

Kreditfinanzierung in Österreich

Josef Christl, Macro-Consult
im Auftrag der ERSTE-Bank

25. April 2014

Inhaltsverzeichnis

Folie Nr.

4. Konjunktur nimmt langsam wieder Fahrt auf
5. Wirtschaftsprognosen zunehmend optimistischer
6. Wie finanzieren sich Österreichs Unternehmen?
7. Die Außenfinanzierung im Detail
8. Die Bedeutung des Bankkredits für das Wirtschaftswachstum
9. Kredit- und Wirtschaftswachstum vor und nach der Finanzkrise
10. Kreditwachstum seit der Krise schwach
11. Wohnbaukredite tragen das Kreditwachstum bei den privaten Haushalten
12. Geringes Unternehmenskreditwachstum durch schwache Investitions-tätigkeit, gutem Cash-flow Entwicklung und steigender Anleihefinanzierung begründet
13. Sparkassensektor hat Marktanteile im Zuge der Krise gesteigert
14. Gibt es eine Kreditklemme in Österreich?
15. Kreditprognose 2014 und 2015: Aufschwung steht bevor!
16. Kreditzinsen auf historischem Tiefstand
17. KMU-Kredite in Österreich besonders günstig
18. Was spricht aktuell für Fixzinsbindungen?
19. Schlussfolgerungen

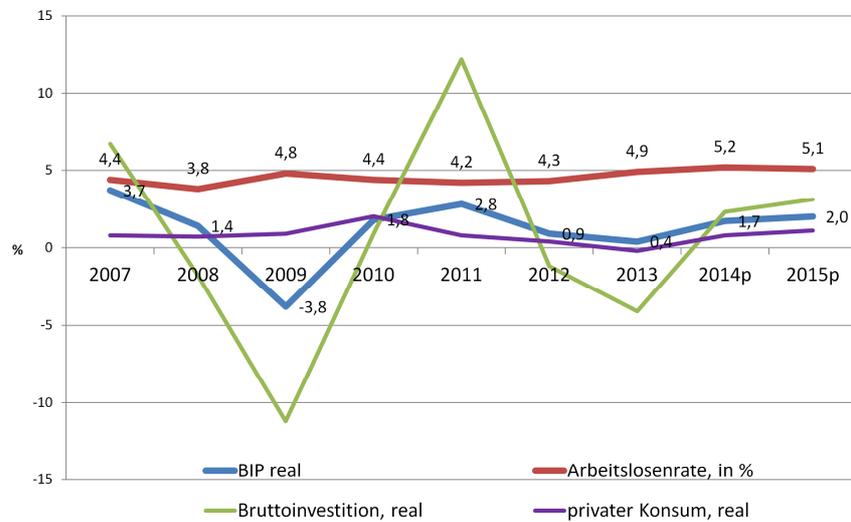
20. Und wie sieht es in den Bundesländern aus?
21. Wichtige Eckdaten im Bundesländervergleich
22. Wirtschaftswachstum in den Bundesländern unterschiedlich stark ausgeprägt
23. Kreditprognose für die Bundesländer

24. Die Wirtschaftsstruktur des Burgenlands
25. Kredit- und Wirtschaftswachstum im Burgenland
26. Die Wirtschaftsstruktur Niederösterreichs
27. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Niederösterreich
28. Die Wirtschaftsstruktur Wiens
29. Kredit- und Wirtschaftswachstum im Wien
30. Die Wirtschaftsstruktur der Steiermark
31. Kredit- und Wirtschaftswachstum in der Steiermark
32. Die Wirtschaftsstruktur Kärntens
33. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Kärnten
34. Die Wirtschaftsstruktur Oberösterreichs
35. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Oberösterreich
36. Die Wirtschaftsstruktur Salzburgs
37. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Salzburg
38. Die Wirtschaftsstruktur Tirols
39. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Tirol
40. Die Wirtschaftsstruktur Vorarlbergs
41. Kredit- und Wirtschaftswachstum in Vorarlberg

Zusatzfolien

43. Sowohl Haushalte als auch Unternehmen fragen kaum Kredite nach!
44. Kreditangebot und Kreditnachfrage in der Theorie
45. Wie stellt man fest, ob es eine Kreditklemme gibt?
46. Zinsspanne am unteren Ende des Euroraum

Konjunktur nimmt langsam wieder Fahrt auf (IHS-Prognose März 2014)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA (2014), IHS (2014) und WIFO (2014)

25.04.2014

Macro-Consult

4

Wachstumsbeschleunigung laut aktuellen Prognosen zu erwarten

Das wirtschaftliche Umfeld des Jahres 2013 war durch ein nur schwaches Wirtschaftswachstum (+0,4 % real) gekennzeichnet. Die realen Bruttoinvestitionen (-4,1 % real) waren stark rückläufig, auch die private Konsumnachfrage (-0,2%) ging leicht zurück. Ausschließlich der Export wirkte im Vorjahr stimulierend.

Nach dieser enttäuschenden Entwicklung wird sich die wirtschaftliche Dynamik heuer und im nächsten Jahr nach den aktuellen Prognosen der Wirtschaftsforscher wieder merklich beschleunigen.

Das Institut für Höhere Studien, dessen Prognose in der oben angeführte Grafik verwendet wurde, prognostiziert heuer ein reales BIP-Wachstum von 1,7% und für kommendes Jahr eines von 2,0%. Die Bruttoinvestitionen sollten überdurchschnittlich wachsen, der private Konsum bleibt eher gedämpft.

Freilich dürfte dieses Wachstum nicht ausreichen, um einen Anstieg der Arbeitslosenrate zu verhindern.

Wirtschaftsprognosen zunehmend optimistischer!

