

Nachhaltig negatives Zinsniveau bei Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen

Thomas Pöchel¹

Trotz weiterhin rückläufiger (nominaler) Zinskonditionen wuchsen die Volumina von Unternehmens- und von Haushaltseinlagen bei heimischen Banken mit Jahreswachstumsraten von 0,7 % bzw. 4,4 % im letzten Jahr (November 2021). Während die Einlagenbestände privater Haushalte mit 0,09 % noch geringfügig positiv verzinst wurden, war die kapitalgewichtete Durchschnittsverzinsung des Einlagenbestandes des nichtfinanziellen Unternehmenssektors bereits seit Mitte 2021 durchgehend negativ und betrug im November 2021 $-0,03$ %. Insbesondere die Verzinsung der Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen mit Sitz in der sonstigen Währungsunion war in Österreich mit $-0,21$ % stärker negativ ausgeprägt als jene des inländischen Unternehmenssektors ($-0,02$ %).

Die weiterhin anhaltende rückläufige Zinsentwicklung konnte in ähnlicher Weise auch im Kreditbestand des heimischen Bankensektors beobachtet werden, wobei es bei Neugeschäften (d. h. der im jeweiligen Monat neu vergebenen oder neu verhandelten Kredite) im Jahr 2021 zu keiner Veränderung der aktuell vorherrschenden historisch geringen Zinssätze gekommen war. Nach längerer Zeit stark rückläufiger Neugeschäftszinssätze war im Segment der neu vergebenen Wohnbaukredite zwischen Februar 2021 und November 2021 kaum eine Veränderung der Zinskonditionen in Österreich zu verzeichnen (1,18 % bzw. 1,20 %; 1,21 % u. a. im September 2021).

1 Rückläufige Zinssätze von Unternehmens- und Haushaltseinlagen sowie negative Bestandszinssätze im Unternehmenssegment

Im Jahr 2021 war ein weiterhin anhaltender Anstieg des Einlagenvolumens bei österreichischen Banken zu verzeichnen, welcher nahezu ausschließlich vom starken Wachstum täglich fälliger Einlagen (insbesondere des Haushaltssektors) getragen wurde. Sowohl Unternehmens- als auch Haushaltseinlagen² verzeichneten per Ende November 2021 positive Jahreswachstumsraten in Höhe von 0,7 % bzw. 4,4 %, wobei die (am Volumen gemessen größte Kategorie der) täglich fälligen Einlagen des Unternehmenssektors um 7,6 % bzw. des Haushaltssektors um 8,8 % im Vorjahresvergleich wuchsen. Gleichzeitig war zu beobachten, dass die Einlagenzinssätze des inländischen Bankensektors (sowohl im Neu- als auch Bestandsgeschäft) weiterhin rückläufig waren und Teile der Einlagen zunehmend negativ verzinst wurden.

