coming to 4.4% in April and 4.7% in May 2021. This decline was mainly attributable to a 4.3% decrease in short-term loans, i.e. loans with a maturity of up to one year. In the euro area, the comparable growth rates declined even more strongly. Having still stood at 7.0% in February 2021, credit growth in the euro area dropped to 1.9% in May 2021, thus coming in significantly below the level of 3.0% recorded before the outbreak of the COVID-19 pandemic in February 2020. Since March 2021 in particular, a trend reversal has, however, been observable given increasing volumes of new lending. This development is in line with the results of the bank lending survey, which indicate that credit demand by larger enterprises went up in the second quarter of 2021.

Meanwhile, loans to households continued to expand more strongly in Austria (+4.8%) than in the euro area (+3.9%), once again driven by housing loans, which recorded an annual growth rate of 6.8%. Interest rates on new housing loans (including both new lending and renegotiations of existing loans), by contrast, continued to decline, coming to 1.20% in Austria in May 2021 (euro area: 1.31%). This may be partly explained by the comparatively higher share of shorter rate fixation periods in Austria.

Bank lending survey suggests new uptrend in business investment – credit demand on the rise. Austrian results from the euro area bank lending survey published in July 2021

Large enterprises' demand for loans went up in Austria in the second quarter of 2021. According to the Austrian banks surveyed, the increase was largely due to higher funding needs for fixed investment. Banks expect credit demand, also that of small and medium-sized enterprises, to increase further in the third quarter of 2021.

This is the first time that credit demand has been reported to show a noteworthy uptrend thanks to the expansion of business activity since the fourth quarter of 2018, when the last boom cycle had been coming to an end. Enterprises' credit demand also rose markedly in the first half of 2020, but at that time it was driven by a strong need for bridge loans and refinancing during the initial months of the COVID-19 pandemic. Demand for loans to finance fixed investment had, however, gone down in 2020, and particularly so in the second quarter.

In the first two quarters of 2021, credit standards and terms and conditions for loans in retail banking remained largely unchanged. Demand for housing loans continued to be strong. The banks surveyed expect both credit standards and credit demand to remain mostly unchanged in this segment also in the third quarter of 2021.

First quarter of 2021 analysis shows: occupational pension plans in Austria mainly rely on pension funds' investment results

Occupational pension plans, which constitute the second pillar of Austria's pension system, are becoming increasingly important, as is amply evidenced by statistical data. Despite recent and past economic crises, Austrian pension funds' assets have more than tripled over the past two decades, with the total amount of assets invested reaching EUR 25.9 billion in the first quarter of 2021. Pension funds' investments also reflected the high volatility in financial markets caused by the COVID-19 pandemic. The strong growth of assets invested by Austrian pensions funds (+EUR 3.6 billion) was mainly driven by positive changes (+EUR 3.4 billion in total) in market value over the previous 12 months. Over the same period, valuation effects also impacted on investment results in other euro area countries. Using pension funds' quarterly balance sheet data, we focus on analyzing the main aggregates for Austria and provide a detailed discussion of developments observed in the euro area.

Steigende Neukreditvergaben an Unternehmen in Österreich – Jahreswachstum jedoch unter dem Vor-Pandemie-Niveau

Die Jahreswachstumsraten der an inländische Unternehmen vergebenen Kredite sanken im April (4,4 %) und Mai 2021 (4,7 %) erstmals seit 2017 wieder unter 5 %, was hauptsächlich auf die rückläufige Entwicklung bei kurzfristigen Krediten (Laufzeit von bis zu einem Jahr) zurückzuführen war (-4,3 %). Ein noch deutlicherer Rückgang der entsprechenden Wachstumsraten war im Euroraum zu beobachten. Nachdem das Kreditwachstum im Euroraum im Februar 2021 noch bei 7,0 % gelegen war, ging dieses bis auf 1,9 % im Mai 2021 zurück und lag damit deutlich unter dem Niveau, das noch vor dem Einsetzen der COVID-19-Pandemie zu verzeichnen gewesen war (Februar 2020: 3,0 %). Anhand der Neukreditvergaben ist insbesondere seit März dieses Jahres jedoch eine Trendumkehr in Form steigender Neuvergabevolumina festzustellen. Diese Entwicklung ist im Einklang mit dem Ergebnis des Bank Lending Surveys, welches für das zweite Quartal 2021 eine höhere Kreditnachfrage von größeren Unternehmen zeigt. Das Wachstum von Krediten an private Haushalte lag in Österreich mit 4,8 % weiterhin konstant über jenem des Euroraums (3,9 %), wobei erneut die Entwicklung der Wohnbaukredite (mit einer Jahreswachstumsrate von 6,8 %) hierfür verantwortlich war. Die Zinssätze von Wohnbaukredit-Neugeschäften (welche neben Neukreditvergaben auch Neuverhandlungen von bestehenden Krediten umfassen) fielen indes weiter und liegen in Österreich mit 1,20 % (Mai 2021) aktuell unter dem Niveau des Euroraums (1,31 %), was jedoch auch auf den höheren Anteil von kürzeren Zinsbindungsfristen im internationalen Vergleich zurückzuführen ist.

Unternehmen investieren laut Bankenbefragung wieder mehr – Kreditnachfrage steigt. Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Juli 2021

Im zweiten Quartal 2021 ist die Kreditnachfrage von großen Unternehmen in Österreich gestiegen. Als wesentlicher Grund wurde von den befragten Banken ein erhöhter Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen angeführt. Für das dritte Quartal 2021 erwarten die Banken eine weiter steigende Kreditnachfrage – dann auch von kleinen und mittleren Unternehmen.

Erstmals seit dem vierten Quartal 2018 (gegen Ende der letzten Hochkonjunkturphase) berichteten die an der Umfrage teilnehmenden Banken damit von einem nennenswerten Anstieg der Kreditnachfrage aufgrund expansiver unternehmerischer Aktivitäten. Im ersten Halbjahr 2020 wurde zwar ebenfalls von einer deutlich intensivierten Kreditnachfrage der Unternehmen berichtet – allerdings wegen des großen Bedarfs an Überbrückungskrediten und Refinanzierungen in den ersten Monaten der COVID-19-Pandemie. Hingegen ist die Nachfrage nach Krediten für Anlageinvestitionen im Jahr 2020 gesunken (vor allem im zweiten Quartal).

In den ersten beiden Quartalen 2021 blieben Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen im Privatkundengeschäft weitgehend unverändert; die Nachfrage nach Wohnbaukrediten war ungebrochen kräftig. Auch im Ausblick auf das dritte Quartal 2021 erwarten die befragten Banken kaum Änderungen bei Richtlinien und Nachfrage.

Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen als Hauptbestandteil der betrieblichen Altersvorsorge zum ersten Quartal 2021

Die betriebliche Altersvorsorge (die zweite Säule des Pensionssystems) gewinnt immer mehr an Bedeutung, was sich anhand der statistischen Daten sehr gut belegen lässt. Über die vergangenen zwei Dekaden hat sich das Vermögen der österreichischen Pensionskassen trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen mehr als verdreifacht. Die Vermögensveranlagung der österreichischen Pensionskassen betrug im ersten Quartal 2021 in Summe 25,9 Mrd EUR. Die durch die COVID-19-Pandemie hervorgerufene hohe Volatilität an den Finanzmärkten spiegelte sich auch in den Veranlagungen der Pensionskassen wider. So war der hohe Zuwachs des veranlagten Vermögens (+3,6 Mrd EUR) der österreichischen Pensionskassen vor allem durch positive Marktwertveränderungen getrieben, die sich in den vergangenen zwölf Monaten auf 3,4 Mrd EUR summierten. Zur gleichen Zeit wurden auch im Euroraum die Entwicklungen der Veranlagungsergebnisse durch Bewertungseffekte beeinflusst. Anhand der Quartalsbilanzen der Pensionskassen werden die Daten für Österreich mit Fokus auf die Hauptaggregate analysiert sowie die Entwicklung im Euroraum genauer betrachtet.

Credit institutions' minimum reserve holdings have risen strongly both in Austria and the euro area

Austrian credit institutions' minimum reserve holdings with the Oesterreichische Nationalbank (OeNB) have gone up substantially from around EUR 47 billion at the beginning of the COVID-19 pandemic, reaching more than EUR 132 billion at the end of the second quarter of 2021. As a consequence, Austrian banks must pay more negative interest to the OeNB, even though since October 30, 2019, an annual interest rate of -0.5% has been applicable only to excess reserves exceeding a volume of six times the minimum reserve requirement. In fact, the negative interest rate burden resulting from Austrian banks' reserve holdings with the OeNB reached a new record high of EUR 228.3 million in the first half of 2021 alone – a level that is even higher than any annual total ever recorded. Since the outbreak of the pandemic, very high levels of reserve holdings and excess reserves have also been observed across the entire euro area.

Low-risk investment still dominates the financial portfolio of Austrian households

Private investors can choose from many different financial products, with products offering higher yields as a rule also implying higher risks. In Austria, rather than seeking higher returns, private investors seem to give more weight to flexible, low-risk investments. Thus, the allocation of Austrian households' financial assets has remained largely unchanged, as deposits continue to be Austrians' top choice of financial investment. When global stock markets took a dive during the COVID-19 pandemic, Austrian households temporarily purchased more listed shares and mutual fund shares. Yet, from a ten-year perspective, the shares of these financial investments in Austrian households' financial asset stocks have not changed markedly. Austrian households' financial assets continue to be dominated by high volumes of low-risk deposits.

Analyzing the relation between performance and volatility of financial products from 2011 to 2020, we see that the annual performance of listed shares was 3 to 19 times more volatile than, for instance, that of debt securities. Here, a long-term investment horizon played an important role to be able to offset short-term price losses during crisis years. Austrian households that had opted for long-term investments in listed shares, and thus for higher risk, and that held on to these investments throughout the observation period profited from the highest overall performance (+72%). The overall performance of Austrian households' investments in debt securities and domestic real estate funds equaled 27% and 23%, respectively, between 2011 and 2020. With interest income on bank deposits dropping steadily over the years, nominal returns over the same ten-year horizon came to no more than 6%.

Matching survey data on wealth to register data on pension entitlements: what challenges need to be addressed?

This paper focuses on the challenges that need to be tackled when matching different sources of data. We first present details on how to set up the matched data, before discussing variants of statistical matching of survey data and register data. For our statistical matching exercise, we use data from the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Austria as recipient data. Additionally, we use the full range of data from Austria's social security register, including target information on pension entitlements, as donor data to enrich information obtained from the HFCS on households' balance sheets.

Starker Anstieg gehaltener Mindestreserveguthaben in Österreich und im Euroraum

Seit Beginn der COVID-19-Pandemie erhöhten österreichische Kreditinstitute ihre Mindestreserveguthaben bei der OeNB erheblich von rund 47 Mrd EUR auf zuletzt über 132 Mrd EUR. In diesem Zusammenhang stiegen auch die von österreichischen Banken zu leistenden Negativzinsen, obwohl seit dem 30. Oktober 2019 nur noch Überschussreserven, die über das 6-Fache des Mindestreserve-Solls hinaus gehalten werden, mit minus 0,5 % p. a. negativ verzinst werden. So erreichte die aus diesen Reserveguthaben bei der OeNB resultierende Zinsbelastung 2021 bereits im ersten Halbjahr den neuen Rekordwert von 228,3 Mio EUR und übertraf somit innerhalb von nur sechs Monaten alle zuvor beobachteten ganzjährigen Negativzinsbelastungen. Sehr hohe Reserveguthaben und Überschussreserven waren seit Pandemieausbruch auch in der gesamten Währungsunion zu beobachten.

Finanzportfolio des Haushaltssektors: Risikoarme Veranlagung dominiert nach wie vor

Private Anlegerinnen und Anleger können aus einer Vielzahl von Finanzprodukten auswählen, wobei prinzipiell gilt, dass eine höhere Rendite mit einem höheren Risiko einhergeht. Jedoch scheint die flexible und risikoarme Veranlagung für die privaten Anlegerinnen und Anleger in Österreich wichtiger zu sein als die erzielte Rendite. Dies zeigt sich in der weitgehend unveränderten Allokation des Finanzvermögens: Einlagen sind und bleiben für die Österreicherinnen und Österreicher die präferierte Finanzanlage. Zwar nutzten die Haushalte im Zuge der COVID-19-Pandemie den globalen Börseneinbruch, um kurzfristig vermehrt börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate zu erwerben, deren Bestandsanteile am Finanzvermögen der Haushalte änderten sich jedoch bei einer zehnjährigen Betrachtung nicht substantiell. Das hohe Bestandsvolumen risikoarmer Einlagen dominiert weiterhin das Finanzvermögen der Haushalte.

Die Analyse der Beziehung zwischen Performance und Volatilität im Betrachtungszeitraum zwischen 2011 und 2020 zeigt, dass die Jahresperformance börsennotierter Aktien in diesem Zeitraum eine 3- bis 19-mal höhere Volatilität als beispielsweise jene der verzinslichen Wertpapiere aufwies. Ein langfristiger Veranlagungshorizont war ein wichtiger Faktor, um kurzfristige Kursverluste in den Krisenjahren ausgleichen zu können. Österreichische Haushalte, welche langfristig in börsennotierte Aktien investierten und somit mehr Risiko eingingen, wurden bei einer durchgehenden Veranlagung zwischen 2011 und 2020 mit der höchsten Gesamtperformance belohnt (+72 %). Investitionen österreichischer Haushalte in verzinsliche Wertpapiere sowie inländische Immobilienfonds erzielten im Betrachtungszeitraum eine Gesamtperformance von 27 % bzw. 23 %. Der Zinsertrag auf Bankeinlagen fiel kontinuierlich über die Jahre, wodurch die nominelle Rendite der Bankeinlagen über eine zehnjährige Laufzeit (2011 bis 2020) lediglich 6 % betrug.

Herausforderungen beim Matching von Umfragedaten zum Haushaltsvermögen mit Registerdaten zu Pensionsansprüchen

Im vorliegenden Beitrag werden die mit dem Matching verschiedener Datenquellen verbundenen Herausforderungen untersucht. Dabei wird zunächst im Detail auf die Aufbereitung der zu verknüpfenden Daten eingegangen; sodann werden verschiedene statistische Matching-Verfahren zur Verknüpfung von Umfragedaten mit Registerdaten diskutiert. Als Empfänger-Datensatz für das hier durchgeführte statistische Matching dienen Daten aus der Haushaltsbefragung zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) in Österreich. Als Spender-Datensatz verwenden wir den vollständigen Datensatz, einschließlich Zielinformationen zu Pensionsansprüchen, aus dem österreichischen Sozialversicherungsregister. Dadurch wird das im HFCS enthaltene Informationsangebot zu den Vermögensbilanzen der Haushalte erweitert.

Steigende Neukreditvergaben an Unternehmen in Österreich – Jahreswachstum jedoch unter dem Vor-Pandemie-Niveau

Aktuelle OeNB-Zahlen zu Zinssätzen und Krediten an Unternehmen und private Haushalte

Klaus Formanek, Thomas Pöchel¹

Die Jahreswachstumsraten der an inländische Unternehmen vergebenen Kredite sanken im April (4,4%) und Mai 2021 (4,7%) erstmals seit 2017 wieder unter 5%, was hauptsächlich auf die rückläufige Entwicklung bei kurzfristigen Krediten (Laufzeit von bis zu einem Jahr) zurückzuführen war (–4,3%). Ein noch deutlicherer Rückgang der entsprechenden Wachstumsraten war im Euroraum zu beobachten. Nachdem das Kreditwachstum im Euroraum im Februar 2021 noch bei 7,0% gelegen war, ging dieses bis auf 1,9% im Mai 2021 zurück und lag damit deutlich unter dem Niveau, das noch vor dem Einsetzen der COVID-19-Pandemie zu verzeichnen gewesen war (Februar 2020: 3,0%). Anhand der Neukreditvergaben ist insbesondere seit März dieses Jahres jedoch eine Trendumkehr in Form steigender Neuvergebepolumina festzustellen. Diese Entwicklung ist im Einklang mit dem Ergebnis des Bank Lending Survey², der für das zweite Quartal 2021 eine höhere Kreditnachfrage von größeren Unternehmen zeigt.

Das Wachstum von Krediten an private Haushalte lag in Österreich mit 4,8% weiterhin konstant über jenem des Euroraums (3,9%), wobei erneut die Entwicklung der Wohnbaukredite (mit einer Jahreswachstumsrate von 6,8%) hierfür verantwortlich war. Die Zinssätze von Wohnbaukredit-Neugeschäften (welche neben Neukreditvergaben auch Neuverhandlungen von bestehenden Krediten umfassen) fielen indes weiter und liegen in Österreich mit 1,20% (Mai 2021) aktuell unter dem Niveau des Euroraums (1,31%). Dies ist jedoch auch auf den höheren Anteil von kürzeren Zinsbindungsfristen im internationalen Vergleich zurückzuführen.

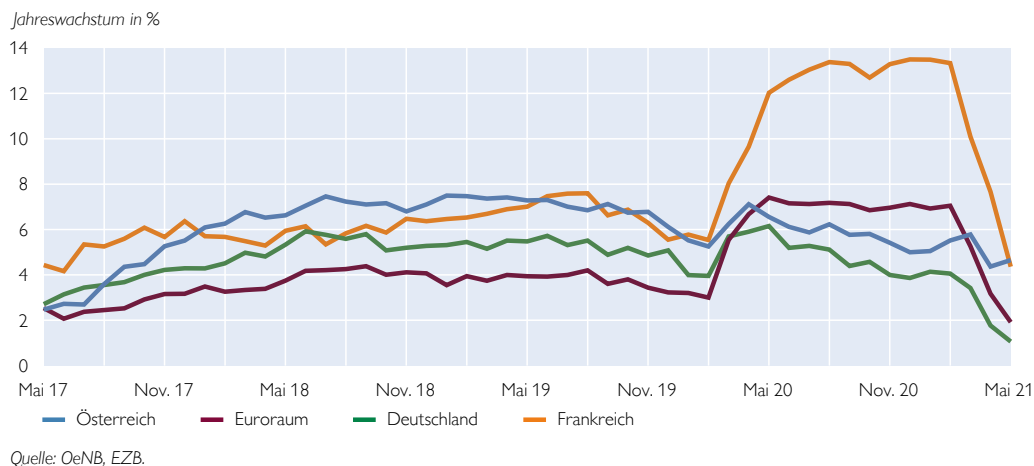
Jahreswachstum von Unternehmenskrediten sowohl in Österreich als auch im Euroraum geringer als vor der COVID-19-Pandemie

Die Jahreswachstumsraten der an inländische Unternehmen vergebenen Kredite sanken im April (4,4%) und Mai 2021 (4,7%) erstmals seit 2017 wieder unter 5%. Die Entwicklung war vor allem auf den seit Juli 2019 vorherrschenden stetigen Rückgang (–4,3%) kurzfristiger Kredite (Laufzeit von bis zu einem Jahr) zurückzuführen. Die Unternehmenskredite mit einer Laufzeit von ein bis fünf bzw. über fünf Jahren (mit Jahreswachstumsraten von 5,2% bzw. 6,6%) wiesen insgesamt ein positives Wachstum auf, jedoch ist auch in diesen Segmenten seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie eine rückläufige Dynamik zu erkennen. Im Euroraum war in den letzten beiden Monaten eine noch stärkere Verringerung des Kreditwachstums bei Unternehmen, welche im Zusammenhang mit dem Auslaufen staatlicher Unterstützungsprogrammen bei der Kreditvergabe stehen dürfte, zu erkennen. So

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, klaus.formanek@oenb.at, thomas.poechel@oenb.at.

² Detaillierte Ergebnisse des Bank Lending Survey für das zweite Quartal 2021 siehe: Hubmann, G. 2021. Unternehmen investieren laut Bankenbefragung wieder mehr – Kreditnachfrage steigt. Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Juli 2021. In: Statistiken – Daten & Analysen Q3/21. OeNB. 27–36.

Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen



wies das Kreditwachstum von im Euroraum ansässigen Unternehmen im Mai 2021 nur noch 1,9% auf, nachdem es im Februar 2021 noch bei 7,0% gelegen war. Die mit Ausbruch der Pandemie stark steigenden Wachstumsraten bei Unternehmenskrediten im Euroraum sind somit im Jahresvergleich deutlich unter das Vorkrisenniveau (Februar 2020: 3,0%) gefallen. Ähnlich wie in Österreich ging auch das aushaftende Volumen von kurzfristigen Unternehmenskrediten im Euroraum mit -7,7% deutlich zurück. Das Wachstum von Krediten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren entwickelte sich im Gegensatz dazu im Jahresvergleich mit 6,2% vergleichsweise stabil. Die stärkste rückläufige Entwicklung ist indes bei Krediten mit einer Laufzeit von einem bis zu fünf Jahren zu beobachten, welche im Euroraum mit -2,6% im Mai 2021 erstmals seit 2014 ein negatives Wachstum aufwiesen. Die Jahreswachstumsraten stiegen zuvor in diesem Segment – bedingt durch die in verschiedensten europäischen Ländern aufgelegten Kreditgarantieprogramme – mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie stark an und erreichten im September 2020 mit einer Jahreswachstumsrate von 17,2% einen Höchststand. Das Auslaufen der Kredithilfen dürfte zu dem abrupt abfallenden Kreditwachstum in dem genannten Segment beigetragen haben.

Dem Rückgang des Jahreswachstums von Unternehmenskrediten im gesamten Euroraum unter das Niveau vor dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie stehen deutlich unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Mitgliedstaaten gegenüber. In einigen Ländern (wie zum Beispiel Österreich oder Deutschland) stieg das Kreditwachstum ab März 2020 kurz an, sank dann aber sukzessiv wieder und lag am aktuellen Rand bereits unter den Vergleichswerten der Phase vor dem Ausbruch der Pandemie. In Deutschland wurde im Mai 2021 mit 1,1% das schwächste Wachstum von Unternehmenskrediten seit Februar 2016 verzeichnet. Andere Mitgliedsländer, wie Frankreich, Spanien oder Italien, wiesen mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie einen sprunghaften Anstieg des Kreditwachstums im Unternehmenssektor aus, welches auch über einige Monate hinweg auf sehr hohem Niveau verweilte. Seit März 2021 verlor das Kreditwachstum auch in diesen Ländern deutlich an Dynamik, was man am Beispiel Frankreichs – das Kreditwachstum ging innerhalb von drei Monaten von 13,4% auf 4,4% im Mai 2021 zurück – deutlich erkennen kann.

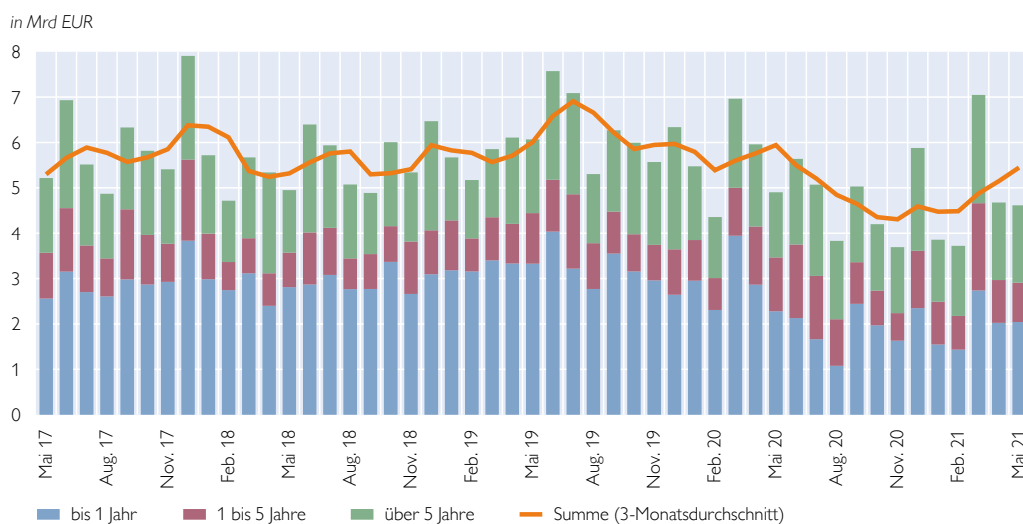
Trendwende bei Neukreditvergaben an Unternehmen in Österreich

Neben der Jahreswachstumsrate kann man auch bei den neu vergebenen Kreditvolumina an inländische nichtfinanzielle Unternehmen erkennen, dass diese in den letzten zwölf Monaten im Vergleich zu den Vorjahren rückläufig waren, wenngleich seit Beginn dieses Jahres eine Trendumkehr zu erkennen ist. Für das geringere Neugeschäft verantwortlich waren zum überwiegenden Teil kurzfristige Kredite mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr. In diesem Segment wurden in den vorangegangenen zwölf Monaten Kredite im Ausmaß von 23,0 Mrd EUR neu vergeben, der entsprechende Vergleichswert des Vorjahres war noch bei 36,7 Mrd EUR gelegen. Kredite mit einer Laufzeit von ein bis fünf Jahren – in diese Kategorie fallen insbesondere Kredite der staatlich gestützten Garantieprogramme – wurden in den letzten zwölf Monaten im Ausmaß von 13,0 Mrd EUR an den Unternehmenssektor neu vergeben, was einer Steigerung in Höhe von 0,5 Mrd im Vergleich zum Vorjahr entsprach. Bei langfristigen Krediten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren lag das neu vergebene Kreditvolumen im Juni 2020 bei 21,2 Mrd EUR und damit geringfügig unter dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (22,7 Mrd EUR). Im Februar 2021 war hingegen eine Trendumkehr bei den neu vergebenen Kreditvolumina zu erkennen. Der 3-Monatsdurchschnitt neu verbogener Unternehmenskredite stieg innerhalb von drei Monaten von 4,5 Mrd EUR auf 5,4 Mrd EUR im Mai 2021 an.

Die Neukreditvergaben des heimischen Bankensektors an nichtfinanzielle Unternehmen lassen sich auch mit anderen Euroraum-Ländern bzw. dem Euroraum insgesamt vergleichen. Für diesen Vergleich sind hingegen nur die Neukreditvergaben an den Unternehmenssektor mit Sitz im gesamten Euroraum (und nicht nur im Inland) verfügbar. Die Zahlen für Österreich sind sehr ähnlich zu den soeben beschriebenen Werten, da der Großteil der Neukreditvergaben an Unternehmen mit Sitz im Inland vergeben wird. Auch bei der Betrachtung der Neukreditvergaben an Unternehmen mit Sitz in der Währungsunion zeichnet sich für Österreich in den letzten Monaten eine Trendumkehr ab, wofür insbesondere die hohen vergebenen Volumina im März 2021 (9,7 Mrd EUR) verantwortlich sind. Während die

Grafik 2

Neukreditvergaben an Unternehmen in Österreich, gegliedert nach Laufzeit



Quelle: OeNB.

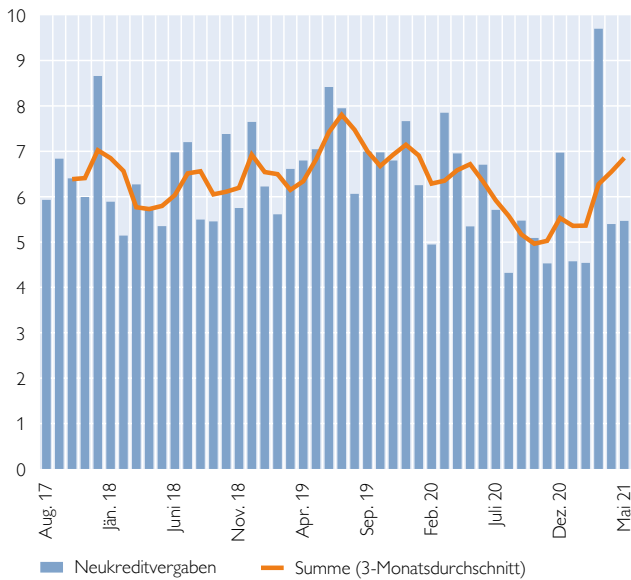
durchschnittlichen monatlichen Neukreditvergaben des heimischen Bankensektors im Umfeld der COVID-19-Pandemie im Vorjahr von 6,9 Mrd EUR (2019) auf 5,8 Mrd EUR (2020) gefallen waren, zeigen sich im bisherigen Jahr 2021 mit einem Vergleichswert von 5,9 Mrd EUR erste Zeichen einer Erholung, welche insbesondere durch die Neukreditvergabe seit März stimuliert wurde. Im Gegenzug dazu blieben die Neukreditvergaben im Euroraum insgesamt im Vorjahr (2020) mit 193,1 Mrd EUR – wohl auch aufgrund der im Zuge der Pandemie in vielen Ländern eingeführten

Grafik 3

Neukreditvergaben an Unternehmen im Euroraum

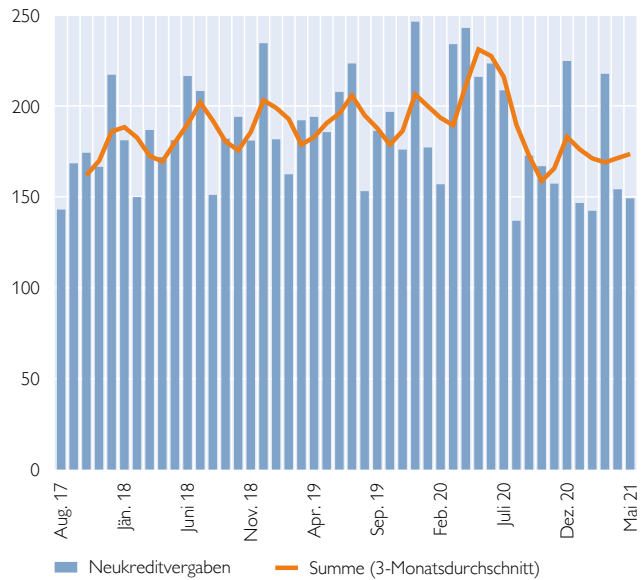
Österreich

in Mrd EUR



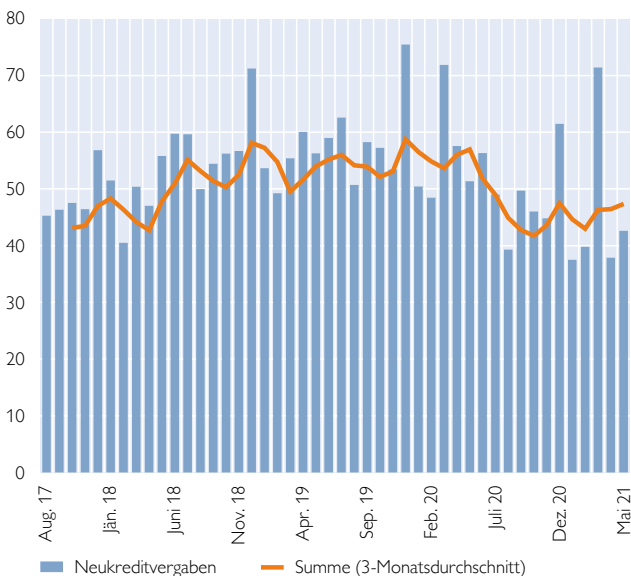
Euroraum

in Mrd EUR



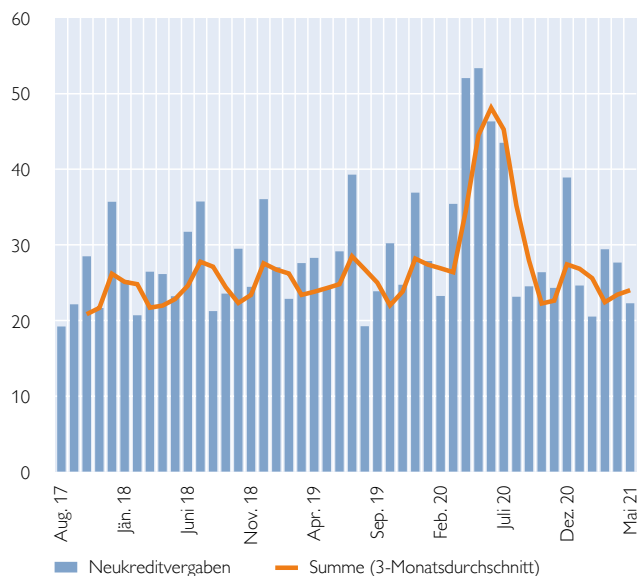
Deutschland

in Mrd EUR



Frankreich

in Mrd EUR



Source: OeNB, EZB.

Kreditgarantieprogramme – auf einem konstanten Niveau im Vergleich zu 2019 (192,1 Mrd EUR), während 2021 – nach Auslaufen vieler Unterstützungsprogramme – die Vergleichswerte der durchschnittlichen Neukreditvergaben auf 162,0 Mrd EUR fielen. Besonders deutlich ist dieser Rückgang (analog zu den Jahreswachstumsraten) in Deutschland zu beobachten, wo die durchschnittlichen monatlichen Neuvergebemolumina in diesem Segment von 57,6 Mrd EUR (2019) im Vorjahr (2020) auf 52,2 Mrd EUR fielen und sich auch 2021 weiter rückläufig auf aktuell 45,8 Mrd EUR entwickelten. In Frankreich ist auch in dieser Betrachtungsweise ein starker Anstieg der Neukreditvergaben im Vorjahr (2020: 34,9 Mrd EUR, 2019: 27,8 Mrd EUR) zu beobachten, welche jedoch 2021 mit durchschnittlich 24,9 Mrd EUR deutlich unter das Niveau, das vor dem Einsetzen der COVID-19-Pandemie herrschte, fielen.

