

Entwicklung der privaten Verschuldung in Österreich

Erza Aruqaj,
Stefan Wiesinger¹

Die Schulden des privaten Sektors in Österreich nehmen zwar absolut betrachtet zu, nicht aber in Relation zum verfügbaren Einkommen bzw. Bruttoinlandsprodukt wie in anderen europäischen Ländern. Die Verschuldung der privaten Haushalte findet weiterhin hauptsächlich in Form von langfristigen Krediten statt, wobei Wohnbaukredite eine signifikante Rolle spielen. Der Sektor der nichtfinanziellen Unternehmen wies in den letzten beiden Jahren eine steigende Verschuldung bei gleichzeitigem Aufbau von Eigenkapital auf. Während bisher für den Unternehmenssektor vor allem Bankkredite wesentlich waren, spielten in letzter Zeit vermehrt alternative Fremdkapitalinstrumente eine immer wichtigere Rolle. Die private Verschuldung in Österreich liegt unter den Schwellenwerten des Verfahrens für makroökonomische Ungleichgewichte² der Europäischen Union (VMU).

Der Beitrag zeichnet ein Gesamtbild der Verschuldung der privaten Haushalte, die sowohl selbstständig Erwerbstätige als auch Einzelunternehmen beinhalten, der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck und der nichtfinanziellen Unternehmen. Der Schwerpunkt liegt bei der Verschuldung der nichtfinanziellen Unternehmen und der privaten Haushalte in Österreich basierend auf den Daten der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) und den Indikatoren des makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren (VMU, Macroeconomic Imbalances Procedure, MIP). Im ersten Abschnitt werden Eigen- und Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen behandelt. Dem folgt die Darstellung des Einkommens und der Verschuldung privater Haushalte. Aus mikroökonomischer Perspektive wird gezeigt, welcher Prozentsatz der Haushalte verschuldet ist und basierend auf den makroökonomischen Daten, wofür die Verschuldung verwendet wird. Die Verschuldung der privaten Haushalte in Relation zum verfügbaren Einkommen (Schulden-Einkommensquotient) wird im OECD-Vergleich betrachtet. Abschließend wird das makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren der Europäischen Kommission erläutert und die entsprechenden Indikatoren für den privaten Sektor in Österreich dargestellt.

1 Nichtfinanzielle Unternehmen

Der Begriff Verschuldung ist im Bereich nichtfinanzieller Unternehmen nicht einheitlich definiert, da sich verschiedene Institutionen mit der regelmäßigen Überwachung von Unternehmensverschuldung befassen und sehr unterschiedliche Definitionen von Verschuldung verwenden.

In diesem Beitrag wird unter Verschuldung einerseits die in Jahresabschlüssen enthaltene Position der Verbindlichkeiten verstanden, andererseits das in den makroökonomischen Aggregaten der GFR erfasste Fremdkapital. In den Jahresabschlüssen findet sich somit die Verschuldung auf der Passivseite der Bilanz (Verbindlichkeiten) und weist unter anderem folgende Charakteristika auf: (1) Verbindlichkeiten sind rechtliche wie auch wirtschaftliche Verpflichtungen gegenüber Dritten und (2) der

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

² Indikatoren des Verfahrens für makroökonomische Ungleichgewichte: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.

Wert der Verbindlichkeit ist eindeutig quantifizierbar. Nach makroökonomischer Definition gilt als Fremdkapital, was nicht zum Eigenkapital zählt³.

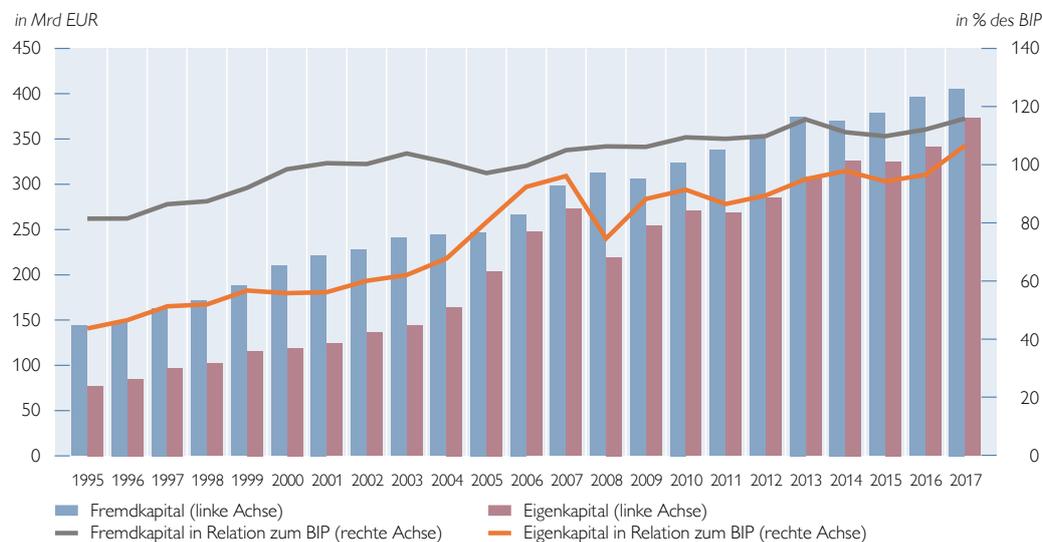
1.1 Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung im Vergleich

Grafik 1 zeigt das Eigenkapital und Fremdkapital österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen aus makroökonomischer Perspektive für die Periode von 1995 bis 2017 entsprechend der Definition des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010) basierend auf den Daten der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB). Die GFR als Teil der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) zeigt die sektoralen Abhängigkeiten gegliedert nach Finanzierungsinstrumenten. Eigenkapital wird in der GFR als Anteilsrechte definiert. Fremdkapital umfasst verzinsliche Wertpapiere (z. B. Anleihen), Kredite, kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen, Handelskredite sowie Finanzderivate und sonstige Verbindlichkeiten⁴.

Seit 1995 änderte sich bei insgesamt zunehmenden Kapitalbestand der nichtfinanziellen Unternehmen die Zusammensetzung zwischen Fremd- und Eigenkapital deutlich. Während 1995 das Fremdkapital um rund 86% das Eigenkapital⁵ überstieg, näherten sich bis zur Finanzkrise Eigen- und Fremdkapital aneinander an. In den Jahren vor der Finanzkrise (2006/2007) war das Fremdkapital nur noch um

Grafik 1

Eigenkapital und Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

³ Fremdkapital gemäß den makroökonomischen Daten unterscheidet sich von der bilanziellen Darstellung unter anderem bei der Bewertung: Während in der bilanziellen Darstellung einzelne Bilanzpositionen nach Herstellungspreisen bzw. Anschaffungskosten (UGB) bewertet werden, werden in den makroökonomischen Aggregaten Marktpreise ausgewiesen.