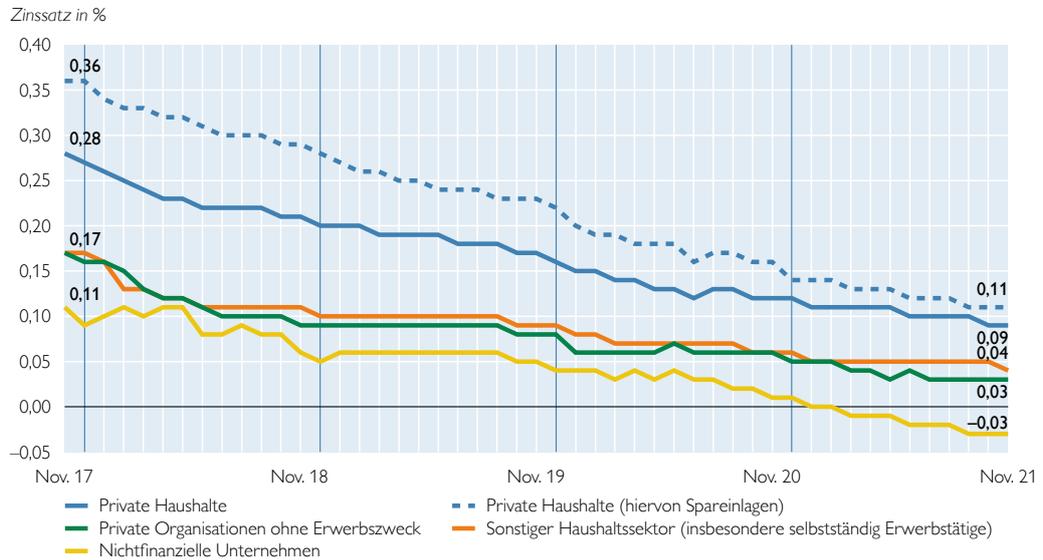
Grafik 1 zeigt die Verzinsung des Einlagenbestandes verschiedener Sektoren im Zeitverlauf. Dabei wird ersichtlich, dass die Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen im kapitalgewichteten Aggregat seit März 2021 ($-0,01$ %) durchgehend negativ verzinst worden sind (November 2021: $-0,03$ %). Demgegenüber lag der Einlagenzinssatz privater Haushalte (exkl. selbstständig Erwerbstätiger und privater Organisationen ohne Erwerbszweck) im November 2021 mit 0,09 % noch im positiven Bereich, trotz rückläufiger Entwicklung im Vorjahresvergleich (-3 Basispunkte). Die etwas höhere Verzinsung der Einlagen privater Haushalte war auch auf den in diesem Segment höheren Anteil von Spareinlagen (d. h. Einlagen, die

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

² Um Vergleichbarkeit mit der Zinssatzstatistik der Europäischen Zentralbank (EZB) zu ermöglichen, beziehen sich die angegebenen Jahreswachstumsraten nur auf Einlagen aus Euroraum-Ländern.

Grafik 1

Verzinsung des Einlagenbestandes nach Sektoren

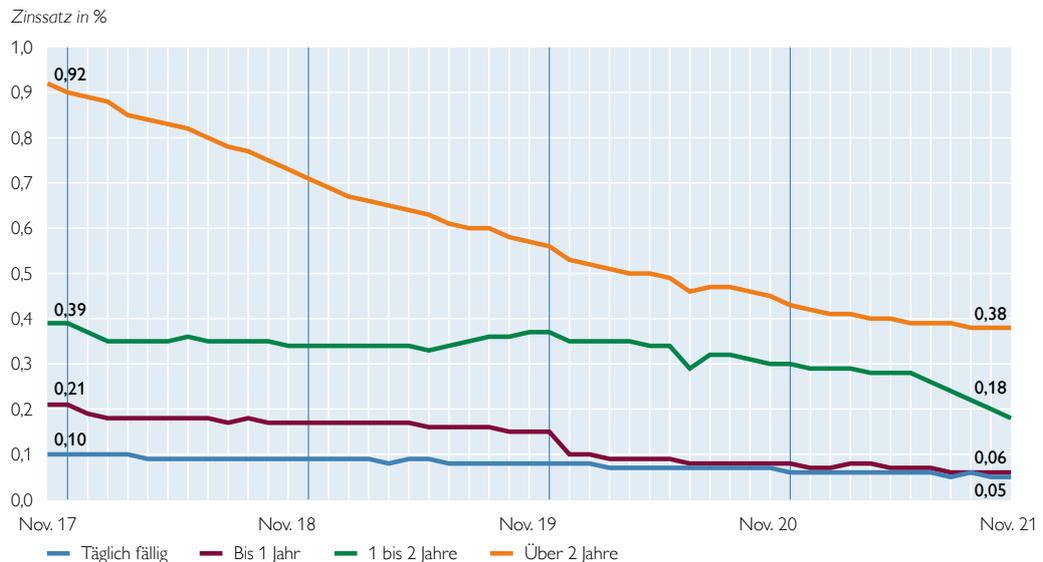


Quelle: OeNB.

