

# Bankkredite und Wirtschaftsentwicklung nach Unternehmensbranchen

Walter Waschiczek<sup>1</sup>

*Dieser Beitrag stellt auf Branchenebene die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen deren Wertschöpfung gegenüber – zum einen die Entwicklung im 1. Quartal 2018 und zum anderen den Anteil am Kreditbestand relativ zur Wirtschaftsleistung Österreichs im Durchschnitt der Jahre 2013–2017. Insgesamt war der Zusammenhang zwischen der Zunahme der Kredite und der Entwicklung der Wirtschaftsleistung auf Branchenebene relativ gering. Mehr als die Hälfte der gesamten Kreditausweitung von April 2017 bis Ende März 2018 entfiel auf das Grundstücks- und Wohnungswesen. Auch in Bezug auf die im 1. Quartal 2018 aushaftenden Kredite bestehen markante Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen. Besonders stachen dabei die immobilienbezogenen Branchen (Grundstücks- und Wohnungswesen und Bauwirtschaft) hervor, auf die nahezu die Hälfte des gesamten ausstehenden Unternehmenskreditvolumens entfiel. Demgegenüber war der Anteil des aushaftenden Kreditvolumens der Industrie deutlich geringer als ihr Beitrag zum BIP (im Durchschnitt der letzten fünf Jahre). Die Branchenstruktur der Kreditausweitung nach Branchen wies eine relativ große Ähnlichkeit zu jener im Euroraum auf.*

Mit der Implementierung des neuen Meldewesen-Datenmodells für die Erhebung von Bankendaten ist nunmehr eine Aufschlüsselung der ausstehenden Kredite an inländische nichtfinanzielle Unternehmen nach Wirtschaftsbranchen gemäß NACE<sup>2</sup>-Klassifizierung möglich. Damit kann der Bestand an aushaftenden Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen sowie deren Dynamik auf die einzelnen Branchen heruntergebrochen und zu deren Entwicklung sowie ökonomischen Bedeutung für die österreichische Volkswirtschaft in Beziehung gesetzt werden. Zum Ausdruck gebracht wird letzteres durch die Beiträge der einzelnen Branchen zum BIP-Wachstum bzw. durch den Anteil der einzelnen Branchen an der gesamten Bruttowertschöpfung.<sup>3</sup> Entsprechende Daten liegen für das 1. Quartal 2018 vor, daher erfolgt der Vergleich für den Zeitraum von Q2/2017 bis Q1/2018.<sup>4</sup> Da die Aufteilung der Kredite nach Branchen nur für Kreditbestandsdaten vorliegt, kann die Veränderung der Kredite nicht um Reklassifizierungen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte (sowie um Kreditverkäufe und Verbriefungen, die in Österreich allerdings eine geringe Rolle spielen) bereinigt werden.

Die aushaftenden Bestände der Kredite an den Unternehmenssektor waren im März 2018 um 7,2 % höher als ein Jahr zuvor. Diese Zuwachsrate war um 0,6 Prozentpunkte höher als die – von der EZB errechnete und in den Publikationen der OeNB üblicherweise verwendete – Wachstumsrate (auf Basis der bereinigten Transaktionen) von 6,6 % p.a. und überzeichnete daher leicht die tatsächlichen (Netto-)Finanzierungsströme an die Unternehmen. Beide Zuwachsraten lagen aber über der im 1. Quartal 2018 verzeichneten (nominellen) Jahreswachstumsrate des BIP von 5,4 %.

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, walter.waschiczek@oenb.at. Vielen Dank an Michael Andreasch, Martin Bartmann, Walpurga Köhler-Töglhofer und Martin Schneider für wertvolle Hinweise bzw. für die Unterstützung bei der Erstellung der Datenbasis. Dieser Beitrag wurde am 6. Juli 2018 redaktionell abgeschlossen. Eine gekürzte Version erschien in „Konjunktur aktuell“, September 2018, 32–36.

<sup>2</sup> NACE: Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne.

<sup>3</sup> Da die Kreditentwicklung üblicherweise in nominellen Größen betrachtet wird, basiert der gesamte Artikel auf nominellen Größen.