Kreditwachstum bei Haushalten getrieben durch Wohnbaukredite

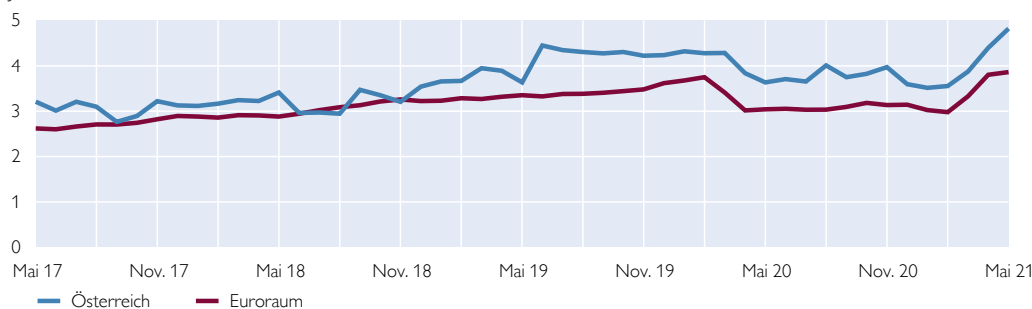
Bei privaten Haushalten waren die Wohnbaukredite einmal mehr ein Wachstumsmotor des Kreditwachstums – im Mai 2021 wiesen sie mit 6,8 % ein deutlich positives Jahreswachstum auf. Damit entwickelten sich Wohnbaukredite in Österreich im internationalen Vergleich ähnlich wie in Deutschland (6,8 %) oder Frankreich (6,0 %) und lagen über dem Euroraum-Durchschnitt (5,4 %). Konsum- bzw. sonstige Kredite hatten sowohl in Österreich (–2,0 % bzw. 1,6 %) als auch im Euroraum insgesamt (0,9 % bzw. 0,7 %) weiterhin keinen starken Einfluss auf das Kreditwachstum privater Haushalte. Das gesamte Kreditwachstum bei privaten Haushalten in Österreich lag im Mai 2021 mit 4,8 % weiterhin konstant über jenem des Euroraums (3,9 %).

Die Neukreditvergaben an private Haushalte spiegelten ein ähnliches Bild wider. Insgesamt lag das neu vergebene Kreditvolumen an inländische private Haushalte in den vorangegangenen zwölf Monaten mit 36,6 Mrd EUR über dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (33,1 Mrd EUR). Ausschlaggebend hierfür waren ausschließlich neue Wohnbaukredite, welche mit 25,4 Mrd EUR den Großteil der gesamten Neukreditvergaben ausmachten und ein höheres Volumen als im Vergleichszeitraum des Vorjahres (22,3 Mrd EUR) erreichten. Bei Konsumkrediten waren hingegen – auch aufgrund geringerer Nachfrage bzw. der vorherrschenden Einschränkungen des verfügbaren Konsumangebots – nahezu keine Zuwächse bei Neukreditvergaben zu verzeichnen. Das entsprechende Volumen lag in den letzten zwölf Monaten bis

Grafik 4

Kredite in allen Währungen an private Haushalte

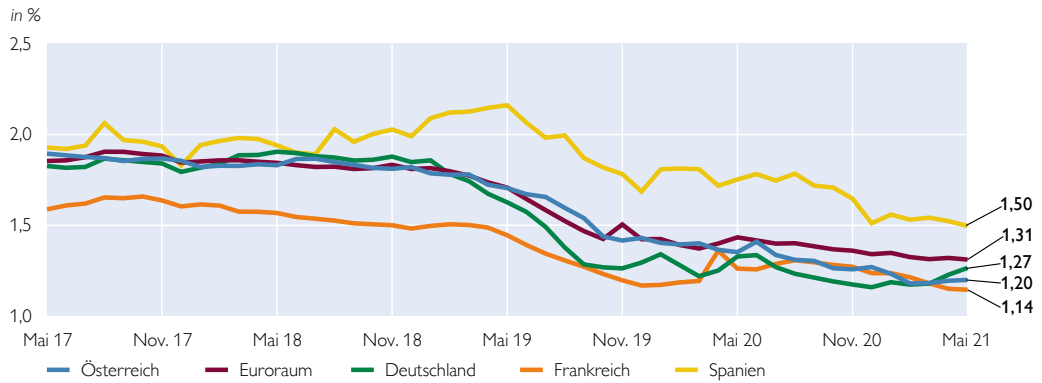
Jahreswachstum in %



Quelle: OeNB, EZB.

Grafik 5

Zinssätze neu vergebener Wohnbalkredite an private Haushalte im Euroraum-Vergleich



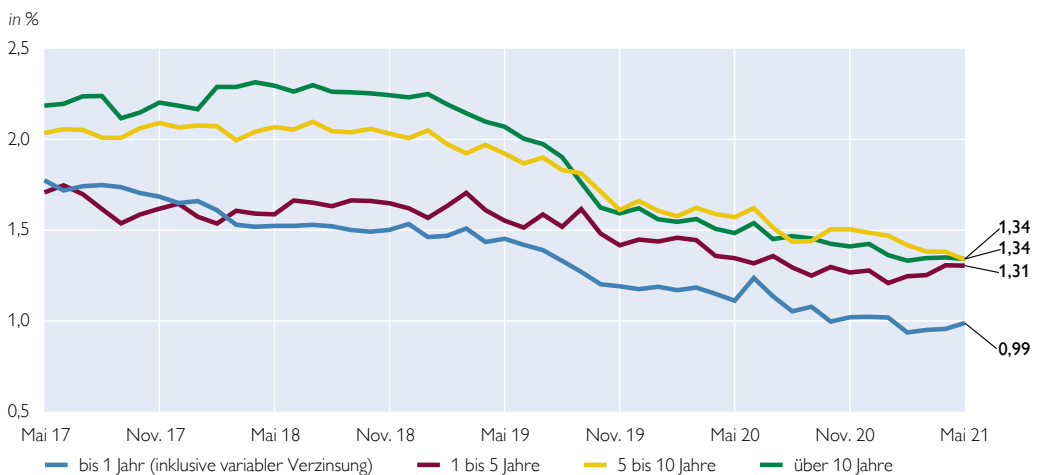
Quelle: OeNB, EZB.

inklusive Mai 2021 bei 3,9 Mrd EUR, während es im Vergleichszeitraum des Vorjahres 3,8 Mrd EUR betragen hatte.

Mit den hohen Wachstumsraten ging im Bereich der Wohnbalkredite indes ein weiter voranschreitender Rückgang der Zinsniveaus einher. Gemessen an den Neugeschäften (welche neben den neu vergebenen Krediten auch die Neuverhandlungen von bestehenden Geschäften umfassen), sanken die von heimischen Banken vergebenen Zinsen auf Wohnbalkredite auch im Umfeld der COVID-19-Pandemie weiter deutlich von 1,39 % (im Februar 2020) auf aktuell 1,20 % (im Mai 2021). Während der durchschnittliche kapitalgewichtete Vergleichszinssatz im Euroraum im Februar 2020 ebenfalls 1,39 % betragen hatte, war der Rückgang auf 1,31 % (im Mai 2021) hier deutlich schwächer ausgeprägt als im Inland. Analog zu Österreich ging auch in Deutschland und Frankreich das oben genannte überdurchschnittlich hohe Wachstum bei Wohnbalkrediten mit einem (im Euroraum-Vergleich)

Grafik 6

Zinssätze neu vergebener Wohnbalkredite nach anfänglicher Zinsbindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB.

unterdurchschnittlichen Zinsniveau von aktuell (Mai 2021) 1,27 % (in Deutschland) bzw. 1,14 % (in Frankreich) einher. Überdurchschnittliche Zinsniveaus sind aktuell unter anderem in Spanien (1,50 %) und Italien (1,40 %) beobachtbar, wobei der kapitalgewichtete Durchschnittzinssatz in Italien (nach einem temporären Rückgang im Vorjahr) im Mai 2021 wieder auf demselben Niveau wie im Februar 2020 (1,40 %) lag.

Dieses vergleichsweise niedrigere Zinsniveau ist allerdings auch weiterhin auf den im Euroraum-Vergleich höheren Anteil kürzerer Zinsbindungsfristen der von heimischen Banken vergebenen Wohnbaukredite zurückzuführen. Bei Neugeschäften ist der Anteil der Volumina mit anfänglicher Zinsbindung von über einem bzw. über fünf Jahren in Österreich in den letzten Jahren zwar kontinuierlich gestiegen, mit aktuell (Mai 2021) 60 % bzw. 54 % sind die Vergleichswerte jedoch weiterhin deutlich niedriger als im Euroraum-Vergleich (85 % bzw. 77 %). Gleichzeitig nähern sich die vereinbarten Neugeschäftszinssätze von Krediten mit längerfristiger Zinsbindung von ein bis fünf Jahren (1,31 %), fünf bis zehn Jahren (1,34 %) und über zehn Jahren (1,34 %) einander an, während die weiterhin häufig in Anspruch genommenen Wohnbaukredite mit kurzfristiger Zinsbindung (bis zu einem Jahr) bzw. variabler Verzinsung aktuell mit einem Durchschnittzinssatz von 0,99 % unter der 1-Prozent-Grenze liegen.

Unternehmen investieren laut Bankenbefragung wieder mehr – Kreditnachfrage steigt

Österreich-Ergebnisse der euroraumweiten Umfrage über das Kreditgeschäft vom Juli 2021¹

Gerald Hubmann²

Im zweiten Quartal 2021 ist die Kreditnachfrage von großen Unternehmen in Österreich gestiegen. Als wesentlicher Grund wurde von den befragten Banken ein erhöhter Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen angeführt. Für das dritte Quartal 2021 erwarten die Banken eine weiter steigende Kreditnachfrage – dann auch von kleinen und mittleren Unternehmen.

Erstmals seit dem vierten Quartal 2018 (gegen Ende der letzten Hochkonjunkturphase) berichteten die an der Umfrage teilnehmenden Banken damit von einem nennenswerten Anstieg der Kreditnachfrage aufgrund expansiver unternehmerischer Aktivitäten. Im ersten Halbjahr 2020 wurde zwar ebenfalls von einer deutlich intensivierten Kreditnachfrage der Unternehmen berichtet – allerdings wegen des großen Bedarfs an Überbrückungskrediten und Refinanzierungen in den ersten Monaten der COVID-19-Pandemie. Hingegen ist die Nachfrage nach Krediten für Anlageinvestitionen im Jahr 2020 gesunken (vor allem im zweiten Quartal).

In den ersten beiden Quartalen 2021 blieben Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen im Privatkundengeschäft weitgehend unverändert; die Nachfrage nach Wohnbaukrediten war ungebrochen kräftig. Auch im Ausblick auf das dritte Quartal 2021 erwarten die befragten Banken kaum Änderungen bei Richtlinien und Nachfrage.

Die Entwicklungen im Kreditgeschäft sind immer auch vor dem allgemeinen konjunkturellen Hintergrund zu beurteilen und demnach seit März 2020 stark von den Folgen der COVID-19-Pandemie beeinflusst. Das reale BIP Österreichs ist im Jahr 2020 laut Statistik Austria um 6,3 % gesunken. Auch im ersten Quartal 2021 war es im Vergleich zum vierten Quartal 2020 noch leicht rückläufig (gemäß vorläufigen Zahlen von Statistik Austria um 1,1 %, saison- und arbeitstagbereinigt), ab dem zweiten Quartal 2021 dürfte aber eine deutliche Erholung einsetzen. Für das Gesamtjahr 2021 erwarten OeNB, WIFO und IHS in ihren jüngsten Prognosen vom Juni 2021 ein kräftiges Wachstum des realen BIP (Prognosewerte von 3,4 % bis 4,0 %) und der Investitionstätigkeit der Unternehmen (Prognosewerte für das reale Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen von 4,7 % bis 6,9 %). Die aktuelle Wirtschaftsentwicklung kann zeitnah mit dem wöchentlichen BIP-Indikator der OeNB³ verfolgt werden.

Abschnitt 1 behandelt das Kreditgeschäft der Banken mit Unternehmen, Abschnitt 2 das Kreditgeschäft mit privaten Haushalten. In Abschnitt 3 geht es um die Refinanzierungssituation der Banken. Abschnitt 4 behandelt die Auswirkungen notleidender Kredite auf die Kreditvergabepolitik der Banken.

¹ Das Eurosystem (die EZB und die nationalen Zentralbanken der Länder des Euroraums – in Österreich die OeNB) führt jedes Quartal eine Umfrage durch, um Informationen über Angebot und Nachfrage im Kreditgeschäft der Banken mit Unternehmen und privaten Haushalten zu erheben. Befragt werden dabei leitende Kreditmanagerinnen und Kreditmanager großer Banken. Methodisch ist die Umfrage eine qualitative Erhebung. Die Antworten werden auf einer Ordinalskala erfasst. Die Fragen beziehen sich auf Veränderungen in der Vergangenheit, auf Gründe für diese Veränderungen und bei einigen Fragen auch auf erwartete zukünftige Veränderungen. Die diesem Bericht zugrunde liegende Umfrage wurde im Juni 2021 durchgeführt. Redaktionsschluss für sonstige Daten: 09. Juli 2021.

² Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, gerald.hubmann@oenb.at.

³ Veröffentlicht auf der Website der OeNB: <https://www.oenb.at/Publikationen/corona.html>.

Punktuelle Umfrageergebnisse für die einzelnen Quartale seit dem Jahr 2017 sind den Tabellen 1 bis 3 zu entnehmen. Grafik 1 zeigt längerfristige Trends bei den Quartalsveränderungen. Grafik 2 stellt die Entwicklung der Nachfrage nach Unternehmenskrediten und ihre Einflussfaktoren dar. Kasten 1 am Ende des Artikels enthält Erläuterungen.

1 Kreditnachfrage von Unternehmen steigt

Im Unternehmenskundengeschäft zeigen sich auf der Nachfrageseite aktuell dynamische Entwicklungen (siehe Tabelle 1 und Grafik 1⁴). Diese stehen in Zusammenhang mit der beginnenden Erholung von den wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie. *Im zweiten Quartal 2021 ist die Kreditnachfrage von großen Unternehmen gestiegen.* Als Grund wurde von den befragten Banken vor allem der *Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen* genannt, daneben auch der Finanzierungsbedarf für Fusionen, Übernahmen und Restrukturierungen (siehe Grafik 2). Die verstärkte Nutzung von Innenfinanzierung⁵ hat sich im zweiten Quartal 2021 hingegen dämpfend auf die Nachfrage ausgewirkt. Bei der Kreditnachfrage von kleinen und mittleren Unternehmen gab es im zweiten Quartal 2021 kaum Änderungen.

Erstmals seit dem vierten Quartal 2018 (gegen Ende der letzten Hochkonjunkturphase) berichteten die an der Umfrage teilnehmenden Banken damit von einem nennenswerten Anstieg der Kreditnachfrage aufgrund expansiver unternehmerischer Aktivitäten. Im ersten Halbjahr 2020 kam es zwar zu einer deutlich intensivierten Kreditnachfrage von Unternehmen – allerdings wegen des großen Bedarfs an Überbrückungskrediten und Refinanzierungen in den ersten Monaten der COVID-19-Pandemie. Die Nachfrage nach Krediten für Anlageinvestitionen ist im Jahr 2020 gesunken (vor allem im zweiten Quartal).

Für das dritte Quartal 2021 wird ein weiterer – und stärkerer – Anstieg der Nachfrage nach Unternehmenskrediten erwartet, sowohl von großen Unternehmen als auch von kleinen und mittleren Unternehmen.

Die Richtlinien für Unternehmenskredite sind in den ersten beiden Quartalen 2021 unverändert geblieben, nachdem sie im dritten und vierten Quartal 2020 aufgrund der Risikosituation wiederholt verschärft worden waren. Für das dritte Quartal 2021 erwarten die befragten Banken wiederum leichte Verschärfungen der Kreditrichtlinien.

Ähnlich wie bei den Richtlinien kam es im zweiten Quartal 2021 bei den Bedingungen für Unternehmenskredite kaum zu Änderungen. 2020 wurden die Kreditbedingungen über das ganze Jahr hinweg zunehmend verschärft. Das wurde hauptsächlich mit der Risikosituation begründet, aber auch mit Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen. Vor allem die Margen (Aufschläge auf Referenzzinsen, wie z. B. den Euribor; ergeben zusammen mit den Referenzzinsen die Kreditzinsen) wurden laufend erhöht (verschärft) – jene für risikoreichere Kredite stärker als jene für durchschnittliche Kredite. Auch bei anderen Kreditbedingungen wurden die Banken 2020 restriktiver, wie etwa bei der Höhe von Krediten oder

⁴ Hinweis: Grafik 1 stellt die Entwicklungen anhand des gleitenden Durchschnitts der letzten vier Quartale dar, wodurch die Ergebnisse geglättet werden. Eventuell von der Beschreibung abweichende Einzelquartalszahlen stellen daher keinen inhaltlichen Widerspruch dar.

⁵ Innenfinanzierung als alternative Finanzierungsquelle zum Bankkredit, in Grafik 2 als Unterposition im Faktor „Alternative Finanzierungsquellen“ enthalten.

Tabelle 1

Kredite oder Kreditrahmen für Unternehmen

Veränderung im jeweiligen Quartal,¹ Ergebnisse für Österreich

Saldo aus positiven und negativen Antworten,² Antworten von 7 bzw. 8 Banken

	2017				2018				2019				2020				2021		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Kreditrichtlinien (Lockerung = positiv, Verschärfung = negativ)																			
Unternehmen gesamt	0	1	-1	1	0	-1	0	0	-1	0	0	-1	-1	-1	-3	-3	0	0	-2
Kredite an kleine und mittlere Unternehmen	0	0	-1	0	0	-1	0	0	-1	0	0	-1	0	-1	-2	-2	-1	0	-2
Kredite an große Unternehmen	0	1	-1	1	0	1	0	0	-1	0	0	-1	-1	-1	-3	-2	1	0	-2
Kurzfristige Kredite (Laufzeit bis zu einem Jahr)	0	1	-1	1	0	0	0	0	0	1	0	-1	0	-1	-3	-2	0	0	-1
Langfristige Kredite (Laufzeit über ein Jahr)	0	1	-1	1	0	-1	0	0	-1	0	0	-1	-1	-1	-3	-3	0	0	-2
Kreditbedingungen insgesamt (Lockerung = positiv, Verschärfung = negativ)																			
Unternehmen gesamt	1	0	1	0	1	1	0	0	-1	1	1	2	-2	-3	-2	-2	-1	0	..
Kredite an kleine und mittlere Unternehmen	1	0	1	0	1	-1	0	0	-1	0	1	1	-2	-2	-2	-2	-1	0	..
Kredite an große Unternehmen	1	1	1	0	2	1	1	0	0	2	1	2	-1	-3	-2	-1	-1	0	..
Margen für durchschnittliche Kredite (Lockerung/geringere Marge = positiv, Verschärfung/höhere Marge = negativ)																			
Unternehmen gesamt	4	3	3	0	3	3	1	0	1	2	4	3	-3	-3	-3	-1	2	1	..
Kredite an kleine und mittlere Unternehmen	3	3	1	0	1	2	0	0	1	2	4	2	-1	-2	-3	-1	2	1	..
Kredite an große Unternehmen	4	3	4	1	3	4	2	1	0	2	5	3	-3	-5	-3	0	3	1	..
Margen für risikoreichere Kredite (Lockerung/geringere Marge = positiv, Verschärfung/höhere Marge = negativ)																			
Unternehmen gesamt	0	0	0	-1	0	0	-1	0	-1	0	0	1	-4	-6	-4	-3	-1	0	..
Kredite an kleine und mittlere Unternehmen	0	0	0	-1	-1	-1	-1	0	-1	0	0	0	-2	-4	-5	-3	-1	0	..
Kredite an große Unternehmen	1	1	0	-1	0	0	-1	0	-1	0	0	2	-4	-6	-4	-2	-1	0	..
Genehmigte Kreditanträge (gestiegen = positiv, gesunken = negativ)																			
Anteil bezogen auf das Gesamtvolumen	-1	1	-2	0	0	0	-2	-1	-1	-1	-2	-1	0	0	-3	-1	0	0	..
Kreditnachfrage (gestiegen = positiv, gesunken = negativ)																			
Unternehmen gesamt	4	3	2	4	4	5	2	3	-2	0	-1	1	5	6	2	-2	-1	3	5
Kredite an kleine und mittlere Unternehmen	3	1	2	3	3	3	1	3	-2	-1	-1	1	3	4	0	-3	-2	1	4
Kredite an große Unternehmen	4	2	2	3	2	5	3	3	-1	1	0	1	5	7	2	-2	-1	3	5
Kurzfristige Kredite (Laufzeit bis zu einem Jahr)	1	2	0	3	2	3	0	2	0	2	1	1	6	5	1	-3	-2	2	4
Langfristige Kredite (Laufzeit über ein Jahr)	5	4	6	6	5	6	4	3	-1	-1	-1	2	1	6	2	-1	0	3	4

Quelle: OeNB.

¹ Die letzte Spalte enthält die Erwartungen der Banken für das angegebene nächste Quartal.

² Die Bezeichnungen „positiv“ und „negativ“ dienen der Richtungsangabe und sind in diesem Zusammenhang als wertfrei zu verstehen.

Kreditrahmen (Reduktion) oder bei den Erfordernissen für Sicherheiten (Erhöhung).⁶ Im Gegensatz dazu wurden im ersten Quartal 2021 die Margen für durchschnittliche Kredite aufgrund der Wettbewerbssituation leicht gesenkt (Lockerung der Margen).

Bei Betrachtung der *Entwicklungen von Kreditangebot und Kreditnachfrage, gegliedert nach Wirtschaftssektoren*⁷, zeigen sich für das erste Halbjahr 2021 kaum Abweichungen zu den generellen Entwicklungen im Unternehmenskundengeschäft (siehe oben). Die Kreditrichtlinien blieben für alle abgefragten Sektoren weitgehend unverändert, ebenso die Kreditbedingungen – mit Ausnahme der Bedingungen für Kredite

⁶ Das ist insbesondere auffällig, weil in den Jahren vor 2020 für Kreditbedingungen außer Margen nur vereinzelt Veränderungen gemeldet wurden.

⁷ Seit der Umfragerunde für das zweite Quartal 2020 werden die teilnehmenden Banken halbjährlich zu Entwicklungen im Kreditgeschäft mit Unternehmen, gegliedert nach Wirtschaftssektoren, befragt. Die Entwicklungen werden für folgende Wirtschaftssektoren erhoben: Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Baugewerbe/Bau (ohne Immobilien), Dienstleistungen (ohne Finanzdienstleistungen und Immobilien), Handel sowie Immobilien (noch zusätzlich untergliedert in Gewerbeimmobilien- und Wohnimmobilienwirtschaft).

an den Gewerbeimmobiliensektor, die im ersten Halbjahr 2021 leicht verschärft wurden. Die Kreditnachfrage ist in den meisten abgefragten Sektoren im ersten Halbjahr 2021 gestiegen. Ausnahmen sind hier der Dienstleistungssektor (ohne Finanzdienstleistungen und Immobilien) und wieder der Gewerbeimmobiliensektor, in denen sich die Nachfrage kaum geändert hat.

Die Folgen der COVID-19-Pandemie haben Unternehmen teils hart getroffen und erforderten Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand, um die heimische Produktions- und Wirtschaftsstruktur zu erhalten. *Staatliche Garantien für Kredite an Unternehmen* bildeten eine der wichtigsten Hilfsmaßnahmen.⁸ Im Rahmen der Umfrage über das Kreditgeschäft berichteten die Banken für das erste Halbjahr 2021 von einer nur noch geringen Nachfrage nach Krediten mit staatlichen Garantien und einem deutlichen Rückgang des akuten Liquiditätsbedarfs in Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Folgen der Pandemie.

Detaillierte Zahlen zur Haftungsübernahme des Bundes veröffentlicht das BMF (zuletzt im Bericht zum Monatserfolg Mai 2021⁹). Bis Mitte 2020 kam es zu einer starken Inanspruchnahme von staatlichen Kreditgarantien (Haftungssumme von 5,6 Mrd EUR per Ende Juni 2020). Bis Ende August 2020 stieg die Haftungssumme weiter auf 6,4 Mrd EUR und stagniert seither zwischen 6,4 Mrd EUR und 6,6 Mrd EUR (Summe aller Haftungen abzüglich beendeter Haftungen über alle Abwicklungsstellen).¹⁰ Per 15. Juni 2021 beläuft sich die Haftungssumme auf 6,5 Mrd EUR, wobei jene für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (aws-Garantien, ÖHT-Garantien) seit Anfang 2021 noch etwas gestiegen ist (von 4,0 Mrd EUR auf 4,3 Mrd EUR) und jene für Kredite an große Unternehmen und Exporteure (OeKB-Garantien) zurückgegangen ist (von 2,6 Mrd EUR auf 2,2 Mrd EUR). Im ersten Halbjahr 2021 gab es demnach noch einen gewissen Unterstützungsbedarf für kleine und mittlere Unternehmen. Diese Beobachtung deckt sich auch mit Aussagen der an der Umfrage über das Kreditgeschäft teilnehmenden Banken, wonach große Unternehmen besser durch die Krise kommen als kleine und mittlere Unternehmen.¹¹

Die staatlichen Garantien erlaubten es den Banken, dem (vor allem im ersten Halbjahr 2020) hohen Bedarf an Überbrückungs- und Refinanzierungen nachzukommen. Laut Aussagen der befragten Banken¹¹ konnten sie hierdurch in der Kreditvergabe weniger restriktiv sein. Ohne staatliche Garantien wäre die Vergabe vieler Kredite aus wirtschaftlichen und regulatorischen Gründen nicht möglich gewesen (Risikosituation, bilanzielle Auswirkungen).

⁸ *Kredite mit staatlichen Garantien sind ein Teil des Corona-Hilfspakets der Österreichischen Bundesregierung. Durch die Garantien sollen Unternehmen mit Liquiditätsproblemen infolge der COVID-19-Pandemie leichter und günstig an Bankkredite kommen. Beispielsweise werden Kredite mit einer staatlichen Garantie von 100 % in den ersten beiden Jahren mit höchstens 0 % verzinst (Kreditzinssatz als 3-Monats-Euribor +75 Basispunkte, aber in den ersten beiden Jahren höchstens 0 %).*

⁹ *BMF. 2021. Monatsbericht Mai 2021 sowie COVID-19-Berichterstattung. Wien.*

¹⁰ *Zur besseren Einordnung der Haftungssumme ein Vergleich mit der durchschnittlichen monatlichen Neukreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen (echte Neukreditvergabe ohne neuverhandelte Kredite österreichischer Banken an Ansässige im Euroraum, Quelle: EZB): 6,9 Mrd EUR 2019 bzw. 5,8 Mrd EUR 2020. Anmerkung: „Unternehmen“ sind in der Monetärstatistik teilweise im Haushaltssektor erfasst (z. B. Personengesellschaften, Einzelunternehmen, Selbstständige).*

¹¹ *Siehe die Berichte der OeNB zu den letzten Umfragerunden in: Statistiken – Daten & Analysen.*

2 Stabile Entwicklungen im Privatkundengeschäft

In den ersten beiden Quartalen 2021 blieben Kreditrichtlinien, Kreditbedingungen und Kreditnachfrage im Privatkundengeschäft weitgehend unverändert – sowohl bei Wohnbaukrediten als auch bei Konsumkrediten und sonstigen Krediten (siehe Tabelle 2 und Grafik 1). Auch im Ausblick auf das dritte Quartal 2021 erwarten die befragten Banken kaum Änderungen bei Richtlinien und Nachfrage. (Für Kreditbedingungen wird in der Umfrage kein Ausblick auf das kommende Quartal erhoben.)

2020 kam es aufgrund der COVID-19-Pandemie allerdings zu restriktiven angebotsseitigen Entwicklungen im Kreditgeschäft der Banken mit privaten Haushalten, die vor allem mit der geänderten Risikosituation begründet wurden. Auffällig waren vor allem wiederholte Verschärfungen der Margen (höhere Margen) für durchschnittliche und risikoreichere Wohnbaukredite sowie für risikoreichere Konsum- und sonstige Kredite, und wiederholte Verschärfungen der Richtlinien für Konsum- und sonstige Kredite. Im zweiten Quartal 2020 (geprägt von massiven Einschränkungen aufgrund der Bekämpfung der COVID-19-Pandemie) gab es zudem einen markanten Einbruch der Nachfrage nach Konsum- und sonstigen Krediten, der von den befragten Banken mit geringeren Ausgaben für langlebige Konsumgüter (Pkw, Möbel usw.)¹² und gesunkenem Konsumentenvertrauen begründet wurde.

Tabelle 2

Kredite an private Haushalte

Veränderung im jeweiligen Quartal,¹ Ergebnisse für Österreich

Saldo aus positiven und negativen Antworten,² Antworten von 7 Banken

	2017				2018				2019				2020				2021		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Wohnbaukredite																			
Kreditrichtlinien	0	-1	1	-1	0	-2	-1	0	-2	-2	-1	-1	0	-2	-1	-1	0	1	0
Kreditbedingungen insgesamt	0	-1	1	0	1	-2	0	0	0	0	0	-1	0	-1	-1	-1	0	0	..
Margen für durchschnittliche Kredite	1	2	2	1	2	1	2	1	2	2	3	1	0	-2	0	-4	0	-1	..
Margen für risikoreichere Kredite	0	0	-1	-1	-1	-1	0	0	0	0	0	0	-2	-3	-1	-2	-1	-1	..
Genehmigte Kreditanträge (Anteil bezogen auf das Gesamtvolumen)	-1	0	0	0	0	-2	0	0	-1	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	..
Kreditnachfrage	2	2	3	1	1	0	-1	-1	1	1	2	2	3	-1	2	0	1	1	0
Konsumkredite und sonstige Kredite																			
Kreditrichtlinien	0	0	1	-1	1	-1	0	-1	0	-2	-2	-1	0	-3	-2	-3	-1	-1	-1
Kreditbedingungen insgesamt	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1	-2	0	0	..
Margen für durchschnittliche Kredite	0	0	-1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	0	-1	-1	-1	0	1	..
Margen für risikoreichere Kredite	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2	-2	-1	-2	-1	-1	..
Genehmigte Kreditanträge (Anteil bezogen auf das Gesamtvolumen)	0	1	1	1	1	0	0	0	0	1	-1	-1	0	-3	-3	-1	-1	-1	..
Kreditnachfrage	2	3	0	0	-1	0	0	0	1	0	1	0	0	-4	-1	0	0	1	1

Quelle: OeNB.

¹ Die letzte Spalte enthält die Erwartungen der Banken für das angegebene nächste Quartal.

² Die Bezeichnungen „positiv“ und „negativ“ dienen der Richtungsangabe und sind in diesem Zusammenhang als wertfrei zu verstehen. Positiv = Lockerung von Richtlinien, Bedingungen und Margen (geringere Margen), Anstieg der genehmigten Kreditanträge, Anstieg der Nachfrage; negativ = umgekehrte Entwicklungen.

¹² Anmerkung: geringere Konsummöglichkeiten aufgrund der Einschränkungen zur Bekämpfung der COVID-19-Pandemie (Schließungen des stationären Handels), geringerer finanzieller Spielraum der Konsumentinnen und Konsumenten (Einkommensverluste aufgrund der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie). In diesem Zusammenhang wird auf die 2020 stark gestiegene Sparquote hingewiesen. Die OeNB-Prognose vom Juni 2021 (https://www.oenb.at/dam/jcr:019c3c9b-2446-4481-8bd6-7dd97517c71f/prognose_juni_21.pdf, siehe dort Kasten 2, S. 15–17) befasst sich mit den Motiven für diesen Anstieg („Zwangssparen“, „Vorsichtssparen“).

3 Refinanzierungsbedingungen für Banken laufend verbessert

Die Refinanzierungssituation hat sich für die österreichischen Banken seit dem dritten Quartal 2020 laufend verbessert – zuletzt jedoch mit abnehmender Intensität (siehe Tabelle 3¹³). Durchgehende Verbesserungen gab es bei der Finanzierung über mittel- bis langfristige Anleihen und bei den Einlagen (gestiegene Einlagen)¹⁴. Am Geldmarkt kam es im dritten und vierten Quartal 2020 zu Verbesserungen für die Banken. Im Ausblick auf das dritte Quartal 2021 erwarten die an der Umfrage teilnehmenden Banken einen weiteren, leichten Anstieg der kurzfristigen Einlagen.