⁴ Sonstige Verbindlichkeiten (F.89, ESVG 2010 Par. 5.230) beinhalten alle Finanzierungsinstrumente, die in keiner Verrechnungskonten von Banken und grenzüberschreitende Transaktionen.

⁵ Im Eigenkapital sind sogenannte Special Purpose Entities (SPEs) enthalten. Diese wirtschaftlich relevanten Einheiten dienen im Regelfall dazu Kapital konzernintern durchzuschleusen. Auf Grund ihrer Größe und der überdurchschnittlichen Eigenkapitalausstattung werden diese Einheiten oft gesondert ausgewiesen. Hier sind SPEs in den Daten inkludiert.

knapp 8 % höher als das Eigenkapital. Durch die Marktkorrekturen auf den internationalen Börsen reduzierte sich in weiterer Folge das Eigenkapital. Zwischen 2009 und 2016 lag es durchschnittlich 20 % unter dem Fremdkapital. Im Jahr 2017 näherte sich das Eigenkapital erstmals seit der Finanzkrise deutlich dem Fremdkapital an: Mit Jahresende 2017 betrug das Eigenkapital 373 Mrd EUR und das Fremdkapital 406 Mrd EUR, womit wieder das Verhältnis von 2006/2007 erreicht wurde. Auch in Relation zum Bruttoinlandprodukt (BIP) zeigt sich die stark ausgeprägte Volatilität des Eigenkapitals zur Zeit der Finanzkrise. Detaillierte Informationen zum Eigenkapital finden sich unter 1.4.

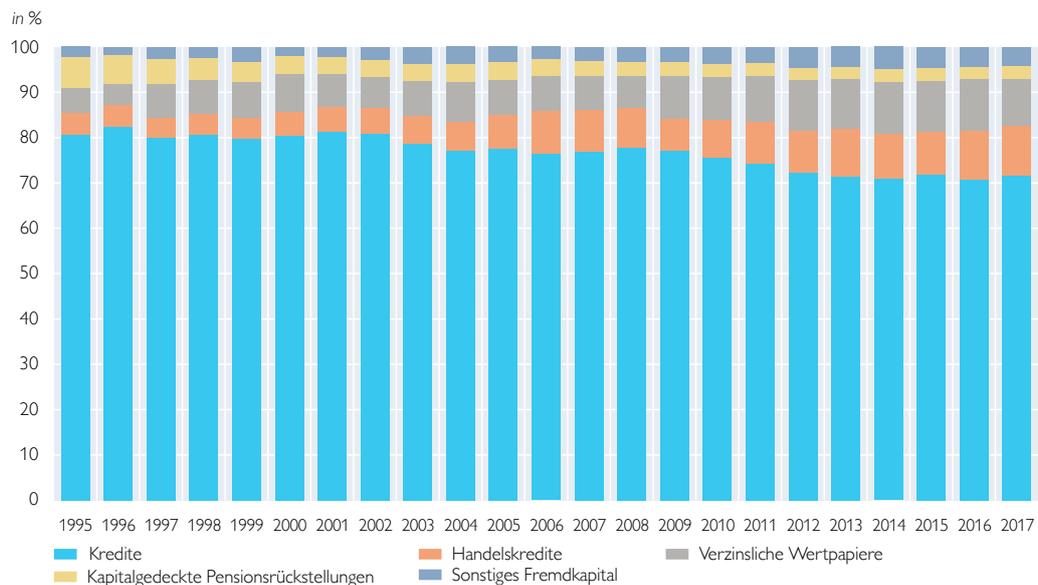
1.2 Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen

Grafik 2 zeigt das Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen gegliedert nach Finanzierungsinstrumenten. Der größte Teil des Fremdkapitals nichtfinanzieller Unternehmen sind ausstehende Kreditverbindlichkeiten. Nach der Finanzkrise haben österreichische nichtfinanzielle Unternehmen ihr Fremdkapital vermehrt diversifiziert. Kreditverbindlichkeiten nahmen zur Jahrtausendwende einen Anteil von über 80 % des gesamten Fremdkapitals ein. Seit der Finanzkrise ist ihr Anteil rückläufig (2017: 72 %). An Bedeutung gewannen sowohl Handelskredite, deren Anteil sich zwischen 1995 (5 %) und 2017 (11 %) mehr als verdoppelte, als auch verzinsliche Wertpapiere, deren Anteil in der gleichen Periode von 8 % um drei Prozentpunkte anstieg.

Die Kreditfinanzierung ist traditionell die beliebteste Form der Fremdkapitalfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in Österreich. Zum Jahresende 2017 betrug die Kreditverbindlichkeiten 290 Mrd EUR. Diese sind entweder Bankkredite (sowohl im Inland als auch im Ausland aufgenommene) oder konzerninterne Finanzierungen. Durch die geänderte Zinspolitik der EZB wurde seit der

Grafik 2

Fremdkapitalkomponenten nichtfinanzieller Unternehmen



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Finanzkrise versucht, billiges Kapital mittels Bankkrediten verfügbar zu machen. In Österreich gewann in den letzten Jahren allerdings die konzerninterne Finanzierung an Bedeutung.⁶ Während 2008 Bankkredite noch 58 % (140 Mrd EUR) des gesamten Kreditvolumens ausmachten, verringerte sich dieser Wert 2016 auf 51 % (144 Mrd EUR). Mit Jahresende 2017 gewannen Bankkredite allerdings wieder vermehrt an Bedeutung. Das transaktionsbedingte Jahreswachstum der an inländische Unternehmen vergebenen Kredite erreichte im Dezember 2017 mit 4,8 % den höchsten Wert seit Mai 2009 (5,5 %).