<sup>4</sup> Da die Quartalsdaten zu den Beiträgen zum BIP nicht für alle NACE-Abschnitte gesondert vorliegen, werden auch die Kreditdaten für diese Branchen aggregiert.

## Kreditausweitung und Wirtschaftsentwicklung nach Branchen

In den zwölf Monaten bis März 2018 wurde die Dynamik der Kredite an den Unternehmenssektor sehr stark vom Grundstücks- und Wohnungswesen getragen, auf das alleine 54 % der gesamten Kreditausweitung (Veränderung des Bestandes) oder 3,9 Prozentpunkte des gesamten Kreditbestandswachstums von 7,2 % entfielen (siehe Spalten 1 und 3 in Tabelle 1). Der Beitrag dieser Branche zum BIP-Wachstum, dargestellt in Spalte 4, belief sich auf 0,5 Prozentpunkte. Wie bedeutsam diese Branche für die Kreditausweitung war, zeigt sich, wenn man den Beitrag des Grundstücks- und Wohnungswesens herausrechnet. In diesem Fall hätte das jährliche Kreditwachstum im März 2018 insgesamt nur 4,7 % betragen, während das BIP-Wachstum ohne Grundstücks- und Wohnungswesen im 1. Quartal 2018 sogar geringfügig höher (5,5 % statt 5,4 %) ausgefallen wäre. Dabei ist zu berücksichtigen, dass rund 55 % der in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) ausgewiesenen Wertschöpfung des Grundstücks- und Wohnungswesens auf imputierte Mieten von eigentümergenutzten Wohnungen entfallen.<sup>5</sup> Dies impliziert, dass der Wachstumsbeitrag von tatsächlich in diesem Bereich aktiven Unternehmen zur Wertschöpfung nur 0,3 Prozentpunkte (55 % von 0,5 Prozentpunkten) betragen hätte – bei einem unveränderten Beitrag zum Kreditwachstum von insgesamt 3,9 Prozentpunkten. Darüber hinaus umfasst diese Branche alle Tätigkeiten, die mit dem Kauf und Verkauf von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen im Zusammenhang stehen; auch die Tätigkeit von Hausverwaltungen gehört dazu. Die Errichtung von Bauwerken fällt nur dann darunter, wenn der Errichter Eigentümer der Gebäude bleibt oder sie vermietet.

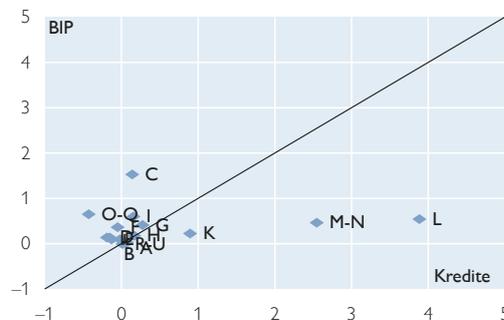
Ansonsten fällt die Bautätigkeit in die Branche der Bauwirtschaft, in der die Bankkredite – trotz einer Zunahme der Wertschöpfung in den abgelaufenen zwölf Monaten nominell um 7,1 % – leicht zurückgingen. In einigen anderen Branchen des produzierenden Bereichs, wie der Energieversorgung und der Wasserversorgung, war der Bestand der vergebenen Kredite – trotz überdurchschnittlicher Zunahme der Wertschöpfung – ebenfalls rückläufig. Ein prinzipiell ähnliches Bild zeigte sich bei der Sachgütererzeugung: Dort stand einem Beitrag zum BIP-Wachstum von mehr als einem Viertel (bzw. 1,5 Prozentpunkten) nur ein Beitrag von 1,9 % an der Kreditausweitung gegenüber. Insgesamt gingen die Kredite an den produzierenden Bereich in den zwölf Monaten bis März 2018 um 0,7 % zurück, während dessen Wertschöpfung im 1. Quartal 2018 um 7,9 % (im Jahresvergleich) zunahm. Per Saldo stammte somit die gesamte Kreditausweitung im Beobachtungszeitraum aus dem tertiären Sektor, dessen Kredite um 10,9 % zunahm. Insgesamt war der Zusammenhang zwischen Kreditausweitung und Zunahme der Wirtschaftsleistung im Beobachtungszeitraum – wie auch das linke Panel in Grafik 1 zeigt – relativ gering: Der Korrelationskoeffizient der beiden Variablen betrug lediglich 0,15. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass Kreditinanspruchnahme und Wertschöpfung zeitlich nicht immer zusammenfallen, sondern diese je nach Art der Aktivität des Unternehmens, seiner Liquiditätssituation oder des (kreditfinanzierten) Investitionsprojekts zu unterschiedlichen Zeitpunkten (und mit variierendem zeitlichen Abstand) anfallen können.