(Wachstumsraten gg. Vorjahr in %)

		WIFO		IHS		EUK	
	2013	2014	2015	2014	2015	2014	2015
BIP, real	0,4	1,7	1,7	1,7	2,0	1,5	1,8
BIP, nominell	2,0	3,5	3,7	3,1	3,6	3,2	3,5
Bruttoinvestitionen, real	-4,1	4,0	3,1	3,3	4,3	3,4	4,2
Privater Konsum, real	-0,2	0,8	1,0	0,8	1,1	0,9	1,0
Warenexport, real	2,7	5,5	6,5	5,0	6,3	4,7	5,8
Verbraucherpreise	2,0	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,8
Beschäftigung	0,6	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7	0,8
Arbeitslosenrate	4,9	5,2	5,3	4,8	4,7	4,8	4,7

Quelle: WIFO (2014), IHS (2014), EUK (2014)

25.04.2014

Macro-Consult

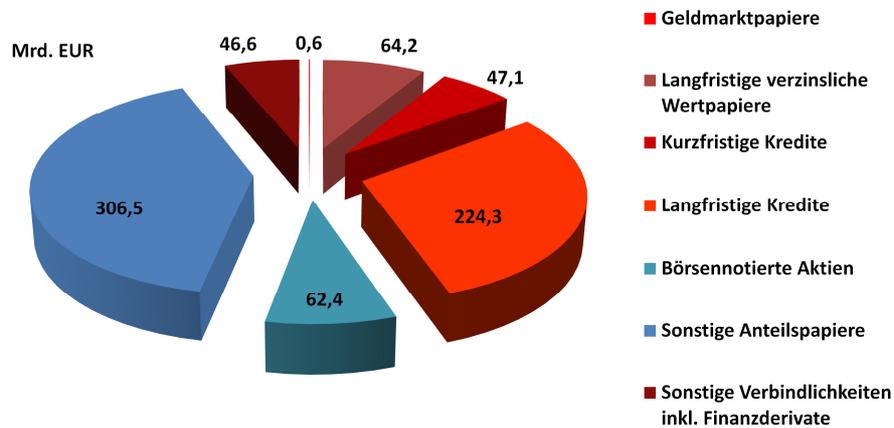
5

Aktuelle Prognosen

Die aktuellen Prognosen des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (**WIFO**), des Instituts für Höhere Studien (**IHS**) und der Europäischen Kommission (**EUK**), die allesamt im März 2014 publiziert wurden, sind in ihrer Einschätzung etwas optimistischer geworden. Zudem stimmen sie in ihrer grundsätzlichen Einschätzung über die weitere Entwicklung der österreichischen Wirtschaft stark überein. Unterschiede gibt es allerdings in einigen Details (insbesondere der Arbeitsmarktentwicklung):

- Zunächst sehen alle drei Institutionen eine Wachstumsbeschleunigung, die 2014 in einer Bandbreite von 1,5% (EUK) bis 1,7% (WIFO und IHS) und 2015 in einer Bandbreite von 1,7% (WIFO) bis 2,0% real (IHS) reicht.
- Das Wirtschaftswachstum wird in erster Linie vom Warenexport, der um rund 5% in beiden Jahren wachsen dürfte und einer sich beschleunigenden Investitionsnachfrage (+4%) getragen.
- Der private Konsum expandiert verhalten in einer Größenordnung zwischen 0,8% und 1,1% heuer und im nächsten Jahr.
- Der Preisanstieg gemessen am Verbraucherpreisindex bleibt mit rund 1,8% heuer und 1,9% (WIFO und IHS) weitgehend konstant.
- Während das prognostizierte Wachstum laut WIFO zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit von 4,9% im Jahre 2013 auf 5,3% im Jahr 2015 führt, sehen das IHS und die EUK einen leichten Rückgang der Arbeitslosenrate voraus.

Wie finanzieren sich Österreichs Unternehmen? (Stand 4. Quartal 2013, Mrd. EUR)



Quelle: OeNB, 2014

25.04.2014

Macro-Consult

6

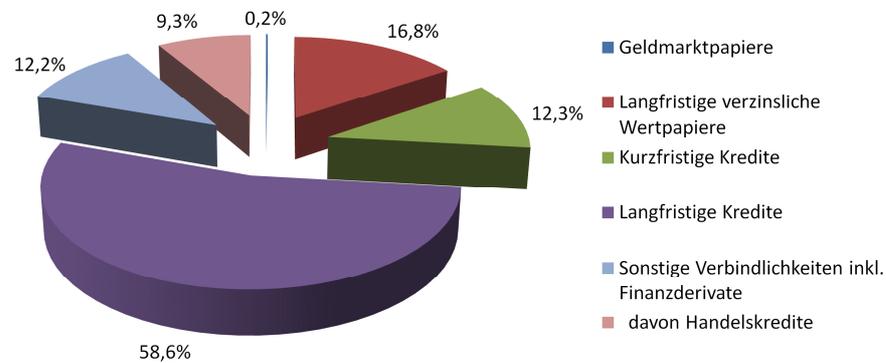
Die österreichische Unternehmensfinanzierung 2013

Insgesamt lagen die **gesamten Verpflichtungen** (Passiva) der österreichischen nichtfinanziellen Unternehmungen laut gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung der OeNB im 4. Quartal 2013 bei knapp € 752 Mrd.

Davon entfielen auf die **Eigenfinanzierung** € 368,9 Mrd. bzw. 49,1%. Innerhalb der Eigenfinanzierung spielen die sonstigen Anteilspapiere (nicht-börsennotierte AGs, GesmbHs und Personengesellschaften) mit € 306,5 Mrd. gegenüber den börsennotierte Aktien mit € 62,4 Mrd. die dominierende Rolle.

Auf die **Fremdfinanzierung** entfielen insgesamt € 383,1 Mrd. und damit 50,9% der gesamten Passiva des Unternehmenssektors. Die langfristigen Bankkredite betragen € 224,3 Mrd. bzw. 29,8% der gesamten Verpflichtungen, auf kurzfristige Bankkredite € 47,1 Mrd. bzw. 6,3%. Daneben spielten noch Unternehmensanleihen, die in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen haben, mit € 64,2 Mrd. und die Handelskredite mit € 35,6 Mrd. (sind in der Position „Sonstige Verbindlichkeiten inkl. Finanzderivate € 46,6 Mrd.) eine wesentliche Rolle. Geldmarktpapiere haben in der österreichischen Unternehmensfinanzierung mit rund € 600 Mio. nur eine untergeordnete Bedeutung.