Die Verpflichtungen der nichtfinanziellen Unternehmen auf dem Kapitalmarkt (Anleihen) betragen Ende 2017 knapp 42 Mrd EUR. Im Vergleich mit dem Vorjahr (2016: 45,2 Mrd EUR) zeigte sich ein deutlicher Rückgang. Da allerdings, besonders bei Instrumenten aus dem Kapitalmarkt, Preiseffekte (Kursschwankungen) erhebliche Auswirkungen auf den Endstand haben können, werden Standveränderungen gesondert betrachtet. Verzinsliche Wertpapiere wurden 2017 zwar vermehrt getilgt (0,6 Mrd EUR) jedoch verursachten Kursschwankungen eine zusätzliche Reduktion um 2,6 Mrd EUR.

Handelskredite waren in den letzten Jahren ein zunehmend beliebteres Substitut für die Kreditfinanzierung durch Banken. Ende 2017 hatten Unternehmen Handelskredite in Höhe von 45,3 Mrd EUR ausständig, was einem Anstieg um 7 % im Vergleich zum Vorjahr (2016: 42,2 Mrd EUR) entspricht.

Kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen dienen aus unternehmerischer Sicht nicht primär der Kapitalmittelbeschaffung, sondern sind gesetzlich vorgeschrieben. Deswegen bewegte sich ihr Wert schon seit Jahren auf einem relativ stabilen Niveau (2017: 11,5 Mrd EUR). Die sonstigen Verbindlichkeiten⁷ erreichten Ende 2017 einen Wert von 16,8 Mrd EUR.

Tabelle 1 zeigt das Fremdkapital nichtfinanzieller Unternehmen gegliedert nach Finanzierungsinstrumenten und Gläubigersektoren. Während bei Krediten der Bankensektor sowie konzerninterne Kredite dominieren, werden Unternehmensanleihen hauptsächlich von ausländischen Investoren gehalten. Private Haushalte

Tabelle 1

Fremdkapital nach Gläubigersektoren

	Kredite	Handelskredite	Verzinsliche Wertpapiere	Kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen	Sonstiges Fremdkapital	Gesamt
Investoren	in Mrd EUR					
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	70	24	1	x	0	95
Finanzielle Kapitalgesellschaften	161	0	8	x	0	170
Staat	7	3	0	x	14	24
Private Haushalte inklusive POoE	0	0	3	12	0	15
Ausland	53	18	29	x	2	103
Gesamt	290	45	42	12	17	406

Quelle: OeNB.

⁶ Siehe Wiesinger, S. 2015. Innersektorale Kredite und Handelskredite als Substitut klassischer Bankkredite? In: Statistiken Daten & Analysen Q4/15. 35–48.

⁷ Sonstige Verbindlichkeiten (F.89, ESVG 2010 §5.230) beinhalten alle Finanzierungsinstrumente, die in keiner anderen Kategorie angeführt sind. Dazu zählen insbesondere Zinsabgrenzungen zu Einlagen und Kredite sowie schwebende Verrechnungskonten von Banken und grenzüberschreitende Transaktionen.

sowie der Staat spielen bei der Fremdkapitalstruktur des österreichischen nicht-finanziellen Unternehmenssektors eine untergeordnete Rolle.

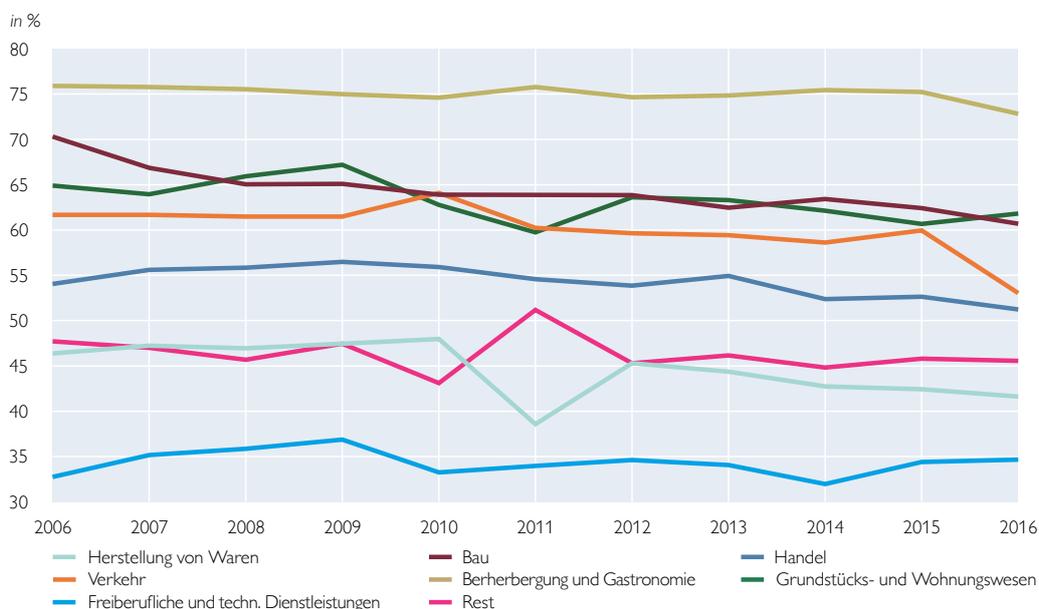
1.3 Verschuldung nach Branchen

Die Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen nach Branchen kann basierend auf dem in den Jahresabschlüssen ausgewiesenen Fremdkapital (Mikrodaten) ermittelt werden. Betriebswirtschaftlich wird oft die Bilanzkennzahl der Fremdkapitalquote⁸ als Hilfsmittel für Unternehmensbewertungen herangezogen.

Im österreichischen Unternehmenssektor zeigten sich zwischen 2006 und 2016 folgende Entwicklungen: Mit durchschnittlich 75 % erweist sich die Beherbergungs- und Gastronomiebranche als die Branche mit dem höchsten Fremdkapitalanteil. Knapp dahinter rangieren das Grundstücks- und Wohnungswesen (2016: 62%), das Bauwesen (2016: 61%) und der Verkehr (2016: 53%). Während beim Baugewerbe und Verkehr die hohe Fremdkapitalfinanzierung den Erwartungen entspricht, so ist dies im Grundstücks- und Wohnungswesen auf eine besondere Unternehmensvariante, den operativen Leasingunternehmen zurückzuführen. Diese nehmen günstiges Fremdkapital im Konzern auf, um ihre Leasingvorhaben zu finanzieren. Darüber hinaus spielen auch noch Bankkredite im Grundstücks- und Wohnungswesen eine große Rolle; 31 % des gesamten Bankkreditvolumens nichtfinanzieller Unternehmen in Österreich flossen in diese Branche. Der Handel konnte über die letzten Jahre hinweg die Fremdkapitalquote deutlich senken. Während noch zur

Grafik 3

Verschuldung österreichischer Unternehmen nach Branchen



⁸ Die Fremdkapitalquote bezeichnet den Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital, ausgedrückt in Prozent. Eine hohe Fremdkapitalquote bedeutet für ein Unternehmen (1) geringere Kreditwürdigkeit aufgrund der hohen Verschuldung, (2) eine geringere Unabhängigkeit für den Unternehmer, da er in der Finanzierung auf Fremdkapitalgeber angewiesen ist und (3) ein höheres Risiko der Überschuldung.