In den ersten beiden Quartalen 2020 war es noch zu Verschlechterungen gekommen. Für die Zeit von 2017 bis 2019 hatten die Banken überwiegend Verbesserungen ihrer Refinanzierungssituation gemeldet.

Tabelle 3

Zugang der Banken zu ausgewählten Refinanzierungsquellen

Veränderung im jeweiligen Quartal,¹ Ergebnisse für Österreich

Saldo aus positiven und negativen Antworten,² Antworten von 8 Banken

	2017				2018				2019				2020				2021		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Retail-Refinanzierung																			
<i>(Verbesserung = positiv, Verschlechterung = negativ)</i>																			
Kurzfristige Einlagen (bis zu einem Jahr)	2	1	2	1	3	0	0	1	1	3	0	0	-1	2	1	4	2	2	2
Langfristige Einlagen (über ein Jahr)	0	1	1	-1	2	-1	-2	-1	0	-1	-2	0	-4	0	0	3	3	1	1
Unbesicherter Interbankengeldmarkt																			
<i>(Verbesserung = positiv, Verschlechterung = negativ)</i>																			
Sehr kurzfristiger Geldmarkt (bis zu einer Woche)	2	1	2	1	2	0	1	0	1	0	0	0	-1	-1	2	2	0	1	1
Kurzfristiger Geldmarkt (über eine Woche)	2	1	1	0	2	0	1	0	0	0	0	0	-5	-2	2	2	0	1	1
Großvolumige Schuldtitel																			
<i>(Verbesserung = positiv, Verschlechterung = negativ)</i>																			
Kurzfristige Schuldtitel ³	0	2	2	1	1	0	0	0	1	0	0	0	-1	-1	0	1	0	0	0
Mittel- bis langfristige Schuldtitel	3	3	4	4	3	0	-1	-3	3	4	3	1	-4	-4	3	5	5	2	1

Quelle: OeNB.

¹ Die letzte Spalte enthält die Erwartungen der Banken für das angegebene nächste Quartal.

² Die Bezeichnungen „positiv“ und „negativ“ dienen der Richtungsangabe und sind in diesem Zusammenhang als wertfrei zu verstehen.

³ Antworten von 3 bis 6 Banken.

¹³ Einige Refinanzierungsmöglichkeiten, nach denen standardmäßig gefragt wird (Verbriefung von Krediten, außerbilanzielle Übertragung von Kreditrisiken), spielten zuletzt für die an der Umfrage teilnehmenden Banken nur eine untergeordnete Rolle und sind nicht in der Tabelle enthalten.

¹⁴ Aufgrund der hohen Liquidität im Bankensystem und des negativen Zinssatzes der EZB-Einlagefazilität werden die gestiegenen Einlagen von den Banken auch kritisch gesehen. Siehe den Bericht zur Umfrage über das Kreditgeschäft vom April 2021 mit dem Titel: „Starke Beteiligung der österreichischen Banken an attraktiven Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems“. In: Statistiken – Daten & Analysen Q2/21. OeNB. 23–38. Dort Abschnitt 6 zur kritischen Sicht der Banken zu den Effekten der Negativzinsen auf ihr Geschäft.

4 Geringe Relevanz notleidender Kredite für die Kreditvergabepolitik der Banken

Beginnend mit der Umfrage vom Juli 2018 werden die teilnehmenden Banken halbjährlich zu den Auswirkungen von notleidenden Krediten auf ihre Kreditvergabepolitik und zu den entsprechenden Wirkungsweisen befragt.¹⁵ Im Rahmen der ersten diesbezüglichen Befragung wurde neben dem ersten Halbjahr 2018 auch der Zeitraum von 2014 bis 2017 erfasst. Die befragten Banken meldeten für diesen Zeitraum nur vereinzelt Verschärfungen der Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen aufgrund notleidender Kredite – vor allem im Zusammenhang mit Anforderungen regulatorischer Art.

Auch ab 2018 hatten notleidende Kredite nur geringe Auswirkungen auf Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen der österreichischen Banken. Lediglich für das erste Halbjahr 2020 (die erste Phase der COVID-19-Pandemie) berichteten die an der Umfrage teilnehmenden Banken von leichten Einflüssen notleidender Kredite auf die Verschärfung von Richtlinien und Bedingungen für Unternehmenskredite sowie für Konsum- und sonstige Kredite an private Haushalte – nicht aber für Wohnbaukredite an private Haushalte. Begründet wurde dies mit der Risikosituation sowie aufsichtlichen und regulatorischen Anforderungen.

Insgesamt zeigte sich die Kreditvergabepolitik der österreichischen Banken in den letzten Jahren also weitgehend unbeeinflusst von notleidenden Krediten. Gemäß den Umfrageergebnissen soll das auch im zweiten Halbjahr 2021 so bleiben.

Der Anteil notleidender Kredite ist in Österreich mit ca. 2 % (erstes Quartal 2021) etwas niedriger als im Euroraum bzw. in der EU insgesamt (vgl. Supervisory Banking Statistics der EZB¹⁶ und EBA Risk Dashboard¹⁷) und während der COVID-19-Pandemie sogar leicht gesunken (wie übrigens in den meisten Ländern der EU).¹⁸ Diese unauffällige Entwicklung dürfte auch auf die umfangreichen COVID-19-Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand zurückzuführen sein, könnte sich aber mittelfristig verschlechtern, wenn die Hilfsmaßnahmen auslaufen und dadurch verdeckte und verschobene wirtschaftliche Probleme wieder relevant werden.¹⁹

¹⁵ Konkret wird gefragt, welche Auswirkungen die NPL-Quote (non-performing-loan-Quote) auf die Kreditvergabepolitik der Banken hat. Die NPL-Quote ist definiert als der prozentuale Anteil des NPL-Bestands (brutto) in der Bankbilanz am Bruttobuchwert der Kredite.

¹⁶ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/statistics/html/index.en.html>.

¹⁷ <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>.

¹⁸ Für nähere Informationen zu notleidenden Krediten und anderen für die Finanzmarktstabilität relevanten Entwicklungen siehe die halbjährlichen Finanzmarktstabilitätsberichte der OeNB.

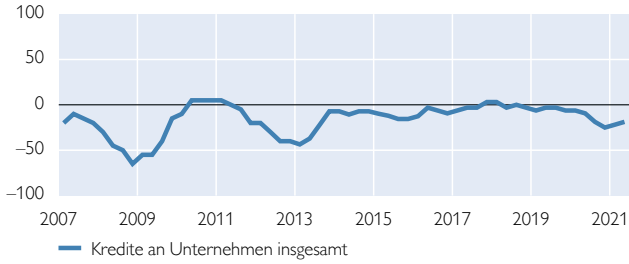
¹⁹ Siehe auch den Bericht zur Umfrage über das Kreditgeschäft vom Jänner 2021 mit dem Titel „COVID-Kreditihfen für Unternehmen wirken – Banken erwarten aber Zahlungsschwierigkeiten beim Auslaufen der Hilfsmaßnahmen“. In: Statistiken – Daten & Analysen Q1/21. OeNB. 27–37.

Entwicklung der Kreditrichtlinien und der Kreditnachfrage

Veränderung im letzten Quartal, Ergebnisse für Österreich

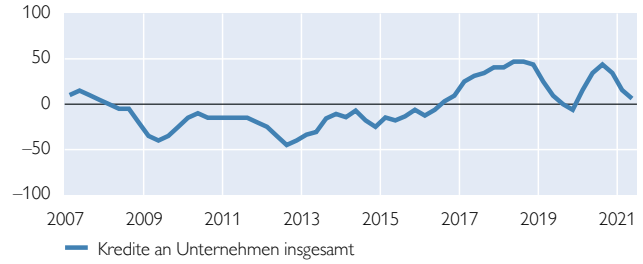
Richtlinien für Unternehmenskredite gesamt¹

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



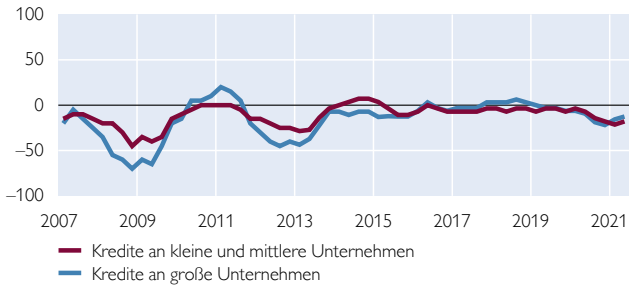
Nachfrage nach Unternehmenskrediten gesamt²

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



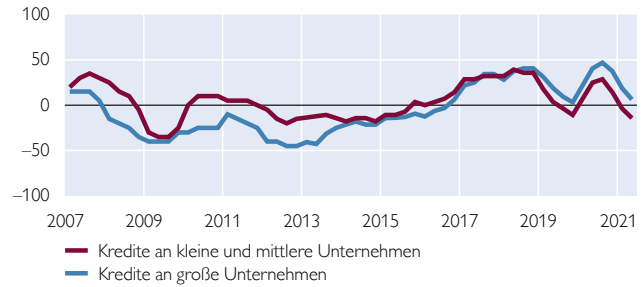
Richtlinien für Unternehmenskredite nach Unternehmensgröße¹

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



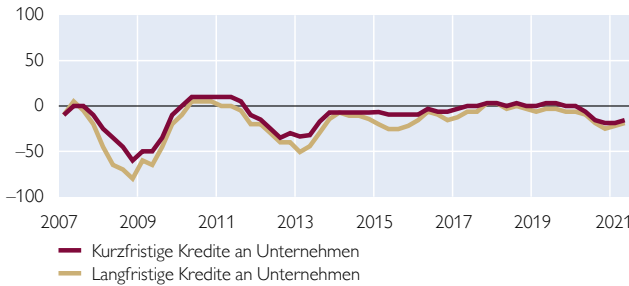
Nachfrage nach Unternehmenskrediten nach Unternehmensgröße²

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



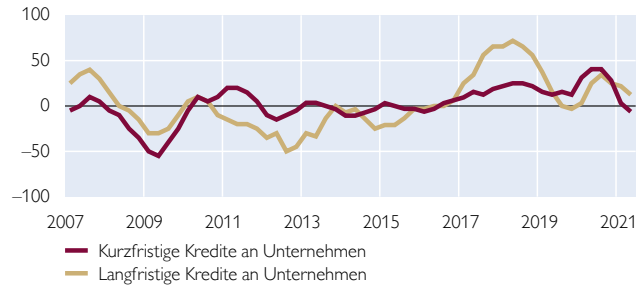
Richtlinien für Unternehmenskredite nach Fristigkeit¹

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



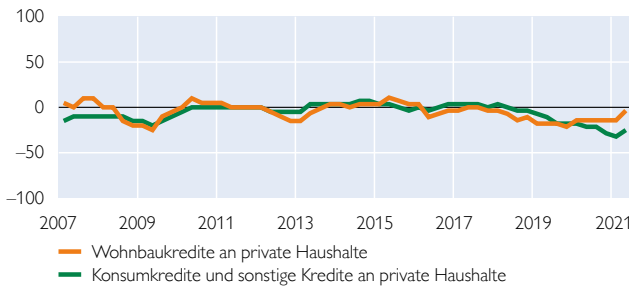
Nachfrage nach Unternehmenskrediten nach Fristigkeit²

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



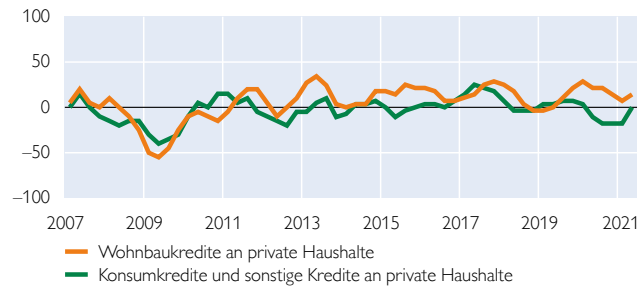
Richtlinien für Kredite an private Haushalte¹

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



Nachfrage nach Krediten für private Haushalte²

Nettoprozensatz, gleitender Durchschnitt der letzten vier Quartale



Quelle: OeNB.

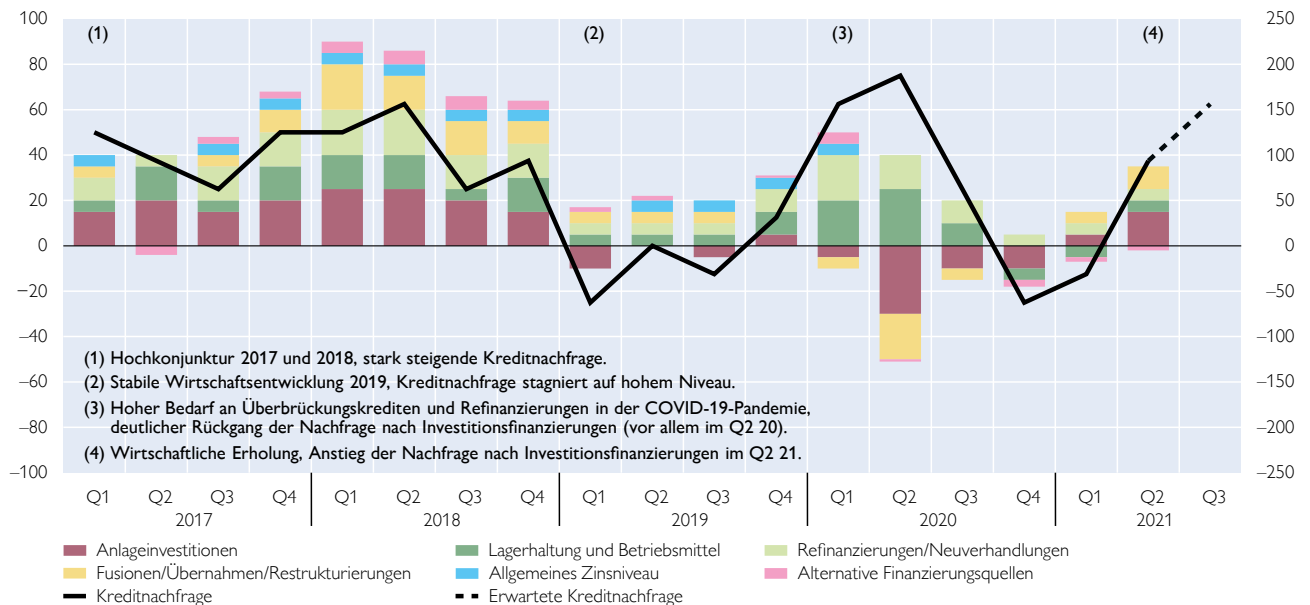
¹ negative Werte = Verschärfung, positive Werte = Lockerung.

² negative Werte = Rückgang, positive Werte = Steigerung.

Grafik 2

Entwicklung der Nachfrage nach Unternehmenskrediten in Österreich und Einflussfaktoren

Veränderung zum Vorquartal, Nettoprozentatz der Antworten von acht Banken, Kreditnachfrage auf der linken Achse, Faktoren auf der rechten Achse (gestapelte Darstellung)



Kasten 1

Die Zentralbanken des Euroraums – in Österreich die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) – führen gemeinsam mit der Europäischen Zentralbank (EZB) seit Anfang 2003 viermal jährlich eine Umfrage über das Kreditgeschäft im Euroraum durch, um ihren Informationsstand über das Kreditvergabeverhalten der Banken und das Kreditnachfrageverhalten von Unternehmen und privaten Haushalten zu verbessern. Dabei werden rund 140 führende Banken aus allen Ländern des Euroraums befragt, darunter acht Institute aus Österreich.

Ab der Umfrage für das erste Quartal 2015 wird ein revidierter und erweiterter Fragebogen verwendet. Einige der aktuell erhobenen Daten sind daher erst ab 2015 verfügbar.

Kreditrichtlinien sind die internen Kriterien – sowohl die schriftlich festgelegten als auch die ungeschriebenen –, die bestimmen, unter welchen Voraussetzungen eine Bank Kredite vergeben möchte.

Kreditbedingungen sind die speziellen Verpflichtungen, auf die sich Kreditgeber und Kreditnehmer geeinigt haben (z. B. Margen, Nebenkosten, Sicherheitserfordernisse usw.).

Kreditmargen sind Aufschläge auf relevante Referenzzinssätze bzw. die Differenzen zwischen Kreditzinssätzen und Refinanzierungszinssätzen. Im Rahmen dieser Umfrage wird bei einer Verringerung der Margen von Lockerung und bei einer Erhöhung der Margen von Verschärfung gesprochen. Eine Lockerung der Margen ist für Kreditnehmer positiv, schränkt aber unmittelbar die Ertragsmöglichkeiten der Banken als Kreditgeber ein.

Saldo aus positiven und negativen Antworten: Die Anzahl der Banken, die auf eine Frage in positiver Richtung antworten (z. B. Lockerung der Margen, Steigerung der Nachfrage) abzüglich der Anzahl der Banken, die auf eine Frage in negativer Richtung antworten (z. B. Verschärfung der Margen, Rückgang der Nachfrage). Die Bezeichnungen „positiv“ und „negativ“ dienen hier als Richtungsangabe und sind in diesem Zusammenhang als wertfrei zu verstehen.

Nettoprozentsatz: Der Saldo aus positiven und negativen Antworten im Verhältnis zur Anzahl der Antworten insgesamt. Wenn z. B. von acht antwortenden Banken zwei angeben, dass die Nachfrage nach Wohnbaukrediten gestiegen ist, eine angibt, dass die Nachfrage gesunken ist und die übrigen fünf angeben, dass die Nachfrage unverändert geblieben ist, dann ergibt sich ein Saldo von plus eins bzw. ein Nettoprozentsatz von +12,5 (1/8). In diesem Beispiel gibt ein Überhang von nur einer Bank eine Nachfragesteigerung an – zu wenig, um daraus eine allgemeine Aussage abzuleiten. In einem solchen Fall muss von einer weitgehend unveränderten Situation ausgegangen werden.

Veröffentlichungshinweise: Der Artikel zur Umfrage über das Kreditgeschäft erscheint regelmäßig in der OeNB-Quartalspublikationsreihe „Statistiken – Daten und Analysen“ und wird vorab auf der OeNB-Website veröffentlicht. Dort finden sich auch weitere Informationen und Daten zu den Österreich-Ergebnissen (<https://www.oenb.at/Geldpolitik/Erhebungen/umsfrage-ueber-das-kreditgeschaeft.html>). Euroraum-Ergebnisse veröffentlicht die EZB (https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/index.en.html).

Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen als Hauptbestandteil der betrieblichen Altersvorsorge zum ersten Quartal 2021

Andrea Fenzal¹

Die betriebliche Altersvorsorge (die zweite Säule des Pensionssystems) gewinnt immer mehr an Bedeutung, was sich anhand der statistischen Daten sehr gut belegen lässt. Über die vergangenen zwei Dekaden hat sich das Vermögen der österreichischen Pensionskassen trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen mehr als verdreifacht. Die Vermögensveranlagung der österreichischen Pensionskassen betrug im ersten Quartal 2021 in Summe 25,9 Mrd EUR. Die durch die COVID-19-Pandemie hervorgerufene hohe Volatilität an den Finanzmärkten spiegelte sich auch in den Veranlagungen der Pensionskassen wider. So war der hohe Zuwachs des veranlagten Vermögens (+3,6 Mrd EUR) der österreichischen Pensionskassen vor allem durch positive Marktwertveränderungen getrieben, die sich in den vergangenen zwölf Monaten auf 3,4 Mrd EUR summierten. Zur gleichen Zeit wurden auch im Euroraum die Entwicklungen der Veranlagungsergebnisse durch Bewertungseffekte beeinflusst. Anhand der Quartalsbilanzen der Pensionskassen werden die Daten für Österreich mit Fokus auf die Hauptaggregate analysiert sowie die Entwicklung im Euroraum genauer betrachtet.

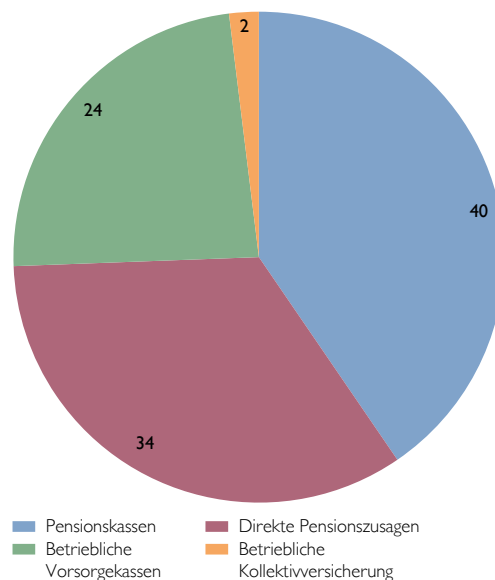
1 Einleitung zur Altersvorsorge in Österreich

Die finanzielle Absicherung des Ruhestandes basiert auf drei Säulen. Die erste Säule stellt die gesetzliche Pension (österreichische Pensionsversicherungsträger² wie PVA, SVS, BVAEB usw.) dar, wohingegen die zweite Säule auf die betriebliche Pension fokussiert ist und gemeinsam mit der dritten Säule (die private Vorsorge³) ein wichtiges Standbein darstellt. Die zweite Säule ist im Gegensatz zur ersten Säule ein privatwirtschaftlich organisiertes Modell. Sie umfasst das veranlagte Vermögen der Pensionskassen, der betrieblichen Vorsorgekassen sowie der betrieblichen Kollektivversicherungen und schließt auch direkte Pensionszusagen von Unternehmen mit ein.

Grafik 1

Säule II der Altersvorsorge in Österreich

in %



Quelle: OeNB.

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

² PVA = Pensionsversicherungsanstalt; SVS = Sozialversicherungsanstalt der Selbstständigen; BVAEB = Versicherungsanstalt öffentlich Bediensteter, Eisenbahnen und Bergbau.

³ Umfasst z. B. Sparbücher, Wertpapiere oder auch das Paneuropäische Private Pensionsprodukt (PEPP). Die Verordnung zum PEPP befindet sich unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R1238>.

Die Pensionskassen stellen den bedeutendsten Teil der zweiten Säule dar, gefolgt von Pensionszusagen der Unternehmen (hierfür werden jährliche Rückstellungen in der Unternehmensbilanz gebildet), betrieblichen Vorsorgekassen (auch bekannt als „Abfertigung NEU“) und betrieblichen Kollektivversicherungen (Lebensversicherungsunternehmen). Das verrentete Kapital der einbezahlten Beiträge in die Pensionskassen wird nicht nur als Alterspension, sondern auch als Hinterbliebenen-, Berufsunfähigkeits- oder Invaliditätspension ausbezahlt. In Österreich summierte sich per Ultimo des ersten Quartals 2021 das vorhandene Kapital der betrieblichen Altersvorsorge auf 63,4 Mrd EUR. Davon entfielen rund 40 % auf Pensionskassen, 34 % auf Rückstellungen für direkte Pensionszusagen, 24 % auf betriebliche Vorsorgekassen sowie 2 % auf betriebliche Kollektivversicherungen (Grafik 1). Im folgenden Kapitel wird das veranlagte Vermögen der Pensionskassen – insbesondere im Hinblick auf die gehaltenen Investmentfondsanteile, die den Hauptbestandteil des veranlagten Kapitals ausmachen – genauer analysiert. Unter anderem erfolgt eine Betrachtung der direkten Investitionen der Pensionskassen in Investmentfonds sowie deren getätigten indirekten Veranlagungen (*look-through*).

2 Veranlagungsergebnisse der österreichischen Pensionskassen

Die fünf überbetrieblichen und vier betrieblichen Pensionskassen verwalteten ein Vermögen von 25,9 Mrd EUR im ersten Quartal 2021. Damit wuchs der Vermögensbestand im Vergleich zum Vorjahr um knapp 3,6 Mrd EUR, wobei dieser Anstieg fast ausschließlich (zu 3,4 Mrd EUR) auf Marktwertveränderungen zurückzuführen ist. Die transaktionsbedingte⁴ Zunahme des Vermögensbestandes der Pensionskassen betrug im Jahresvergleich lediglich rund 0,2 Mrd EUR und entsprach damit einer Jahreswachstumsrate von 0,9 %. Die bereits erwähnten, hohen Marktwertveränderungen waren ein direktes Ergebnis der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten, die seit dem zweiten Quartal 2020 zu beobachten war. Diese positive Entwicklung ergab sich trotz der COVID-19-Pandemie, die einschneidende wirtschaftliche Folgen mit sich brachte und noch im ersten Quartal 2020 für eine negative Marktwertveränderung in Höhe von 2,4 Mrd EUR verantwortlich war. Seit dem zweiten Quartal 2020 konnten indes durchgehend positive Marktwertveränderungen verzeichnet werden, die das von Pensionskassen veranlagte Kapital schlussendlich um 3,4 Mrd EUR im Jahresvergleich ansteigen ließ.

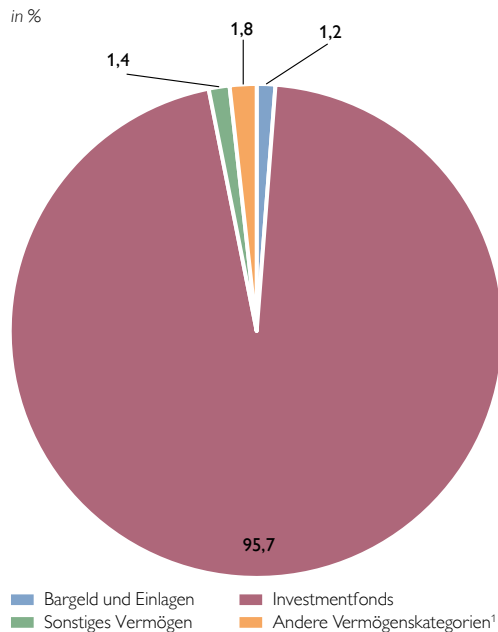
Dass der Pensionskassensektor an Bedeutung zugenommen hat, zeigt sich insbesondere bei einer längerfristigen Betrachtung. So hat sich das Volumen des verwalteten Vermögens in den vergangenen zwei Dekaden mehr als verdreifacht. Dieser Anstieg ist unter anderem auf die Bewusstseins-schaffung für die Wichtigkeit der betrieblichen Pension zurückzuführen, was sich anhand der seit Jahren vorherrschenden positiven Nettotransaktionen⁵ in kapitalgedeckte Pensionsansprüche zeigt. Aber auch die Performance der Vermögensveranlagung führte in den letzten Jahren zu einer stetigen Zunahme des verwalteten Vermögens. Eine Betrachtung

⁴ Bei Transaktionen handelt es sich in diesem Fall im Wesentlichen um Käufe und Verkäufe finanzieller Produkte.

⁵ Nettoverbuchung finanzieller Transaktionen bedeutet, dass Forderungserwerbe abzüglich der Abgänge von Forderungen und aufgenommene Verbindlichkeiten abzüglich der Rückzahlung von Verbindlichkeiten ausgewiesen werden.

Grafik 2

Vermögen der österreichischen Pensionskassen – Q1 21

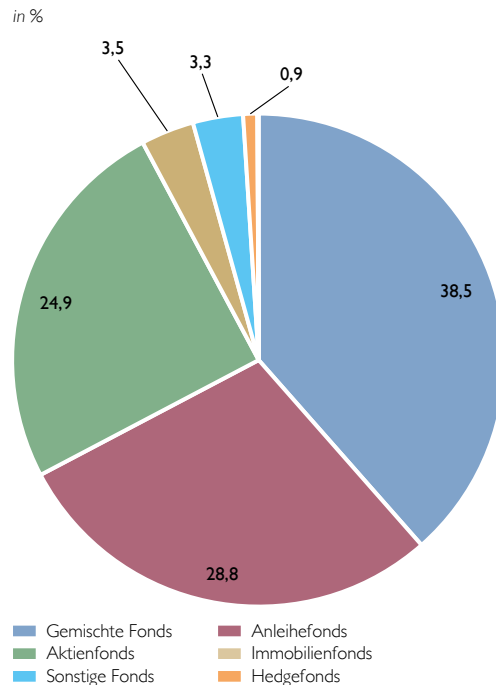


Quelle: OeNB.

¹ Kredite: 0,2 %; Schuldverschreibungen: 0,9 %; Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen: 0,3 %; Beteiligungen: 0,2 %; Finanzderivate: 0,004 %; nichtfinanzielles Vermögen: 0,2 %.

Grafik 3

Investmentfondskategorien – Q1 21



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Geldmarktfonds mit einem Anteil von 0,1 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

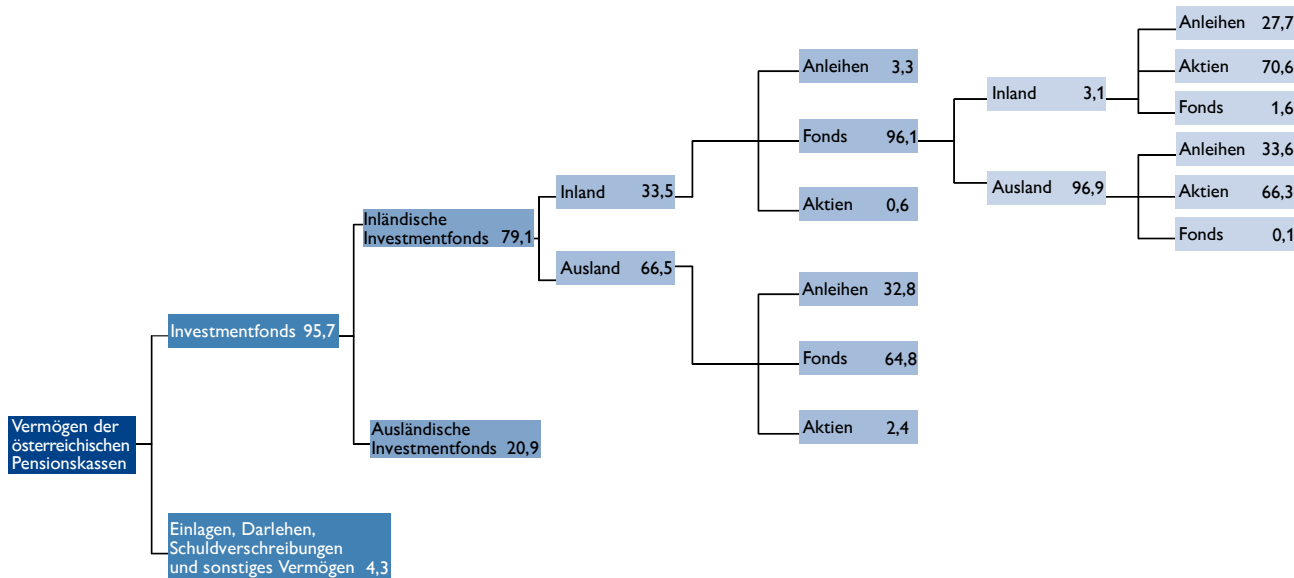
der Wertentwicklung lässt erkennen, dass die Performance⁶ (je nach Art der Pensionskasse) bei einer langfristigen Veranlagung (über 15 Jahre) trotz derzeitiger und vergangener wirtschaftlicher Krisen bei durchschnittlich 3,9 % liegt.

Die Gliederung der Aktiva veranschaulicht, dass österreichische Pensionskassen hauptsächlich in Investmentzertifikate investierten. So lag der Anteil an gehaltenen Investmentfonds zum Ultimo des ersten Quartals 2021 bei rund 96 % (Grafik 2). 38,5 % der gehaltenen Investmentfonds entfielen im Betrachtungszeitraum auf gemischte Fonds, gefolgt von Anleihenfonds (28,8 %) und Aktienfonds (24,9 %) (Grafik 3). Die übrigen Fondskategorien (Immobilienfonds, sonstige Fonds, Hedgefonds und Geldmarktfonds) wiesen einen Anteil von insgesamt 7,8 % aus. 79,1 % der veranlagten Investmentzertifikate können den inländischen Investmentfonds zugeordnet werden, während 20,9 % in ausländische Investmentfonds angelegt wurden (Grafik 4). Ein Durchblick (*look-through*) der inländischen Investmentfonds, in die das Pensionskassenvermögen indirekt investiert wurde, ergab, dass diese mehrheitlich in ausländische Wertpapiere (vor allem in Fonds) veranlagt waren. Bei den inländischen Investmentfonds (auf der untersten Durchrechnungsebene) ist beachtenswert, dass 96,9 % der durch sie gehaltenen durchgerechneten Wertpapiere wiederum auf das Ausland entfielen.

⁶ Die Berechnung erfolgte durch die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB), siehe <https://www.oekb.at/kapitalmarkt-services/unser-datenangebot/veranlagungsentwicklung-der-pensionskassen.html>.

Vermögen der österreichischen Pensionskassen mit Durchblick der inländischen Fonds zum ersten Quartal 2021

in %



Quelle: OeNB.