Die Außenfinanzierung im Detail (Stand 4. Quartal 2013, Anteile in %)



Quelle: OeNB, 2014

25.04.2014

Macro-Consult

7

Außenfinanzierungsstruktur der österreichischen Unternehmen:

Betrachtet man die Fremdfinanzierung der österreichischen Unternehmen, so zeigt sich die dominante Rolle des Bankkredits:

- auf langfristige Bankkredite (€ 224,3 Mrd.) entfielen 2013 rund 58,6% der gesamten Fremdfinanzierung,
- auf kurzfristige Bankkredite (€ 47,1 Mrd.) 12,2%,
- auf Unternehmensanleihen (€ 64,2 Mrd.) 16,8%,
- auf Geldmarktpapiere (€ 0,6 Mrd.) 0,2% und
- auf sonstige Verbindlichkeiten inklusive Finanzderivate 12,2% (wovon 9,3% die Handelskredite ausmachen).

Die Bedeutung von Anleihefinanzierung hat im Verlauf der letzten 15 Jahre kontinuierlich zugenommen: im Jahr 2000 betrug diese nur € 17,4 Mrd., 2005 bereits € 26,4 Mrd., 2010 € 47,9 Mrd. und 2013 nunmehr € 64,3 Mrd.

Bankkredit und Wirtschaftswachstum

1. **Kredit:** Gebrauchsüberlassung von Geld für eine bestimmte Zeitdauer gegen Entgelt (Zins)
2. Die **Kreditvergabe erhöht die Geldmenge** einer Volkswirtschaft, Krediteinschränkung verringert sie
3. **Quantitätstheorie:** $M \cdot v = \text{BIP} \cdot p$
M = Geldmenge
v = Umlaufgeschwindigkeit
BIP = Bruttoinlandsprodukt, real
p = Preisindex des BIP
4. Für die Erwirtschaftung eines **höheren BIPs** ist **eine höhere Geldmenge (bzw. höherer Kredit)** erforderlich!
5. **Elastizität der Kredite** in Bezug auf BIP-Veränderungen:

$$\frac{\% \text{-uelle Veränderung des Kreditvolumens}}{\% \text{-uelle BIP-Wachstum}}$$

Welche Rolle spielt der Kredit für die Wirtschaft?

Grundsätzlich lässt sich ein Kredit als eine Gebrauchsüberlassung von Geld zwischen zwei Parteien – nämlich dem Gläubiger (credere = glauben) und dem Kreditnehmer – für eine bestimmte Zeitdauer und gegen Entgelt (dem Zins) definieren.

Der Kredit eröffnet also die Möglichkeit die Ersparnisse eines Wirtschaftssubjekt, einem anderen Wirtschaftssubjekt für investive oder konsumtive Zwecke zur Verfügung zu stellen. Typischerweise nehmen diese Aufgabe die sogenannten Finanzintermediäre (u.a. Banken) wahr. Die Banken sind Intermediäre zwischen wirtschaftlichen Sektoren bzw. Einheiten mit Finanzierungsüberschüssen bzw. -defiziten.

Die Kreditvergabe ermöglicht über den Geldschöpfungsmultiplikator eine Erhöhung der Geldmenge einer Volkswirtschaft und fördert damit wirtschaftliches Wachstum. In einer Nicht-Kreditwirtschaft (Tauschwirtschaft) können Investitionen nur sehr beschwerlich – wenn überhaupt - finanziert werden.

Die sogenannte Quantitätstheorie beschreibt den definitorischen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Wirtschaftswachstum:

$$M \cdot v = \text{BIP} \cdot P,$$

wobei	M =	Geldmenge (Summe der Einlagen des Bankensystems)
	v =	Umlaufgeschwindigkeit des Geldes
	BIP =	reales Bruttoinlandsprodukt
	p =	Preisindex des Bruttoinlandsprodukts
	BIP · p =	nominelles Bruttoinlandsprodukt

Die Quantitätstheorie zeigt, dass für die Erwirtschaftung eines höheren BIP auch eine höhere Geldmenge bzw. ein höheres Kreditvolumen erforderlich ist.

Eine positive **Elastizität der Kredite in Bezug auf BIP-Veränderungen** gibt an, um wie viel % das Kreditvolumen steigt (sinkt), wenn das Bruttoinlandsprodukt im 1% steigt (sinkt).

Kredit- und Wirtschaftswachstum vor und nach der Finanzkrise

	durchschnittliches jährliches Wachstum	
	vor der Finanzkrise*)	nach der Finanzkrise
Nominales Bruttoinlandsprodukt	3,9%	2,1%
Nominelle Bruttoinvestitionen,	5,0%	0,9%
Nominelle Konsumausgaben der privaten Haushalte	3,9%	2,8%
Kredite insgesamt	3,9%	0,7%
Kredite an Unternehmen	6,9%	0,6%
Kredite an private Haushalte	5,0%	1,8%
Elastizität Kredite zu Bruttoinlandsprodukt	1,0	0,3
Elastizität Unternehmenskredite zu Bruttoinvestitionen	1,4	0,6
Elastizität Haushaltskredite zu Konsumausgaben	1,3	0,7

*) aufgrund eines Strukturbruchs in den Daten für Unternehmenskredite bzw. private Haushalte im Jahr 2004 wurden die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate für Bruttoinvestitionen, Konsumausgaben und entsprechende Kreditaggregate vor Krise für den Zeitraum 2005-2008 berechnet. Für die Gesamtaggregate nom. BIP und Kredite insgesamt hingegen für 2000-2008.