<sup>5</sup> Durchschnitt der Jahre 1995–2016 (mit sehr geringen Schwankungen; jüngere Daten liegen nicht vor).

## MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen und Beitrag zum BIP<sup>1</sup>

### Beitrag zum Jahreswachstum

in Prozentpunkten im 1. Quartal 2018

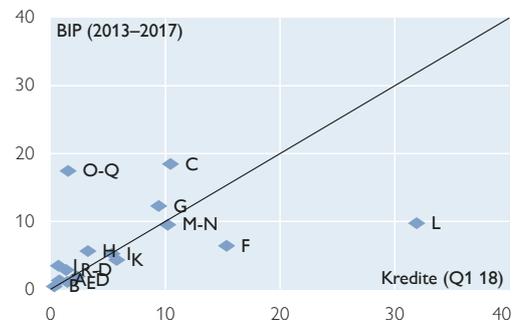


Quelle: OeNB, Statistik Austria, Eurostat.

<sup>1</sup> MFI: Monetäre Finanzinstitute. Bezeichnung der Codes: siehe Tabelle 1.

### Anteile an Kreditbestand und BIP

in %



Ein weiterer Aspekt erschwert eine exakte Zuordnung des Kreditwachstums auf die Wirtschaftsentwicklung: Mehr als ein Viertel der gesamten Kreditausweitung entfiel im März 2018 auf die „Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben“, die in der Branche der Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen (NACE-Code: M) enthalten ist. Das erklärt auch den hohen Beitrag der „unternehmensnahen Dienstleistungen“ an der Kreditausweitung. Diese umfassen u. a. die Tätigkeit von Firmenzentralen („Überwachung und Führung von anderen Einheiten desselben Unternehmens“) und Konzernzentralen („Überwachung und Führung von anderen Einheiten eines Konzerns“). Derartige „Headquarters“ nehmen oftmals Kredite für eine Unternehmensgruppe auf und verteilen sie dann innerhalb eines Konzerns. Auch eine Reihe von börsennotierten Unternehmen ist hier erfasst. Das impliziert, dass sich rund ein Drittel der Kreditausweitung nicht auf die „tatsächlichen“ Branchen aufteilen lässt.

Darüber hinaus werden in der Kreditstatistik auch Kredite an Unternehmen des Sektors K (Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen) und des Sektors O (Öffentliche Verwaltung) ausgewiesen. Es handelt sich dabei allerdings nicht um Interbankkredite bzw. Kredite an den Staat. Im Sektor K sind auch Gesellschaften enthalten, die Aktivitäten für andere Branchen erbringen, z. B. Grundstücksverwaltungsgesellschaften oder Holding-Gesellschaften, die nicht an der Unternehmensführung beteiligt sind.

### Struktur der aushaftenden Kredite und Struktur des BIP im Vergleich

Die soeben dargestellten Entwicklungen im 1. Quartal 2018 können durch kurzfristige Schwankungen bzw. durch saisonale Entwicklungen beeinflusst worden sein. Um etwaige kurzfristige Volatilitäten auszugleichen, wird im Folgenden die Branchenstruktur der per Ende März 2018 ausstehenden Bankkredite jener der Wirtschaftsleistung Österreichs (als Durchschnitt der Jahre 2013-2017) gegenübergestellt, um Hinweise auf strukturelle Zusammenhänge zu erhalten. Hinsichtlich der Kredite ist der aktuell aushaftende Bestand nicht nur durch aktuelle Kreditaufnahmen bzw. Rückzahlungen bestimmt, sondern das Ergebnis von Kreditentscheidungen eines längeren Zeitraums. Rund zwei Drittel der aktuell aushaftenden

Kredite wurden in den letzten fünf Jahren vergeben.<sup>6</sup> Auch in Bezug auf die Wertschöpfung werden durch einen längeren Beobachtungszeitraum konjunkturelle Schwankungen besser ausgeglichen.