Anmerkung: Private Haushalte exkl. selbstständig Erwerbstätiger und privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Grafik 2

Verzinsung des Einlagenbestandes des Haushaltssektors nach vereinbarter Laufzeit



Quelle: OeNB.

nicht dem Zahlungsverkehr, sondern der Anlage dienen) zurückzuführen, welcher im November 2021 rund 61 % verzeichnete. In diesem Subsegment betrug die Verzinsung der Bestandseinlagen im November 2021 0,11 %, was einem deutlichen Rückgang in Höhe von 5 Basispunkten im Vorjahresvergleich entsprach. Im Vergleich

dazu erreichte die Verzinsung der Einlagenbestände des Haushaltssektors mit Sparcharakter im November 2017 noch 0,36 %. Die Verzinsung der Einlagenbestände des sonstigen Haushaltssektors (und damit insbesondere der selbstständig Erwerbstätigen) sowie von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (wie Vereinen, NGOs etc.) war zuletzt mit 0,04 % bzw. 0,03 % nur noch leicht positiv (jedoch mit 2 bzw. 3 Basispunkten ebenso rückläufig).

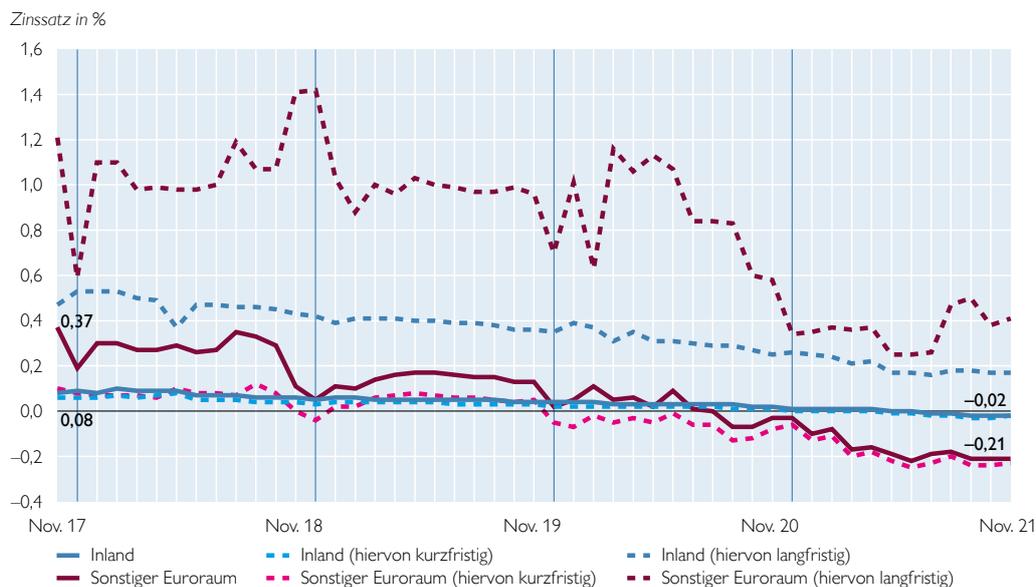
In Grafik 2 werden die Zinskonditionen der Einlagenbestände von Haushalten anhand ihrer Laufzeit (d. h. täglich fällige Einlagen im Vergleich zu Einlagen mit vereinbarter Laufzeit) veranschaulicht, wobei auffällt, dass insbesondere die Bestandszinssätze von Einlagen mit vereinbarter Laufzeit seit 2017 deutlich rückläufig gewesen sind. Im Aggregat und über den Haushaltssektor hinweg belief sich der Zinsaufschlag zwischen Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren (November 2017: 0,92 %) und täglich fälligen Einlagen (November 2017: 0,10 %) noch auf 82 Basispunkte. Über die Jahre sank dieser jedoch sukzessive (November 2018: 64 Basispunkte, November 2019: 49 Basispunkte, November 2020: 38 Basispunkte) und betrug zuletzt nur noch 33 Basispunkte (November 2021). Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu einem Jahr wurden im kapitalgewichteten Aggregat mit 0,06 % nur mehr marginal höher verzinst als täglich fällige Einlagen (0,05 %), während der Bestandszinssatz bei Laufzeiten von ein bis zwei Jahren bei 0,18 % und bei über zwei Jahren bei 0,38 % lag.