25.04.2014

Macro-Consult

9

Das Verhältnis von Kredit- zu Wirtschaftswachstum

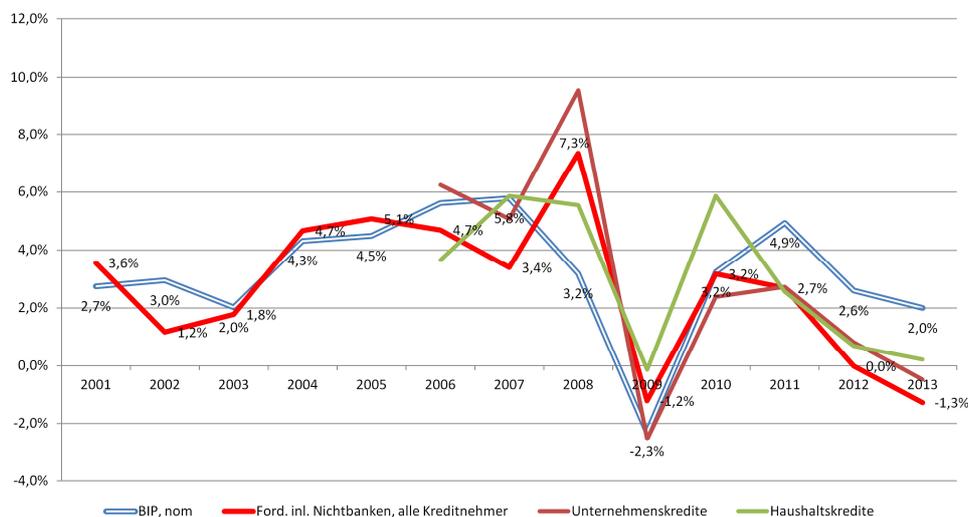
Die vorliegende Tabelle zeigt einen bemerkenswerten **Bruch im Verhältnis zwischen Kredit- und Wirtschaftswachstum seit der Finanzkrise 2008/09**:

Während das nominelle Bruttoinlandsprodukt vor der globalen Finanzkrise (2000 bis 2008) noch um 3,9% durchschnittlich jährlich wuchs, verlangsamte sich dieses nach der Krise (2009-2013) auf 2,1%. Ebenso schwächte sich das Investitionswachstum (von 5,0% auf 0,9%) und das Konsumwachstum (von 3,9% auf 2,8%) ab.

Noch stärkere Auswirkungen hatte die Krise allerdings auf das Kreditwachstum: Vor der Krise betrug das durchschnittlich jährliche Kreditwachstum in Österreich 3,9% (Unternehmenskredite sogar 6,9%, Konsumkredite 5,0%), nach der Krise hingegen lag dieses bei nur mehr bei 0,7% für die Kredite insgesamt bzw. bei 0,6% für die Unternehmenskredite und 1,8% für die Konsumkredite.

Damit haben sich die Elastizitäten der Kreditaggregate im Hinblick auf die Entwicklung in der zugrundeliegenden Realwirtschaft seit der Krise mehr als halbiert! War noch vor der Krise für die Produktion von 1% Bruttoinlandsprodukt ein 1,0-%iges Kreditwachstum erforderlich, so sind dies nun nach der Krise nur mehr 0,3-%. Mit einer Ausweitung der Bruttoinvestitionen um 1% ging vor der Krise noch ein 1,4-%iges Wachstum der Unternehmenskredite einher, seit der Krise jedoch hat sich dieses Verhältnis auf 0,6 reduziert. Die Elastizität der Privatkredite nahm ebenfalls ab (von 1,3 auf 0,7), allerdings nicht so stark wie bei den Unternehmenskrediten.

Kreditwachstum seit der Krise schwach (Wachstumsraten in %)



25.04.2014

Macro-Consult

10

Schwaches Kreditwachstum seit der Krise

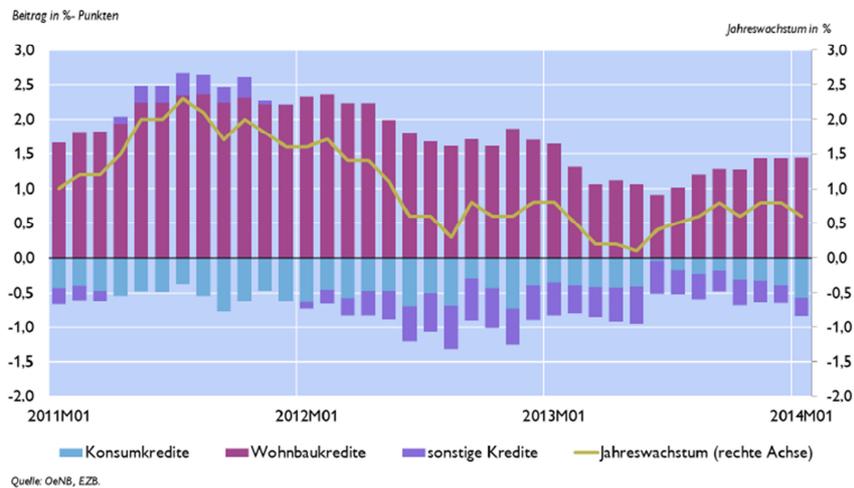
Wie bereits erwähnt hat sich seit der globalen Finanzkrise das Kreditwachstum nachhaltig verringert. Die Gründe dafür liegen sowohl auf der Kreditangebotsseite, also bei den Banken, als auch auf der Kreditnachfrageseite, also bei Unternehmen und privaten Haushalten.

Im Unternehmenssektor wirkte sich die schwache Konjunktur, die gute Cash-flow Situation und der hohe Einlagenstand der Unternehmen dämpfend auf die Kreditnachfrage aus. Aber auch die Banken wurden im Zuge der Finanzkrise bei der Kreditvergabe vorsichtiger, zudem haben neue regulatorische Anforderungen (wie z.B. Basel III) das Kreditwachstum verlangsamt.

Die privaten Haushalte wurde wegen der schwachen Einkommensentwicklung und steigender Arbeitslosigkeit vorsichtiger bei der Kreditaufnahme. Bei den privaten Haushalten wurde das Kreditwachstum in den letzten Jahren – wie auch die nächste Folie zeigt – ausschließlich von den Wohnbaukrediten getrieben.