Zeit der Finanzkrise der Fremdkapitalanteil knapp 56 % des Gesamtkapitals betrug, sank er im Jahr 2016 auf 51 %. Ein ähnliches Bild bot sich bei der Warenherstellung (2008: 47 %, 2016: 42 %), die eng mit Handel verknüpft ist. Die geringste Fremdkapitalquote findet sich bei den freiberuflichen und technischen Dienstleistungen. Hier sind unter anderem Holdinggesellschaften sowie nicht-finanzielle Hauptverwaltungen enthalten, die überwiegend Beteiligungen halten. Finanziert werden sie hauptsächlich über konzerninternes Eigenkapital. Somit wird im Branchenaggregat eine verhältnismäßig geringe Fremdkapitalquote ausgewiesen.

Die insgesamt tendenziell rückläufige Fremdkapitalquote in der Mehrzahl der Branchen zwischen 2006 und 2016 zeigt die gestärkte Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen. Diese ist unter anderem auf Gewinnthesaurierungen in den letzten Jahren zurückzuführen und spiegelt sich auch in den makroökonomischen Daten der GFR wider.

1.4 Eigenkapital nichtfinanzieller Unternehmen

Das Eigenkapital ist jener Anteil des Kapitals, der den Eigentümern eines Unternehmens gehört. Die Hauptkomponenten des Eigenkapitals im Sinne der GFR sind börsennotierte und nichtbörsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte, insbesondere Anteile österreichischer GmbHs. Aktien sind Wertpapiere, die über den Kapitalmarkt gehandelt werden können. Sie sind Anteile am Eigenkapital von Aktiengesellschaften. Mit Jahresende 2017 näherte sich das Eigenkapital volumensmäßig dem Fremdkapital (laut GFR) an.

Insgesamt wurden 2017 1,3 Mrd EUR in börsennotierte Aktien investiert. Daran waren ausländische Investoren mit 3,3 Mrd EUR beteiligt, wohingegen inländische Investoren allerdings Kapital in Höhe von 2 Mrd EUR abzogen (davon 0,7 Mrd EUR durch private Haushalte inklusive private Organisationen ohne Erwerbzweck, POoE). Die Kurssprünge auf den Aktienmärkten bescherten den Investoren in österreichische nichtfinanzielle Unternehmen im Jahr 2017 Gewinne in Höhe von 20,3 Mrd EUR. Nichtbörsennotierte Aktien nichtfinanzieller Unternehmen in Österreich wurden 2017 in Summe um 3 Mrd EUR abgebaut. Verglichen mit den Jahren zuvor (2015: 0,6 Mrd EUR, 2016: 0,7 Mrd EUR) zeigt sich, dass das Interesse der Investoren an nicht börsenorientierten Aktien rückläufig war.

Tabelle 2

Eigenkapitalstruktur nach Eigentümersektoren

Investoren	Sonstige Anteilsrechte	Börsennotierte Aktien	Nicht börsen- notierte Aktien	Gesamt
	<i>in Mrd EUR</i>			
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	42	17	8	67
Finanzielle Kapitalgesellschaften	41	10	3	55
Staat	10	14	11	35
Private Haushalte inklusive POoE	51	9	1	61
Ausland	105	42	9	156
Gesamt	248	92	33	373

Quelle: OeNB.

Tabelle 2 stellt die Eigentümer österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen nach Sektoren mit Jahresende 2017 dar. Sonstige Anteilsrechte⁹ nahmen 2017 mit 248,2 Mrd EUR den größten Anteil des Eigenmittelbestandes (66,5 %) des Unternehmenssektors ein. Ausländische Investoren hielten knapp 42 % des gesamten Eigenkapitalbestandes österreichischer Unternehmen zum Jahresende 2017. Bei den inländischen Investoren sind neben institutionellen Investoren (nichtfinanzielle sowie finanzielle Unternehmen) vor allem private Haushalte inklusive POoE von Bedeutung, die mit knapp 61 Mrd EUR 16 % des Eigenkapitalbedarfs stellten. Diese enge Verknüpfung von Unternehmen mit Haushalten inklusive POoE zeigt sich besonders bei Beteiligungen an GmbHs, deren Eigentümer meist Haushalte sind. GmbH-Gesellschafter bringen häufig Teile ihres Privatvermögens in ihre Unternehmen ein, um ihre Finanzierungsbasis zu verbessern und leichter Sicherheiten für Bankkredite nachzuweisen.

2. Private Haushalte inklusive POoE

2.1. Netto verfügbares Einkommen der privaten Haushalte inklusive POoE

Der Sektor private Haushalte besteht aus Konsumenten-Haushalten und selbstständig Erwerbstätigen¹⁰. Private Organisationen ohne Erwerbszweck¹¹ dienen als private Nichtmarktproduzenten für die privaten Haushalte. Oftmals werden daher beide Sektoren gemeinsam betrachtet und als private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck (inkl. POoE) ausgewiesen. Private Haushalte inkl. POoE hatten im Jahr 2017 ein netto verfügbares Einkommen in Höhe von 204,4 Mrd EUR, davon 174,9 Mrd EUR aus Arbeitnehmer-Entgelten und 34,7 Mrd EUR aus Betriebsüberschüssen und selbstständigem Einkommen. Des Weiteren gab es betriebliche Versorgungsansprüche der privaten Haushalte in Höhe von 1,4 Mrd EUR. Das netto verfügbare Einkommen ergibt sich als Saldo aus den Leistungen, die Haushalte erhalten, gegliedert nach Arbeitsentgelten, Pensionen und Vermögenseinkommen, abzüglich geleisteter Zahlungen in Form von Steuern, Sozialbeiträgen und Zinsen für aufgenommene Kredite.¹² Von diesem netto verfügbaren Einkommen inklusiver betrieblicher Versorgungsansprüche in Höhe von 205,8 Mrd EUR wurden 192,7 Mrd EUR für den Individualkonsum und 13,1 Mrd für das Netto-Sparen aufgewendet, was einer Netto-Sparquote von 6,4 % für das Jahr 2017 entspricht. 3,7 % der Nettoersparnis wurden für realwirtschaftliche Investitionen¹³ verwendet.