2 Hohe Negativverzinsung ausländischer Unternehmenseinlagen

Zwar sind auch inländische Unternehmenseinlagen bei kapitalgewichteter Betrachtungsweise mittlerweile seit Mitte des Jahres 2021 im Aggregat durchgehend negativ verzinst (Juli: $-0,01$ %), allerdings zeigt sich ein deutlicher Unterschied zu

Grafik 3

Unternehmenseinlagen von Kunden mit Sitz im Inland bzw. im sonstigen Euroraum



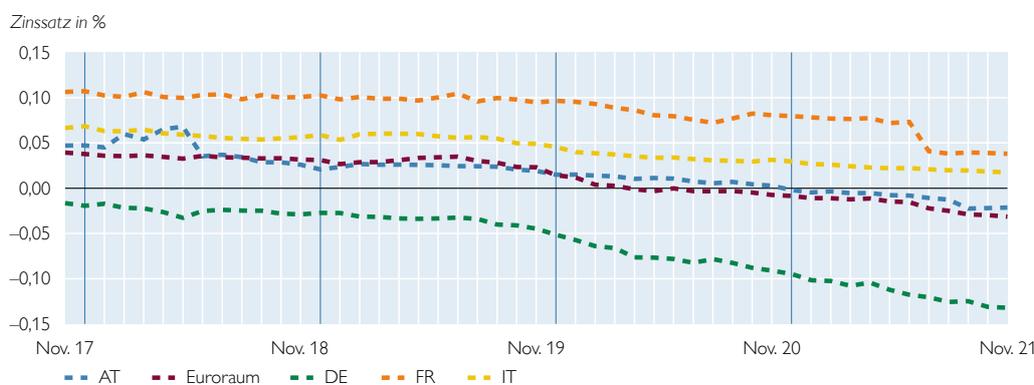
Einlagenbeständen ausländischer nichtfinanzieller Unternehmen³ (Grafik 3). Während diese in den vergangenen Jahren über den gesamten Bestand betrachtet meist (zum Teil deutlich) höhere Zinssätze aufgewiesen haben als Einlagen des heimischen Unternehmenssektors, zeigt sich seit Juli 2020 ein umgekehrtes Bild. Am aktuellen Rand (November 2021) wurden die Einlagen von ausländischen Unternehmen stärker negativ verzinst ($-0,21\%$) als jene des inländischen Unternehmenssektors ($-0,02\%$). Diese Entwicklung wurde insbesondere von den deutlich rückläufigen Zinskonditionen kurzfristiger Einlagen (d. h. täglich fälliger bzw. mit vereinbarter Laufzeit von bis zu einem Jahr) getrieben, welche das Volumen, das ausländische Unternehmen bei österreichischen Banken verlangen, deutlich dominieren.