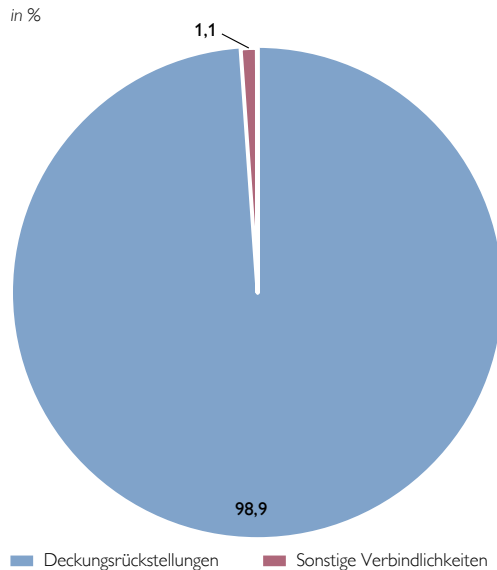
Die zuvor beschriebenen hohen Marktwertveränderungen spiegeln sich auch bei der Jahresbetrachtung des Volumens an gehaltenen Investmentfondsanteilen der Pensionskassen wider. In Summe wiesen Pensionskassen in ihrer Bilanz im ersten Quartal 2021 mit 24,8 Mrd EUR einen um 3,7 Mrd EUR höheren Wert an Investmentzertifikaten als im Vorjahr aus. Der starke Anstieg des Volumens war fast ausschließlich auf hohe Marktwertveränderungen der Investmentzertifikate (3,4 Mrd EUR) und nur zu einem geringeren Teil auf transaktionsbedingte Veränderungen (0,3 Mrd EUR) zurückzuführen.

Die Passivseite bei Pensionskassen besteht naturgemäß fast zur Gänze (98,9%) aus Pensionsrückstellungen (Grafik 5), was ebenso über den gesamten Euroraum gesagt werden kann.

Diese Deckungsrückstellungen können in unterschiedliche Pensionsmodelle untergliedert werden. So wird in Österreich seitens der Pensionskassen die Möglichkeit zwei verschiedener Vertragsmodelle geboten: einerseits das beitragsorientierte Pensionsmodell (Höhe der Beiträge wird durch die Arbeitgeberinnen und -geber vertraglich fixiert) und andererseits das leistungsorientierte Pensionsmodell (Höhe der Pension ist vertraglich fixiert). Die österreichischen Arbeitgeberinnen und -geber schließen überwiegend beitragsorientierte Pensionskassenverträge ab. Das Volumen hierfür lag im ersten Quartal 2021 bei 20,7 Mrd EUR bzw. 80,8% der österreichischen Pensionsrückstellungen der Pensionskassen (Grafik 6). Die übrigen Pensionsrückstellungen sind zum Großteil (4,9 Mrd EUR im ersten Quartal 2021) dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen. Auf Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen ist ein nur sehr geringer Anteil von 0,2% zurückzuführen.

Grafik 5

Passiva der Pensionskassen in Österreich – Q1 21



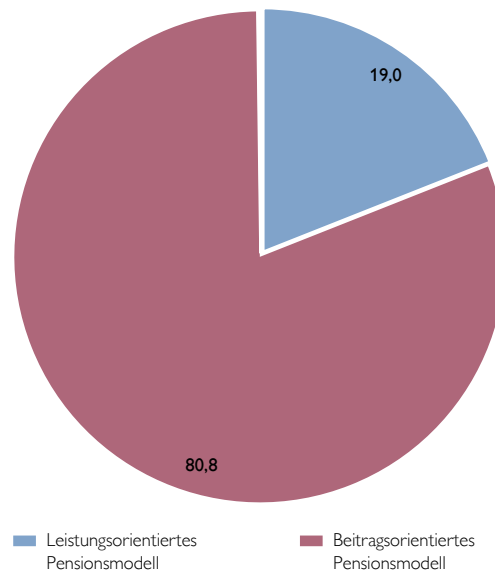
Quelle: OeNB.

Anmerkung: Kredite mit einem Anteil von 0,02 % und Finanzderivate mit einem Anteil von 0,03 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

Grafik 6

Deckungsrückstellungen – Q1 21

in %



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Anteil von 0,2 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

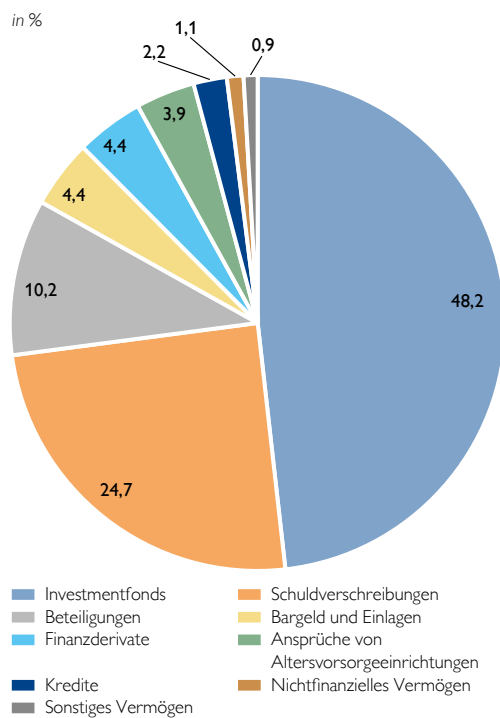
3 Veranlagungsergebnisse der Pensionskassen im Euroraum

Anders als in Österreich reduzierte sich das Vermögen der Pensionskassen im Euroraum im ersten Quartal 2021 aufgrund negativer Nettotransaktionen nur geringfügig und wies in Summe 3.105 Mrd EUR auf. Bei Betrachtung der Veränderung zum Vorjahr stieg das veranlagte Vermögen hingegen auch im Euroraum um beachtliche 11,6 %, wobei das höhere Volumen ausschließlich auf positive Marktwertveränderungen in Höhe von 13,8 % zurückzuführen ist, während die transaktionsbedingten Veränderungen mit –2,1 % negativ ausfielen. Für die negativen Nettotransaktionen im Euroraum waren die Niederlande (–5,3 %) und Finnland (–6,0 %) verantwortlich. Bei Betrachtung der unterschiedlichen Vermögenskategorien zeigt sich, dass Investmentzertifikate im Euroraum mit einem Anteil von 48,2 % am Gesamtvermögen eine deutlich geringere Rolle spielten als in Österreich mit 95,7 % (vgl. Grafik 7 mit Grafik 2).

Zusätzlich wiesen auch andere Kategorien – wie zum Beispiel Schuldverschreibungen (24,7 %) oder Beteiligungen (10,2 %) – durchaus signifikante Anteile am Vermögen der Pensionskassen auf. Die Anteile der restlichen Kategorien (Bargeld und Einlagen, Finanzderivate, Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen, Kredite, nichtfinanzielles Vermögen und sonstiges Vermögen) summieren sich auf insgesamt 16,9 %. Bei einer Aufschlüsselung der von Pensionskassen gehaltenen Investmentfondsanteile in ihre einzelnen Kategorien wird erkennbar, dass im ersten Quartal 2021 32,3 % auf Aktienfonds, 20,7 % auf sonstige Fonds, 17,2 % auf Anleihefonds, 14,9 % auf gemischte Fonds, 11,6 % auf Immobilienfonds und in

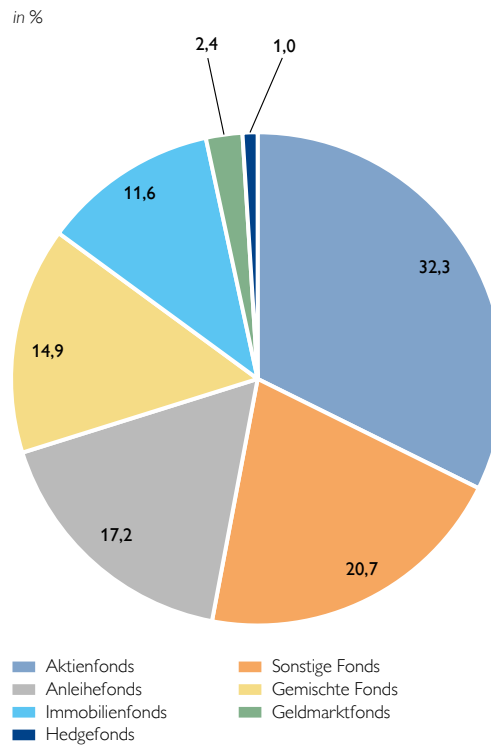
Grafik 7

Vermögen der Pensionskassen im Euroraum – Q1 21



Grafik 8

Investmentfondskategorien – Q1 21



Summe 3,4% auf Geldmarktfonds und Hedgefonds entfielen (Grafik 8). Damit zeigt sich bei der Struktur gehaltener Investmentfondsanteile im Euroraum ein diversifizierteres Bild als bei österreichischen Pensionskassen (vgl. Grafik 3).

Die Entwicklung der von Pensionskassen gehaltenen Investmentfondsanteile im Euroraum belegt – ähnlich wie in Österreich – im Vorjahresvergleich eine starke Ausweitung des Volumens (+255 Mrd EUR), die zu einem überwiegenden Teil durch Marktwertveränderungen (217,7 Mrd EUR) hervorgerufen wurde. Europäische Pensionskassen investierten in den letzten zwölf Monaten im Ausmaß von 37,3 Mrd EUR in Investmentzertifikate, was einer Jahreswachstumsrate von 3,0% entspricht.

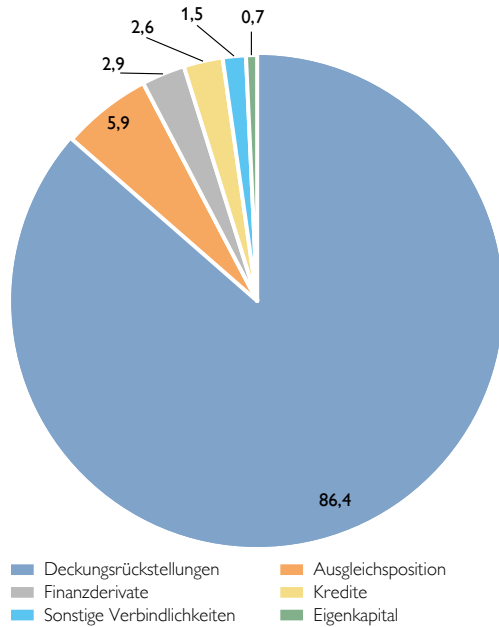
Der Rückgang der transaktionsbedingten Veränderungen von –2,1% des Pensionskassenvermögens im Vergleich zum Vorjahr ist auf die Kategorien Finanzderivate (–78,4%), Kredite (–21,2%), nichtfinanzielles Vermögen (–10,8%) sowie Bargeld und Einlagen (–4,9%) zurückzuführen.

Der Anteil an Deckungsrückstellungen repräsentierte im Euroraum – analog zu Österreich – den überwiegenden Teil der Passivseite (vgl. Grafik 9 mit Grafik 5). Im Euroraum lag dieser Anteil im ersten Quartal 2021 bei 86,4%. Neben der Ausgleichsposition zum leistungsorientierten Pensionsmodell (*net worth*), der im Berichtszeitraum bei 5,9% lag, summierten sich die restlichen Positionen auf 7,7%.

Grafik 9

Passiva der Pensionskassen im Euroraum – Q1 21

in %

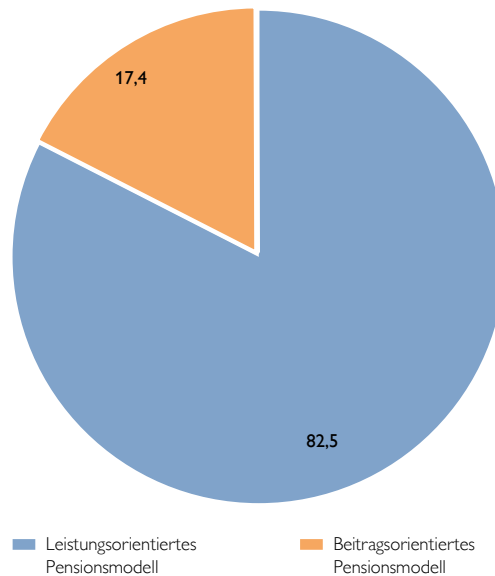


Quelle: EZB.

Grafik 10

Deckungsrückstellungen – Q1 21

in %



Quelle: EZB.

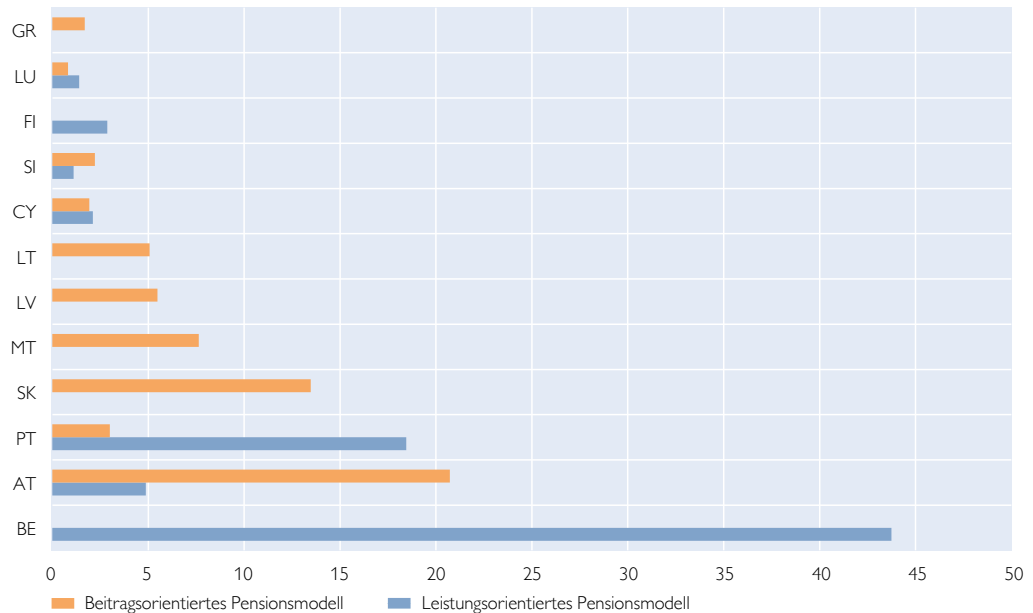
Anmerkung: Ansprüche von Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Anteil von 0,05 % sind in der Grafik nicht darstellbar.

Ein Blick auf die Deckungsrückstellungen lässt erkennen, dass in neun Euro- raum-Ländern – darunter auch Österreich – der Anteil des beitragsorientierten Pensionsmodells an den Pensionsrückstellungen überwiegt (Grafik 11). Betrachtet man hingegen die Anteile der beiden Pensionsmodelle am gesamten aushaftenden Volumen der Deckungsrückstellungen im Euroraum, so zeigt sich, dass mit 82,5 % der überwiegende Teil dem leistungsorientierten Pensionsmodell zuzurechnen ist (Grafik 10). Ausschlaggebend dafür ist insbesondere die Struktur in den Niederlanden und in Deutschland, wo das leistungsorientierte Pensionsmodell deutlich über- wiegt. Die beiden Länder waren zusammen für knapp 80 % der gesamten De- ckungsrückstellungen im Euroraum verantwortlich. Österreichs Anteil an den Pensionsrückstellungen im Euroraum betrug im Vergleich lediglich 1,0 %. Auf- grund der großen Unterschiede zwischen den Euroraum-Ländern und zur besse- ren Lesbarkeit werden die Deckungsrückstellungen der einzelnen Länder auf zwei Grafiken aufgeteilt dargestellt.

Pensionsmodelle der Euroraum-Länder – Q1 21

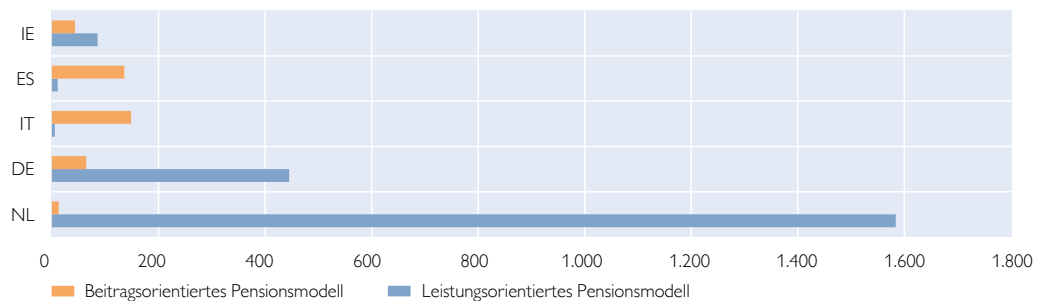
Deckungsrückstellung unter 50 Mrd EUR

in Mrd EUR



Deckungsrückstellung über 50 Mrd EUR

in Mrd EUR



Quelle: EZB.

Die gesamten Pensionsrückstellungen im Euroraum verringerten sich im Vergleich zum Vorquartal um 3,9% und lagen somit zum Ultimo des ersten Quartals 2021 bei 2.670 Mrd EUR. Davon kann der größte Teil der Marktwertveränderung (–3,7%) zugeschrieben werden. Im Jahresvergleich stieg das Volumen der Deckungsrückstellungen im Euroraum hingegen mit 1,4% an, was insbesondere auf positive Nettotransaktionen (+1,7%) zurückzuführen ist.

Starker Anstieg gehaltener Mindestreserverguthaben in Österreich und im Euroraum

Benjamin Haschka¹

Seit Beginn der COVID-19-Pandemie erhöhten österreichische Kreditinstitute ihre Mindestreserverguthaben bei der OeNB erheblich von rund 47 Mrd EUR auf zuletzt über 132 Mrd EUR. In diesem Zusammenhang stiegen auch die von österreichischen Banken zu leistenden Negativzinsen, obwohl seit dem 30. Oktober 2019 nur noch Überschussreserven, die über das 6-Fache des Mindestreserve-Solls hinaus gehalten werden, mit minus 0,5 % p. a. negativ verzinst werden. So erreichte die aus diesen Reserveguthaben bei der OeNB resultierende Zinsbelastung 2021 bereits im ersten Halbjahr den neuen Rekordwert von 228,3 Mio EUR und übertraf innerhalb von nur sechs Monaten alle zuvor beobachteten ganzjährigen Negativzinsbelastungen. Sehr hohe Reserveguthaben und Überschussreserven waren seit Pandemieausbruch auch in der gesamten Währungsunion zu beobachten.

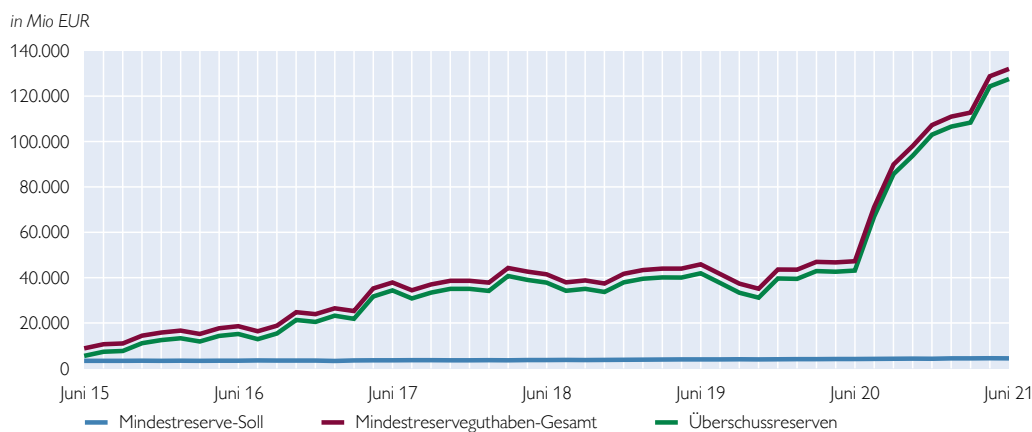
1 Entwicklung gehaltener Mindestreserverguthaben in Österreich

Eine beinahe Verdreifachung der Kontoguthaben österreichischer Kreditinstitute bei der Oesterreichischen Nationalbank verursachte während der letzten zwölf Monate eine erhebliche Erhöhung der im Rahmen der Mindestreserve von Banken bezahlten Negativzinsen. Zuletzt überschritten die gehaltenen Reserveguthaben die Höhe des zu haltenden Mindestreserve-Solls – also jenen Betrag, den österreichischen Banken verpflichtet sind, bei der OeNB zu halten – um den Faktor 30. Der österreichische Bankensektor hält demnach in Summe deutlich höhere Guthaben auf Konten der OeNB, als dies im Rahmen der Mindestreserve notwendig wäre.

Grafik 1 zeigt einen Überblick über die historische Entwicklung gehaltener Mindestreserverguthaben in Österreich. Im Jahr 2021 hielten österreichische Kreditinstitute so hohe Einlagen im Rahmen der Mindestreserve bei der OeNB wie

Grafik 1

Mindestreserverguthaben in Österreich 2015–2021



¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, benjamin.haschka@oebn.at.

niemals zuvor. Besonders seit Beginn der COVID-19-Pandemie sind in Österreich Rekordwerte mit einem bis zuletzt steigenden Trend zu beobachten. Der besonders deutliche Anstieg ab Juni 2020 hängt auch mit den geldpolitischen Reaktionen der EZB auf die Herausforderungen der Pandemie zusammen. So begann beispielsweise am 24. Juni 2020 die sogenannte „Special Interest Rate Period“ des TLTRO²-III-Programmes. Während dieser Periode können sich Banken unter bestimmten Voraussetzungen besonders günstig bei der Zentralbank refinanzieren. Nicht nur in zeitlicher Hinsicht, sondern auch auf Einzelbankebene lässt sich eine Korrelation zwischen der Nutzung des TLTRO-III-Programms und der Ausweitung der jeweiligen Reserveguthaben feststellen.

2 Einführung der Tier-II-Freibetragsregelung im Negativzinsumfeld

Im Euroraum sind Kreditinstitute verpflichtet ihre Mindestreserve im Durchschnitt über die jeweilige Erfüllungsperiode auf Konten der zuständigen nationalen Zentralbanken zu erfüllen. Hierbei handelt es sich um einen Zeitraum, welcher – abhängig von den geldpolitischen Ratssitzungen des Governing Councils – im Regelfall zwischen fünf und neun Wochen dauert. Aktuell gibt es jährlich acht Erfüllungsperioden, in deren Rahmen die Mindestreserve erfüllt und abgerechnet wird. Am 5. Juni 2014 hat der EZB-Rat beschlossen, den Zinssatz für die Einlagenfazilität und im Zusammenhang damit auch den Zinssatz für Überschussreserven³ erstmals in den negativen Bereich (minus 0,10 % p. a. mit Wirkung vom 11. Juni 2014) abzusenken. In weiterer Folge sank der negative Einlagenzinssatz für Einlagen von Geschäftsbanken bei der Notenbank – hervorgerufen durch weitere EZB-Ratsentscheidungen – von anfänglich minus 0,1 % p. a. schrittweise auf minus 0,5 % p. a. (seit 18. September 2019). Im Oktober 2019 führte die EZB schließlich die sogenannte Tier-II-Freibetragsregelung ein, um der zunehmenden Belastung für den Bankensektor entgegenzuwirken. Hierbei unterliegt ein Teil der Überschussreserven einem für Banken günstigeren Zinssatz. Grundlage für diesen Beschluss war die Überlegung, dass die Mindestreserve ein Instrument zur Steuerung der Geldpolitik darstellt und keine nachhaltige finanzielle Belastung für Kreditinstitute bewirken sollte. Seit 30. Oktober 2019 gilt dementsprechend auf Überschussreserven, die das 6-fache Mindestreserve-Soll des jeweiligen Instituts unterschreiten – genau wie für die verpflichtend zu haltende Mindestreserve – ein effektiver Zinssatz von 0 %. Bis zu dieser Höhe werden Mindestreserveguthaben somit von der negativen Zinsbelastung ausgenommen.

3 Rekordzinsbelastung des österreichischen Bankensektors

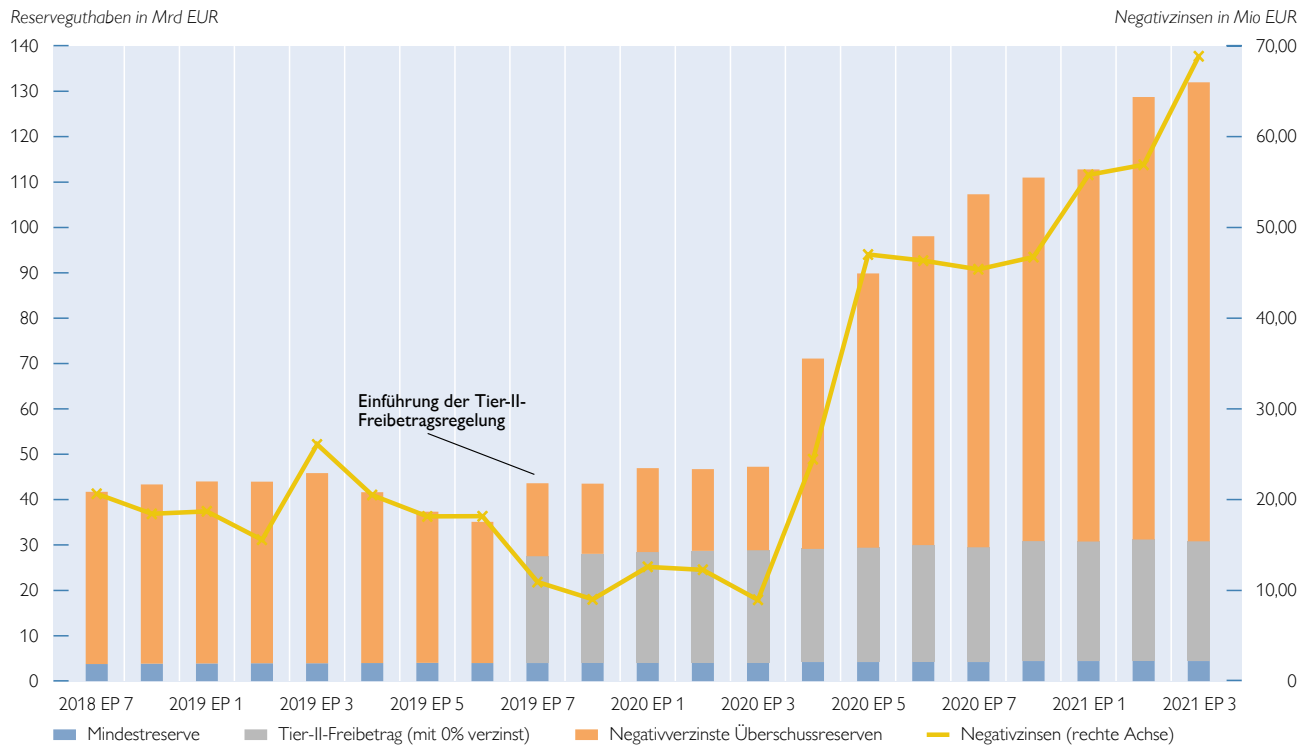
In Österreich reagierten die Banken auf die im Oktober 2019 neu eingeführte Tier-II-Freibetragsregelung mit einer Ausweitung der Reserveguthaben und es kam zu Umschichtungen innerhalb des Bankensektors. So stiegen die Mindestreserveguthaben in der ersten Erfüllungsperiode nach Einführung der Freibetragsregelung um über 27 % auf damals knapp 40 Mrd EUR. Bei genauerer Betrachtung lässt sich ein Trend hin zu einer möglichst starken Ausnutzung des Freibetrages erkennen. Während Banken, die bereits zuvor deutlich höhere Reserveguthaben

² Targeted longer-term refinancing operations.

³ Als Überschussreserven werden jene Guthaben bei den nationalen Zentralbanken bezeichnet, die über das zu erfüllende Mindestreserve-Soll hinausgehen.

Grafik 2

Entwicklung der Überschussreserven und Zinszahlungen der österreichischen Banken je Mindestreserve-Erfüllungsperiode (EP)



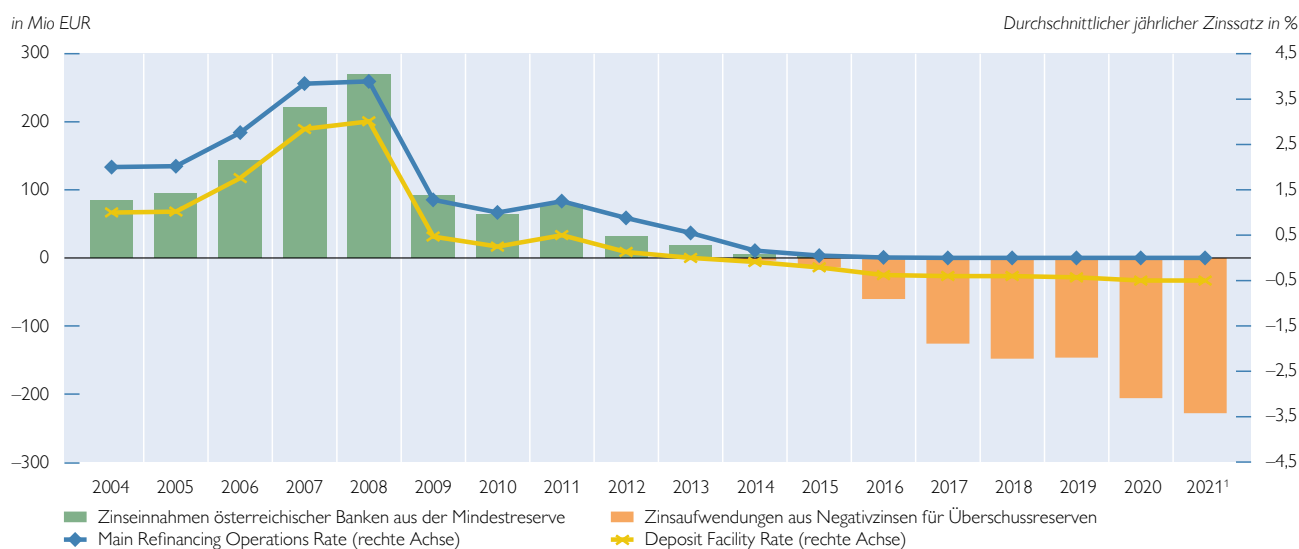
Quelle: OeNB.

gehalten hatten, diese in einigen Fällen verringerten, erhöhten andere Institute mit geringeren Überschüssen ihre Guthaben teilweise beträchtlich, um den mit 0% verzinsten Freibetrag vollständig auszunützen.

Grafik 2 zeigt die Entwicklung der auf Mindestreserve-Konten gehaltenen Guthaben österreichischer Kreditinstitute bei der OeNB. Neben dem Teil, der für die Erfüllung der Mindestreserve benötigt wird, werden auch die Überschussreserven – untergliedert nach dem Tier-II-Freibetrag mit 0%-Verzinsung bzw. den negativ verzinsten Überschussreserven – und die sich daraus ergebende Zinslast dargestellt. Demnach steigen die Überschussreserven österreichischer Banken seit der dritten Erfüllungsperiode 2020 (43 Mrd EUR) stetig an und erreichten zuletzt in der dritten Erfüllungsperiode 2021 (von 29. April 2021 bis 15. Juni 2021) mit 128 Mrd EUR ihren vorläufigen Höchststand. Die Zinslast der Kreditinstitute wuchs im Jahresvergleich überproportional stark an, da der Tier-II-Freibetrag bereits im Vorjahr, sowie auch am aktuellen Rand, fast vollständig ausgereizt wurde.

Im ersten Halbjahr 2021 zahlten Kreditinstitute in Österreich mehr als 228 Mio EUR an negativen Zinsen auf ihre Überschussreserven im Rahmen der Mindestreserve, wobei die Tendenz im Verlauf des letzten Jahres stark steigend war. Während im Jahr 2020 heimische Banken mit insgesamt 206 Mio EUR an Negativzinszahlungen belastet worden waren, fiel dieser Betrag 2019 mit 147 Mio EUR noch geringer aus. Auch im historischen Vergleich bilden die im Jahr 2021 gehaltenen Reserveguthaben bei der OeNB und die eingehobenen Negativzinsen schon jetzt absolute Rekordwerte in Österreich. Dies ist umso beachtenswerter, als somit innerhalb

Entwicklung der Zinseinnahmen und Zinsaufwendungen österreichischer Banken für Mindestreserveguthaben bei der OeNB



Quelle: OeNB.

¹ Nur Zinsen innerhalb des 1. Halbjahres 2021 berücksichtigt.

des ersten Halbjahres 2021 alle zuvor beobachteten Ganzjahresaggregate übertroffen wurden.