In längerfristiger Perspektive ist der Zusammenhang zwischen Kreditbestand und Wertschöpfung, dargestellt in den Spalten 5 und 6 in Tabelle 1 sowie im rechten Panel der Grafik 1, größer als bei der Betrachtung der aktuellen Entwicklung bzw. des Wachstums; der Korrelationskoeffizient beträgt 0,39. Auf der Ebene der drei Wirtschaftssektoren (Primärsektor, produzierender Bereich, Dienstleistungssektor) entsprechen die jeweiligen Anteile am aushaftenden Gesamtkreditbestand relativ genau deren Anteilen an der entstehungsseitigen Struktur des österreichischen BIP; auf Branchenebene bestehen jedoch markante Unterschiede. Besonders stechen dabei wiederum die immobilienbezogenen Branchen hervor, auf die im 1. Quartal 2018 nahezu die Hälfte der ausstehenden Unternehmenskredite entfiel. Mit 32 % hatte das Grundstücks- und Wohnungswesen den mit Abstand höchsten Anteil aller Branchen am Kreditbestand, auch wenn dieser deutlich unterhalb der entsprechenden Quote bei der Kreditausweitung lag. Der Anteil des Grundstücks- und Wohnungswesens am Kreditbestand war mehr als dreimal so hoch wie der Anteil an der Wertschöpfung (9,7 %) im Durchschnitt der letzten fünf Jahre bzw. nahezu sechsmal so hoch, sofern auch noch die imputierten Mieten miteinbezogen werden. Weitere 15 % (und damit mehr als doppelt so viel wie bei der Wertschöpfung) entfielen auf die Bauwirtschaft. Bausektor sowie Grundstücks- und Wohnungswesen hatten in den Jahren 2013–2017 einen Anteil von rund 15 % an der gesamten Bruttowertschöpfung. Ihr Anteil am aushaftenden Kreditbestand belief sich hingegen auf nahezu 50 %. Auch bei der Energie- und Wasserversorgung lag der Anteil der Kredite über dem Anteil am BIP. Demgegenüber war der Anteil der Kredite an die Industrie mit 10 % deutlich geringer als ihr Beitrag zum BIP (18,5 %). Auch die Distributionsdienstleistungen (Handel, Verkehr, Gastgewerbe) wiesen einen geringeren Anteil am Kreditbestand auf als es ihrem Anteil an der Wertschöpfung entsprach.

### Kreditintensität der Wertschöpfung

Die Gegenüberstellung von aushaftendem Kreditvolumen und der Wertschöpfung erlaubt eine Analyse der Kreditintensität<sup>7</sup> der einzelnen Branchen. Im gesamtösterreichischen Durchschnitt belief sich diese Relation auf rund 48 % (bezogen auf die durchschnittliche Wertschöpfung der letzten fünf Jahre). Besonders ausgeprägt war die Kreditintensität wiederum bei den immobilienbezogenen Branchen (Grundstücks- und Wohnungswesen, Bauwirtschaft), in denen das aushaftende Kreditvolumen höher war als die Wertschöpfung des vergangenen Jahres. Mit 140 % war die Kreditintensität dieser beiden Branchen (noch ohne Berücksichtigung der imputierten Mieten) mehr als viermal so hoch wie im Durchschnitt der übrigen Branchen (30 %). Insgesamt war der produzierende Bereich etwas kreditintensiver als der Dienstleistungssektor, auch wenn die Kreditintensität der Sachgütererzeugung unter dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt lag.

<sup>6</sup> Auf Basis von Daten der Fremdwährungskreditstatistik hatten Ende 2017 rund 64 % der Kredite an Unternehmen eine Restlaufzeit von max. 5 Jahren.

<sup>7</sup> Zur Kreditintensität siehe auch ECB (2010a).