Da der größte Teil der ausländischen Unternehmensseinlagen am aktuellen Rand zu rund zwei Dritteln aus Deutschland stammt (und es sich hier oftmals um Einlagen großer, international agierender Konzerne handelt), bietet sich auch ein Vergleich zwischen den Zinskonditionen der Unternehmensseinlagen Österreichs mit jenen ausgewählter Euroraum-Länder und jenen des Euroraums gesamt an (Grafik 4). Dabei fällt auf, dass die Negativverzinsung in Deutschland besonders stark ausgeprägt ist. Der kapitalgewichtete Aggregatzinssatz täglich fälliger Unternehmensseinlagen wies in Deutschland im November 2021 einen Wert von $-0,13\%$ auf, während sich jener des heimischen Bankensektors auf $-0,02\%$ belief und somit im Euroraum-Durchschnitt ($-0,03\%$) lag. Demgegenüber befanden sich u. a. in Italien ($0,02\%$) und Frankreich ($0,04\%$) die kapitalgewichteten Aggregatzinssätze von täglich fälligen Unternehmensseinlagen noch geringfügig im positiven Bereich.

Grafik 5 zeigt selbigen Vergleich für den Haushaltssektor (inkl. selbstständig Erwerbstätiger sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck). Ebenso wie im Unternehmenssektor sind hier weiterhin durchwegs rückläufige Zinskonditionen

Grafik 4

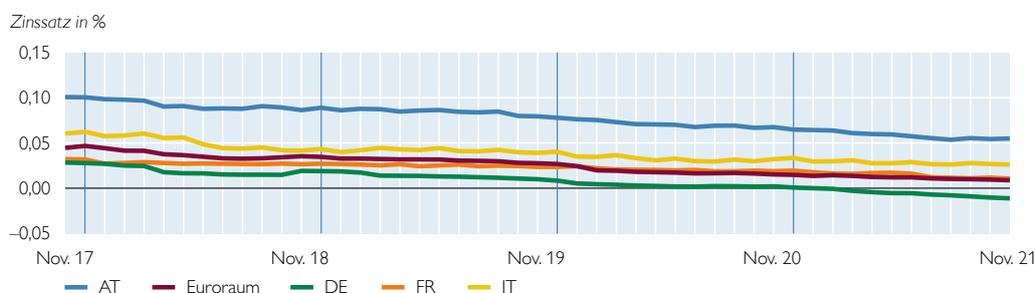
Konditionen täglich fälliger Einlagen des Unternehmenssektors – Vergleich mit ausgewählten Ländern und dem Euroraum



³ Im Rahmen der EZB-Zinssatzstatistik werden jedoch nur Daten von Krediten an bzw. Einlagen von Kunden aus dem Euroraum erhoben, weshalb sich der Terminus „ausländische nichtfinanzielle Unternehmen“ hier ausschließlich auf Einheiten aus der sonstigen Währungsunion bezieht.

Grafik 5

Konditionen täglich fälliger Einlagen des Haushaltssektors – Vergleich mit ausgewählten Ländern und dem Euroraum



von täglich fälligen Einlagen zu beobachten. Die kapitalgewichtete Aggregatsverzinsung in Höhe von 0,06 % im Inland lag in diesem Segment (in Relation zum vorherrschenden niedrigen Zinsniveau) jedoch vergleichsweise deutlich über dem Euroraumschnitt (0,01 %). Die im internationalen Vergleich etwas höhere Verzinsung von täglich fälligen Einlagen bei einheimischen Banken ist zum Teil auch darauf zurückzuführen, dass im Inland ein hoher Anteil an Einlagen nicht unmittelbar übertragbar ist⁴ und somit von geringfügig besseren Zinskonditionen profitiert.

Demgegenüber sind in Deutschland – dem einzigen Euroraum-Land neben Belgien (–0,01 %) und Zypern (–0,003 %) – seit Februar 2021 auch täglich fällige Einlagenbestände des Haushaltssektors im Aggregat bereits durchwegs negativ verzinst (November 2021: –0,01 %).

3 Weiterhin rückläufige Kreditbestandszinssätze bei vergleichsweise konstanten Zinsniveaus im Neugeschäft

Die weiterhin anhaltende rückläufige Zinsentwicklung konnte in ähnlicher Weise auch am Kreditbestand des heimischen Bankensektors beobachtet werden. Bei Betrachtung des Neugeschäfts (d. h. der im jeweiligen Monat neu vergebenen oder neu verhandelten Kredite) im Jahr 2021 war jedoch eine gewisse Stagnation auf einem aktuell niedrigen Zinsniveau ersichtlich.