Der Rückblick auf den historischen Verlauf der Zinseinnahmen und Zinsaufwendungen im Rahmen der Mindestreserve-Erfüllung zeigt, dass im Jahr 2004 österreichische Banken noch 84 Mio EUR für die Erfüllung ihrer Mindestreserveverpflichtung bei der OeNB lukrieren konnten und es in den folgenden Jahren diesbezüglich zu einem steigenden Trend kam, welcher 2008 in Zinseinnahmen von fast 270 Mio EUR gipfelte (Grafik 3). Das Mindestreserve-Soll wird mit dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems über die vergangene Erfüllungsperiode verzinst (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage). Überschussreserven werden hingegen mit 0 % oder der Deposit Facility Rate verzinst, sofern diese negativ ist. Die auf die Finanzkrise folgenden geldpolitischen Maßnahmen führten dazu, dass die Deposit Facility Rate seit 11. Juni 2014 negative Werte aufweist und somit seit diesem Zeitpunkt für den Bankensektor erstmals Zinsaufwendungen aufgrund von Überschussreserven entstanden sind. Der Hauptrefinanzierungszinssatz der EZB – welcher für die Verzinsung des Mindestreserve-Solls relevant ist – ging mit 16. März 2016 auf 0 % zurück. Infolgedessen kann der österreichische Bankensektor seitdem keinen Zinsertrag mehr für die Mindestreserve-Erfüllung lukrieren. Trotz zusätzlich entlastender Maßnahmen der EZB – wie etwa der Einführung des Tier-II-Freibetrags – stiegen die Mindestreserveguthaben und somit auch die Überschussreserven sowie die zu zahlenden Negativzinsen auf ein Rekordniveau an. Dieser steigende Trend kehrte auch während des COVID-19-Pandemieverlaufs nicht um, sondern verstärkte sich sogar, sodass der österreichische Bankensektor – wie bereits erwähnt – im ersten Halbjahr 2021 bereits höhere Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit den hohen Überschussreserven aufwies als im gesamten bisherigen Rekordjahr 2020.

4 Entwicklung der Reserveguthaben in der Europäischen Währungsunion

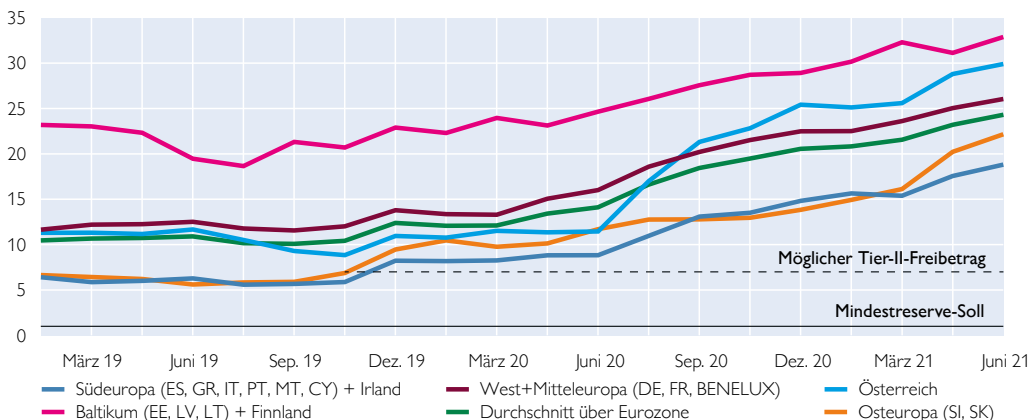
Steigende Überschussreserven ließen sich auch im Euroraum insgesamt beobachten, wenngleich die Entwicklungen in den einzelnen Euroländern unterschiedlich stark ausfielen. Während der letzten Erfüllungsperiode (von 28. April 2021 bis 15. Juni 2021) waren Kreditinstitute des Euroraums verpflichtet, im Rahmen der Mindestreserve insgesamt 148 Mrd EUR an Reserveguthaben bei den nationalen Zentralbanken zu halten. Im selben Zeitraum betrug das tatsächlich bei Notenbanken im gesamten Euroraum gehaltene Mindestreserveguthaben jedoch die weitaus höhere Summe von 3.592 Mrd EUR.

Grafik 4 zeigt die Entwicklung der Einlagen von mindestreserverpflichtigen Banken bei den nationalen Zentralbanken (NZB). Die Einlagenhöhe wurde dabei in das Verhältnis zum erfüllenden Mindestreserve-Soll gesetzt. Um eine bessere Übersicht zu gewährleisten, wurden die Euroländer für eine nähere Analyse in Gruppen mit ähnlicher Entwicklung geclustert. Bei allen Euroländern sind die Überschussreserven im Verlauf der letzten zwei Jahre deutlich angestiegen, wenngleich sich die Höhe der Überschüsse zwischen den Staaten deutlich unterscheidet. Während südlich gelegene und osteuropäische Länder sowie Irland auf vergleichsweise niedrigem Niveau steigende Mindestreserveguthaben aufweisen, halten am aktuellen Rand Banken aus Lettland, Estland, Litauen und Finnland durchschnittlich mehr als das 32-Fache ihres Mindestreserve-Solls auf Konten ihrer NZB. Auffällig ist, dass insbesondere in den südlichen Euroländern, wo sich das Kreditwachstum von Unternehmen mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie am stärksten ausgeweitet hat (z. B. von -1,2 % auf 9,1 % in Spanien), die Reserveguthaben bzw. die Überschussreserven deutlich unter dem Euroraum-Durchschnitt liegen. Das Aggregat aller Euroländer wird im hohen Maße durch die Entwicklungen in Deutschland, Frankreich und den Benelux-Staaten getrieben, deren Guthaben mehr als zwei Drittel der Gesamtguthaben ausmachen. In Österreich zeigt sich im Vergleich mit den anderen Euroländern ab Juni 2020 ein besonders deutlicher Anstieg. Österreichische Kreditinstitute hielten während der dritten Erfüllungsperiode 2021 in Summe fast das 30-Fache ihrer Mindestreserverpflicht bei der OeNB und lagen damit deutlich über dem Euroraum-Durchschnittswert, der zuletzt das 24-Fache des Mindestreserve-Solls betrug.

Grafik 4

Entwicklung der Kennzahl: Mindestreserveguthaben / Mindestreserve-Soll

Entwicklung gehaltener Überschussreserven im Verhältnis zum erforderlichen Mindestreserve-Soll



Quelle: EZB.

Finanzportfolio des Haushaltssektors: Risikoarme Veranlagung dominiert nach wie vor

Erza Aruqaj, Jun Chao Zhan¹

Private Anlegerinnen und Anleger können aus einer Vielzahl von Finanzprodukten auswählen, wobei prinzipiell gilt, dass eine höhere Rendite mit einem höheren Risiko einhergeht. Jedoch scheint die flexible und risikoarme Veranlagung für die privaten Anlegerinnen und Anleger in Österreich wichtiger zu sein als die erzielte Rendite. Dies zeigt sich in der weitgehend unveränderten Allokation des Finanzvermögens: Einlagen sind und bleiben für die Österreicherinnen und Österreicher die präferierte Finanzanlage. Zwar nutzten die Haushalte im Zuge der COVID-19-Pandemie den globalen Börseneinbruch, um kurzfristig vermehrt börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate zu erwerben², deren Bestandsanteile am Finanzvermögen der Haushalte änderten sich jedoch bei einer zehnjährigen Betrachtung nicht substantiell. Das hohe Bestandsvolumen risikoarmer Einlagen dominiert weiterhin das Finanzvermögen der Haushalte.

Die Analyse der Beziehung zwischen Performance und Volatilität im Betrachtungszeitraum zwischen 2011 und 2020 zeigt, dass die Jahresperformance börsennotierter Aktien in diesem Zeitraum eine 3- bis 19-mal höhere Volatilität als beispielsweise jene der verzinslichen Wertpapiere aufwies. Ein langfristiger Veranlagungshorizont war ein wichtiger Faktor, um kurzfristige Kursverluste in den Krisenjahren ausgleichen zu können. Österreichische Haushalte, welche langfristig in börsennotierte Aktien investierten und somit mehr Risiko eingingen, wurden bei einer durchgehenden Veranlagung zwischen 2011 und 2020 mit der höchsten Gesamtpformance belohnt (+72%). Investitionen österreichischer Haushalte in verzinsliche Wertpapiere sowie inländische Immobilienfonds erzielten im Betrachtungszeitraum eine Gesamtpformance von 27% bzw. 23%. Der Zinsertrag auf Bankeinlagen fiel kontinuierlich über die Jahre, wodurch die nominelle Rendite der Bankeinlagen über eine zehnjährige Laufzeit (2011 bis 2020) lediglich 6% betrug.

Einleitung

Der vorliegende Artikel untersucht das Finanzvermögen des österreichischen Haushaltssektors³ im Betrachtungszeitraum zwischen 2011 und 2020 bzw. dem ersten Quartal 2021, ergänzt um den Themenschwerpunkt „Suche nach Rendite“. Hierbei werden ausgewählte liquide Finanzierungsinstrumente⁴ in Form von Einlagen, verzinslichen Wertpapieren, börsennotierten Aktien sowie Investmentzertifikaten, welche innerhalb eines kurzen Zeitraums bei Bedarf in eine andere

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, erza.aruqaj@oebn.at, junchao.zhan@oebn.at. Die Autorin und der Autor danken Stefan Wiesinger und Jacob Wagner für ihre Unterstützung.

² Siehe auch: Wiesinger, S. 2021. Kursgewinne führten zu einem Rekordhoch des Geldvermögens im ersten Quartal 2021. In: Statistiken – Daten und Analysen Q3/21. OeNB. 9–11.

³ Der in diesem Artikel betrachtete Haushaltssektor besteht aus den privaten Haushalten sowie privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den privaten Haushalten gehören demnach Privatpersonen, z. B. Arbeitnehmerinnen und -nehmer, aber auch Einzelunternehmerinnen und -unternehmer, freiberuflich Tätige, selbstständige Landwirtinnen und -wirte. Zu den privaten Organisationen ohne Erwerbszweck werden Organisationen wie Vereine, die Kirche oder die Gewerkschaft gezählt.

⁴ Die Altersvorsorgeprodukte (bestehend aus Lebensversicherungsansprüchen, kapitalgedeckten Pensionsansprüchen sowie Ansprüchen an betriebliche Vorsorgekassen) werden in dieser Analyse nicht zu den liquiden Finanzierungsinstrumenten gezählt, da eine Auflösung dieser Verträge oft mit Mehrkosten verbunden ist. Bei den Einlagen sind gebundene Einlagen enthalten, bei denen ebenfalls Mehrkosten bei einer Auflösung anfallen, jedoch ist seit Jahren eine Umschichtung in täglich fällige (liquide) Einlagen beobachtbar – aus Vereinfachungsgründen wird in dieser Analyse keine Unterscheidung vorgenommen.

Form umgewandelt werden können, nach Performance und Volatilität analysiert. Die Datengrundlage für das Finanzvermögen und Marktpreiseffekte ist die gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung⁵ und für die Informationen bezüglich Einkommen aus den Wertpapieranlagen die Wertpapierstatistik⁶.

Der erste Teil dieser Analyse befasst sich mit einem kurzen Exkurs zur Theorie und bietet einen kompakten Überblick hinsichtlich der Datengrundlage. Der zweite Teil präsentiert die Entwicklung des aktuellen Finanzvermögens des Haushaltssektors im Vergleich zum jeweils ersten Quartal der Vorjahre. Der dritte Teil zeigt die Performance und Volatilität bestimmter liquider Finanzierungsinstrumente im Zeitverlauf 2011–2020 sowie eine Veranschaulichung der Performanceentwicklung eines beispielhaften liquiden Portfolios. Der letzte Teil bietet eine Zusammenfassung der Analyse.

Die Suche nach Rendite

Private Anlegerinnen und Anleger können aus einer Vielzahl von Finanzprodukten auswählen, wobei prinzipiell gilt, dass eine höhere Rendite mit einem höheren Risiko einhergeht. Der Begriff Risiko meint, dass die Finanzierungsinstrumente⁷ marktbedingten Schwankungen oder sogar einem Totalverlust unterliegen können. Die Auswahl und die Entscheidung über die Veranlagung in Finanzierungsinstrumente bedeuten somit auch ein Abwägen des Risikos bei der Suche nach Renditen. Es gibt unterschiedliche Theorien zum Thema der bestmöglichen Zusammensetzung des Finanzportfolios und Veranlagungsoptimierung⁸, wobei die vereinfacht formulierte Grundannahme lautet, dass die investierende Person rational und informiert handelt und durch die Diversifikation in der Veranlagung positive Gesamteffekte auf die Rendite unter Berücksichtigung des Risikos erzielt.

Traditionell veranlagen österreichische Haushalte einen Großteil ihres Finanzvermögens in Bankeinlagen und Sparbücher.⁹ Sinkende EZB-Leitzinsen schlugen sich in Folge auf die Zinserträge der Bankeinlagen und Sparbücher nieder.¹⁰ Jene Haushalte, die ihr Finanzvermögen hauptsächlich in Form von Bankeinlagen veranlagen, erleiden in Phasen negativer inflationsbereinigter Verzinsung zwar aus

⁵ Die gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung bildet vierteljährlich die Geldvermögensbildung und die Außenfinanzierung sowie die damit verbundenen Bestände der volkswirtschaftlichen Akteure ab. Hierbei wird die Verbindung zwischen Schuldner und Gläubiger je Finanzierungsinstrument dargestellt. Diese Konten sind komplexer zu den nichtfinanziellen Konten, welche Einkommen, Sparen, Vermögenstransfers und nichtfinanzielle Investitionen abbilden. Mehr Informationen zur Methodologie: https://www.oenb.at/dam/jcr:509e5d0d-fbd3-4419-9aea-faca7d90e375/qfr_finanzielle-sektorkonten_handbuch-2018-06.pdf.

⁶ Eine umfassende Übersicht über aktuelle und historische Wertpapierinformationen ist auf der OeNB-Homepage in Form von standardisierten Tabellen publiziert: <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/Wertpapiere.html>.

⁷ Die Definitionen und Klassifikationen der Finanzierungsinstrumente werden vom Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010) vorgegeben. Siehe: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/web/esa-2010/overview>.

⁸ Grundlage der verschiedenen Theorien über das Investitionsverhalten ist die Arbeit über die „Modern Portfolio Theory“ von Harry Markowitz aus dem Jahr 1952, welche in den 1990er-Jahren mit dem Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet wurde.

⁹ Ubl, E. 2021. Entwicklung von Einkommen, Konsum und Geldvermögensbildung im Zeitraum 1999 bis 2019. In: Statistiken Sonderheft: Einkommen, Konsum und Vermögen der Haushalte – Sektorale Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen in den letzten 20 Jahren. OeNB. 13–17. Siehe: https://www.oenb.at/dam/jcr:b70ab73e-fdc2-4aeb-adf1-753333c1cf08/04_SH_Sektorale-VGR_2021_Ubl.pdf.

¹⁰ Der EZB-Zinssatz für die Einlagenfazilität wurde im Juni 2014 erstmals negativ: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.de.html.

Sicht der Rendite eine „Entwertung“ ihres Sparguthabens, jedoch gibt es trotz niedriger Zinsen durchaus Gründe für eine Veranlagung in Bankeinlagen. Ein Beispiel hierfür ist das Einlagensicherungssystem mit einer Kapitalgarantie bis 100.000 EUR pro Kreditinstitut und Einleger bzw. Einlegerin, aber auch die hohe Flexibilität der täglich fälligen Einlagen kann ein beliebter Veranlagungsgrund sein. Der durchschnittliche nominelle Bestandszinssatz auf Spareinlagen österreichischer Haushalte¹¹ lag im Jahr 2020 bei 0,10 % und der Bestandszinssatz auf Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren betrug 0,48 %. Die durchschnittliche Inflationsrate im Jahr 2020 lag über dem nominellen Einlagenzinssatz und betrug gemäß Statistik Austria bei 1,4 % (VPI 2015).¹² Die anhaltende Niedrigzinsphase der letzten Jahre setzt daher Anreize für die Haushalte, ihr Anlageportfolio hin zu riskanteren und rentableren Finanzinstrumenten zu verschieben, um reale Vermögensverluste zu kompensieren. In der wissenschaftlichen Literatur wird dieser Zusammenhang als die „Suche nach Rendite“ bezeichnet. Dass die Theorie nicht unbedingt die Praxis widerspiegelt, wird beim Finanzportfolio des österreichischen Haushaltssektors deutlich. Im Rahmen des International Survey of Adult Financial Literacy Competencies wurde das Finanzwissen und -verhalten österreichischer Haushalte in Bezug auf Risiko und Ertrag finanzieller Veranlagungen abgefragt.¹³ Flexibilität und risikoarme Veranlagung scheint für die privaten Anlegerinnen und Anleger in Österreich wichtiger als die erzielte Rendite. So zeigt sich auch in einer Analyse zum Thema Finanzbildung¹⁴, dass in Österreich lebende Menschen „in Finanzfragen eher vorsichtig, risikoavers und vorausschauend“ handeln. In der dazugehörigen Umfrage gaben die meisten Befragten beispielsweise an, dass sie der Aussage „ich bin bereit Risiko aufzunehmen beim Sparen oder Investieren“ eher nicht zustimmen. Diese Antworten spiegeln sich auch in den makroökonomischen Daten wider.

Allokation des gesamten Finanzvermögens bei langfristiger Betrachtung weitgehend unverändert

Das Finanzvermögen des österreichischen Haushaltssektors lag im erstem Quartal 2021 bei 785,3 Mrd EUR und damit um 0,8 % höher als zum Ultimo 2020 (779,1 Mrd EUR) bzw. um 8 % höher verglichen mit dem Vorjahresquartal 2020 (724,4 Mrd EUR). Der hohe Anstieg des Geldvermögens im Pandemiejahr 2020 war u. a. auf den Konsumeinbruch (–8,5 %) und der dadurch hohen Netto-Sparquote (14,5 %) zurückzuführen.

Obwohl im ersten Quartal 2021 der Bestand von Bankeinlagen privater Haushalte in Verbindung mit höheren Nettozukäufen von börsennotierten Aktien und Investmentzertifikaten kurzfristig zurückging¹⁵, änderten sich die Bestandsanteile des Finanzvermögens privater Haushalte bei einer zehnjährigen Betrachtung nicht substantiell (Grafik 1). Einlagen waren auch im ersten Quartal 2021 mit 37 %

¹¹ <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.8>.

¹² https://www.statistik.at/web_de/presse/125192.html.

¹³ <https://www.oenb.at/Presse/thema-im-fokus/finanzbildung-in-oesterreich-millennials-im-fokus.html>.

¹⁴ Cupak, A., P. Fessler, M. Silgoner und E. Ulbrich. 2018. *Financial literacy in Austria: a survey of recent research results*. In: *Monetary Policy & the Economy 1/18*. OeNB. 14–26. Siehe: https://www.oenb.at/dam/jcr:a3752d2a-edf3-438f-9363-92e2c7f1d8a9/03_mop_2018_q1_Cupak_Fessler_Silgoner_Ulbrich.pdf.

¹⁵ Wiesinger, S. 2021. *Kursgewinne führten zu einem Rekordhoch des Geldvermögens im ersten Quartal 2021*. In: *Statistiken – Daten und Analysen Q3/21*. OeNB. 9–11.

bzw. 293,4 Mrd EUR die präferierte Anlage österreichischer Haushalte. Diese Bestandsallokation der Einlagen entsprach auch dem Durchschnitt in Relation zum jeweiligen Finanzvermögen der letzten zehn Jahre (38 %). Innerhalb der Einlagen-Kategorie ist seit Jahren eine Umschichtung von gebundenen Einlagen in täglich fällige Einlagen deutlich erkennbar. Das aktuelle Zinsumfeld trägt zu diesem Effekt bei, da gebundene Einlagen an Attraktivität verloren haben. Diese Entwicklung setzte sich auch während der COVID-19-Pandemie weiterhin fort. Der Bargeld-Bestand lag im ersten Quartal 2021 bei 27,4 Mrd EUR (3 % des Gesamtvermögens), was dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre entsprach.

Die sonstigen Anteilsrechte¹⁶ bilden seit zehn Jahren die zweitwichtigste Veranlagungskategorie und haben zusätzlich über den Zeitverlauf an Relevanz gewonnen. Sie repräsentierten im ersten Quartal 2021 21 % bzw. 163,2 Mrd EUR des Gesamtvermögens, was einem Anstieg um 2 Prozentpunkte verglichen mit dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre entsprach.

Ansprüche aus Lebensversicherungen sowie kapitalgedeckte Pensionsansprüche lagen im ersten Quartal 2021 bei rund 129 Mrd EUR bzw. 16 % des Geldvermögens. Während der Anteil kapitalgedeckter Pensionsansprüche mit 6 % dem Durchschnitt der letzten Dekade entsprach, haben Ansprüche aus Lebensversicherungen über den genannten Zeitraum einen Rückgang verzeichnet (erstes Quartal 2011: 13 %, erstes Quartal 2021: 10 %). Übrige Finanzanlagen enthalten u. a. Ansprüche aus betrieblichen Vorsorgekassen sowie weitere Ansprüche an Versicherungen und lagen im ersten Quartal 2021 bei 33,6 Mrd EUR bzw. 4 % des Gesamtvermögens.

Wenn es um riskantere Veranlagung in liquide Wertpapiere geht, dann sind unterschiedliche Entwicklungen in den Finanzierungsinstrumenten beobachtbar. Bei der Veranlagung in verzinsliche Wertpapiere (Anleihen) ist ein deutlicher Rückgang über den Zeitverlauf – seit der Staatsschuldenkrise 2012 – erkennbar. Im ersten Quartal 2021 lag der Bestand an Anleihen, den der österreichische Haushaltssektor in seinem Portfolio hielt, nur bei 25,2 Mrd EUR bzw. 3 % des Gesamtvermögens, während im ersten Quartal 2011 der entsprechende Anteil noch bei 9 % gelegen war.

Während Anleihen für österreichischer Privatanlegerinnen und Privatanleger an Attraktivität verloren, stieg der Bestand an Investmentzertifikaten in deren Finanzportfolio. So lag im ersten Quartal 2021 der Bestand bei insgesamt 77,8 Mrd EUR bzw. 10 % des Finanzvermögens, verglichen mit 8 % im ersten Quartal 2011.

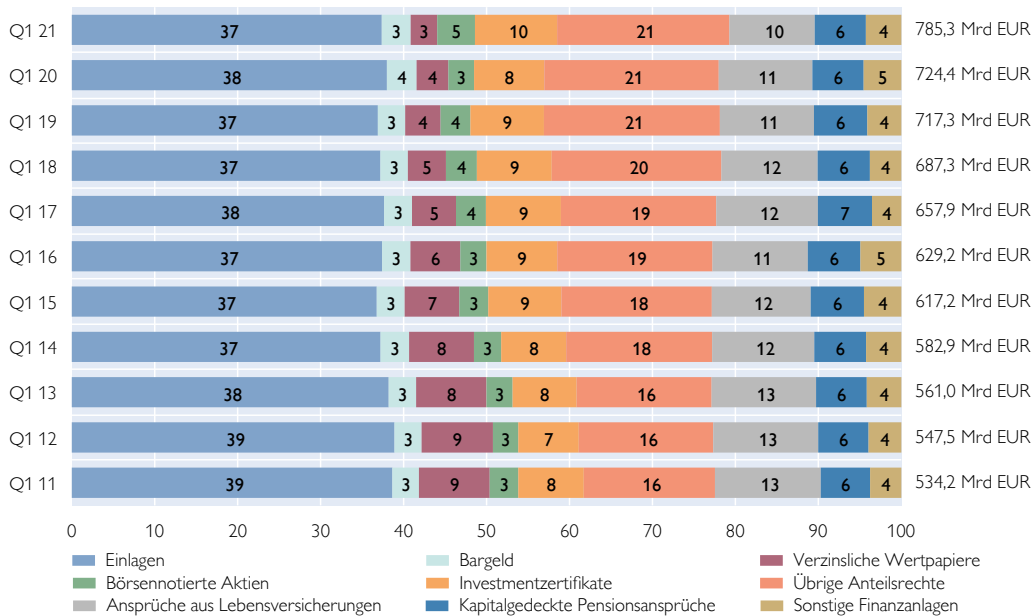
Der Anteil von börsennotierten Aktien war über den Zeitverlauf betrachtet mit durchschnittlich 3 % des Finanzvermögens privater Haushalte relativ konstant. Im ersten Quartal 2021 zeigte sich jedoch einen „Pandemieeffekt“: Zu Beginn der COVID-19-Pandemie herrschte eine wirtschaftliche Unsicherheit, einhergehend mit einem globalen Börseneinbruch im zweiten Quartal 2020. Dieses Momentum nutzten die Österreicherinnen und Österreicher, um vermehrt Aktien zu einem günstigen Preis zu kaufen. In weiterer Folge kam es auch zu einer schnellen Erholung auf dem Aktienmarkt, sodass die Verluste überkompensiert wurden und sogar ein Vermögenszuwachs im Pandemiejahr 2020 verzeichnet wurde. Per erstem

¹⁶ Darunter versteht man Beteiligungen an Unternehmen, die nicht in Form von börsennotierten Aktien gehalten werden. Für österreichische Haushalte sind insbesondere Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung von Bedeutung, aber auch Beteiligungen an Privatstiftungen oder Beteiligungen im Ausland. Eine detaillierte Analyse österreichischer GmbHs: https://www.oenb.at/dam/jcr:e366d881-2288-4765-bc19-43dd8ecea1cae/07_Statistiken_2020-Q4_Oesterreichische-GmbHs.pdf

Grafik 1

Allokation des Geldvermögens österreichischer Haushalte

Anteile in % des jeweiligen Geldvermögens



Quelle: OeNB.

Quartal 2021 lag daher der Bestand an börsennotierten Aktien bei 35,7 Mrd EUR bzw. 5% des Finanzvermögens. Über den langen Zeitverlauf ist zusätzlich eine Umschichtung innerhalb der börsennotierten Aktien erkennbar: Während das Verhältnis von inländischen zu ausländischen Aktien, die vom Haushaltssektor gehalten werden, im Jahr 2012 bei 51:49 lag, ist per Ultimo 2020 ein Verhältnis von 37:63 zugunsten des Auslands erkennbar. Im ersten Quartal lag das entsprechende Verhältnis bei 35:65. Den größten Anteil machten dabei über den gesamten Zeitverlauf börsennotierte Aktien aus Deutschland, der USA und der Schweiz aus, wobei im Jahr 2020 die USA erstmals Platz 1 belegten.

Performance und Volatilität nach Finanzinstrumenten

Die Umschichtung von liquiden risiko- und de facto zinslosen Bankeinlagen zu anderen liquiden riskanteren und ertragsreicheren Veranlagungsformen fand – wie im vorangegangenen Kapitel beschrieben – trotz langanhaltender Niedrigzinspolitik nur in einem begrenzten Ausmaß statt. Die niedrigen Bestands- und Neugeschäftszinssätze auf Bankeinlagen konnten die Inflation in den letzten Jahren nicht ausgleichen, sodass die Haushalte auf ihre Bankeinlagen einen realen Wertverlust erlitten. Riskantere Finanzinstrumente wie z. B. börsennotierten Aktien, verzinsliche Wertpapiere und Investmentfonds zeichnen sich durch eine stärkere Volatilität, verbunden mit einem Verlustpotenzial des Einsatzkapitals, aus. Bei einem längeren Veranlagungshorizont können die kurzfristigen Kursverluste jedoch im Portfolio unrealisiert verbleiben und später bei günstigen Entwicklungen wieder ausgeglichen werden.

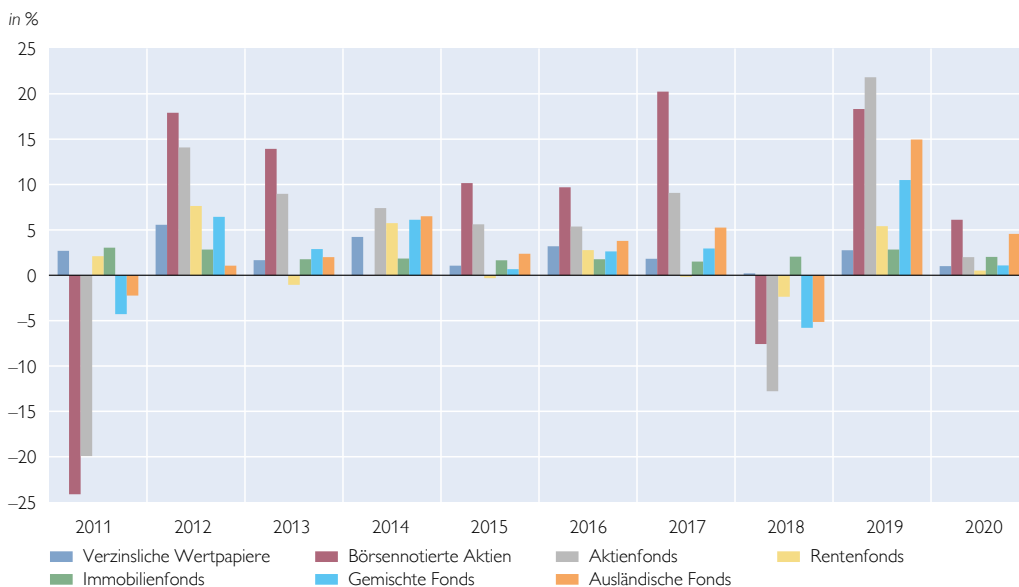
In diesem Kapitel werden die Jahresperformance und Volatilität verschiedener Finanzinstrumente im Portfolio der privaten Haushalte im Zeitraum zwischen

2011 und 2020 mittels Einkommens- und Preisdaten der OeNB errechnet. Die Jahresperformance wird als Summe der Einkommenskomponenten (Dividenden bei börsennotierten Aktien und Investmentfonds, aufgelaufene Zinsen bei verzinslichen Wertpapieren) und Kurseffekte in Relation zum durchschnittlichen Jahresbestand errechnet. Die Volatilität der Finanzinstrumente wird mit der Standardabweichung angezeigt, welche die durchschnittliche Schwankungsbreite der Performanzenwerte innerhalb eines Jahres zum jeweiligen Jahresdurchschnitt repräsentiert.¹⁷ Bankeinlagen werden nachfolgend nicht in den Grafiken 2 und 3 angezeigt, da deren Vergleichswerte nahe bei null lagen.

Die Jahresperformance verschiedener Finanzinstrumente und deren Volatilität wird stark durch die Entwicklung an den internationalen Börsen beeinflusst. Aktien und Aktienfonds reagieren sehr sensitiv auf die Kurseinbrüche und Rallyes an den Börsen. So ist die Schwankungsbreite der Performanzenwerte, ausgedrückt als Standardabweichung, innerhalb eines Jahres in den Krisenjahren 2011 (Staatschuldenkrise), 2015 (Börsencrash ausgehend von China), 2018 (Handelskrieg USA–China) und 2020 (COVID-19-Pandemie) deutlich höher als in den anderen Vergleichsjahren im Betrachtungszeitraum. Aus dem Verhältnis der Standardabweichungen der Jahresperformance zweier Finanzinstrumente lässt sich der relative Volatilitätsfaktor berechnen. Dieser repräsentiert einen Faktor, um welchen eine bestimmte Veranlagung einer anderen gegenüber volatiliter war.¹⁸ Der Vergleich zwischen Aktien- und Anleihemärkten ist besonders interessant, da der Anleihemarkt in der Regel eine niedrigere Volatilität aufweist.

Grafik 2

Jahresperformance der von inländischen Haushalten gehaltenen Finanzinstrumente



Quelle: OeNB.

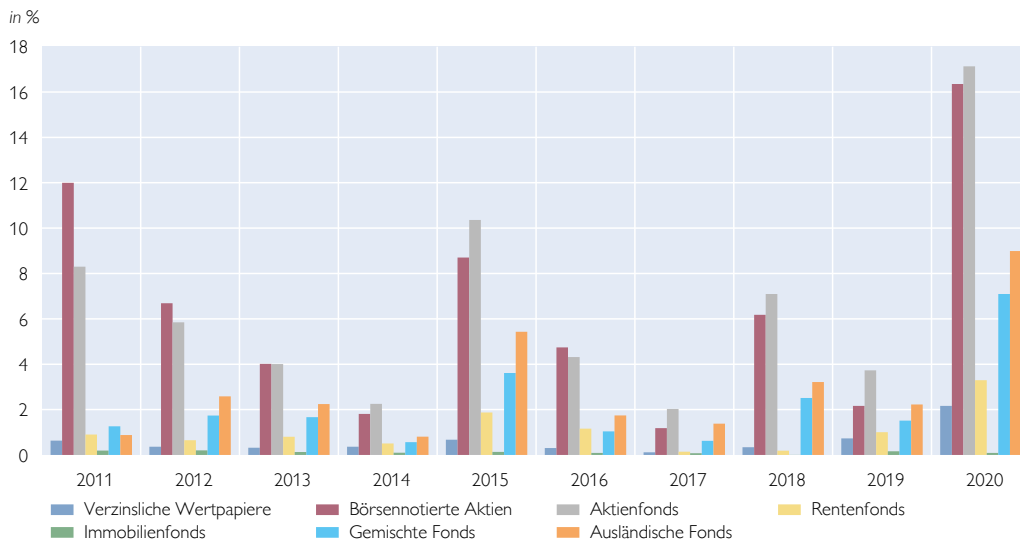
Anmerkung: Gehaltene Aktienfonds, Rentenfonds, Immobilienfonds und gemischte Fonds mit Sitz in Österreich.