⁹ Sonstige Anteilsrechte (AF 519) sind Anteilsrechte an Unternehmen, die nicht die Rechtsform Aktiengesellschaft haben.

¹⁰ Laut ESVG 2010 § 11.15 sind Selbstständige als Personen definiert, welche „alleinige oder gemeinsame Eigentümer eines Unternehmens ohne eigene Rechtspersönlichkeit sind, in dem sie arbeiten, ausgenommen diejenigen Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit, die als Quasi-Kapitalgesellschaften eingestuft werden. Personen, die sowohl in einem Beschäftigungsverhältnis als Arbeitnehmer als auch als Selbstständige stehen, zählen zu den Selbstständigen, sofern die selbstständige Tätigkeit gemessen an den aus der Tätigkeit erzielten Einkommen ihre Haupttätigkeit ist.“

¹¹ Laut ESVG 2010 § 2.129 haben Private Organisationen ohne Erwerbszweck Hauptmittel aus freiwilligen Geld- und Sachbeiträgen, die private Haushalte in ihrer Eigenschaft als Konsumenten leisten, aus Zahlungen des Staates und aus Vermögenseinkommen.

¹² Andreasch, M., E. Arujaj, S. Wiesinger und K. Schwarz. 2017. Einkommen, Konsum und Vermögen der Haushalte – Sektorale Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung 1997–2016. https://www.oenb.at/dam/jcr:31f51a96-307e-4352-95e5-78f07c83372e/Sektorale-VGR_2017.pdf.

¹³ Hier in einer Nettobetrachtung, da auch das Sparen netto, also ohne Abschreibungen, gezeigt wird.

2.2. Konsum und Investitionen der privaten Haushalte

Unter Konsum wird im Folgenden der Konsum der privaten Haushalte verstanden. Definitionsgemäß konsumieren nichtfinanzielle und finanzielle Unternehmen nicht. Laut ESVG 2010 werden die Bestände der nominellen Konsumausgaben von privaten Haushalte nach dem Verwendungszweck¹⁴ gegliedert. Im Jahr 2016¹⁵ wiesen die Konsumausgaben der privaten Haushalte ein nominelles Wachstum (Inlandskonsum) von 2,7% auf 186,2 Mrd EUR (2015: 181,3 Mrd EUR) aus, was einer realen Erhöhung von 1,5% entspricht. Der Inländerkonsum (Inlandskonsum abzüglich Ausländerkonsum in Inland plus Inländerkonsum im Ausland) lag bei 178,5 Mrd EUR im Jahr 2016 (2015: 173,8 Mrd EUR).

Bei Bruttoanlageinvestitionen¹⁶ handelt es sich um den Erwerb von Anlagen, die länger als ein Jahr in der Produktion eingesetzt werden. Dazu zählen unter anderem Ausrüstungen wie Schiffe, Kraftfahrzeuge und Computer, aber auch Bauten in Form von Nichtwohn- und Wohnbauten. Vor allem letztere spielen eine große Rolle für die Investitionen von privaten Haushalten inklusive privater Organisationen.

2.3. Verbindlichkeiten der privaten Haushalte inklusive POoE

Private Haushalte ziehen für den Konsum und für Investitionen das verfügbare Einkommen und gegebenenfalls kurz- oder langfristig aufgenommene Verbindlichkeiten bzw. ihr Geldvermögen heran. 2017 beliefen sich die Verbindlichkeiten privater Haushalte inkl. POoE auf 187,7 Mrd EUR, was einer transaktionsbedingten Wachstumsrate von 2,5% gegenüber dem Vorjahr (2016: 184 Mrd EUR) entsprach. Im vierten Quartal 2017 betragen die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte rund 184,5 Mrd EUR, wobei davon 98,6% (ca. 181,9 Mrd EUR) Kredite waren. Die verbleibenden 3,2 Mrd EUR waren Verbindlichkeiten der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, von denen rund 93% bzw. 3 Mrd EUR Kredite waren.

Laut den Mikrodaten der zweiten Welle des Household Finance and Consumption Survey (HFCS 2014) beträgt der Anteil der verschuldeten privaten Haushalte¹⁷ 34,5%. Davon sind 23,9 Prozentpunkte bis zu 50.000 EUR verschuldet, die restlichen 10,6 Prozentpunkte über 50.000 EUR. 93,1% der Verschuldungen sind durch Finanz- und Sachvermögen besichert.

Konsumenten-Haushalte waren laut den Daten der GFR mit rund 149,1 Mrd EUR im vierten Quartal 2017 verschuldet, was einer Steigerung um 2,02% gegenüber dem Jahresende 2016 entspricht. Die selbstständig Erwerbstätigen wiesen im vierten Quartal 2017 Verbindlichkeiten in Höhe von rund 35,4 Mrd EUR aus. Gegenüber dem Vorjahresquartal sind sie damit um 2,27% gestiegen.

Kredite, die den größten Teil der Verbindlichkeiten der Haushalte inkl. POoE bilden, werden in kurzfristige und langfristige unterschieden: als kurzfristig sind Krediten mit einer Ursprungslaufzeit von höchstens einem Jahr definiert, als langfristig mit einer Ursprungslaufzeit von über einem Jahr. Die Kredite werden gemäß ESVG 2010 zu Nominalwerten ausgewiesen. Die seit 1995 publizierte Zeitreihe zeigt, dass der Großteil der Verpflichtungsbestände von Haushalten inkl. POoE auf die

¹⁴ Funktionale Untergliederung der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualkonsums (COICOP) gemäß Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung, ESVG 2010.

¹⁵ Zum Zeitpunkt der Analyse (April 2018) waren nur Konsumdaten für 2016 verfügbar.