Grafik 6 zeigt die Neugeschäftskonditionen von Einmalkrediten⁵ an nichtfinanzielle Unternehmen bzw. selbstständig Erwerbstätige, wobei insbesondere auffällt, dass das Zinsniveau im Großkredit-Neugeschäft⁶ bei nichtfinanziellen Unternehmen im Jahr 2021 verglichen mit dem Vorjahr konstant geblieben ist (der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz hat – über alle Monate hinweg gerechnet – im Jahr 2021 1,34 % und 2020 1,35 % betragen). Das Zinsniveau von Unternehmenskrediten mit geringerem Volumen (d. h. bis 1 Mio EUR) sank Mitte 2020 auf-

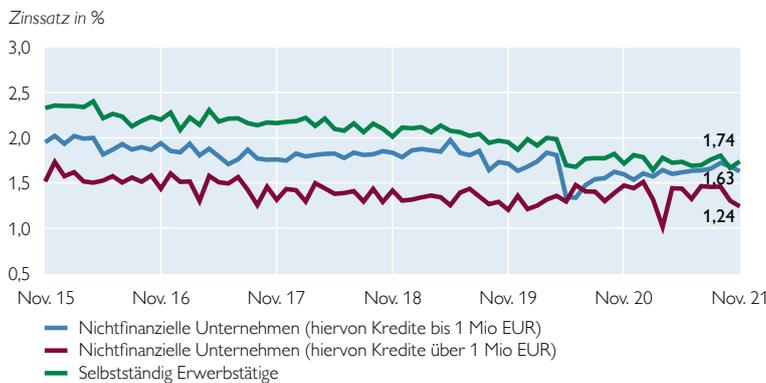
⁴ Dies ist beispielsweise bei jenen Einlagen der Fall, die ausschließlich für die Barabhebung genutzt werden können oder bei jenen, die nur auf ein anderes Konto desselben Inhabers übertragen werden können.

⁵ D. h. exkl. revolvingender bzw. Überziehungskredite.

⁶ Als Großkredite werden im Rahmen dieses Artikels Kreditgeschäfte mit einem Volumen von zumindest 1 Mio EUR bezeichnet.

Grafik 6

Zinskonditionen im Kreditneugeschäft nichtfinanzieller Unternehmen sowie selbstständig Erwerbstätiger



grund staatlicher COVID-19-Hilfsmaßnahmen in Form von zinslosen Überbrückungskrediten (März 2020: 1,83 %; Mai 2020: 1,34 %; Juni 2020: 1,33 %). Seither kam es jedoch wieder zu einem konstanten Anstieg der Konditionen im Neugeschäft, welche sich am aktuellen Rand (November 2021) mit 1,63 % nur mehr leicht unter dem Vergleichsmonat vor Ausbruch der Pandemie befanden (November 2019: 1,71 %). Die Neugeschäftszinssätze von Krediten an selbstständig Erwerbstätige blieben indes im Jahr 2021 vergleichsweise konstant und lagen im November 2021 mit 1,74 % nur geringfügig höher als jene der Unternehmenskredite bis 1 Mio EUR (1,63 %).

Grafik 7

Zinskonditionen im Kreditneugeschäft nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraumvergleich



Im Euroraumvergleich lag der österreichische kapitalgewichtete Aggregatzinssatz von Kreditneugeschäften nichtfinanzieller Unternehmen mit 1,29 % (November 2021) weiterhin nahe am Euroraum-Durchschnitt von 1,27 % (Grafik 7). Ähnliche Werte verzeichnete u. a. Frankreich (1,26 %), während sich die Zinsniveaus Deutschlands (1,18 %) und Italiens (1,09 %) unter dem Euroraum-Durchschnitt befanden.