¹⁷ Jahresperformance und Standardabweichung auf Basis von Quartalsdaten.

¹⁸ Läge z. B. das Verhältnis der Standardabweichung zwischen Aktien und Anleihen in einem bestimmten Jahr bei einem Faktor von 3, wären die gehaltenen Aktien im Betrachtungsjahr dreimal so volatil wie die Anleihen.

Grafik 3

Standardabweichung der Jahresperformances der von inländischen Haushalten gehaltenen Finanzinstrumente



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Gehaltene Aktienfonds, Rentenfonds, Immobilienfonds und gemischte Fonds mit Sitz in Österreich.

In den Krisenjahren vergrößerte sich der relative Volatilitätsfaktor zwischen den gehaltenen börsennotierten Aktien und verzinslichen Wertpapieren signifikant. Im Jahr 2011 waren die von den Haushalten gehaltenen börsennotierten Aktien um den Faktor 19 volatiler als die verzinslichen Wertpapiere. Dies stellte den höchsten relativen Volatilitätsfaktor zwischen börsennotierten Aktien und verzinslichen Wertpapieren im Betrachtungszeitraum dar, wohingegen der Vergleichswert im Jahr 2019 bei lediglich 3 lag.

Für die höheren Kursschwankungen wurden die Haushalte für ihre Investitionen in börsennotierte Aktien und Aktienfonds in günstigen Börsenjahren mit hohen Vermögenszuwächsen belohnt. Im Jahr 2017 erzielten die von den Haushalten gehaltenen börsennotierten Aktien mit 20,7% die höchste Performance der letzten zehn Jahre. Hierbei lag der relative Volatilitätsfaktor börsennotierter Aktien gegenüber verzinslichen Wertpapieren bei einem Faktor von rund 10. Die höchste Jahresperformance verzinslicher Wertpapiere im Portfolio der Haushalte wurde im Jahr 2012 in Höhe von 5,6% erzielt.

Der US-Aktienanteil im Portfolio inländischer Aktienfonds erhöhte sich von 28% im Jahr 2015 auf 35% im Jahr 2020 (die größten Aktientitel lagen im Technologiesektor), wohingegen sich der inländische Aktienanteil in diesem Zeitraum von 14% auf 10% reduzierte. Im Jahr 2018 wurden die internationalen Börsenentwicklungen stark durch den Handelskonflikt zwischen China und den USA geprägt, wodurch inländische Aktienfonds aufgrund ihres hohen US-Anteils empfindlich von den Kurseinbrüchen getroffen wurden. Aktienfondszertifikate im Besitz der privaten Haushalte wiesen dadurch im Vergleich zu den direkt gehaltenen Aktien eine schlechtere Performance (Aktienfonds: -12,8%, börsennotierte Aktien: -7,6%) auf. In diesem Zusammenhang verzeichneten inländische Aktienfonds im Portfolio der Haushalte im Jahr 2018 einen signifikant höheren relativen Volatilitätsfaktor

gegenüber den Rentenfonds (sie waren um den Faktor 37,6 volatiler). Im Jahr 2019 setzte aufgrund einer Einigung im Handelskonflikt zwischen den USA und China eine Entspannung an den Aktienmärkten ein. Kursverluste aus dem Vorjahr konnten ausgeglichen werden und die Haushalte profitierten über fast das ganze Jahr hindurch von einer anhaltenden „Kursrallye“, wobei die Standardabweichung bei allen gehaltenen Finanzinstrumenten zurückging. Aktienfonds im Besitz der Haushalte erzielten mit +21,8% im Jahr 2019 die höchste Performance der letzten zehn Jahre, wobei der relative Volatilitätsfaktor zwischen Aktien- und Rentenfonds auf den Faktor 3,71 zurückfiel.

Pandemiebedingt war 2020 das Jahr mit der höchsten Volatilität für fast alle aufgezeigten Finanzinstrumente im Besitz der Haushalte. Lediglich inländische Immobilienfonds blieben von den Kursschwankungen an den internationalen Börsen unberührt. Die historischen Kurseinbrüche im ersten Quartal des Jahres konnten jedoch im Laufe des Jahres wieder aufgeholt werden, sodass in der Jahresbetrachtung sogar eine positive Performance für börsennotierte Aktien und Aktienfonds erzielt werden konnte. Der Volatilitätsfaktor zwischen börsennotierten Aktien und verzinslichen Wertpapieren lag im Pandemiejahr 2020 aufgrund ähnlicher Unsicherheitsfaktoren bei 7,6; der Vergleichswert zwischen Aktien- und Rentenfonds lag bei 5,2.

Beispielhafte Veranlagung mit Startkapital

Zur besseren Veranschaulichung der Performanceentwicklung eines beispielhaften liquiden Portfolios wird ein Startkapital von zehntausend EUR entsprechend den von inländischen Haushalten gehaltenen Besitzanteilen aus der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung auf die ausgewählten Finanzierungsinstrumente

Tabelle 1

Veranlagungsbeispiel mit Startkapital

	Startkapital	Gewinn/Verlust pro Jahr										Gewinn bis Q4 20 akkumuliert	Endbestand Q4 20	Gesamtrendite	Volatilität 2011–2020
	Q4 10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020				
	in EUR											in%			
Einlagen	6.596	93	89	62	54	42	30	19	16	12	7	426	7022	6	0
Verzinsliche Wertpapiere	1.441	39	82	26	67	18	54	31	4	49	18	387	1828	27	2
Börsennotierte Aktien	596	-144	81	74	-0	62	65	148	-67	149	59	428	1023	72	14
Aktienfonds	185	-37	21	15	14	11	11	20	-31	46	5	75	260	41	12
Rentenfonds	428	9	33	-5	27	-2	14	-1	-12	27	3	93	521	22	3
Immobilienfonds	56	2	2	1	1	1	1	1	1	2	1	13	69	23	1
Gemischte Fonds	419	-18	26	12	27	3	12	14	-29	49	6	102	521	24	5
Andere Fonds inkl. Hedgefonds	8	-0	0	0	0	0	-0	0	-0	0	-0	1	9	7	2
Ausländische Fonds	271	-6	3	5	18	7	11	16	-17	46	16	100	371	37	5
Summe	10.000	-62	337	191	208	142	197	249	-134	380	115	1.625	11.625	16	2

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Erträge auf Einlagen mit und ohne Bindungszeit insgesamt. Die Allokation des Startkapitals erfolgt entsprechend den von inländischen Haushalten gehaltenen Besitzanteilen aus der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung im Jahr 2010. Reinvestition des Gewinns auf den fortlaufenden Bestand wird angenommen. Volatilität 2011–2020: Standardabweichung der Jahresperformances im Betrachtungszeitraum.

aufgeteilt.¹⁹ Das liquide Portfolio österreichischer Haushalte aus der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung wird somit auf das Startkapital herunterskaliert. Das Startkapital wird durchgehend von 2011 bis zum Laufzeitende 2020 veranlagt und die Gewinne reinvestiert.²⁰ Die errechneten Gewinne und Verluste auf den fortlaufenden Bestand basieren auf den Jahresperformannewerten, welche im vorangegangenen Kapitel beschrieben wurden. Bei der Interpretation der nachfolgenden Ergebnisse ist zu beachten, dass diese eine historische Aggregatsanalyse mit Durchschnittswerten in der Vergangenheit darstellen und daher weder Rückschlüsse auf irgendeinen einzelnen Wertpapierstitel noch Prognosen für die Zukunft auf Basis der Ergebnisse zulässig sind.

Fallende Zinserträge auf Bankeinlagen aufgrund von sinkenden EZB-Leitzinsen bzw. Geldmarktzinssätzen sind im oben angeführten Beispiel deutlich sichtbar. 66 % bzw. 6.596 EUR des angenommenen Startkapitals in Höhe von zehntausend EUR wurden im Jahr 2010 in Bankeinlagen veranlagt. Die durchschnittlichen Zinserträge auf Bankeinlagen fielen kontinuierlich im Laufe der letzten zehn Jahre von 93 EUR im Jahr 2011 (+1,4 %) auf 7 EUR im Jahr 2020 (+0,1 %). Über den gesamten Zeitraum betrachtet erzielte die Veranlagung in Bankeinlagen die niedrigste Gesamtrendite von 6 %, bzw. +426 EUR auf das eingesetzte Kapital.

Bei einer Startinvestition von 1.441 EUR (14 % des Portfolios) in verzinsliche Wertpapiere im Jahr 2010 konnten über den gesamten Betrachtungszeitraum zwischen 2011 und 2020, auch in den Krisenjahren, positive Vermögenszuwächse durch Kurseffekte und Zinserträge erzielt werden. Die Gesamtperformance bis zum Jahr 2020 betrug mit stetiger Gewinnakkumulation 27 % (+387 EUR). Im Vergleich dazu war eine indirekte Investition in verzinsliche Wertpapiere über inländische Rentenfonds mit Verlusten in den Krisenjahren verbunden und insgesamt weniger ertragsreich. Investitionen in inländische Immobilienfonds waren ähnlich einer Veranlagung in verzinsliche Wertpapiere von durchgehend positiven Vermögenszuwächsen gekennzeichnet. Bei einem niedrigen Anfangsbestand von 56 EUR konnte bis zum Ende der zehnjährigen Veranlagungsfrist eine Gesamtperformance von 23 % erzielt werden (+13 EUR).

Die Entwicklung von börsennotierten Aktien war seit 2010 von starken Kursgewinnen geprägt. Aus diesem Grund konnte der beispielhafte Haushalt in dieser Kategorie die höchste Performance im Vergleich zu den anderen Finanzierungsinstrumenten erzielen und der Anfangsbestand in Höhe von 596 EUR aus dem Jahr 2010 erzielte einen Gesamtgewinn von +72 % (+428 EUR) über eine zehnjährige Veranlagungsfrist. Hierbei war die langfristige Veranlagung ein wichtiger Faktor, um kurzfristige Kursverluste in den Krisenjahren ausgleichen zu können. Eine indirekte Veranlagung über inländische Aktienfonds war im Vergleich zu einer direkten Veranlagung in börsennotierte Aktien weniger ertragsreich und erzielte im Betrachtungszeitraum eine Gesamtperformance von +41 %.

Insgesamt erzielte das Startkapital von zehntausend EUR, welches entsprechend den Aggregatsdaten inländischer Haushalte auf die ausgewählten Finanzinstrumente aufgeteilt wurde, einen Gesamtgewinn von 1.625 EUR (+16%). Allerdings ist zu beachten, dass nur ein geringer Anteil österreichischer Haushalte neben

¹⁹ So entspricht z. B. der Anteil börsennotierter Aktien ca. 6 %, bezogen auf das liquide Portfolio im Aggregatsportfolio der Haushalte im Jahr 2010. Dies entspricht etwa 596 EUR von zehntausend EUR im Startkapital.

²⁰ Zinseszinsseffekt auf die Vermögenszuwächse bei einer durchgehenden Veranlagung mit Reinvestition der Gewinne.

Bankeinlagen noch zusätzliche Wertpapiere besitzt. Haushaltsbefragungen im Rahmen der dritten Welle des Household Finance and Consumption Survey in Österreich zeigen, dass der Anteil jener Haushalte in Österreich, welche sogenannte liquide riskante Vermögenswerte (Aktien, Anleihen und Investmentzertifikate) halten, nur etwa 15% beträgt.²¹ Von Kursgewinnen und Kapitaleinkommen aus einer Wertpapierveranlagung profitiert daher derzeit nur ein relativ kleiner Anteil der österreichischen Bevölkerung.

²¹ <https://www.hfcs.at/dam/jcr:6c798d62-f16a-4fc7-8555-9df9042fc836/hfcs-2017-austria-first-results.pdf>.

Matching survey data on wealth to register data on pension entitlements: what challenges need to be addressed?

Peter Lindner, Martin Schürz¹

This paper focuses on the challenges that need to be tackled when matching different sources of data. We first present details on how to set up the matched data, before discussing variants of statistical matching of survey data and register data. For our statistical matching exercise, we use data from the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Austria as recipient data. Additionally, we use the full range of data from Austria's social security register, including target information on pension entitlements, as donor data to enrich information obtained from the HFCS on households' balance sheets.

The way we define wealth influences how we measure wealth inequality. As a rule, wealth inequality is high; yet, measurements of wealth inequality often do not take into account people's pension entitlements. The conceptual challenge here is to capture the wealth component of pension entitlements which reflects people's capability to finance future consumption. There is a difference between private and public pension plans, however. As regards the latter, we would need to know about the future parameters of public pension systems and know enough about people's employment careers, which is not feasible. Nevertheless, broad and comprehensive measurements including pension entitlements may increase our understanding of wealth inequality and saving behavior.

Pension entitlements are quantitatively important. Pension wealth is relatively more important for people with low wealth. Although pension wealth rises with other wealth components, the ratio of pension wealth to household wealth decreases as household wealth increases. One motive for wealth accumulation is to finance consumption in retirement. When generous public pension schemes are in place, the incentive to save for retirement will be lower (see Fessler and Schürz, 2018).

This paper is structured as follows: Section 1.1 discusses the data obtained from the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) in Austria. In section 1.2, we present the data on pension entitlements taken from Austria's social security register. Section 2, the core part of the paper, explains the basics of statistical data matching and shows the results based on the matched data. Finally, section 3 concludes.

1 Data

1.1 HFCS data for Austria

The Eurosystem HFCS is a comprehensive survey collecting data on balance sheets of households across euro area countries and beyond. The data capture households' real assets, financial assets, debt levels, income and expenditures, allowing for in-depth scientific analyses of households' balance sheets in line with international

¹ Oesterreichische Nationalbank, Economic Analysis Division, peter.lindner@oenb.at, martin.schuerz@oenb.at. Opinions expressed by the authors of studies do not necessarily reflect the official viewpoint of the OeNB or the Eurosystem. The authors would like to thank Stefan Humer, Pirmin Fessler and Nicolas Albacete (all OeNB) for helpful comments and valuable suggestions.

standards. Moreover, the data are comparable across all countries participating in the HFCS thanks to the ex ante harmonization of the survey and the survey methods applied. In Austria, the HFCS was first carried out in 2010/2011, a second time in 2014/2015 and most recently in 2016/2017. All three survey waves were conducted by the Oesterreichische Nationalbank (OeNB). The data obtained allow us to analyze households' investment and consumption decisions. Household-level finance and expenditure data are indispensable for a central bank, as they contribute significantly to improving monetary policy and financial stability analyses.

The fieldwork for the third wave² of the HFCS Austria was carried out between late November 2016 and July 2017. 70 interviewers, who were specifically trained for this survey (and had mostly gained experience from previous HFCS waves), conducted the interviews using computer-assisted personal interviewing (CAPI). This technique allows for dynamic interviews and data checks already during the interview. The target population included all households in Austria, irrespective of household members' nationality and citizenship, but excluding households that are institutionalized, such as households living in homes for elderly people, military compounds, monasteries, prisons and boarding schools.

A complete list of postal addresses of all households in Austria was used as the sampling frame. Moreover, a two-stage cluster sampling design was employed with enumeration districts as the primary sampling unit (PSU) and postal addresses as the secondary sampling unit (SSU). The sample was stratified by NUTS 3 regions and eight municipality size categories. The gross sample comprised a total of 614 PSUs and 6,280 SSUs in 180 strata. All households received a personalized letter from the governor of the OeNB and an information leaflet before they were contacted by the interviewers. Quality controls were key features during the field phase. Hence, it was possible to contact households again in case some information was not clear (for further details, see Albacete et al. (2018)).

The gross sample consisted of 6,280 households, of which 3,072 were successfully interviewed. Thus, the unit response rate came close to 50%. In addition to achieving an acceptable survey response rate, another issue that needed to be tackled was partial completeness of the data, i.e. the fact that the answers to some questions were missing for some households (item nonresponse rate). These missing values were imputed using multiple imputation with chained equations (broad conditioning approach). Final household-level weights were computed with nonresponse and poststratification adjustments to design weights. We used a model-based adjustment combined with weighting-class adjustment, based on an algorithm for the optimal number of classes (nonresponse adjustment) as well as a cell adjustment for post-stratification. To allow for variance estimation without having the full sampling information – which cannot be disclosed – replicate weights were produced. The HFCS uses a rescaling bootstrap procedure, the idea of which is to mimic the sampling design, including 137 pseudo strata to generate 1,000 replicate weights. All adjustments made to design weights to obtain replicate weights were identical to adjustments made to obtain the final weights. Also, finite population corrections were applied to all replicate weights.

² For the purposes of this paper, we use the third wave of the HFCS. For a detailed documentation on the HFCS, see Fessler et al. (2018) and Albacete et al. (2018).

The HFCS collects information at both the household and the personal level (with some information only being collected for persons aged 16 or over). Since the main focus of the survey is the household level, all weighting information pertains to this level. Below, we therefore present unweighted as well as weighted results using household weights also for personal information. While all wealth items in the HFCS relate to the household level, information on sociodemographic characteristics as well as household members' occupation, main income sources and future pension arrangements are collected at the personal level.

The 3,072 households that were successfully interviewed represent 6,414 household members, of which 938 are children aged under 16 and 1,453 are adults aged 62 or over (see table 1).

We implement the matching procedure at the personal level. This allows for more precise matching, as the information for each person is considered. We split the sample by age, as children have not yet accrued any pension entitlements; retired persons are treated separately. We use data for age cohorts born in 1955 and later (see section 1.2), excluding data on persons who have never worked (about 500 persons, see table 1) and have therefore not acquired any pension entitlements. After data matching, all persons are again aggregated to the household to which they belong.

1.2 Data from Austria's social security register

The donor data were obtained from Austria's social security register. More specifically, we use a complete snapshot of the data available in the social security register as of fall 2020 (in the following, this dataset will be abbreviated as SSR 2020). The data are split into two subsamples, i.e.

- *economically active persons* who have contributed to social security and were born between 1955 and 2001; and
 - The reasons for containing the years of birth include, on the one hand, legal reasons, as there is no information available on pension accounts of persons born before 1955 and, on the other hand, conceptual reasons, as most of the personal data collected by the HFCS only refer to persons aged 16 or over.
- persons receiving a pension.

For economically active persons, the following information is available:

- postal code: refers to the address to which mail is sent;
- gender;
- year of birth: grouped into five-year age brackets, with the earliest age bracket comprising six years;

Table 1

Personal information in the HFCS

Occupation	Age category		
	≤16	16–62	≥62
Child	938	0	0
Has never worked	0	373	96
Retired	0	254	1,264
Employed	0	2,915	66
Self-employed	0	271	19
Farmer	0	49	0
Civil servant	0	161	8
Total	938	4,023	1,453

Source: HFCS 2017, OeNB.

- social security institution:
 - public pension insurance fund (Pensionsversicherungsanstalt – PVA);
 - social security fund for the self-employed (Sozialversicherungsanstalt der Selbstständigen (Bereich Gewerbliche Wirtschaft) – SVS-GW);
 - social security fund for farmers (Sozialversicherungsanstalt der Selbstständigen (Bereich Landwirtschaft) – SVS-LW);
 - social security fund for public sector employees, railways and mining (Versicherungsanstalt öffentlich Bediensteter, Eisenbahnen und Bergbau – BVAEB), including
 - civil servants employed by the federal government (including Österreichische Post AG, Telekom Austria AG, Österreichische Postbus AG, Austrian Federal Railways, Federal Theaters Holding Company); and
 - civil servants employed by the provincial governments (including secondary teachers);
- initial pension credits credited to individuals’ notional (pension) accounts, including pension entitlement periods that could be purchased retroactively;
- pension credits for 2016 (HFCS reference period for income);
- total pension credits added to individuals’ notional accounts as of January 1, 2017;
- additional information on civil servants still pending.

The data were selected in accordance with the HFCS field period and reference period for income. Table 2 shows the number of observations for economically active persons by social security institution and gender.

As can be seen in table 2, this subsample includes about 4 million economically active persons in Austria, most of which are covered by the PVA.

For persons receiving pension income, the following information is available:

- postal code;
- gender;
- exact year of birth;
- social security institution;
 - Essentially, these are identical to the institutions for economically active persons. Information on civil servants is not available, however.

Table 2

Economically active persons by social security institution and gender

	Male	Female
BVAEB (railways and mining)	36,234	9,786
Civil servants employed by the federal government	70,600	19,599
Civil servants employed by provincial governments	5,562	23,235
PVA	1,925,982	1,725,657
SVS-GW	204,914	91,827
SVS-LW	39,486	34,833
Total	2,282,778	1,904,937

Source: SSR 2020.

- type of pension:
 - pension annuity (including supplements from the miners’ pension fund (Knappschaftssold));
 - disability pension for blue- and white-collar workers as well as miners;
 - disability pension for the self-employed and civil servants;
 - widow’s/widower’s pension;
 - orphan’s pension;
- monthly gross pension income as of December 2016;
- starting date of pension payments.

As shown in table 3, this subsample contains about 1.7 million persons. Most of them are employees and are thus covered by the PVA.

When interpreting table 3, we need to bear in mind that this subsample does not include data on special pension arrangements for civil servants or people who receive their pension benefits directly from their former employer (e.g. former central bank employees).

The lack of these data is one of the weaknesses of the SSR 2020. Additionally, there are about 550 observations with obvious mistakes, such as non-existent postal codes or negative values for total pension credits. These observations amount to some 0.01% of the data and are excluded from the statistical matching exercise.

Table 3

Persons receiving a pension by social security institution and gender

	Male	Female
BVAEB (railways and mining)	13,552	11,576
PVA	520,857	855,218
SVS-GW	68,122	72,050
SVS-LW	47,449	95,352
Total	649,980	1.034,196

Source: SSR 2020.

2 Statistical matching of HFCS data and SSR data

In this seven-part section, we first introduce the matching procedure in theoretical terms. This includes information on the comparison of the underlying datasets as well as on data uncertainty (section 2.1). In a next step, we introduce the matching variables available (section 2.2), and present some information on data alignment (section 2.3). Section 2.4 describes the matching variables in greater detail. Finally, we round up this section by discussing data challenges (section 2.6) and matching uncertainty (section 2.7).

2.1 Theoretical concepts

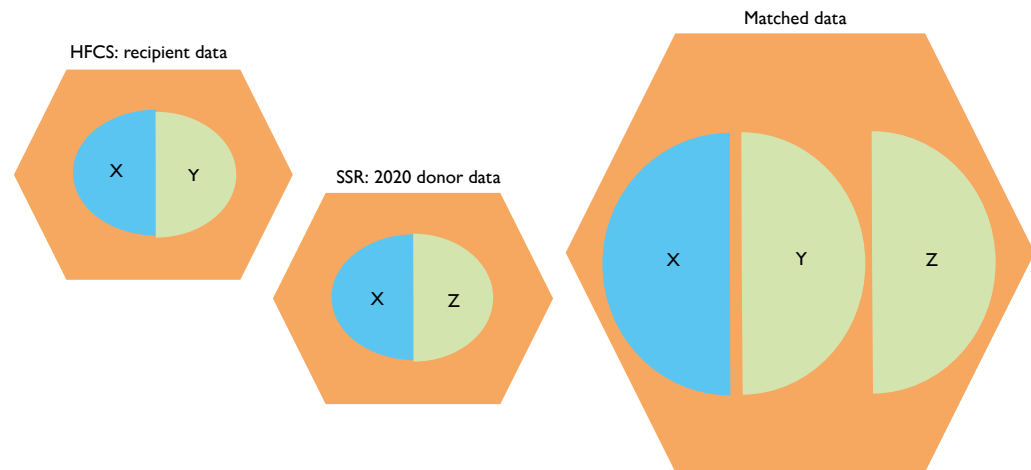
Ideally, we would observe two distinct sets of information – Y and Z – in one dataset. As this is not the case, we would like to have a common identifier ID , which can be used to link information Y from data A to information Z from data B , so that there is only one observation in B for each observation in A and we know how they are linked.

Matching procedures

Often, this is also not possible and we face the following situation: We have two distinct datasets A and B , where A contains information Y (say on wealth or demographics) and B contains information Z (say on pension credits). What we are lacking is information on how to link these two datasets, however. We can only identify a set of common characteristics X that can be found in both datasets and can be used to match observations.

Figure 1 shows an overview of the aims of such a statistical matching exercise. We use HFCS data, which contains information X and Y (box to the left), and SSR 2020 data, which contains information X and Z (box in the middle). By matching these two datasets, we aim to analyze both Y and Z in one dataset (box to the right).

Overview of matching procedure



Authors' compilation.

There are different approaches to matching data in such a scenario. Following D'Orazio et al. (2006), we can distinguish between

- parametric methods (e.g. regression type methods);
- non-parametric methods (e.g. hot deck procedures); and
- combinations of these methods.

The OECD Framework for Statistics on the Distribution of Household Income, Consumption and Wealth (OECD, 2013; chapter 7) describes these techniques in detail and considers their potential benefits, limitations and implications (e.g. for collection design). One way to think about the approaches listed above is to consider a regression as the simplest case with just one constant which is used to predict Z in the recipient data. This gives the mean imputation for each observation in the recipient data. Including explanatory variables in X in the regression allows for more flexibility, so that we can think of a conditional mean imputation/forecast. Conditional on $X=x$, i.e. the realization of the X matrix for a specific observation, the mean of all these observations in the donor data is imputed in the recipient data. If we allow for many variables in X and its interactions, we can mimic the non-parametric approach. For the non-parametric approach, however, we usually do not take the mean of a specific combination, but a random observation thereof in the donor data. This allows for the random hot deck approach.

Conditional independence assumption

Every matching approach depends on the conditional independence assumption (CIA), i.e. on

$$f(x, y, z) = f_{y|x}(y|x)f_{z|x}(z|x)f_X(x) \quad \forall x \in X, y \in Y, z \in Z.$$

When using the CIA, the following considerations have to be taken into account:

- The assumption implies that the correlations between Y and Z are captured by X . This means that – conditional on X – Z and Y are completely independent.

- The assumption cannot be tested.
- A broad set of “good” conditioning variables in X seems to justify the use of this assumption. Thus, researchers tend to opt for a relatively broad set of variables in X .

Since the CIA cannot be tested but is central to the statistical matching of two distinct datasets, we opt for two different matching procedures. The stability of the results points to the major impact resulting from this choice of modeling.

The choice of variables in depends heavily on what kind of data is available. However, the data underlying the correlation between the variables also plays a major role. In the case at hand, people’s occupational status and number of working years influence pension credits.³ Additionally, we would like to have a relatively similar distribution of observations along these matching variables. In other words, the characteristics of the observations defined by the matching variables should be distributed similarly in both the recipient and the donor data. If we want to match income to a dataset only including observations for men and the donor data only contains observations for women, for instance, our endeavor is deemed to fail due to the gender wage gap. More formally, we can estimate the similarity of the distribution of observations over matching variables and combinations thereof. This is commonly done using the so-called Hellinger distance.

Hellinger distance

Let p_{Aj} be the relative frequency of observations with specific characteristics from the matching variables in data A , and p_{Bj} be the same for data B for all categories $J=1\dots J$. The Hellinger distance (HD) is then defined as

$$d_{H,12} = \sqrt{1 - B_{12}}$$

where B_{12} is the Bhattacharyya coefficient given by

$$B_{12} = \sum_{j=1}^J \sqrt{p_{Aj} * p_{Bj}}.$$

The HD ranges between 0 and 1, with 1 indicating maximum dissimilarity of the two distributions involved. Additionally, according to D’Orazio et al. (2006), we can show that the HD is connected to the dissimilarity index $\Delta_{12} = \frac{1}{2} \sum_{j=1}^J |p_{Aj} - p_{Bj}|$ through the following inequality:

$$d_{H,12}^2 \leq \Delta_{12} \leq d_{H,12} \sqrt{2}.$$

Furthermore, we should analyze in depth not only the basic inputs of the matching procedure but also the (additional) uncertainty of statistical matching.

Fréchet bounds

One approach found in the literature to measure the uncertainty of the matching process is to use Fréchet bounds. This works for categorical variables. First, we estimate conditional bounds of relative frequencies for specific target information. We do this for a contingency table of net wealth levels Y on total pension credits

³ For a detailed description of the variables underlying the matching process, see section 2.2.

added to an individual account Z . As we need categorical information about these continuous variables, we group the observations into five categories.

For each of the 25 cells ($j=1\dots 5, k=1\dots 5$), we can then estimate a lower and upper bound for the corresponding share of persons (see D'Orazio et al., 2006) and the accompanying R program StatMatch⁴ by

$$p_{Y=j,Z=k}^{(low)} = \sum_{i=1}^I p_{X=i} \max(0; p_{Y=j|X=i} + p_{Z=k|X=i} - 1)$$

and

$$p_{Y=j,Z=k}^{(up)} = \sum_{i=1}^I p_{X=i} \min(p_{Y=j|X=i}; p_{Z=k|X=i}).$$

Additionally, we can look at the relative frequency under the CIA, which is calculated by

$$p_{Y=j,Z=k} = p_{Y=j|X=i} * p_{Z=k|X=i} * p_{X=i}.$$

In doing so, we can evaluate the uncertainty inherent in the statistical matching process. For this to work properly, the marginal distribution of observations in both the donor and the recipient data needs to be similar. If this is not the case to the extent necessary, we need to harmonize the distribution across our data. As proposed in the literature, we can achieve this alignment by means of a multidimensional iterative proportional fitting estimation.⁵

2.2 Matching variables

For the CIA to hold, we gather all information related to the target variables on pension wealth which can be found in both the SSR 2020 and the HFCS datasets. This includes occupational information, such as income, type of employment contract as well as gender and age. One caveat is that we were not able to obtain information on how long people were registered with the social security system and on how long they paid into the system.

However, we can use the following variables for the matching procedure:

Geographical information

While the SSR 2020 contains information on postal codes, the HFCS provides information on the community identification number, a number sequence allowing for the identification of cities, villages, municipalities as well as districts in Vienna. The information sets provided do not overlap completely, as some cities and villages have more than one postal code. However, since there is always one main postal code, i.e. the one where the municipality is located, this code is selected to achieve a one-to-one assignment between the donor and the recipient data.

⁴ The entire matching exercise as well as the estimation of the Hellinger distance and Fréchet bounds are done using the StatMatch package (for further details, see <https://cran.r-project.org/web/packages/StatMatch/StatMatch.pdf> (accessed on February 22, 2021)). We gratefully acknowledge the contribution to our work.

⁵ For further information, see the mipfp R package (Barthélemy and Suesse, 2018) underlying our estimation procedure.

Gender

Both the donor and the recipient data include information on people's gender (female/male); we can therefore use this information in the matching process.

Age

The donor data provides relatively precise age categories for economically active persons (see table 4).

Social security institution

From the SSR 2020, we can moreover use information on the social security institution people are insured with. This information is closely connected to people's working arrangements, as employees, civil servants (for the federal government and the provincial governments) and the self-employed (farmers and others) are covered by separate institutions. Information on civil servants cannot be broken down by federal and regional levels and are thus aggregated to one category (civil servants). For further details, see section 1.2 on SSR 2020 data in this paper.

From the HFCS, we use information on respondents' occupation and workplace as well as related contractual arrangements.

Income

Information on income refers to the year 2016 in both datasets. Based on the pension credits for 2016, as indicated in the SSR 2020, we can calculate a measure of income for individual i (inc_i), which is defined as

$$inc_i \equiv \begin{cases} 0 & \text{if } PC_i = 0 \\ \frac{PC_i}{0,0178} & \text{if } 0 < PC_i < 1.211,11. \\ 68.040 & \text{else} \end{cases}$$

This measure reverses the rules regulating contribution payments, yielding information on income levels. Below an annual income of EUR 5,820 no pension benefits are paid out, and above an annual income of EUR 68,040 no additional social security contributions have to be paid. Thus, we do not obtain any information on income levels below and above these two thresholds and need to make assumptions about people either having no income or having an income equivalent to the upper threshold level. Within the two thresholds, we obtain precise information on people's income levels.

The HFCS offers information on income in different forms. To be as close as possible to the basis for calculating pension credits (i.e. to the measure of income introduced above), we take gross annual income from

- employment;
- self-employment;
- unemployment benefits; and
- private business (household level).

Table 4

Economically active persons by year of birth

Year of birth	Observation
1955–1961	376.203
1962–1966	650.771
1967–1971	609.732
1972–1976	515.086
1977–1981	508.914
1982–1986	537.223
1987–1991	525.346
1992–1996	412.004
1997–2001	52.436

Source: SSR 2020.

Table 5

Economically active persons by income groups

	Lower threshold	Upper threshold
Low	×	5,820
Decile 1	5,820	9,800
Decile 2	9,800	16,000
Decile 3	16,000	20,800
Decile 4	20,800	24,700
Decile 5	24,700	29,000
Decile 6	29,000	33,100
Decile 7	33,100	37,600
Decile 8	37,600	43,600
Decile 9	43,600	53,000
Decile 10	53,000	68,040
High	68,040	×

Source: Authors' calculations based on deciles used in the SSR 2020.

Note: Upper thresholds are included in the deciles with the exception of the upper threshold in income group „high“. In decile 10, the upper threshold is excluded as well.