Wohnbaukredite tragen das Kreditwachstum bei den privaten Haushalten

Beitrag der Verwendungszwecke zum Kreditwachstum privater Haushalte



25.04.2014

Macro-Consult

11

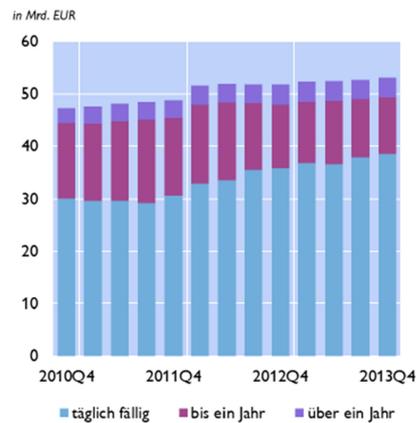
Kreditwachstum der privaten Haushalte ausschließlich von Wohnbau getrieben

Die Wohnbaukredite haben in den letzten Jahren sehr stabil entwickelt und kontinuierliche Steigerungsraten zwischen 1,0% und 2,5% aufgewiesen. Zuletzt im Jänner 2014 expandierten sie mit knapp 1,5%.

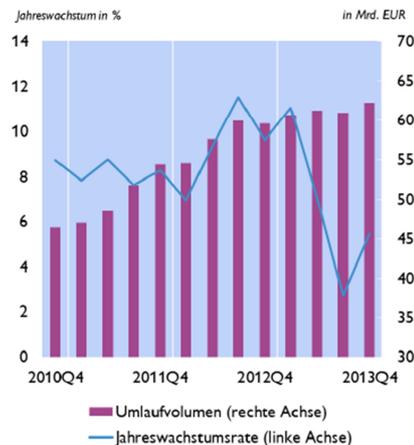
Demgegenüber beeinträchtigen steigende Arbeitslosigkeit und schwache Realeinkommensentwicklung offensichtlich die Bereitschaft der privaten Haushalte Konsumgüter auf Kredit zu kaufen. Die Konsumkredite und die sonstigen Kredite sind seit 2011 kontinuierlich rückläufig.

Schwache Investitionskonjunktur, gute Cash-flow-Entwicklung und steigender Anleihefinanzierung als Gründe für das mäßige Wachstum der Unternehmenskredite

Einlagenvolumen nichtfinanzieller Unternehmen



Anleiheumlauf nichtfinanzieller Unternehmen



25.04.2014

Macro-Consult

12

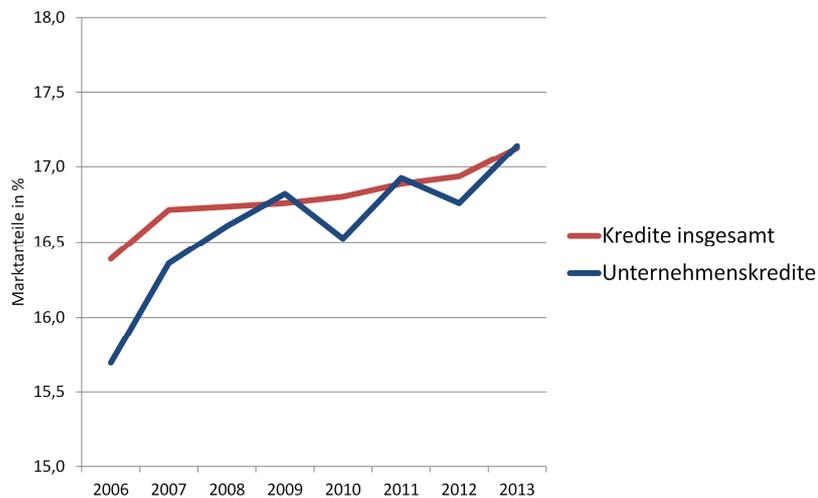
Geringes Wachstum der Unternehmenskredite

Das zuletzt mäßige Wachstum der Unternehmenskredite lässt sich vor allem auf drei Faktoren zurückführen:

1. Auf die schwache Investitionsnachfrage der Unternehmen – die reale Investitionstätigkeit hat im Vorjahr um gut 4% abgenommen;
2. Darüber hinaus ist die Cash-flow Situation und damit die Eigenfinanzierungskraft der Unternehmen ist gut – dies zeigt sich auch am steigenden Einlagenvolumen der nichtfinanziellen Unternehmen.
3. Und nicht zuletzt haben die österreichischen Unternehmungen in den letzten Jahren – vor allem von 2010 bis 2012 - den Anleihemarkt verstärkt in Anspruch genommen.

Dies alles schlägt sich dem äußerst bescheidenen bzw. sogar teilweise rückläufigem Kreditwachstum der letzten Jahre nieder.

Sparkassensektor hat Marktanteile im Zuge der Krise gesteigert



25.04.2014

Macro-Consult

13

Marktanteilsentwicklung des Sparkassensektors trotz Krise steigend

Seit 2006 hat der Marktanteil des Sparkassensektors an der gesamten Kreditvergabe in Österreich relativ kontinuierlich von 16,4% auf 17,1% zugenommen.

Bei den Unternehmenskrediten lagen die Marktanteilsgewinne sogar noch deutlich höher: der Marktanteil nahm von 15,7% (2006) auf 17,1% (2013) zu.

Beide Entwicklungen zeigen, dass der Sparkassensektor seine Finanzierungsbereitschaft auch während der Krise aufrecht erhalten, ja sogar ausgeweitet hat.

Gibt es eine Kreditklemme in Österreich?

Nein!

Die bisherigen Überlegungen zeigen, dass sich die beobachtete Verlangsamung im Kreditwachstum vor allem durch konjunkturelle (schwaches BIP-Wachstum, höhere Arbeitslosigkeit) und strukturelle Gründe (stärkere Anleihefinanzierungen bzw. höhere Risikoaversion bei den privaten Haushalten) erklären lässt.