Diese Divergenzen könnten zum einen mit dem Geschäftsmodell der einzelnen Branchen zusammenhängen: So ist die Kreditintensität etwa dann höher, wenn in den frühen Phasen des Produktionsprozesses hohe Fixkosten anfallen, während die betreffenden Cashflows erst gegen Ende des Prozesses zufließen. Das würde eine überdurchschnittlich hohe Kreditintensität bei produzierenden Betrieben nahelegen. Zum anderen könnten sie unterschiedliche Finanzierungs- und Liquiditätsmodalitäten widerspiegeln, etwa hinsichtlich des Zugangs zu anderen Finanzierungsformen (z. B. Handelskredite, konzerninterne Finanzierungen oder markt-basierte Finanzierungsinstrumente).<sup>8</sup>

Tabelle 1

**MFI-Kredite und Beitrag zum BIP nach Branchen**

		Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Wachstumsbeitrag		Anteile der Branchen an		Kredite in % der Wertschöpfung
		Kredite	BIP	Kredite	BIP	Kreditbestand	BIP (2013–17)	
<i>in % bzw. Prozentpunkten (Wachstumsbeitrag) im 1. Quartal 2018</i>								
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
A	Land- und Forstwirtschaft	9,9	2,2	0,1	0,0	0,8	1,3	27,7
B	Bergbau	4,6	-1,5	0,0	-0,0	0,3	0,4	35,8
C	Herstellung von Waren	1,3	8,2	0,1	1,5	10,4	18,5	27,0
D	Energieversorgung	-7,1	6,5	-0,2	0,1	2,3	1,9	58,3
E	Wasserversorgung	-7,7	8,6	-0,1	0,1	1,4	1,1	64,3
F	Bau	-0,3	7,8	-0,0	0,4	15,3	6,4	114,3
G	Handel, Kfz-Reparatur	2,8	3,4	0,3	0,4	9,4	12,3	36,6
H	Verkehr und Lagerei	5,1	3,1	0,2	0,2	3,2	5,6	27,6
I	Beherbergung und Gastronomie	2,8	9,0	0,2	0,6	5,3	5,2	48,7
J	Information und Kommunikation	-17,5	3,8	-0,2	0,1	0,7	3,5	9,2
K	Finanzdienstleistungen	17,0	5,3	0,9	0,2	5,7	4,3	63,4
L	Grundstücks- und Wohnungswesen	12,8	5,3	3,9	0,5	31,9	9,7	156,3
M–N	Unternehmensnahe Dienstleistungen	30,3	5,4	2,5	0,5	10,2	9,5	51,2
O–Q	Öffentliche Dienstleistungen	-20,8	3,6	-0,4	0,6	1,5	17,5	4,1
R–U	Private Dienstleistungen	-1,2	3,4	-0,0	0,1	1,3	2,8	22,5
	Summe	7,2	5,4	7,2	5,4	100,0	100,0	47,7
A	Primärsektor	9,9	2,2	0,1	0,0	0,8	1,3	27,7
B–F	Sekundärsektor	-0,7	7,9	-0,2	2,1	29,8	28,2	50,4
G–U	Tertiärsektor	10,9	4,6	7,3	3,3	69,4	70,5	47,0
	Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen	4,7	5,5	3,3	4,9	68,1	90,3	36,0
M70	Verwaltung und Führung von Unternehmen	35,8		2,0		7,1		
D–F, K–N	Überdurchschnittliche Kreditintensität	10,7	5,9	7,0	1,8	67,0	28,6	103,4
A–C, G–J, O–U	Unterdurchschnittliche Kreditintensität	0,7	5,2	0,2	3,6	33,0	71,4	25,3
F, L	Immobilienbezogen	8,2	6,1	3,8	0,9	47,3	16,1	139,7
	Nicht immobilienbezogen	6,3	5,3	3,4	4,5	52,7	83,9	30,0
C–F, I	Überdurchschnittliches Wachstum	-0,2	8,2	-0,1	2,7	34,9	33,1	50,3
A–B, G–H, J–U	Unterdurchschnittliches Wachstum	11,6	4,1	7,3	2,7	65,1	66,9	46,4

Quelle: OeNB, Statistik Austria, Eurostat.

<sup>8</sup> Auch die Eigentümerstruktur der Unternehmen kann die Bedeutung von Bankkrediten für die Fremdkapitalaufnahme beeinflussen. Öffentlich kontrollierte Unternehmen finanzieren sich vielfach auf dem Kapitalmarkt, ausländisch kontrollierte Unternehmen durch konzerninterne Kredite (siehe Wiesinger, 2015).