Grafik 8

Zinskonditionen im Wohnbaukredit-Neugeschäft unterteilt nach Zinsbindung



Angesichts der Jahreswachstumsraten der Kreditvolumen⁷ stiegen die Unternehmenskredite im Vergleich zum Vorjahr stärker an (November 2021: 5,7 %; November 2020: 5,4 %); das Gleiche gilt für die Haushaltskredite (November 2021: 5,8 %; November 2020: 4,8 %), bei denen diese Zunahme einmal mehr auf die (gemessen am Volumen ebenfalls dominierenden) Wohnbaukredite mit einem Jahreswachstum von zuletzt 8,1 % im November 2021 zurückzuführen war (November 2020: 6,9 %). Im Segment der Wohnbaukredite ist im Neugeschäft – nach längerer Zeit stark rückläufiger Neugeschäftszinssätze – seit Anfang des

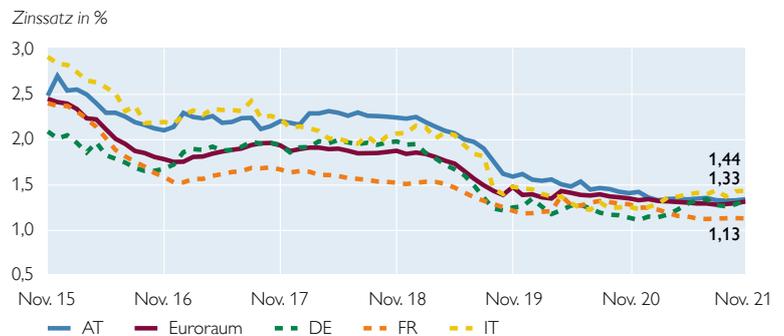
⁷ von Kreditnehmern im Euroraum (d. h. sowohl Währungsraum-Inland als auch -Ausland)

Jahres eine gewisse Stagnation der Kreditzinssätze auf niedrigem Niveau beobachtbar. So bewegte sich der Zinssatz für neue Wohnbaukredite in Österreich zwischen Februar 2021 (1,18 %) und November 2021 (1,20 %) stets in einer Bandbreite von 1,18 % bis 1,21 % (letzten genannter Wert u. a. im September 2021). Einerseits war eine zunehmende Konvergenz der Zinssätze mit unterschiedlichen Zinsbindungsfristen über ein Jahr festzustellen: Zinsbindung 1 bis 5 Jahre: 1,34 %, 5 bis 10 Jahre: 1,35 %, über 10 Jahre: 1,34 %. Andererseits betrug der Zinsaufschlag zwischen variabel verzinsten Wohnbaukrediten (inkl. Zinsbindung bis 1 Jahr) (0,98 %) und Krediten mit Zinsbindung über 10 Jahre (1,34 %) im November 2021 nur mehr 36 Basispunkte (Grafik 8).

Die Konditionen von Wohnbaukrediten mit langfristiger Zinsbindung (d. h. über 10 Jahre) näherten sich dabei in den vergangenen Jahren und Monaten auch zunehmend dem Euroraum-Vergleichzinssatz an (Grafik 9). Sie befanden sich im November 2021 mit 1,34 % nur noch geringfügig über dem Euroraum-Durchschnitt (1,32 %) bzw. über den entsprechenden Werten anderer Vergleichsländer wie beispielsweise Deutschland (1,33 %). Im November 2018 lag der Unterschied zwischen Österreich (2,24 %) und dem Euroraum (1,88 %) noch bei 36 Basispunkten. Weiterhin deutlich unter dem Euroraum-Durchschnitt befand sich der Zinssatz u. a. in Frankreich (November 2021: 1,13 %).

Grafik 9

Zinskonditionen im Wohnbaukredit-Neugeschäft mit Zinsbindung über 10 Jahre im Euroraumvergleich



Quelle: OeNB, EZB.