Eine Kreditklemme wäre dann gegeben, wenn alle Banken eines Landes gleichzeitig ihr Kreditangebot einschränken. Gründe dafür könnten stark steigende Risikovorsorgen und damit sinkende Risikobereitschaft, eine ungenügende Eigenkapitalausstattung oder neue regulatorische Anforderungen sein.

Die aktuellen Umfragen der **OeNB** (Bank Lending Survey) über die Finanzierungsbedingungen in Österreich ergeben, dass es im Großen und Ganzen weder in Österreich noch in Europa eine Kreditklemme gibt: „Das mäßige Kreditwachstum dürfte in Österreich vorrangig nachfrageseitige Gründe haben“ (OeNB, 2014). Auch das **WIFO** kommt zu einem ähnlichen Schluss: „In Österreich sind keine Hinweise auf eine Kreditklemme für Klein- und Mittelbetriebe im Gefolge der Finanzmarktkrise zu erkennen“ (WIFO-Monatsbericht, 2013).

Aber:

All dies schließt aber nicht aus, dass einzelne Unternehmen bzw. Kreditnehmer von ihrer Bank ein Kredit – zurecht oder zu unrecht - verweigert wird.

Die Sparkassen sind jedenfalls bereit, das Verantwortung zu übernehmen und höheres Wirtschaftswachstum zu finanzieren!

Die Kreditklemme

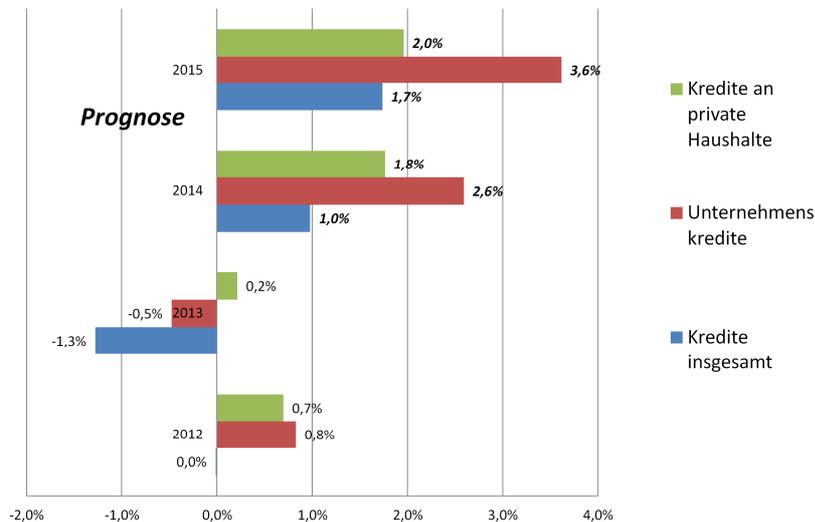
Eine Kreditklemme entsteht, wenn Banken nicht bereit oder fähig sind Kredite zu vergeben. Das heißt also, dass es eine Kreditnachfrage geben würde, diese aber von den Kreditinstituten nicht durch ein entsprechendes Angebot befriedigt wird. Die Kreditklemme kann durch hohe Wertberichtigungs- bzw. Abschreibungserfordernisse, durch steigende Risikoaversion im Konjunkturabschwung, durch Wertverluste bei Kreditsicherheiten (Collateral), durch unzureichende Refinanzierungsmöglichkeiten und/oder durch höhere gesetzliche Eigenkapitalanforderungen hervorgerufen werden.

In Österreich ist das schwache, teilweise rückläufige Kreditwachstum aber – im Gegensatz zu manchem peripheren Euromitgliedsstaat – nicht das Ergebnis einer Kreditklemme. Dies lässt sich sowohl aus makroökonomischen Überlegungen (schwache Investitions- und Konsumnachfrage, steigender Einlagenstand der Unternehmen, Verschiebungseffekt von der Bank- zur Anleihefinanzierung), als auch aus den OeNB-Umfragen zur Kreditvergabepolitik der österreichischen Banken ableiten.

Sollten einzelne Problembanken in Österreich nicht bereits sein, Kredite zur Verfügung zu stellen, so gibt es eine Vielzahl gesunder Banken, die diese Aufgabe übernehmen können.

Kreditprognose 2014 und 2015: Aufschwung steht bevor!

(Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahr in %)