In den zwölf Monaten bis März 2018 ging nahezu die gesamte Zunahme des Kreditbestands auf die Branchen mit hoher Kreditintensität zurück. Neben den beiden immobilienbezogenen Branchen waren dies die Energie- und die Wasserversorgung sowie die finanz- und unternehmensnahen Dienstleistungen. Diese verzeichneten in diesem Zeitraum mit 10,7% ein markant höheres durchschnittliches Kreditwachstum als die weniger kreditintensiven Branchen (+0,7%; siehe Tabelle 1). Allerdings wuchs auch die Wertschöpfung der kreditintensiven Branchen mit +5,9% überdurchschnittlich stark. Umgekehrt wiesen jene Branchen, die im 1. Quartal 2018 ein überdurchschnittlich hohes Wachstum der Wertschöpfung registrierten (produzierender Sektor sowie Beherbergung und Gastronomie), in Summe einen leichten Rückgang der Kredite auf, während Kredite an Branchen mit unterdurchschnittlichem Wachstum um 11,6% zunahmen.<sup>9</sup> Auch das deutet darauf hin, dass der Konnex zwischen Kreditentwicklung und ökonomischem Wachstum nicht sehr stark ausgeprägt war.

### Vergleich mit dem Euroraum

Schließlich kann die Branchenentwicklung der Kredite an Unternehmen in Österreich mit jener im gesamten Euroraum verglichen werden. Die EZB veröffentlicht schon seit längerem (zum Teil geschätzte) Daten zur Branchenstruktur der Kredite an den Unternehmenssektor, wobei Kredite an die Sektoren K (Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen) und O (Öffentliche Verwaltung) nicht erfasst werden. Die Daten liegen quartalsweise vor (ECB. 2010b).

Zunächst fällt auf, dass die Jahresveränderungsrate der über alle berücksichtigten Branchen aggregierten Kredite mit +0,3% für das 1. Quartal 2018 für den Euroraum deutlich stärker von der veröffentlichten, um Reklassifizierungen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte sowie um Kreditverkäufe und Verbriefungen bereinigten Wachstumsrate von 3,3% abweicht als für Österreich.<sup>10</sup> Darin dürfte die größere Bedeutung von Kreditverbiefungen zum Ausdruck kommen. In der Branchenaufgliederung der EZB werden jene beide Branchen, die in Österreich das Kreditwachstum wesentlich getragen haben, nämlich Grundstücks- und Wohnungswesen sowie die Verwaltung und Führung von Unternehmen, nicht getrennt ausgewiesen. Auch im Euroraum wurde die Kreditausweitung wesentlich von diesen beiden Branchen getragen. Ihr Wachstumsbeitrag war sogar deutlich höher als in Österreich und übertraf den gesamten Anstieg des Kreditvolumens im Euroraum, d.h. ohne dieses Aggregat wäre der Kreditbestand in den zwölf Monaten bis März 2018 zurückgegangen. Auch sonst wies die Entwicklung der Kredite im Euroraum relativ große Ähnlichkeit zu jener in Österreich auf: Die Kredite an die Bauwirtschaft waren rückläufig, ebenso die Kredite an den produzierenden Bereich insgesamt. Im Euroraum gingen die Kredite an die Sachgütererzeugung – anders als in Österreich, wo sie leicht stiegen – zurück, sodass die Nettokreditausweitung zur Gänze auf den Dienstleistungssektor entfiel. Auch wenn die Kredite in Österreich stärker als im gesamten Euroraum stiegen, dürfte die Struktur der Kreditausweitung in Anbetracht der relativ hohen Ähnlichkeit mit jener im Euroraum weniger österreichspezifische Faktoren, sondern eher allgemeine Trends reflektieren.

<sup>9</sup> Der Beitrag dieser Branchen zum BIP-Wachstum betrug im 1. Quartal 2018 2,7%.

<sup>10</sup> Die – bereinigte – veröffentlichte Jahreswachstumsrate betrug im März 2018 für Österreich 6,6%, die Veränderung der Kreditbestände über alle Sektoren 7,2%, und für jene Branchen, die von der EZB einbezogen werden, 6,9%.

**Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Österreich und im Euroraum nach Branchen**

		Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Wachstumsbeitrag		Anteile am Bestand		Kreditintensität im Jahr 2016	
		Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
<i>in % im 1. Quartal 2018</i>									
A	Land- und Forstwirtschaft	9,9	0,7	0,1	0,0	0,8	4,3	25,8	123,4
B	Bergbau	4,6	-4,6	0,0	-0,0	0,3	0,5	36,0	101,9
C	Herstellung von Waren	1,5	-0,6	0,2	-0,1	11,2	14,5	26,5	37,8
D – E	Energie-, Wasserversorgung	-7,3	2,3	-0,3	0,1	4,0	5,3	68,9	87,0
F	Bau	-0,3	-8,4	-0,1	-0,8	16,4	8,3	112,6	80,3
G	Handel, Kfz-Reparatur	2,8	1,5	0,3	0,2	10,1	13,3	33,5	53,3
H, J	Verkehr, Information und Kommunikation	0,3	-0,6	0,0	-0,0	4,2	8,1	21,5	38,4
I	Beherbergung und Gastronomie	2,8	-0,6	0,2	-0,0	5,7	3,3	46,0	48,4
L – N	Grundstückswesen, unternehmensnahe Dienstleistungen	16,2	3,1	6,7	1,1	45,1	35,4	84,7	68,1
P – T	Sonstige	-6,6	-2,0	-0,2	-0,1	2,2	7,0	6,2	19,8
		6,9	0,3	6,9	0,3	100,0	100,0	44,6	50,2
A	Primärsektor	9,9	0,7	0,0	0,0	0,8	4,3	25,8	123,4
B – F	Sekundärsektor	-0,6	-2,5	0,0	0,0	31,9	28,6	50,8	52,3
G – U	Tertiärsektor	10,8	1,6	0,0	0,0	67,3	67,1	42,2	47,5

Quelle: OeNB, EZB.

Das kommt auch in der Kreditintensität der einzelnen Branchen zum Ausdruck, die in Österreich 2016<sup>11</sup> insgesamt leicht

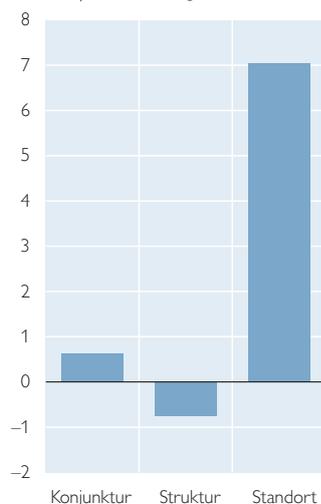
unter dem Euroraum-Durchschnitt lag. Das gilt auch bei Betrachtung der drei Wirtschaftssektoren. Deutlich darüber war die Kreditintensität (abgesehen von Landwirtschaft und Bergbau) lediglich in der Bauwirtschaft und in der Sammelposition Grundstücks- und Wohnungswesen und unternehmensnahe Dienstleistungen (in der auch die Firmen- und Konzernzentralen enthalten sind).

Der Befund, dass es relativ wenige strukturelle Unterschiede in der Kreditentwicklung zwischen Österreich und dem Euroraum gegeben hat, wird durch eine Shift-Share-Analyse bestätigt. Mit dieser in der Regionalökonomie vielfach angewendeten Methode lassen sich die Unterschiede in der Kreditentwicklung in Österreich gegenüber dem Euroraum auf eine Konjunktur-, Struktur- und Standortkomponente zurückführen (siehe Grafik 2). Der Konjunktoreffekt gibt

Grafik 2

**Beiträge zum Kreditwachstum in Österreich relativ zum Euroraum**

in Prozentpunkten im 1. Quartal 2018



Quelle: EZB, eigene Berechnungen.