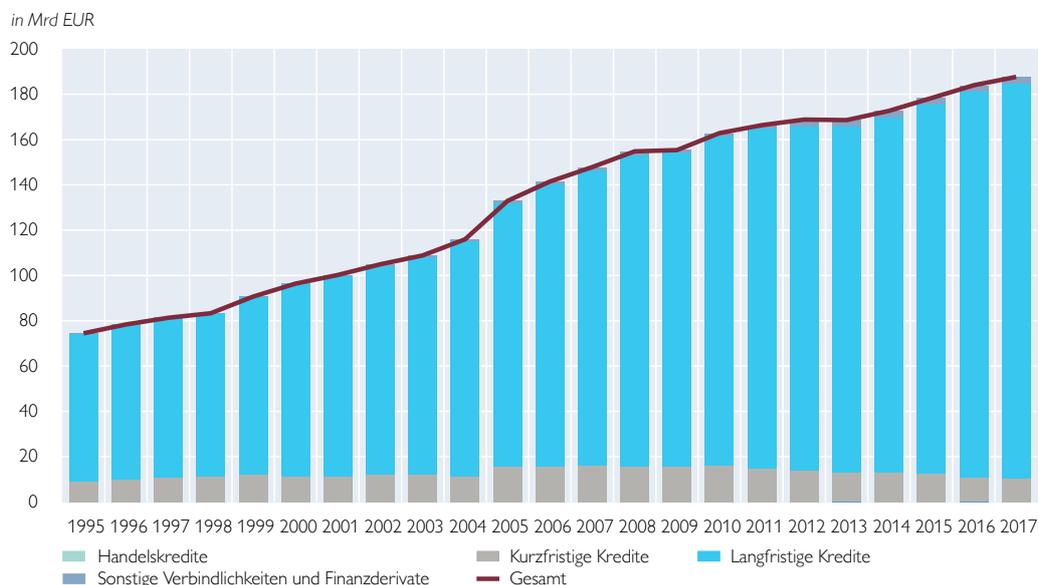
¹⁶ Die Arten der Bruttoanlageinvestitionen werden im ESVG 2010 §3.127 aufgelistet

¹⁷ Informationen zur Verschuldung der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck sind nicht im HFCS enthalten.

langfristigen Kredite entfällt. Ende 1995 lag der Anteil von langfristigen Krediten mit rund 65,2 Mrd EUR bei rund 88 % der gesamten Verpflichtungen. Er überstieg mit Anfang 2011 90 % und lag im vierten Quartal 2017 mit 174,7 Mrd EUR bei 93,1 %. Den zweitgrößten Anteil der Verpflichtungen machen kurzfristige Kredite aus, die seit 1995 eine fallende Tendenz aufweisen. Während Ende 1995 der Anteil von kurzfristigen Krediten noch mit 9,2 Mrd EUR rund 12 % der Gesamtverpflichtung betrug, sank er im zweiten Quartal 2011 unter 10 %. Im vierten Quartal 2017 lag das Volumen bei 10,2 Mrd EUR und betrug somit 5,4 % der Verpflichtungen. Die anderen Formen der Verpflichtungen machen keinen signifikanten Teil der Passiva aus.

Grafik 4

Verbindlichkeiten der privaten Haushalte inkl. POoE in Österreich

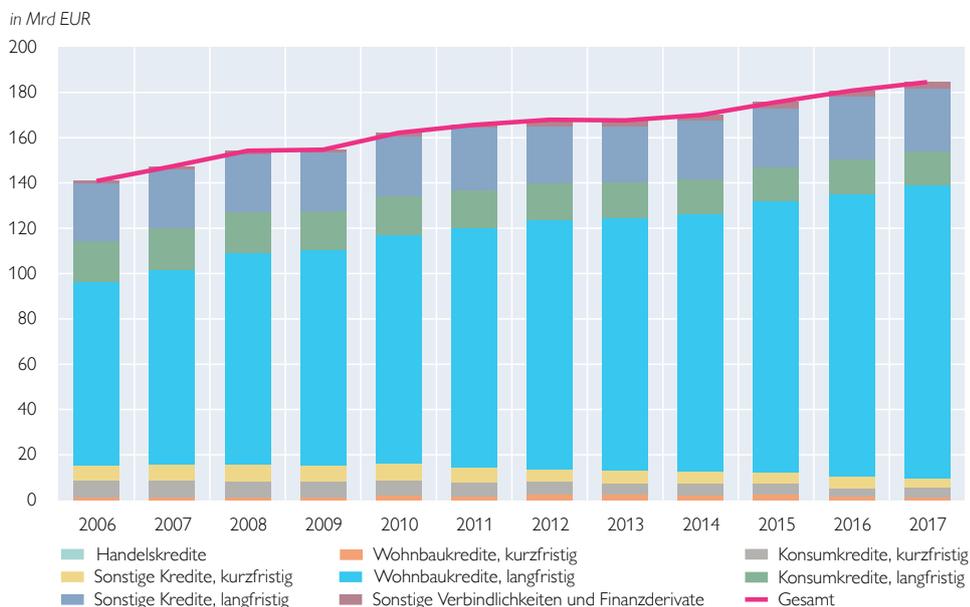


Die Kredite privater Haushalte können in die Kategorien Wohnbaukredite, Konsumkredite und sonstige Kredite an Haushalte aufgeteilt werden. Wohnbaukredite werden von Banken oder vom Staat vergeben und dienen der Schaffung beziehungsweise Erhaltung von privatem Wohnraum. Bei Konsumkrediten handelt es sich um Kredite von Banken, welche für den persönlichen Konsum von Gütern und Dienstleistungen genutzt werden. Darunter fallen Überziehungen von Girokonten beziehungsweise Ratenkredite von Konsumentenhaushalten. Jene Kredite, die weder als Wohnbaukredite, noch als Konsumkredite klassifiziert sind, sind als sonstige Kredite ausgewiesen.

Die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte machten Ende 2017 in Summe 184,5 Mrd EUR aus. Von den insgesamt 181,9 Mrd EUR Krediten der privaten Haushalte im vierten Quartal 2017 waren mit 130,9 Mrd EUR 72,0 % Wohnbaukredite. Zum gleichen Zeitpunkt wiesen die Konsumkredite der privaten Haushalte einen Bestand von 18,7 Mrd EUR auf und bildeten somit 10 % der Kreditverbindlichkeiten der Haushalte. Die sonstigen Kredite befanden sich auf einem Niveau von rund 32,3 Mrd EUR für 2017, was 18 % der Kredite entsprach.