25.04.2014

Macro-Consult

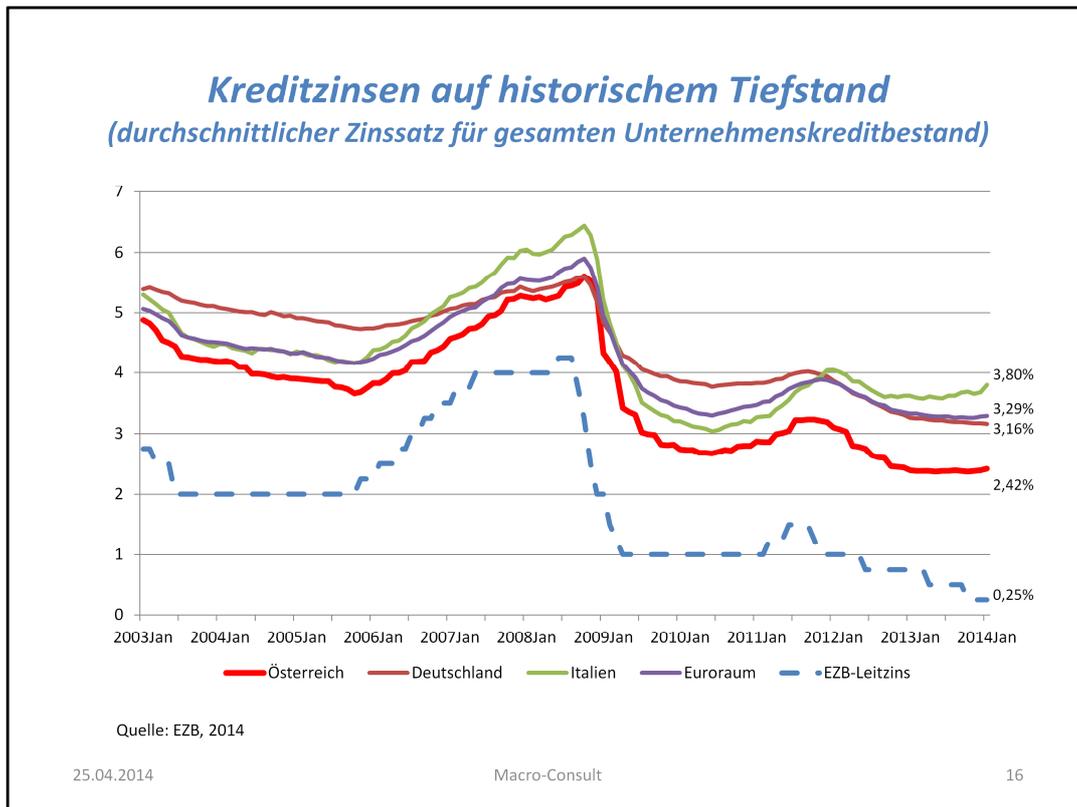
15

Kreditprognose 2014/2015

Unter Verwendung der in Folie 9 errechneten Elastizitäten und der aktuellen IHS-Prognose für das nominelle Bruttoinlandsprodukt, die Bruttoinvestitionen und die private Konsumnachfrage lässt sich eine Prognose für das Kreditwachstum für 2014/15 erstellen.

Ausgehend von einem prognostizierten nominellen Wirtschaftswachstum für 2014 von 3,1% und einer Elastizität von 0,3 errechnet sich für 2014 ein Kreditwachstum von 1,0% nach einer Schrumpfung um 1,3% im Vorjahr. Dieses Wachstum sollte sich 2015 dann auf 1,7% beschleunigen. Bei den Unternehmenskrediten wird ein Anstieg auf 2,6% (2014) bzw. 3,6% (2015) prognostiziert. Die Kredite an die privaten Haushalte dürften von 1,8% (2014) und 2,0% (2015) zunehmen.

Neben den Krediten an Unternehmen und Kredite an private Haushalte sind im Aggregat Forderungen an inländische Nichtbanken insgesamt auch die Kredite an private Organisationen ohne Erwerbszweck, die Kredite an den Staat (inkl. Sozialversicherungen) und die Kredite an die Nichtbanken-Finanzintermediäre (u.a. Vertragsversicherungen und Pensionskassen) enthalten. Sowohl die Kredite an den Staat als auch die Kredite an die Nichtbanken-Finanzintermediäre sind seit 2011 stark zurückgegangen, daher wuchs das Aggregat Kredite insgesamt langsamer (2012) bzw. schrumpfte schneller (2013) als die Summe der Unternehmens- und Haushaltskredite.



Kredite sind in Österreich besonders günstig

Die Kreditzinssätze lagen zuletzt weiterhin auf historischen Tiefständen; somit ist der Zeitpunkt für eine Kreditfinanzierung – sei es von Investitionen oder längerfristigen Konsumgütern – sehr gut.

Im Durchschnitt über alle Kreditformen mussten die österreichischen Unternehmen im Jänner 2014 nur 2,42% an Zinsen zahlen und damit um 74 Basispunkte weniger als in Deutschland und sogar um 87 Basispunkte weniger als im Durchschnitt des Euroraums. Dennoch schrumpften 2013 die Unternehmenskredite um ein halbes Prozent.

Der EZB-Leitzins hat nach der letzten Leitzinssenkung auf 0,25% im November 2013 ebenfalls einen historischen Tiefstand erreicht. Die Zinsspanne im Neukundengeschäft lag in Österreich zuletzt – wie auch die Zusatzfolie 46 im Anhang zeigt - mit 1,4 Prozentpunkte am untersten Ende der Bandbreite der Zinsspannen im Euroraum. Dies zeigt einmal mehr, dass Österreichs Banken im harten Kundenwettbewerb mit äußerst günstigen Konditionen aufwarten.

KMU-Kredite in Österreich vergleichsweise günstig! (Kreditzinsen für Neugeschäft im Jänner 2014 in %)

	Alle Kredite	bis 0,25 Mio. EUR	von 0,25 bis 1,0 Mio. EUR	über 1. Mio. EUR
Österreich	2,4	2,7	2,3	2,0
Deutschland	3,2	3,7	2,5	2,0
Italien	3,8	4,9	3,8	2,8
Euroraum	3,3	4,5	3,1	2,3

Quelle: EZB, 2014

25.04.2014

Macro-Consult

17

KMU - Finanzierung

Die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) sind das Rückgrat der österreichischen Wirtschaft. Ende Jänner 2014 waren 1,93 Mio. Personen bei Betrieben mit weniger als 250 Mitarbeitern beschäftigt – ein Zuwachs von 0,7% gegenüber Jänner 2013. Sie schufen im Vorjahr 12.395 Arbeitsplätze. 66,3 Prozent aller Beschäftigungsverhältnisse in der heimischen Wirtschaft entfallen auf KMU.

Österreichs KMUs haben im letzten Jahrzehnt die langfristige Finanzierung gegenüber den kurzfristigen, jährlich zu verlängernden Kreditlinien deutlich ausgebaut, nicht zuletzt weil eine Erhöhung der Eigenkapitalquote von 17% (2001/02) auf 29% (2011/12) gelang (siehe dazu KMU-Forschung Austria, 2014).

Die Kreditkonditionen für österreichische KMUs sind aktuell äußerst günstig: Der durchschnittliche Zinssatz im Neugeschäft für Kredite bis € 250.000 betrug zuletzt im Durchschnitt nur 2,7%. Deutsche KMUs mussten 3,7% (also 100 Basispunkte mehr) und italienische sogar 4,9% (um 220 Basispunkte) mehr bezahlen.