Due to the fact that there is a lower and upper limit for pension credits, we construct an indicator for low and high income levels.

For income levels in-between, we calculate ten income deciles based on the information from the SSR 2020 and transfer the data to the HFCS. Decile thresholds are given by the values reported in table 5.

2.3 Data alignment

SSR data were gathered from the official register in 2020. HFCS data were obtained from the third survey wave which was conducted in 2017. As regards the two datasets, there are several distinctions that are worth discussing:

Survey vs. register

HFCS data come with household weights, since the survey covers a small fraction of the target population. Consequently, estimates for the total population need to be weighted. As for SSR 2020 data, we can rely on the full range of observations made for the entire target population in Austria. Thus, simple calculations provide population estimates. We therefore present both weighted and unweighted results for the HFCS.

Individual weights are not available. Hence, even when we present weighted estimates based on individual persons, we use household weights and refrain from any adjustments.

Person vs. household

The reference unit used in the SSR is an individual, in the HFCS a household. Since a lot of information (related to individuals' occupation in particular) is available at the personal level, we can conduct the statistical matching exercise at this level. After the matching is completed, the information is aggregated to the household level in order to take into account all survey characteristics and make results comparable.

Multiple imputation

As is common in surveys, item non-response indicates incomplete observations. To obtain unbiased estimates, the HFCS applies multiple imputations that are based on a Bayesian imputation procedure (for further details, see Albacete et al. (2018)). For the data matching, each implicate for every person in the HFCS is taken as a separate observation to account for the imputation structure and the uncertainty modeled therein. This, however, means that one person in the HFCS can be matched to several different persons in the SSR using implicates.

Timing

We aligned the information on total pension credits accumulated on individuals' notional accounts with a cutoff period ranging from the beginning of 2017 to the first half of the HFCS 2017 field phase. In line with the reference period for income, we also have information on individuals' pension credits for 2016. Initial pension credits are fixed (beginning of 2014), as is individuals' year of birth. This information will therefore not change over time. The remaining data taken from the SSR are available for 2020; caveats e.g. due to people changing their main residence or occupation in the period from 2017 to 2020 are acknowledged.

2.4 Descriptive statistics

In this section, we introduce and discuss some key descriptive statistics of the datasets used.

Geographical information

Table 6 shows that the share of economically active persons, broken down by provinces, is similar in size across the two datasets. Results for the HFCS are split into unweighted and weighted results using household weights.

As can be seen from the unweighted HFCS results, there are relatively more economically active persons in Vienna than in Tyrol and Vorarlberg as well as Carinthia. This is due to the sampling method used for the HFCS. It neatly fits that the weighted results converge toward the results obtained for the SSR 2020 dataset. Annex 1 shows similar results for persons receiving pension income.

Gender

In the HFCS, both sexes are about equally represented. In the SSR, there are more men than women. This slight difference might be due to female workers whose earnings were below the threshold for mandatory social security contributions but who stated in the HFCS that they worked. For the data matching, this difference

Table 6

Share of economically active persons by provinces

Postal code	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
Vienna [1XXXX]	22.3	24.2	21.1
Lower Austria (Northern Burgenland) [2XXXX]	9.7	7.3	8.8
Lower Austria [3XXXX]	8.2	7.7	9.0
Upper Austria [4XXXX]	15.0	17.5	16.9
Salzburg [5XXXX]	8.3	9.5	8.6
Tyrol and Vorarlberg [6XXXX]	13.4	10.6	11.9
Southern Burgenland [7XXXX]	3.1	4.0	3.3
Styria [8XXXX]	12.8	13.2	13.4
Carinthia [9XXXX]	7.1	5.9	6.9

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Table 7

Share of economically active persons by gender

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
Female	45.5	50.4	50.3
Male	54.5	49.6	49.7

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

does not seem to be problematic (for further details, see also the Hellinger distance in section 2.5).

The results for persons receiving pension income are shown in annex 1. As regards this share of the population, women are represented to a greater extent in the SSR than in the HFCS.

Age

Information on people's age is recorded in five-year age brackets indicating people's year of birth in the SSR 2020. The HFCS, in contrast, records respondents' exact age, thus allowing us to use this information without any restrictions and aggregate it to the level used in the SSR. People's year of birth was deducted from the information on age and the year in which the interviews were conducted for the HFCS.

As shown in table 8, the share of economically active persons, broken down by year of birth, is quite similar across the two datasets. The biggest differences can be detected at the tails, i.e. for the very young born between 1997 and 2001 and the elderly born between 1955 and 1961. For these age brackets,

Table 8

Share of economically active persons by year of birth

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
1955–1961	9.0	12.7	12.8
1962–1966	15.5	13.2	14.0
1967–1971	14.6	15.1	14.9
1972–1976	12.3	11.9	12.4
1977–1981	12.2	12.6	12.6
1982–1986	12.8	11.7	11.6
1987–1991	12.5	10.0	9.5
1992–1996	9.8	8.7	8.2
1997–2001	1.3	4.0	3.9

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

the shares in the HFCS are higher than in the SSR.

For persons receiving a pension (see table A3 in annex 1), we could use people's actual year of birth. Distributions were again similar across the two datasets. When restricting the years of birth to those observed in the HFCS, we find that there are more elderly persons in the SSR 2020.

Social security institution and occupational information

One of the key matching variables is the institution providing social security services. Table 9 indicates the distribution of economically active persons across social security institutions (for details on persons receiving pension income, see table A4 in annex 1).

A large majority of economically active persons is covered by the public pension insurance fund (PVA). Civil servants – split into those employed by the federal government and those employed by the provincial governments – are insured with the social security fund for public sector employees, railways and mining (BVAEB) and constitute a small group. For former civil servants, there is no information available. We therefore only look at employed and self-employed persons, with the latter being covered by the social security fund for the self-employed and that for farmers (SVS-GW and SVS-LW).

Table 9

Share of economically active persons by social security institution

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
Civil servants employed by the federal government	2.2	4.5	4.6
Civil servants employed by provincial governments	0.7		
PVA	88.3	86.1	85.3
SVS-GW	7.1	8.0	8.4
SVS-LW	1.8	1.4	1.7

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Note: The category PVA includes observations from category BVAEB (railways and mining), which come to 1.1% of the SSR population.

At close to 10% (nearly twice as many are in retirement), the self-employed constitute a sizable minority, with the subgroup of farmers being rather small, however.

Distributions across the social security institutions are relatively similar for both datasets, which speaks to the quality of the HFCS sampling method.

Income

We include a measure of income in our statistical matching exercise, as pension benefits in Austria are based on people's income levels.

Table 10 shows the results obtained from indirect income measurements for the SSR 2020 as well as from income information corresponding as closely as possible to these measurements for the HFCS. More specifically, table 10 presents the share of persons whose earnings are below (above) the threshold for mandatory (capped) social security contributions as well as the distribution of income levels from the 1st percentile to the 99th percentile. The share of persons whose income exceeds EUR 68,040 is almost identical for both datasets. There is a large fraction of people in the SSR with low income (about 16%). This might be due to the fact that people who were economically active and paid social security contributions in the past are kept in the register until pension benefits are paid out, even though they might not be economically active at the moment.

When looking at the distribution of income levels, we find similar results for both datasets, except for the values at the top, which are higher for the HFCS than for the SSR. Furthermore,

Table 10

Economically active persons by income levels (basis for pension credits)

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	Share in %		
Low	16.3	8.7	9.2
High	4.8	4.7	5.2
	Distributional information in EUR thousand		
Mean	27.1	30.1	30.5
P1	0.0	0.0	0.0
P10	0.0	7.2	6.8
P20	5.5	14.0	13.9
P30	14.6	19.1	18.7
P40	20.8	23.0	22.9
P50	25.9	26.6	27.0
P60	31.2	30.6	30.7
P70	36.7	35.0	35.4
P80	44.2	40.8	41.8
P90	57.6	53.1	53.6
P99	68.0	113.0	121.6

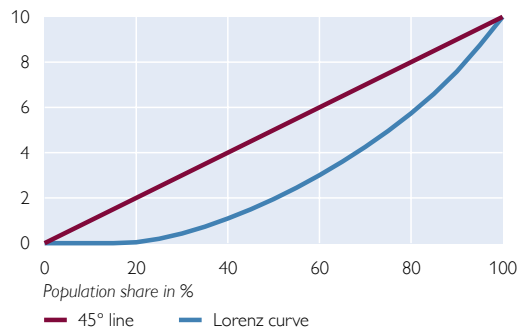
Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Note: In the SSR, income is estimated indirectly and pertains to the personal level. In the HFCS, not all income measures are included (e.g. pension income is not part of the basis for pension credits).

Lorenz curve of income measure

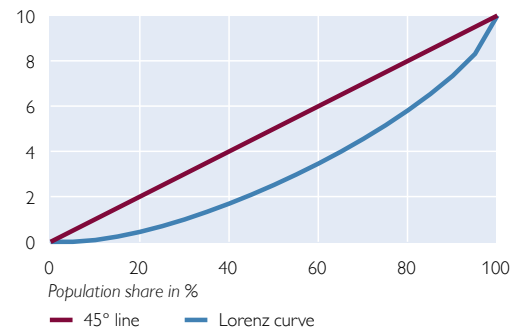
SSR

Cumulative outcome proportion



HFCS

Cumulative outcome proportion



Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

chart 1 shows the Lorenz curves of income distribution. Due to the large fraction of people without pension credits in the SSR 2020 dataset, the corresponding Lorenz curve deviates more from the 45 degree line than is the case in the HFCS dataset. This implies a higher degree of inequality in the former dataset.

2.5 Similarity between matching variable distributions

As indicated in section 2.1, the HD is a measure of similarity between the matching variable distributions. Table 11 shows the results for the HD and the dissimilarity index.

Both the HD and the dissimilarity index point in the same direction, namely that observations seem to be distributed in a relatively similar manner for each indicator. In the literature (see European Commission, 2013), an HD below 0.05 is considered to be desirable. Our findings are close to that level and, in the case of the gender variable, even below that threshold.

The combination of the two indicators (see last line in table 11) shows that the finer the stratification, the higher the dissimilarity of the distribution of observations

across these strata. Overall, it seems that we have already achieved a relatively precise stratification. We must keep in mind that the measure of income (i.e. the basis for pension credits) is used differently in two distinct matching procedures.

2.6 Data challenges associated with matching

While we can rely on the full range of observations from the SSR, we need to perform aggregations in the matching categories for the HFCS.

Table 11

Similarity between matching variable distributions for economically active persons

	Dissimilarity index	HD
Geographical information	0.068	0.056
Gender	0.049	0.035
Age	0.074	0.082
Social security insitution	0.051	0.072
Basis for pension credits	0.077	0.083
Combined	0.435	0.478

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

The combinations of matching variable categories (geographical information, gender, age, social security institution, measure of income) yield a total of

$$9 \times 2 \times 9 \times 5 \times 12 = 9.720$$

strata that are divided into the observations for the recipient and the donor data. Not every stratum is occupied in the two datasets. In the HFCS, we find 2,044 occupied strata, with a median (mean) number of 5 (8.3) observations per strata.⁶ In the SSR, these figures come to 8,496 occupied strata, with a median (mean) number of 50 (492.8) observations per strata. These are desired results in the sense that enough strata with many observations are occupied in the donor data. Despite these relatively large numbers, there are 421 strata with only 1 complete record and 968 strata with 2 to 5 complete records.⁷ Due to the fact that the full range of data is available from the SSR, the strata with few donor observations are not problematic.

There are, however, occupied strata in the HFCS that cannot be found in the SSR. In this context, we must keep in mind the imputation structure of the HFCS, i.e. the Bayesian-based multiple imputation procedure with chained regression. In a specific implicate, there might be an observation which cannot be found in the SSR. To avoid missing observations that need to be excluded from the analysis, these observations are aggregated to another category. This is particularly the case for young civil servants as well as young farmers. In total, only about 20 persons are concerned who mostly belong to one implicate of the multiple imputations. These persons are aggregated to employed persons, i.e. they are matched to information from the PVA.

In view of the above, we choose two versions of a random hot deck procedure to match data from the SSR (donor) to the HFCS (recipient). Both versions are one-to-one matching procedures, with one observation in the donor data being matched to a specific observation in the recipient data. Every implicate for every person in the HFCS is taken as a separate observation. The main distinction between the two versions is the treatment of our income measure. For what we refer to as matching I, we take the income deciles including the lowest (no pension credits) and highest income category (no additional social security contributions), so that we only have discrete matching variables. For matching II, we consider income as continuous information and use the Manhattan metric distance function, which allows us to identify the seven closest matching observations in the SSR. Of these, one observation is taken randomly and matched to an observation in the HFCS.

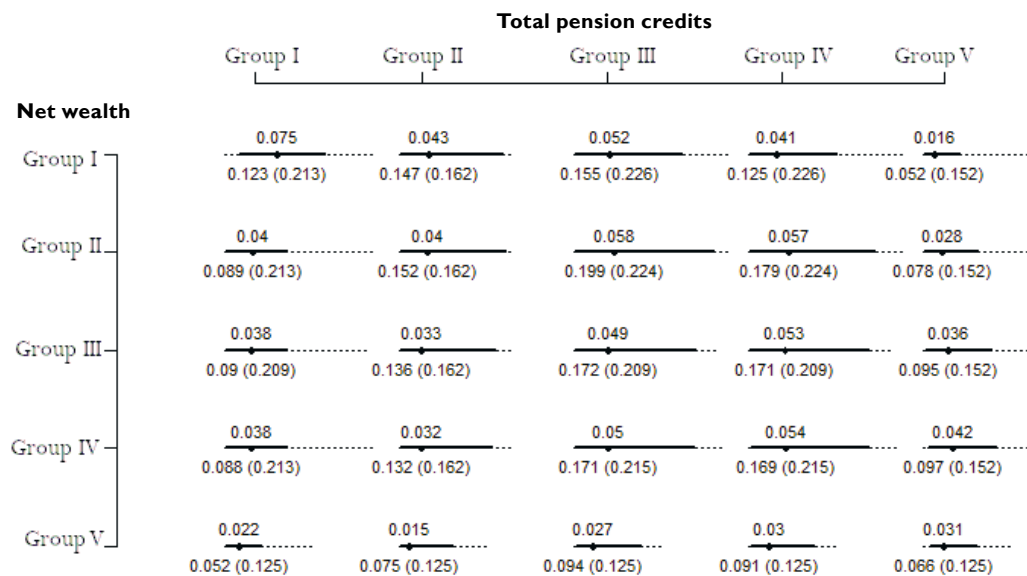
2.7 Matching uncertainty – Fréchet bounds

For this exercise, we split people by household wealth levels and total pension credits into five groups ranked by ascending values. The groups are defined in absolute terms rather than by a specific share of persons to allow for a varying share of persons in each group. Group thresholds are set at 12,000, 50,000, 200,000 and 500,000 persons for the HFCS, and at 1,500, 4,000, 10,000 and 20,000 persons for the SSR. The combination of these five groups for each dataset gives us a 5 by 5 matrix of shares.

⁶ For this kind of information, each implicate of the imputation procedure is taken as a distinct observation. Thus, the mean and median can be divided by five.

⁷ All the results as well as specific information on retired persons are provided in table A6 in annex 2.

Fréchet bounds



Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Chart 2 shows the shares for all groups and their variability. In annex 1, table A1 reports similar results for persons in retirement, cross-tabulating net wealth and income levels.

3 Conclusionary remarks

In this paper, we show that we can enhance the analytical potential of existing data sources by employing different data matching techniques. In doing so, we moreover demonstrate that the related challenges, particularly as regards conceptual questions, are abundant.

References

- Albacete, N., S. T. Dippenaar, P. Lindner and K. Wagner. 2018.** Eurosystem Household Finance and Consumption Survey 2017. Methodological notes for Austria. In: Monetary Policy & the Economy Q4/18. OeNB. https://www.oenb.at/dam/jcr:98e41d22-0b43-4173-aa97-bcca7ff703b7/mop_%20q4_18_addendum.pdf
- D’Orazio, M., M. Di Zio and M. Scanu. 2006.** Statistical Matching: Theory and Practice. West Sussex, England: John Wiley & Sons Ltd (Wiley Series in Survey Methodology).
- European Commission. 2013.** Statistical matching of EU-SILC and the Household Budget Survey to compare poverty estimates using income, expenditures and material deprivation. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Fessler, P., P. Lindner and M. Schürz. 2018.** Eurosystem Household Finance and Consumption Survey 2017 for Austria. In: Monetary Policy & the Economy Q4/18. OeNB. 36–66. https://www.oenb.at/dam/jcr:8b5436a3-72a2-415a-a0b3-ea476c371a0c/4_mop_%20q4_18_screen.pdf
- Fessler, P. and M. Schürz. 2018.** Private Wealth Across European Countries: The Role of Income, Inheritance and the Welfare State. In: Journal of Human Development and Capabilities 19(4). 521–549.

Barthélemy, J. and T. Suesse. 2018. mipfp: An R Package for Multidimensional Array Fitting and Simulating Multivariate Bernoulli Distributions. In: Journal of Statistical Software, Code Snippets 86(2), 1–20. DOI: 10.18637/jss.v086.c02.

OECD. 2013. OECD Framework for Statistics on the Distribution of Household Income, Consumption and Wealth. <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264194830-en.pdf?expires=1627895336&id=id&accname=id5760&checksum=0EB3675F7231CA1C-DBEE379B55D3F9F1>

Annexes

Table A1

Share of persons receiving a pension by provinces

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
Postal code	%		
Vienna [1XXX]	18.0	25.0	21.7
Lower Austria (Northern Burgenland) [2XXX]	11.4	11.2	13.5
Lower Austria [3XXX]	9.2	6.6	7.5
Upper Austria [4XXX]	16.2	11.8	11.8
Salzburg [5XXX]	7.8	11.3	9.4
Tyrol and Vorarlberg [6XXX]	11.1	9.2	10.6
Southern Burgenland [7XXX]	4.1	3.5	4.0
Styria [8XXX]	14.6	15.4	14.8
Carinthia [9XXX]	7.7	6.2	6.8

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Table A2

Share of persons receiving a pension by gender

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
Female	60.3	53.0	52.9
Male	39.7	47.0	47.1

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Table A3

Share of persons receiving a pension by year of birth

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
1918	0.0	0.1	0.1
1922	0.2	0.1	0.1
1923	0.3	0.1	0.2
1924	0.3	0.2	0.3
1925	0.5	0.6	0.6
1926	0.7	0.3	0.2
1927	0.8	0.3	0.3
1928	1.0	0.8	0.9
1929	1.3	0.6	0.7
1930	1.5	0.7	0.9
1931	1.8	1.0	1.0
1932	1.9	0.8	0.9
1933	2.1	1.0	1.1
1934	2.3	1.5	1.4
1935	2.4	2.1	2.0
1936	2.7	1.9	1.9
1937	2.8	1.9	2.1
1938	3.3	2.2	2.3
1939	4.6	4.2	4.3
1940	4.8	5.0	4.8
1941	4.8	6.2	6.5
1942	4.4	4.5	4.6
1943	4.5	4.3	4.4
1944	4.6	3.8	3.7
1945	3.6	4.4	4.1
1946	4.4	4.5	3.9
1947	5.1	5.2	5.1
1948	5.1	5.7	5.5
1949	4.9	5.9	5.9
1950	4.9	4.8	4.6
1951	4.8	5.9	6.4
1952	4.6	7.8	7.6
1953	4.6	5.9	5.7
1954	4.4	5.6	6.0

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Table A4

Share of persons receiving a pension by social security institution

	SSR	HFCS	
		Unweighted	Weighted
	%		
BVAEB (railways and mining)	1.6	85.7	85.5
PVA	80.6		
SVS-GW	8.9	14.3	14.5
SVS-LW	8.9		

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Table A5

Share of persons receiving a pension by type of pension

	SSR
	%
Disability pension (blue- and white-collar workers as well as miners)	14.6
Disability pension (self-employed and civil servants)	1.5
Pension annuity	65.7
Widow's/widower's pension	17.9
Orphan's pension	0.2

Source: SSR 2020.

Table A6

Strata from matching variables

	Economically active persons	Persons receiving a pension
Number of strata	9.720	1224
Occupied in HFCS	2.044	530
Average number of observations	8.3	12.8
Median number of observations	5	10
Occupied in SSR	8.496	1224
Average number of observations	492.8	1140.9
Median number of observations	50	578
Only 1 donor	421	4
Only 2 to 5 donors	968	15
Missing matched	none	none

Source: HFCS 2017, OeNB; SSR 2020.

Notes: The average and median numbers of observations take each implicate as a separate observation.

DATEN

Redaktionsschluss: 6. August 2021

Die jeweils aktuellsten Daten sowie weitere Indikatoren können auf der OeNB-Website www.oenb.at abgerufen werden:

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

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

Webservice: <https://www.oenb.at/Statistik/Benutzerdefinierte-Tabellen/webservice.html>

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

Tabellenübersicht

1 Österreichischer Beitrag zu den Euro-Geldmengen M3	81
2 Kredite innerhalb und außerhalb des Euroraums	81
3 Kundenzinssätze – Neugeschäft	82
4 Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	83
5 Aggregierte Eigenmittel und Eigenmittelerfordernisse der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	84
6 Aggregierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute	85
7 Kreditrisikobehaftete Instrumente gemäß GKE und FinStab	86
8 Sonstige Finanzintermediäre	87
9 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen im ersten Quartal 2021	88
10 Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im ersten Quartal 2021	90
11 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global	92
12 Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland	93
13 Direktinvestitionen	94

Tabelle 1

Österreichischer Beitrag¹ zu den Euro-Geldmengen M3

Periodenendstand	2018	2019	2020	Jän. 21	Feb. 21	März 21	Apr. 21	Mai 21	Juni 21
	<i>in Mio EUR</i>								
M3 (M2 + 1. + 2. + 3.)	351.557	367.733	402.894	400.505	401.197	407.067	411.927	407.070	408.222
1. Einlagen aus Repo-Geschäften ²	x	x	x	x	x	x	x	x	x
2. Begebene Geldmarktfondsanteile ³	30	x	x	x	x	x	x	x	x
3. Begebene Schuldverschreibungen von bis zu 2 Jahren ³	1.438	2.107	3.223	3.849	3.720	3.260	2.868	2.822	2.839
M2 (M1 + 4. + 5.)	350.058	365.565	399.695	396.671	397.283	403.611	408.663	403.680	405.114
4. Einlagen mit Bindungsfrist von bis zu 2 Jahren	91.888	92.691	90.407	89.620	88.766	90.718	88.445	87.941	87.101
5. Einlagen mit Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	3.984	3.760	4.012	3.817	3.753	3.729	3.798	3.551	3.653
M1 (6.)	254.186	269.114	305.276	303.233	304.764	309.164	316.419	312.188	314.360
6. Täglich fällige Einlagen	254.186	269.114	305.276	303.233	304.764	309.164	316.419	312.188	314.360
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten									
Einlagen mit Bindungsfrist von über 2 Jahren von Nicht-MFIs im Euroraum	43.121	43.489	41.564	41.254	40.829	41.309	41.091	41.110	40.945
Einlagen mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten von Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten) im Euroraum	56	295	325	372	373	304	356	356	394
Begebene Schuldverschreibungen von über 2 Jahren ³ Kapital und Rücklagen ⁴	91.100	98.079	97.916	95.791	95.878	97.862	96.496	96.536	97.609
	81.369	85.197	88.062	88.682	88.390	88.066	89.057	89.037	89.955
Titrierte und nicht titrierte Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum									
Öffentliche Haushalte	120.801	118.269	147.136	148.535	148.113	150.619	154.389	157.522	158.544
Sonstige Nicht-MFIs	424.892	444.744	456.213	457.909	459.296	466.040	465.255	467.464	467.548
Buchkredite	373.722	391.944	407.258	408.730	410.500	417.040	416.359	418.518	418.906
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums	57.501	60.234	61.088	53.365	55.686	50.343	47.113	51.627	56.318

Quelle: OeNB.

¹ Ohne Bargeldumlauf.² Exklusive Repo-Geschäfte mit Clearinghäusern.³ Positionen sind um entsprechende Forderungen an im Euroraum ansässige Monetäre Finanzinstitute (MFIs) konsolidiert.⁴ Die Position „Kapital und Rücklagen“ ist um Aktien und sonstige Anteilsrechte an im Euroraum ansässigen MFIs konsolidiert.

Tabelle 2

Kredite innerhalb und außerhalb des Euroraums

Periodenendstand	2018	2019	2020	Jän. 21	Feb. 21	März 21	Apr. 21	Mai 21	Juni 21
	<i>in Mio EUR</i>								
Kredite im Euroraum									
Nichtfinanzielle Unternehmen	179.100	191.119	197.800	198.711	200.527	205.932	204.472	205.312	203.593
Private Haushalte	166.368	173.516	180.818	180.864	181.009	182.422	182.741	184.038	185.413
Kredite für Konsumzwecke	18.346	18.445	16.938	16.845	16.761	16.878	16.581	16.838	16.937
Kredite für Wohnbau	112.930	119.314	125.529	125.762	125.987	126.954	127.727	128.549	129.803
Sonstige Kredite	35.092	35.757	38.350	38.257	38.261	38.591	38.432	38.651	38.672
Öffentliche Haushalte	24.816	23.804	24.856	24.742	24.527	24.421	25.813	25.875	23.836
Versicherungen und Pensionskassen	836	21	99	101	110	114	108	122	124
Sonstige Finanzintermediäre ¹	27.347	27.283	28.515	29.028	28.827	28.546	29.014	29.021	29.751
Kredite außerhalb des Euroraums									
Banken	38.366	37.726	27.431	33.275	33.424	30.027	31.010	32.899	30.240
Nichtbanken	42.785	45.308	42.271	41.137	40.602	40.644	39.972	39.635	39.835
Öffentliche Haushalte	3.408	2.819	2.394	2.393	2.368	2.391	2.359	2.339	2.323

Quelle: OeNB.

¹ Der Begriff „sonstige Finanzintermediäre“ subsummiert alle Einheiten der ESVG-Sektoren 125 bis 127; hierunter fallen unter anderem Holdinggesellschaften, Finanzierungsleasinggesellschaften sowie Stiftungen.

Kundenzinssätze¹ – Neugeschäft

	2018	2019	2020	Jän. 21	Feb. 21	März 21	Apr. 21	Mai 21	Juni 21
	in %								
Einlagenzinssätze²									
von privaten Haushalten mit vereinbarten Laufzeiten									
bis 1 Jahr	0,21	0,18	0,14	0,18	0,14	0,15	0,14	0,1	0,03
1 bis 2 Jahre	0,34	0,4	0,25	0,32	0,25	0,17	0,19	0,14	0,13
über 2 Jahre	0,63	0,53	0,45	0,53	0,51	0,45	0,47	0,39	0,41
von nichtfinanziellen Unternehmen mit vereinbarten Laufzeiten									
bis 1 Jahr	0,12	0	-0,12	-0,26	-0,14	-0,3	-0,16	-0,35	-0,37
Kreditzinssätze²									
an private Haushalte									
für Konsum	5,11	5,08	5,22	5,62	5,64	5,48	5,46	5,52	5,64
Effektivzinssatz ³	7,29	7,35	7,16	7,56	7,51	7,30	7,23	7,25	7,42
Wohnbau	1,83	1,63	1,34	1,23	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21
Effektivzinssatz ³	2,26	2,05	1,73	1,62	1,60	1,58	1,56	1,55	1,55
für sonstige Zwecke	1,97	1,88	1,73	1,65	1,51	1,62	1,62	1,56	1,59
freie Berufe	2,13	2,03	1,83	1,78	1,64	1,78	1,72	1,73	1,69
an nichtfinanzielle Unternehmen									
Kredite bis 1 Mio EUR	1,82	1,80	1,59	1,60	1,57	1,64	1,60	1,62	1,63
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	1,49	1,74	1,67	1,63	1,62	1,65	1,74	1,68	1,71
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	1,92	1,82	1,57	1,60	1,56	1,64	1,56	1,60	1,61
Kredite über 1 Mio EUR	1,38	1,32	1,36	1,51	1,31	1,10	1,44	1,43	1,33
mit Kreditlaufzeit bis 1 Jahr	1,01	0,98	0,99	0,89	0,85	0,45	0,82	0,92	0,80
mit Kreditlaufzeit über 1 Jahr	1,64	1,58	1,53	1,76	1,47	1,30	1,70	1,64	1,59

Quelle: OeNB.

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

² In Euro.

³ Ohne „Private Organisationen ohne Erwerbszweck“.

Tabelle 4

Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute¹

Periodenendstand	2018	2019	2020	Q1 18	Q1 19	Q1 20	Q1 21
	<i>in Mio EUR</i>						
AKTIVA							
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	75.051	75.246	163.796	83.344	78.416	97.860	191.201
Darlehen und Kredite	703.613	743.862	752.165	670.951	717.448	744.363	764.202
Schuldverschreibungen	131.620	130.068	133.908	133.515	131.973	133.932	134.850
Eigenkapitalinstrumente	5.908	6.789	8.803	6.324	6.235	6.200	8.587
Derivate inklusive für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	19.389	21.006	22.811	20.192	20.783	25.460	19.793
Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert werden	20.894	21.639	21.234	20.191	21.110	20.803	21.153
Materielle Vermögenswerte	10.334	12.292	11.587	9.404	12.048	11.650	10.943
Immaterielle Vermögenswerte	2.939	2.957	2.968	2.974	2.942	2.835	2.918
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	16.233	18.423	19.155	20.013	16.859	17.894	7.937
Summe Aktiva/Passiva	985.981	1.032.283	1.136.427	966.907	1.007.813	1.060.997	1.161.586
PASSIVA							
Einlagen von Zentralbanken	24.993	20.906	73.834	23.873	23.463	30.138	89.848
Einlagen von Kreditinstituten	103.179	101.249	102.410	109.583	110.876	108.829	112.211
Einlagen von Nichtbanken	583.670	615.430	655.729	567.279	589.061	623.394	667.940
Begebene Schuldverschreibungen	141.375	150.394	152.876	133.739	143.701	150.224	151.497
Derivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	12.471	14.364	16.745	13.076	13.800	17.968	13.089
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	781	729	1.023	911	640	711	809
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital ²	0	0	0	0	0	0	0
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten ²	1.049	554	236	8	515	382	28
Steuerschulden und sonstige finanzielle und nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	19.552	23.437	24.743	22.755	24.600	25.302	16.382
Rückstellungen	12.488	13.072	12.954	12.343	12.447	12.861	12.831
Eigenkapital und Minderheitenanteile	86.423	92.148	95.878	83.341	88.710	91.189	96.950
davon: Kumuliertes sonstiges Ergebnis ²	-6.811	-7.040	-8.488	-5.444	-7.113	-8.417	-8.522
davon: Minderheitenanteile	6.402	6.312	6.486	6.169	6.499	6.252	6.624
Summe Aktiva/Passiva	985.981	1.032.283	1.136.427	966.907	1.007.813	1.060.997	1.161.586

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Datenstand: 17. Juni 2021. Ab Berichtstermin März 2021 sind Unternehmen, die bloß nach BWG (aber nicht nach CRR) Kreditinstitute sind (u. a. Kapitalanlagegesellschaften, Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften und Betriebliche Vorsorgekassen) nicht mehr enthalten.

¹ Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor dem 1. Quartal 2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldedaten kommen.

² Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS (International Financial Reporting Standards) bilanzierenden Kreditinstitutsgruppen dargestellt.

Aggregierte Eigenmittel und Eigenmittelerfordernisse der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute¹

Periodenendstand	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21
	<i>in Mio EUR</i>				
Eigenmittel	88.807	90.669	91.491	94.257	94.633
Kernkapital (T1)	78.193	79.465	79.974	82.913	83.753
Hartes Kernkapital (CET1)	74.161	75.439	75.293	77.478	78.354
Zusätzliches Kernkapital	4.032	4.026	4.681	5.434	5.399
Ergänzungskapital (T2)	10.614	11.204	11.516	11.345	10.879
Gesamtrisikobetrag	491.950	487.216	483.589	482.394	487.432
Risikogewichtete Positionsbeträge für das Kredit-, das Gegenparteiausfall- und das Verwässerungsrisiko sowie Vorleistungen	431.589	425.721	423.712	422.218	426.430
Risikopositionsbetrag für Abwicklungs- und Lieferrisiken	24	12	70	2	2
Gesamtrisikobetrag für Positions-, Fremdwährungs- und Warenpositionsrisiken	9.484	10.529	9.825	10.055	10.741
Gesamtrisikobetrag für operationelle Risiken	44.520	45.226	44.422	44.392	44.485
Zusätzlicher Risikopositionsbeitrag aufgrund fixer Gemeinkosten ²	0	0	0	0	0
Gesamtrisikobetrag aufgrund Anpassung der Kreditbewertung	2.164	1.868	1.706	1.645	1.584
Gesamtrisikobetrag in Bezug auf Großkredite im Handelsbuch	0	0	0	0	0
Sonstige Risikopositionsbeträge	4.169	3.860	3.855	4.082	4.190
	<i>in %</i>				
Harte Kernkapitalquote (CET1)	15,07	15,48	15,57	16,06	16,07
Kernkapitalquote (T1)	15,89	16,31	16,54	17,19	17,18
Gesamtkapitalquote	18,05	18,61	18,92	19,54	19,41

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Datenstand: 17. Juni 2021.