Grafik 5

Verbindlichkeiten der privaten Haushalte (inkl. POoE) in Österreich



3 Schulden-Einkommensquotient

Die Verschuldung im Verhältnis zum verfügbaren Nettoeinkommen¹⁸ ergibt den Schulden-Einkommensquotient (debt-to-income ratio), der die Möglichkeit privater Haushalte inklusive POoE zur Schuldentilgung aus dem netto verfügbaren Einkommen misst. Neben der Höhe der Verschuldung spielt auch die Besicherung eine wichtige Rolle. Beispielsweise können Haushalte bei besicherten Schulden auf schwächere Phasen der Konjunktur, welche unter anderem zu einer Reduktion des verfügbaren Einkommens führen können, besser reagieren. Für diese Analyse werden die Daten von 1995 bis 2017 herangezogen. Der internationale Vergleich anhand von OECD-Daten deckt den Zeitraum von 1999 bis 2016 ab.

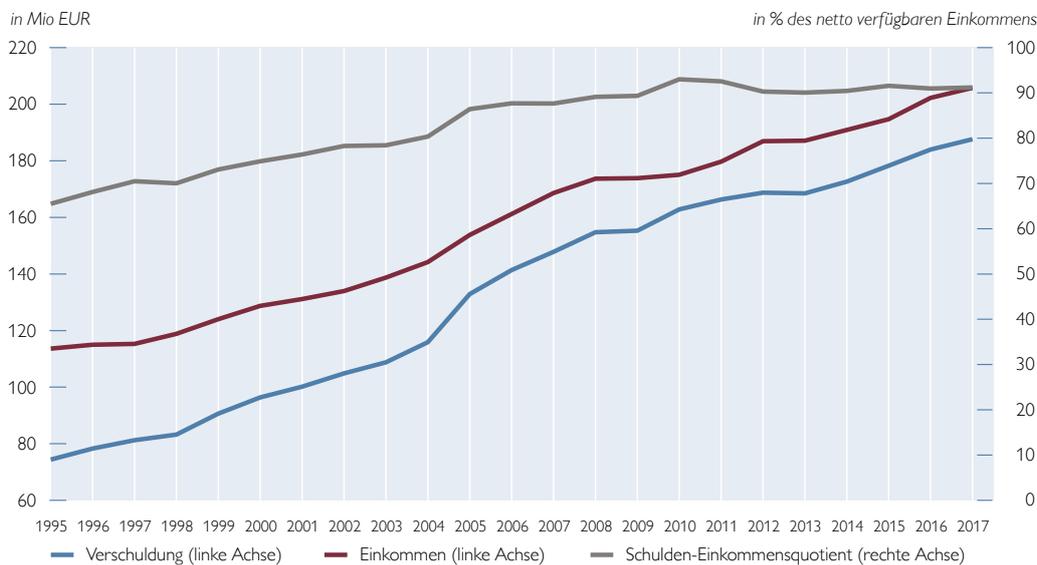
Die Verschuldung der österreichischen Haushalte inkl. POoE betrug Ende 2017 91 % des verfügbaren Nettoeinkommens, während Ende 1995 der Quotient noch bei 66 % lag. Über den Zeitverlauf sind zwar sowohl die Verschuldung als auch das netto verfügbare Einkommen gestiegen, jedoch stieg erstere stärker an. Bis zum Jahr 2008 stieg die Verschuldung auf 90 % des verfügbaren Nettoeinkommens und blieb bis 2017 nahezu unverändert.

Im OECD-Vergleich ergibt sich beim Vergleich der Jahresdaten ein unterschiedliches Bild beim Schulden-Einkommensquotient für Österreich und Deutschland. Während Österreich ausgehend von 66 % im Jahr 1995 einen Anstieg auf 90 % bis 2008 und seither einen relativ konstanten Wert von knapp über 90 % aufweist, zeigt sich für Deutschland seit 1999 ein konstanter Rückgang. Im OECD-Vergleich ist Deutschland das einzige Land, welches einen Rückgang seit

¹⁸ Inklusive Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche.

Grafik 6

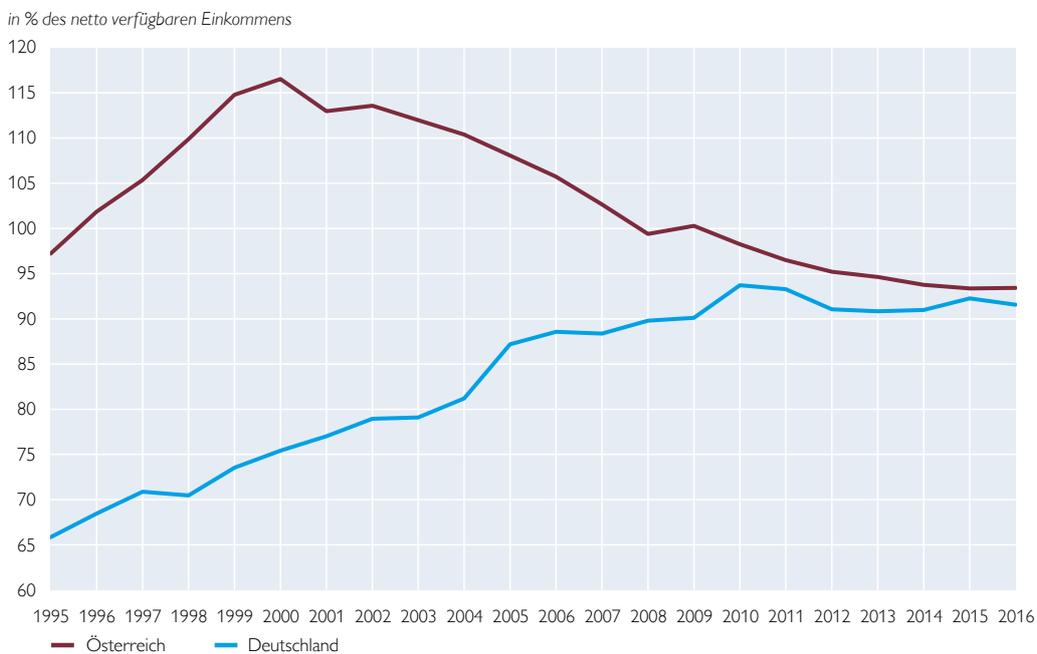
Schulden-Einkommensquotient der privaten Haushalte (inkl. POoE) in Österreich



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Grafik 7

Vergleich des Schulden-Einkommensquotients von Deutschland und Österreich



Quelle: OECD.

1999 aufweist. Allerdings stieg in Deutschland von 1995 bis 1999 der Schulden-Einkommensquotient von 97% auf 115%.