<sup>11</sup> Da Daten für die Beiträge der Branchen zum BIP für den Euroraum nur bis 2016 vorliegen, kann auch die Kreditintensität für den Euroraum nur für diesen Zeitraum dargestellt werden.

jenes Wachstum an, das aufgetreten wäre, wenn die Kredite in Österreich so wie im gesamten Euroraum gewachsen wären. Der Strukturfaktor berücksichtigt, in welchem Ausmaß die Unterschiede in der Kreditentwicklung zwischen Österreich und dem Euroraum auf eine unterschiedliche Branchenstruktur der Kredite zurückzuführen ist. Er zeigt, dass das Kreditwachstum in Österreich sogar um einen  $\frac{3}{4}$ -Prozentpunkt niedriger ausgefallen wäre, hätten sich die Kredite in den einzelnen Branchen in Österreich mit der gleichen branchenspezifischen Wachstumsrate entwickelt wie im gesamten Euroraum. Der Standortfaktor spiegelt alle anderen österreichspezifischen – angebots- und nachfrageseitigen – Einflüsse wider. Da letztlich das gesamte Kreditwachstum in Österreich auf den Standortfaktor zurückging, hatte die Branchenstruktur der Kredite nur einen geringen (dämpfenden) Einfluss auf die im Vergleich zum Euroraum höhere Kreditwachstumsrate in Österreich.

### Schlussfolgerungen

Eine Branchenbetrachtung der aktuellen Kreditentwicklung zeigt die große Bedeutung der immobilienbezogenen Branchen für die Kreditportefeuilles der österreichischen Banken, auch wenn zuletzt die Kredite an die Bauwirtschaft rückläufig waren. Auf Grundstücks- und Wohnungswesen und Bauwirtschaft insgesamt entfielen mehr als die Hälfte der Kreditausweitung sowie des aushaftenden Kreditvolumens. Das war ein Vielfaches dessen, was ihrem Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung entspricht. Das bedeutet, dass die Kreditintensität dieser beiden Branchen ein Vielfaches des Durchschnitts der übrigen Branchen beträgt. Soweit die Datenlage eine derartige Aussage erlaubt, dürfte es sich dabei um kein österreichspezifisches Phänomen handeln, sondern in ähnlicher (wenn auch etwas weniger stark ausgeprägter) Form auch auf Euroraum-Ebene zu beobachten sein, auch wenn das Wachstum der Kredite in Österreich insgesamt deutlich höher war.

Die Kredite an den produzierenden Bereich waren zuletzt (in den zwölf Monaten bis März 2018) – im Gegensatz zu seiner Wertschöpfung – rückläufig. Insgesamt war der Zusammenhang zwischen Kreditausweitung und Zunahme der Wirtschaftsleistung im Beobachtungszeitraum relativ gering. Auch die Relation der aushaftenden Kredite zur Wertschöpfung divergiert stark.

Die Aussagekraft wird allerdings dadurch eingeschränkt, dass zuletzt rund ein Drittel der Kreditausweitung auf die „Verwaltung und Führung von Unternehmen“ entfiel, deren Kreditaufnahme zu wesentlichen Teilen anderen Branchen zufließen dürfte. Ein weiterer Punkt ist, dass nur Bestandsveränderungen (und nicht um Reklassifizierungen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte bereinigte Nettotransaktionen) betrachtet werden können.

Aus ökonomischer Sicht wird die Relevanz der Bankkredite für die Unternehmensfinanzierung dadurch relativiert, dass Unternehmen nur einen Teil ihrer Aktivitäten über Kredite finanzieren. Ende 2017 betrug gemäß Daten der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) ihr Anteil an den Außenfinanzierungsbeständen nur knapp 20% bzw. ihr Anteil an den Nettofinanzierungsstransaktionen des abgelaufenen Jahres knapp 30%. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass es erhebliche Unterschiede zwischen verschiedenen Unternehmensgruppen, wie Branchen, Größenklassen etc. geben dürfte. In Bezug

auf Bankkredite ist ferner zu berücksichtigen, dass Kredite ausländischer Banken – nach starken Zuwächsen in den beiden Jahren zuvor – im Jahr 2017 netto abgebaut wurden. Zudem konnten die Unternehmen dank gesteigener Gewinne auf eine höhere Innenfinanzierung zurückgreifen.

### Literatur

**ECB. 2010a.** The role of various industries in MFI loans to non-financial corporations. Box 1. Monthly Bulletin. November. 17–20.

**ECB. 2010b.** Loans from euro area monetary financial institutions to non-financial corporations by branch of activity. Explanatory notes. 8. November.

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