¹ Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung.

² Risikopositionsbeträge von regulatorisch konsolidierten Wertpapierfirmen.

Tabelle 6

Aggregierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute¹

Periodenendstand	Q1 20	Q1 21
	in Mio EUR	
Zinsergebnis, netto	3.964	3.755
davon: Zinsen und ähnliche Erträge	5.919	5.266
davon: (Zinsen und ähnliche Aufwendungen)	1.955	1.511
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital) ²	0	0
Dividendenerträge	59	61
Provisionsergebnis, netto	1.870	1.877
davon: Provisionserträge	2.473	2.435
davon: (Provisionsaufwand)	604	558
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	-39	24
Gewinne oder (-) Verluste aus Ausbuchungen von Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, netto für UGB-Banken	0	0
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	376	116
Gewinne oder (-) Verluste aus nicht zum Handelsbestand gehörenden finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, netto ²	-179	16
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS und nGAAP FINREP	-525	116
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung nicht finanzieller Vermögenswerte, netto	10	10
Sonstige betriebliche Erträge	836	863
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	857	680
Betriebserträge, netto	5.515	6.159
(Verwaltungsaufwendungen)	3.660	3.309
davon: (Personalaufwendungen)	2.080	2.048
davon: (Sachaufwendungen)	1.580	1.261
(Barbeiträge zu Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen) ³	x	336
(Abschreibungen)	335	339
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht finanziellen Vermögenswerten)	28	-6
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen)	184	41
Betriebsergebnis	1.308	2.141
(Zahlungsverpflichtungen gegenüber Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen) ³	x	262
(Rückstellungen oder (-) Wertaufholung für Kreditrisiko)	37	-6
(Sonstige Rückstellungen)	29	29
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung für mit Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, Kredite und Schuldtitel)	555	181
(Sonstige Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	22	-6
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert	0	0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert sind	-46	211
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuftem langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen ²	0	-5
Änderungsgewinne oder -verluste (-), netto für IFRS ²	-17	-6
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	603	1.881
(Ertragssteuern)	266	385
Periodenergebnis nach Steuern und vor Minderheitenanteilen	337	1.496
Außerordentlicher Gewinn oder (-) Verlust nach Steuern für UGB-/BWG-Melder	1	3
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern ²	0	1
(Den Minderheitenanteilen zurechenbar)	46	115
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	293	1.385

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Werte für das gesamte bisherige Geschäftsjahr in Mio EUR – Abzugsposten sind in Klammern dargestellt. Datenstand: 17. Juni 2021. Ab Berichtstermin März 2021 sind Unternehmen, die bloß nach BWG (aber nicht nach CRR) Kreditinstitute sind (u. a. Kapitalanlagegesellschaften, Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften und Betriebliche Vorsorgekassen) nicht mehr enthalten.

¹ Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obestehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor dem 1. Quartal 2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldedatentagen kommen.

² Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS (International Financial Reporting Standards) bilanzierenden Kreditinstitutsgruppen dargestellt.

³ In dieser Position sind nur Daten von Kreditinstitutsgruppen bzw. Einzelkreditinstituten, die gemäß Artikel 9 der Durchführungsverordnung 680/2014 oder Artikel 5, 7 und 11 der EZB-VO 2015/534 (mit Ausnahme jener nach Artikel 11 Absatz 6) melden, enthalten.

Kreditrisikobehaftete Instrumente gemäß GKE¹ und FinStab²

	Q4 19	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21
<i>in Mio EUR</i>					
GKE – Inländische Schuldner nach ÖNACE 2008-Abschnitten					
A – Land- & Forstwirtschaft; Fischerei	2.379	2.464	2.544	2.619	2.667
B – Bergbau, Gewinnung von Steinen & Erden	667	677	704	712	718
C – Herstellung von Waren	35.824	38.494	38.444	39.320	39.505
D – Energieversorgung	6.401	6.578	6.509	6.344	6.480
E – Wasserversorgung, Abwasser-/Abfallentsorgung	3.290	3.196	3.180	3.290	3.255
F – Bauwesen	22.519	23.530	24.023	24.843	25.359
G – Handel, Instandhaltung & Reparatur (KFZ)	25.198	26.694	26.540	26.611	26.980
H – Verkehr & Lagerei	11.035	11.435	11.671	11.551	11.876
I – Beherbergung & Gastronomie	12.188	13.002	13.299	13.628	13.979
J – Information & Kommunikation	1.993	2.143	2.401	2.376	2.368
K – Erbringung von Finanz- & Versicherungs-DL	259.080	303.442	321.594	344.615	365.517
L – Grundstücks- & Wohnungswesen	86.695	89.047	90.485	91.628	93.277
M – Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen & technischen DL	36.700	38.597	39.204	38.559	38.761
N – Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen DL	10.294	10.616	11.016	10.843	10.877
O – Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung	48.712	50.124	46.071	47.208	46.739
P – Erziehung & Unterricht	393	422	432	430	420
Q – Gesundheits- & Sozialwesen	4.921	5.152	5.199	5.241	5.365
R – Kunst, Unterhaltung & Erholung	1.344	1.377	1.389	1.387	1.365
S – Erbringung von sonstigen DL	2.693	2.919	2.936	3.057	2.997
T – Private Haushalte	42.768	45.137	46.732	48.191	50.162
U – Exterritoriale Organisationen & Körperschaften	7	5	5	5	5
GKE – Sonstige inländische Schuldner (ohne ÖNACE 2008-Zuordnung)	1.752	1.716	1.710	1.697	1.697
GKE – Schuldner aus Euro-Teilnehmerländern ohne Österreich	140.344	149.756	147.438	144.974	152.492
GKE – Sonstige ausländische Schuldner	116.169	121.387	114.979	109.777	112.266
„Delta-Erhebung (zur GKE)“ gemäß FinStab – Rechtsträger ³	1.724	1.548	1.520	1.629	1.672
„Delta-Erhebung (zur GKE)“ gemäß FinStab – natürliche Personen	150.396	149.149	150.614	151.192	152.951
Kreditrisikobehaftete Instrumente insgesamt	1.025.485	1.098.604	1.110.639	1.131.726	1.169.749

Quelle: OeNB.

Anmerkung: DL = Dienstleistungen. Als kreditrisikobehaftete Instrumente werden für die Zwecke der Granularen Kreditdaten-Erhebung (GKE) folgende Instrumentarten herangezogen: Einlagen bei anderen Instituten, Umgekehrte Pensionsgeschäfte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Revolvierende Kredite, Überziehungskredite, Kreditkartenkredite, Kreditlinien ohne revolvierende Kredite, Finanzierungsleasing, Andere Kredite, Schuldverschreibungen inkl. CLN, Sonstige Wertpapiere, Verbriefungstranchen, Einlagentermingeschäfte, Sonstige Zusagen sowie Finanzgarantien exkl. Kreditderivate. In Abhängigkeit der Meldebestimmungen sowie der jeweiligen Instrumentart errechnet sich für den jeweiligen Melderkreis (CRR-Kreditinstitute, CRR-Finanzinstitute) das dargestellte Engagement gemäß GKE auf Basis der Summierung folgender Wertarten: Ausstehender Nominalwert, Außerbilanzieller Wert (=Nicht-ausgenutzter Rahmen), Buchwert, Nominal. Die „Delta-Erhebung“ zur GKE steht auf Basis der FinStab nur für CRR-Kreditinstitute sowie Sonderbanken zur Verfügung.

¹ Die Granulare Kreditdaten-Erhebung (GKE) hat gemäß § 75 Bankwesengesetz (BWG) die Erhebung von Kreditdaten und Kreditrisikodaten zum Inhalt und wird auf Basis der GKE-V erhoben.

² Verordnung der Oesterreichischen Nationalbank betreffend die Erfassung von Kredit- und Länderrisiken, Restlaufzeiten und Fremdwährungskredite sowie Finanzinformationen von Auslandsstöchterbanken – Meldeverordnung FinStab (Finanzmarktstabilität), welche als sogenannte „Delta-Erhebung“ zur GKE erhoben wird. Auf der Schuldner-Seite erfolgt lediglich eine Differenzierung in Rechtsträger und natürliche Personen, sodass für diese Datenbasis keine Aufgliederung in ÖNACE 2008-Abschnitte möglich ist.

³ Definition im Sinne des Artikels 1(5) der AnaCredit-VO.

Tabelle 8

Sonstige Finanzintermediäre

Periodenendstand	2018	2019	2020	Q4 19	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21
Investmentfonds									
<i>in Mio EUR</i>									
Bereinigtes Fondsvolumen (abzüglich der „Fonds-in-Fonds“-Veranlagungen)	148.930	168.013	175.248	168.013	151.986	162.658	166.895	175.248	180.990
Veränderung des bereinigten Fondsvolumens	-7.245	19.081	7.235	4.630	-16.027	10.673	4.236	8.353	5.769
Bereinigte Nettomittelveränderung	1.149	4.349	5.570	2.610	-330	2.178	1.680	2.041	2.794
Kapitalveränderung durch Ausschüttungen zum Ex-Tag	1.353	1.266	1.111	608	251	206	227	427	225
Kapitalveränderung durch Kurswertveränderungen und Erträge	-7.041	15.998	2.776	2.628	-15.446	8.701	2.783	6.739	3.200
Pensionskassen									
Vermögensbestand	21.494	24.705	25.391	24.705	22.337	23.647	24.175	25.391	25.934
in Euro	21.045	23.929	24.864	23.929	21.657	23.120	23.670	24.864	25.386
in Fremdwährung	448	776	528	776	680	527	505	528	548
Inländische Investmentzertifikate	17.010	19.201	19.119	19.201	16.574	17.976	18.317	19.119	19.644
Ausländische Investmentzertifikate	3.369	4.306	5.051	4.306	4.549	4.600	4.807	5.051	5.165
Versicherungen									
Inländische Schuldverschreibungen	15.342	14.832	13.942	14.832	14.238	14.444	14.077	13.942	13.395
Ausländische Schuldverschreibungen	38.488	39.846	40.389	39.846	38.543	39.336	40.012	40.389	38.998
Inländische Anteilswerte und sonstige inländische Wertpapiere	14.176	13.562	13.810	13.562	12.072	12.288	12.667	13.810	15.249
Ausländische Anteilswerte und sonstige ausländische Wertpapiere	5.500	5.851	7.369	5.851	5.096	5.446	5.692	7.369	7.665
Investmentfondsanteile	33.414	37.498	37.702	37.498	34.096	35.944	36.269	37.702	38.348
Summe der Aktiva	133.255	138.411	141.080	138.411	132.386	136.107	137.814	141.080	142.634

Quelle: OeNB.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen im ersten Quartal 2021

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Geldvermögen										
<i>Bestände in Mio EUR</i>										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR)	x	14.973	14.973	x	x	x	x	x	x	2.098
Bargeld	933	11.387	11.338	0	47	1	0	27.366	0	4.719
Täglich fällige Einlagen	75.189	228.477	206.764	7.389	10.395	3.425	503	186.765	7.286	76.527
Sonstige Einlagen	21.210	223.661	210.792	1.051	11.147	325	345	95.351	1.434	46.900
Kurzfristige Kredite	35.275	65.748	55.872	23	8.939	908	7	2.433	0	27.472
Langfristige Kredite	105.427	463.343	430.461	182	26.798	5.863	39	141	12	84.620
Handelskredite	57.179	60	7	0	53	0	0	65	43	19.848
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	56	5.347	4.968	357	11	10	0	531	0	30.693
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	5.129	340.252	201.478	83.784	2.650	51.411	930	23.512	1.149	327.518
Börsennotierte Aktien	35.156	62.485	4.710	39.274	16.958	1.543	0	34.436	1.257	52.099
Nicht börsennotierte Aktien	39.818	67.188	23.912	227	27.842	15.180	26	6.367	6	22.597
Investmentzertifikate	16.217	172.642	15.241	69.053	23.604	36.789	27.955	74.712	3.110	27.440
Sonstige Anteilsrechte	168.028	99.662	37.501	2.196	55.487	4.478	0	154.440	2.366	129.100
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	80.700	x	1.720
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3.372	3.622	0	0	0	3.622	0	4.291	0	1.024
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	48.374	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	14.985	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	12.669	17.340	6.650	1	8.640	1.347	701	13.908	292	5.488
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	575.658	1.776.186	1.224.668	203.537	192.572	124.901	30.507	768.376	16.957	859.862

Quelle: OeNB.

Fortsetzung: Tabelle 9

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen im ersten Quartal 2021

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Geldvermögensbildung										
<i>Über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR</i>										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR)	x	1	1	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	189	1.496	1.473	0	23	0	0	1.439	0	786
Täglich fällige Einlagen	12.988	85.207	85.707	-1.599	856	601	-357	19.956	597	-8.714
Sonstige Einlagen	3.399	43.868	44.873	-410	-446	-102	-47	-2.388	73	-1.308
Kurzfristige Kredite	122	-3.208	-3.370	20	443	-304	2	71	0	-6.196
Langfristige Kredite	-5.967	14.409	19.134	-4	-5.341	625	-5	14	0	-6.471
Handelskredite	-1.346	-16	3	0	-19	0	0	40	29	1.027
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-4	2.328	2.576	-228	-30	10	0	-1.381	-5	18.925
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	352	30.260	29.416	3.128	-228	-2.162	106	-1.970	-48	6.850
Börsennotierte Aktien	38	5.614	289	5.001	227	98	0	2.338	40	659
Nicht börsennotierte Aktien	-1.338	-1.299	-476	86	-1.761	872	-20	-49	-8	1.022
Investmentzertifikate	2.065	7.333	-401	5.169	1.679	-32	917	6.199	138	2.885
Sonstige Anteilsrechte	-3.307	-2.178	247	68	-2.369	-124	0	3.832	-11	-11.187
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-893	x	-87
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	51	315	0	0	0	315	0	65	0	65
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	502	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	1.159	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	3.401	1.074	-179	41	1.063	-171	319	-864	175	-2.228
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	10.642	185.205	179.293	11.273	-5.902	-374	916	28.071	979	-3.974
Nettogeldvermögen	-321.563	23.397	39.332	-6.278	-27.147	11.610	5.880	564.741	13.702	-50.032
Finanzierungssaldo	12.754	8.479	4.869	-667	5.244	-1.567	600	21.482	949	-3.233

Quelle: OeNB.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im ersten Quartal 2021

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Verbindlichkeiten										
<i>Bestände in Mio EUR</i>										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR) ¹	x	2.098	2.098	x	x	x	x	x	x	14.973
Bargeld	x	41.081	41.081	x	x	x	x	x	x	3.417
Täglich fällige Einlagen	x	582.891	582.891	x	x	x	x	x	x	27.397
Sonstige Einlagen	x	306.374	306.374	x	x	x	x	x	x	89.612
Kurzfristige Kredite	39.214	18.725	0	145	17.263	1.316	1	7.683	433	61.849
Langfristige Kredite	290.020	31.695	0	182	29.570	1.935	7	192.601	2.558	132.006
Handelskredite	51.126	59	2	0	57	0	0	173	1	22.984
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	527	5.782	5.766	x	16	0	0	x	x	5.446
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	47.996	157.796	140.164	0	12.720	4.912	0	x	x	195.183
Börsennotierte Aktien	98.823	32.449	23.636	x	4.005	4.808	x	x	x	74.448
Nicht börsennotierte Aktien	38.616	70.349	52.488	619	7.341	9.600	301	x	x	51.389
Investmentzertifikate	x	208.759	0	208.759	0	0	x	x	x	97.423
Sonstige Anteilsrechte	299.625	148.506	17.699	91	130.642	74	0	x	16	116.172
Lebensversicherungsansprüche	x	77.488	x	x	0	77.488	x	x	x	4.931
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	9.610	x	x	0	9.610	x	x	x	2.698
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	13.331	34.935	8.088	x	0	2.530	24.318	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	14.985	0	0	14.985	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	17.943	9.206	5.050	19	3.120	1.019	0	3.179	247	9.966
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	897.222	1.752.788	1.185.336	209.815	219.720	113.291	24.627	203.636	3.255	909.894

Quelle: OeNB.

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

Fortsetzung: Tabelle 10

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten im ersten Quartal 2021

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	davon Monetäre Finanzinstitute	davon Investmentfonds	davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute	davon Versicherungen	davon Pensionskassen	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Finanzierung										
<i>Über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR</i>										
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZR) ¹	x	0	0	x	x	x	x	x	x	1
Bargeld	x	3.653	3.653	x	x	x	x	x	x	268
Täglich fällige Einlagen	x	120.147	120.147	x	x	x	x	x	x	-3.647
Sonstige Einlagen	x	46.999	46.999	x	x	x	x	x	x	-5.941
Kurzfristige Kredite	-5.227	-3.597	0	-253	-3.133	-211	0	-562	40	-1.575
Langfristige Kredite	3.871	-3.064	0	22	-3.905	819	0	6.937	-50	-4.996
Handelskredite	-1.922	26	2	0	24	0	0	97	1	1.431
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	65	-58	-69	x	11	0	0	x	x	2.387
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	9.900	-234	3.325	x	-4.953	1.394	0	x	x	4.401
Börsennotierte Aktien	1.688	275	277	x	-2	0	0	x	x	6.737
Nicht börsennotierte Aktien	1.058	-229	-253	x	-31	-14	0	x	x	-2.436
Investmentzertifikate	x	12.131	0	12.131	0	0	0	x	x	7.017
Sonstige Anteilsrechte	-8.059	812	560	1	252	0	0	x	4	-5.723
Lebensversicherungsansprüche	x	-1.207	0	x	0	-1.207	0	x	x	228
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	190	0	x	0	190	0	x	x	306
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	133	376	31	x	0	30	315	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	1.159	0	0	1.159	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-3.619	-653	-247	-28	-569	191	0	118	36	801
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	-2.112	176.726	174.424	11.940	-11.146	1.192	315	6.589	30	-741
Nettogeldvermögen	-321.563	23.397	39.332	-6.278	-27.147	11.610	5.880	564.741	13.702	-50.032
Finanzierungssaldo	12.754	8.479	4.869	-667	5.244	-1.567	600	21.482	949	-3.233

Quelle: OeNB.

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

Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global

		2018	2019	2020	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21
		<i>in Mio EUR</i>						
Leistungsbilanz	Netto	4.846	11.301	9.471	-59	2.890	1.603	-811
	Credit	245.032	256.449	218.655	46.610	55.133	57.423	56.035
	Debet	240.186	245.148	209.184	46.669	52.243	55.821	56.846
Güter	Netto	2.103	2.982	5.273	1.003	1.517	1.530	912
	Credit	150.278	152.545	141.672	31.249	35.644	37.821	39.221
	Debet	148.176	149.563	136.398	30.246	34.127	36.290	38.309
Dienstleistungen	Netto	9.964	9.815	7.863	-138	2.145	807	122
	Credit	64.137	68.187	56.805	10.425	14.707	13.715	11.209
	Debet	54.173	58.372	48.941	10.563	12.562	12.908	11.087
Primäreinkommen	Netto	-3.506	1.983	-332	-129	-337	304	-412
	Credit	25.263	30.190	14.369	3.551	3.367	4.179	4.294
	Debet	28.769	28.207	14.701	3.680	3.704	3.875	4.705
Sekundäreinkommen	Netto	-3.714	-3.479	-3.334	-794	-434	-1.038	-1.434
	Credit	5.354	5.527	5.810	1.386	1.415	1.709	1.310
	Debet	9.068	9.005	9.143	2.180	1.849	2.747	2.745
Vermögensübertragungen	Netto	-2.296	-256	-569	-39	-102	-262	-61
	Credit	490	1.705	371	111	94	58	285
	Debet	2.786	1.960	939	150	196	320	346
Kapitalbilanz	Netto	6.803	16.920	5.167	-2.794	4.489	-1.339	2.876
Direktinvestitionen i.w.S.	Netto	1.771	6.663	10.465	-1.267	6.698	2.811	474
Forderungen	Netto	-23.559	-827	-12.745	-5.047	-6.132	-3.541	1.027
Verpflichtungen	Netto	-25.330	-7.489	-23.210	-3.780	-12.830	-6.352	553
Direktinvestitionen i.e.S.	Netto	275	8.867	12.367	-1.048	6.196	5.418	-476
im Ausland	Netto	4.752	9.732	-2.813	-1.647	-260	-1.224	948
in Österreich	Netto	4.477	864	-15.181	-598	-6.456	-6.642	1.425
Portfolioinvestitionen	Netto	3.509	-5.324	-14.537	-12.670	6.656	-104	-6.457
Forderungen	Netto	-390	10.241	18.292	9.067	437	9.076	3.629
Anteilsbriefe und Investmentzertifikate	Netto	2.755	7.143	7.165	3.129	1.549	4.140	6.219
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	Netto	-3.765	3.363	3.911	4.357	-438	-638	947
Geldmarktpapiere	Netto	620	-265	7.217	1.581	-674	5.574	-3.536
Verpflichtungen	Netto	-3.899	15.564	32.829	21.736	-6.219	9.180	10.086
Anteilsbriefe und Investmentzertifikate	Netto	-3.190	2.630	4.281	1.908	759	1.406	736
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	Netto	-2.540	10.948	13.297	12.291	-3.413	-2.806	4.978
Geldmarktpapiere	Netto	1.830	1.986	15.251	7.538	-3.565	10.580	4.372
Sonstige Investitionen	Netto	159	14.377	6.649	11.342	-9.426	-5.806	8.917
Forderungen	Netto	5.414	13.419	-7.003	5.647	-1.738	-21.214	8.324
davon Handelskredite	Netto	94	-17	-521	-401	185	-514	1.718
davon Kredite	Netto	5.140	2.219	657	846	-308	-3.340	2.204
davon Bargeld und Einlagen	Netto	641	10.637	-7.621	4.972	-1.498	-18.446	5.091
Verpflichtungen	Netto	5.256	-958	-13.652	-5.695	7.688	-15.408	-593
davon Handelskredite	Netto	776	-894	932	-250	700	728	-141
davon Kredite	Netto	1.805	-4.818	-2.120	119	-3.065	-1.491	-1.208
davon Bargeld und Einlagen	Netto	2.912	4.372	-12.292	-5.795	10.396	-14.690	851
Finanzderivate	Netto	-761	1.394	1.105	325	642	567	335
Offizielle Währungsreserven	Netto	2.125	-190	1.484	-525	-80	1.194	-393
Statistische Differenz	Netto	4.253	5.875	-3.736	-2.696	1.701	-2.679	3.748

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2017 endgültige Daten, 2018 und 2019 revidierte Daten, 2020 und 2021 provisorische Daten.

Tabelle 12

Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland

	Q2 19 – Q1 20			Q2 20 – Q1 21		
	Credit	Debet	Netto	Credit	Debet	Netto
<i>in Mio EUR</i>						
Dienstleistungen	67.625	58.300	9.326	50.056	47.120	2.936
Gebühren für Lohnveredelung	1.644	2.608	-965	1.689	2.408	-719
Reparaturdienstleistungen	794	1.108	-313	622	747	-125
Transport	15.954	16.091	-138	13.535	13.714	-180
Internationaler Personentransport	2.651	1.923	728	935	365	570
Frachten	10.634	12.760	-2.126	10.180	12.557	-2.376
Transporthilfsleistungen	1.835	1.021	814	1.432	388	1.044
Post- und Kurierdienste	835	389	446	985	404	582
Reiseverkehr	19.761	10.071	9.690	6.027	3.122	2.906
Geschäftsreisen	2.889	1.522	1.367	1.233	670	562
Urlaubsreisen	16.873	8.549	8.324	4.794	2.451	2.343
Bauleistungen	949	726	223	846	624	222
Versicherungsdienstleistungen	461	954	-493	462	852	-391
Finanzdienstleistungen	2.431	2.099	332	2.204	2.261	-57
Finanzdienstleistungen im engeren Sinn	1.151	1.083	69	1.084	1.130	-46
unterstellte Bankgebühr (FISIM)	1.279	1.016	263	1.120	1.131	-11
Patente, Lizenzen, Franchise und Handelsmarken	1.308	1.804	-496	1.299	1.291	7
Telekommunikations-, EDV- und Informationsdienstleistungen	7.630	6.684	945	7.541	6.750	792
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	15.505	14.578	927	14.767	13.902	864
Forschungs- und Entwicklungsleistungen	2.531	1.110	1.419	2.347	1.271	1.076
Rechts- und Wirtschaftsdienste, Werbung und Marktforschung	3.920	4.880	-959	3.452	4.360	-908
Technische Dienstleistungen	4.045	2.532	1.514	4.379	2.561	1.819
Dienstleistungen für Landwirtschaft, Bergbau und Recycling	210	89	120	217	91	127
Operational leasing	849	885	-37	663	686	-22
Handelsleistungen	1.210	1.428	-218	1.093	1.354	-261
Übrige unternehmensbezogene Dienstleistungen	2.740	3.654	-913	2.614	3.581	-967
Dienstleistungen für persönliche Zwecke, für Kultur und Erholung	656	1.469	-813	494	1.320	-826
Regierungsleistungen, a.n.g.	535	109	426	567	126	441
Dienstleistungsverkehr nach Regionen						
EU-27 ¹	48.437	43.184	5.253	35.848	35.058	790
davon Euroraum-19	40.386	32.981	7.407	29.948	26.612	3.336
davon Deutschland	26.352	16.497	9.853	19.807	13.609	6.198
davon Italien	2.928	2.792	137	2.320	1.740	580
davon Ungarn	1.745	1.733	13	1.232	1.418	-186
Extra-EU-27	19.188	15.115	4.073	14.207	12.063	2.145
davon Vereinigtes Königreich	3.399	3.127	273	2.240	2.500	-261
davon Schweiz	5.157	2.286	2.871	4.170	2.059	2.110
davon USA	1.996	2.198	-201	1.467	1.855	-388
davon Russische Föderation	1.094	907	186	819	768	50
davon China	754	534	219	493	444	48

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2017 endgültige Daten, 2018 und 2019 revidierte Daten, 2020 und 2021 provisorische Daten.

¹ EU-27: Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Kroatien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowakei, Slowenien, Spanien, Tschechien, Ungarn, Zypern und die entsprechenden europäischen Organisationen.

Transaktionen aktiver Direktinvestitionen

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
nach Komponenten		<i>in Mio EUR</i>								
Transaktionen	Netto	10.203	11.725	-547	6.335	-1.837	9.074	4.752	9.732	-2.813
Eigenkapital	Netto	5.523	7.268	-3.040	3.772	-4.489	6.568	245	5.551	730
Neuinvestitionen (+)	Netto	20.457	20.310	32.554	16.723	21.291	20.583	15.489	34.034	11.075
Desinvestitionen (-)	Netto	14.934	13.042	35.595	12.951	25.779	14.015	15.244	28.483	10.346
Reinvestierte Gewinne	Netto	947	1.306	-1.114	650	5.025	4.294	1.997	3.155	-7.502
Sonstiges DI-Kapital ¹	Netto	3.733	3.152	3.607	1.913	-2.373	-1.788	2.509	1.026	3.959
Forderungen (+)	Netto	1.415	4.502	3.263	1.851	-1.982	-530	3.109	1.400	4.782
Verbindlichkeiten (-)	Netto	-2.318	1.351	-345	-62	391	1.258	600	373	823
nach Zielregion										
Global		10.203	11.725	-547	6.335	-1.837	9.074	4.752	9.732	-2.813
EU-27 ⁵		3.424	8.420	2.308	3.682	4.709	8.551	-670	3.721	-2.020
Deutschland		-952	2.924	-805	543	1.160	1.676	-1.978	1.666	1.275
Italien		699	-949	-339	508	734	-149	567	7	86
Niederlande		-4.352	5.335	5.183	-910	6.227	4.457	-1.581	8.734	-1.509
Ungarn		227	-357	-214	661	-753	298	626	-338	-218
Tschechien		1.400	819	356	610	-922	492	495	314	-559
Rumänien		825	789	-1.056	1.195	-918	671	1.023	290	-489
Extra-EU-27		6.779	3.306	-2.856	2.653	-6.546	523	5.421	6.010	-793
Vereinigtes Königreich		-208	1130	-806	-15	747	-187	-249	-28	884
Schweiz		1.294	-210	362	589	1.119	-709	1.111	666	1.470
Türkei		1.540	-1.503	428	191	-2.430	-1.111	300	-41	18
USA		537	1.602	1.115	583	-193	220	1.292	529	196
Russland		686	917	247	392	-468	1.210	504	145	-1.098
China ⁴		-263	-440	-173	127	243	526	368	258	-1.842
Europa		8.659	11.143	1.579	5.182	3.684	7.062	720	4.427	-1.041
Euraum-19		84	6.965	3.808	794	10.144	6.059	-2.878	3.288	-883
CESEE ³		4.928	2.464	-3.254	4.423	-6.360	3.672	3.440	893	-2.566

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Bis 2017 endgültige Daten, 2018 und 2019 revidierte Daten, 2020 provisorische Daten.

¹ Nettogewährung Konzernkredite bei aktiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Forderungen abzüglich Nettoveränderung der Verpflichtungen.² Nettogewährung Konzernkredite bei passiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Verpflichtungen abzüglich Nettoveränderung der Forderungen.³ Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Nordmazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.⁴ Einschließlich Hongkong.⁵ EU-27: Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Kroatien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowakei, Slowenien, Spanien, Tschechien, Ungarn, Zypern und die entsprechenden europäischen Organisationen.

Fortsetzung: Tabelle 13

Transaktionen passiver Direktinvestitionen

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		<i>in Mio EUR</i>								
nach Komponenten										
Transaktionen	Netto	3.105	4.308	3.450	1.341	-7.687	13.237	4.477	864	-15.181
Eigenkapital	Netto	1.753	5.113	4.547	2.729	-6.039	5.977	2.836	-3.427	-5.321
Neuinvestitionen (+)	Netto	7.152	11.456	21.327	13.250	8.727	19.600	28.890	15.952	12.477
Desinvestitionen (-)	Netto	5.399	6.343	16.781	10.521	14.766	13.623	26.054	19.379	17.798
Reinvestierte Gewinne	Netto	237	-2.654	-2.564	570	3.148	6.697	3.775	3.433	-6.606
Sonstiges DI-Kapital ²	Netto	1.114	1.849	1.468	-1.958	-4.795	563	-2.134	859	-3.253
Forderungen (-)	Netto	-279	-265	658	-726	5.244	873	2.045	-582	-1.151
Verbindlichkeiten (+)	Netto	835	1.584	2.125	-2.685	449	1.435	-89	277	-4.404
nach Herkunftsregionen										
Global		3.105	4.308	3.450	1.341	-7.687	13.237	4.477	864	-15.181
EU-27 ⁵		3.287	-1.369	443	7.090	-10.128	9.086	7.895	692	-4.370
Deutschland		2.466	1.309	-1.421	3.460	-125	4.400	6.368	-129	-4.526
Italien		-689	-1.724	-1.019	1.207	-6.904	606	138	-26	-382
Niederlande		485	1.127	1.183	1.708	-3.769	1.740	14	446	890
Luxemburg		147	1.081	926	814	777	1.869	43	713	-131
Belgien		-281	-311	24	-28	-31	-89	70	-30	97
Spanien		320	-66	-444	-193	239	19	34	-15	-3
Frankreich		110	-678	196	-442	-258	499	-458	271	-259
Extra-EU-27		-182	5.677	3.007	-5.748	2.442	4.151	-3.418	173	-10.810
Vereinigtes Königreich		-325	430	-1.221	614	52	397	180	-1.424	-880
Schweiz		-355	311	-349	103	712	1.251	116	329	-850
USA		-609	-565	155	-3.193	116	-5.011	-2.674	-2.140	-1.250
Russland		624	3.663	559	69	-211	5.797	-2.204	1.608	-1.766
Japan		51	-30	773	-207	-57	-134	87	1.711	-87
Europa		3.061	2.954	-620	8.061	-9.478	15.801	5.992	1.474	-7.651
Euroraum-19		3.038	108	521	7.045	-10.363	9.078	7.574	899	-4.508
CESEE ³		603	3.561	511	188	-121	5.772	-2.066	1.366	-1.609

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Bis 2017 endgültige Daten, 2018 und 2019 revidierte Daten, 2020 provisorische Daten.

¹ Nettogewährung Konzernkredite bei aktiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Forderungen abzüglich Nettoveränderung der Verpflichtungen.² Nettogewährung Konzernkredite bei passiven Direktinvestitionen: Nettoveränderung der Verpflichtungen abzüglich Nettoveränderung der Forderungen.³ Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Nordmazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.⁴ Einschließlich Hongkong.⁵ EU-27: Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Kroatien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowakei, Slowenien, Spanien, Tschechien, Ungarn, Zypern und die entsprechenden europäischen Organisationen.