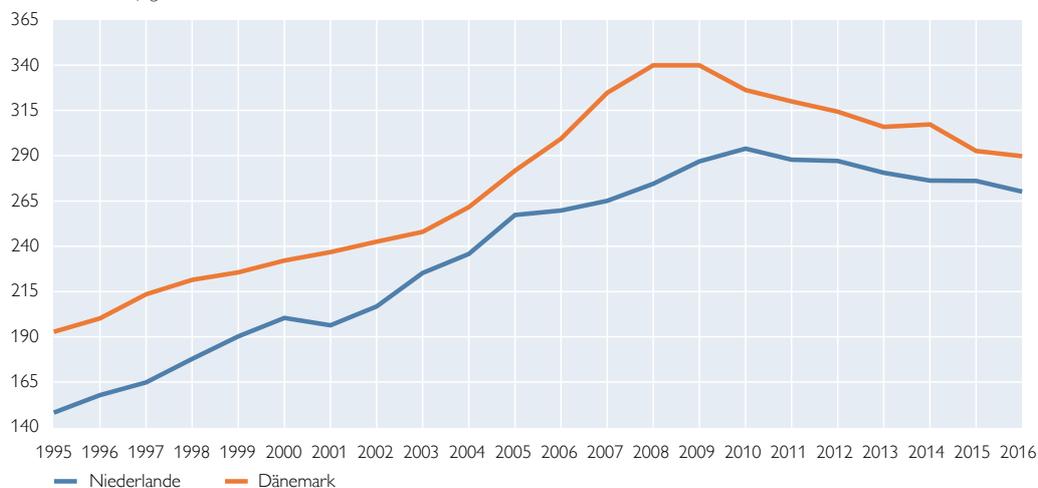
Dänemark und die Niederlande weisen die höchsten Werte für die Verschuldung der Haushalte in Relation zum netto verfügbaren Einkommen aus. Im

OECD-Vergleich ist Dänemark unangefochtener Spitzenreiter. Es hatte im Jahr 1995 einen Schulden-Einkommensquotient von 193 % und erreichte während der Wirtschafts- und Finanzkrise den höchsten Wert mit knapp 340 %. 2016 wiesen die dänischen Haushalte inkl. POoE einen Schulden-Einkommensquotienten von rund 286 % aus. Gleichzeitig betrug das Finanzvermögen der dänischen Haushalte 2016 827,4 Mrd EUR. Grund für diese hohe private Verschuldung der dänischen Haushalte inkl. POoE¹⁹ ist unter anderem, die vergleichsweise einfache Möglichkeit besicherte Kredite aufzunehmen. Dies wird vor allem für den Erwerb von Immobilien genutzt und macht den Großteil der dänischen Verschuldung aus. Die Verschuldung korreliert mit dem verfügbaren Einkommen. Jene Haushalte inkl. POoE mit den höchsten Einkommen haben auch die größte Verschuldung, da sie meist in Immobilien investieren. Die privaten Haushalte inkl. POoE in den Niederlanden²⁰ hatten bereits im Jahr 2000 einen Schulden-Einkommensquotient von über 200 %, der bis 2016 auf 270 % anstieg. Dort ist die Verschuldung vor allem auf die steuerlichen Anreize für Immobilienkäufe zurückzuführen. Die Niederlande weisen ein Finanzvermögen der privaten Haushalte inkl. POoE in Höhe von 2.325 Mrd für 2016 aus.

Grafik 8

Vergleich des Schulden-Einkommensquotients von den Niederlanden und Dänemark

in % des netto verfügbaren Einkommens



Quelle: OECD.

4 Private Verschuldung im Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten

Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (VMU, Macroeconomic Imbalances Procedure, MIP) dient der Ermittlung, Vorbeugung und Behebung aufkommender gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte in den

¹⁹ Mehr Informationen zur Verschuldung der dänischen Haushalte finden sich hier: <http://www.nationalbanken.dk/en/publications/themes/Pages/Household-wealth-and-debt.aspx>.

²⁰ Mehr Informationen zur Verschuldung der niederländischen Haushalte finden sich hier: <http://oecdinsights.org/2017/02/09/a-dash-of-data-spotlight-on-dutch-households/>.

EU-Mitgliedstaaten. Das VMU wurde in Folge der Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 beschlossen und trat 2011 als Teil der Stabilitäts- und Wachstumspakts in Kraft. Hierbei werden 14 Indikatoren, welche ein Gesamtbild der wirtschaftlichen Entwicklungen des privaten und öffentlichen Sektors sowie der Entwicklungen des Finanzsektors und auf dem Arbeitsmarkt widerspiegeln, herangezogen, um makroökonomische Ungleichgewichte bei den Mitgliedstaaten rechtzeitig zu entdecken. Gegebenenfalls wird mittels länderspezifische Empfehlungen entgegengewirkt.

Derzeit sind die Daten für 2016²¹ von der Europäischen Kommission veröffentlicht worden, wobei die Indikatoren gemeinsam und über eine längere Periode betrachtet werden, um mögliche makroökonomische Ungleichgewichte zu erkennen. Während im ersten Teil dieses Berichts die Schulden der Haushalte in Relation zum netto verfügbaren Einkommen betrachtet wurden, wird beim VMU unter anderem die konsolidierte²² Verschuldung des privaten Sektors in Relation zum BIP des jeweiligen Landes beobachtet. Dabei sollte der vorgegebene Schwellenwert von 133 % nicht überschritten werden. Im Jahr 2016 lag dieser Indikator in Österreich bei 124 % des BIP. Seit der Implementierung des Verfahrens 2011 (128 %) gab es einen abnehmenden Trend in Österreich. Die höchsten Werte für diesen Indikator wiesen im Jahr 2016 Zypern mit 344,6 % und Luxemburg mit 343,6 % aus. Der konsolidierte Kreditfluss²³ an den privaten Sektors in Österreich lag bei 3,2 % des BIP im Jahr 2016 und damit weit unter dem angesetzten Schwellenwert von kleiner als 14 %.

²¹ Mehr Informationen zu den Ländern: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbances-procedure/indicators>.

²² D.h. Transaktionen innerhalb der Sektoren werden nicht berücksichtigt.

²³ Der Kreditfluss des privaten Sektors stellt die Nettosumme der Verbindlichkeiten (Schuldverschreibungen und Kredite) im Laufe eines Jahres dar. Die Daten werden in Relation zum BIP ausgedrückt und konsolidiert dargestellt.