Für die mehr als 300.000 KMUs wird der Kredit auch in nächster Zeit als wichtigstes Fremdfinanzierungsinstrument bestehen bleiben. Denn KMU-Anleihen bzw. Mittelstandsfonds waren bisher in der KMU-Finanzierung wenig erfolgreich: Sie sind einerseits zu teuer und andererseits zu wenig flexibel.

Was spricht aktuell für Fixzinsbindungen?

Vorteile	1. Kein Zinsänderungsrisiko für den Kreditnehmer
	2. Sicherheit bezüglich der zukünftigen Zinsbelastung bzw. der zukünftigen Kreditrückzahlungsraten
	3. Richtiger Abschlusszeitpunkt: Variabel verzinsten Kredite im Verhältnis zu Fixzinskrediten derzeit zwar günstiger, Zinsvorteil wird sich aber mit dem Drehen des Zinszyklus verschlechtern. Erste Leitzinserhöhung im Euroraum mit Jahresbeginn 2016 zu erwarten
Nachteil	Variable Kreditzinsen zur Zeit niedriger als jene von Fixzinskrediten

25.04.2014

Macro-Consult

18

Was spricht für Fixzinsbindungen bei längerfristigen Krediten?

Kreditnehmer sollten sich zur Zeit intensiv mit der Frage beschäftigen, ob bestehende oder neue Kredite nicht als Fixzinskredit vereinbart werden sollten. Denn eine Fixzinsbindung hat mehrere Vorteile:

1. Sie befreit den Kreditnehmer vom Zinsänderungsrisiko, welches von der Hausbank übernommen wird.
2. Sie schafft Sicherheit bezüglich der zukünftigen Zins- und Annuitätsbelastung und
3. die meisten Zinsprognosen gehen von einem Anstieg der Zinsen innerhalb der nächsten Jahre aus, wodurch sich der variable Kredit verteuert, die Kosten des Fixzinskredits jedoch unverändert bleiben.

Für diese Vorteile zahlt der Kreditgeber aktuell zwar zunächst einen etwas höheren Kreditzins als für variabel verzinsten Kredite, das kehrt sich freilich bei einem zukünftigen Anstieg der Leit- bzw. Geldmarktzinsen zugunsten des Kreditnehmers um. Entscheidend für die Überlegung ist daher, wie lange die aktuelle Tiefzinsphase noch anhält. Erste Signale für eine zukünftige geldpolitische Straffung (und damit steigende Leit- bzw. Geldmarktzinsen) gibt es in den USA und im Vereinigten Königreich bereits; Europa wird sich von diesem Zinszyklus über kurz oder lang nicht absetzen können.

Schlussfolgerungen

- Globale **Finanz- und Staatsschuldenkrise** noch nicht vollständig, aber immerhin einigermaßen überwunden.
- Österreich braucht - um vorhandene **Chancen zu nutzen** - Initiative und Mut zu neuen Lösungen. Dies gilt sowohl für Politik und Wirtschaft.
- Wirtschaftliche **Wachstumsperspektiven für 2014 und 2015** sind **in Takt**, vor allem Export und die Investitionstätigkeit sollten sich beschleunigen.
- Diese Entwicklung wird sich auch auf die Finanzierungserfordernisse auswirken. Wir erwarten daher eine **deutliche Steigerung des Kreditvolumens für die beiden kommenden Jahre** – und hier vor allem im Unternehmenssektor - wird wieder merklich zunehmen.
- Die **Sparkassen wollen und werden zu diesem Aufschwung einen Beitrag liefern**. Wir werden uns verstärkt in der Unternehmensfinanzierung – mit besonderem Anliegen für die KMUs Österreichs – engagieren und zeigen, dass es keine Kreditklemme in Österreich gibt.
- Die **Kreditkonditionen sind derzeit für alle Kreditnehmer äußerst günstig**. Die sollte auch genutzt werden. **Fixzinsbindungen** sind angesichts der in den nächsten Jahren zu erwartenden Anhebungen der Leitzinsen derzeit zu überlegen.
- *Kredit schafft Handel, Handel sichert Kredit (Helmut Schmidt, 1983).*

Und wie sieht es in den Bundesländern aus?

Wichtige Eckdaten im Bundesländervergleich

Region	Bevölkerung im Jahresdurchschnitt	Bruttoregionalprodukt je Einwohner	Veränderung gegenüber 2007	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte je Einwohner	Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Arbeitsort)	Forschungsquote
	2011	2010, in €	in %	2010, in €		2009, in %
Österreich	8.420.900	34.100	3,3	20.500	40.100	2,72
Burgenland	285.377	23.200	5,5	19.900	35.000	0,71
Kärnten	558.056	28.700	2,1	19.700	37.800	2,46
Niederösterreich	1.614.661	28.200	3,7	21.200	38.400	1,53
Oberösterreich	1.415.020	33.800	4,0	20.500	39.300	2,59
Salzburg	532.713	39.300	2,9	20.700	38.000	1,38
Steiermark	1.211.506	29.600	2,4	19.700	37.900	4,32
Tirol	711.161	35.400	2,9	20.000	37.300	2,79
Vorarlberg	370.833	36.200	4,3	20.600	39.100	1,60
Wien	1.721.573	44.300	3,5	20.700	46.000	3,54

Q: STATISTIK AUSTRIA, Mikrozensus, Regionale Gesamtrechnungen, F&E-Statistik.

Wichtige Eckdaten im Bundesländervergleich

Anhand einiger weniger wirtschaftlicher Eckdaten lassen sich über Österreichs Bundesländer folgende Aussagen treffen:

- Das bevölkerungsreichste Bundesland ist Wien, gefolgt von Niederösterreich und Oberösterreich. Bevölkerungsmäßig am kleinsten ist das Burgenland.
- Das höchste Bruttoregionalprodukt je Einwohner erwirtschaftete im Jahr 2011 Wien mit € 44.300, das damit um rund 30% höher liegt als der österreichische Durchschnitt (€ 34.100). Gefolgt wird Wien von Salzburg, Vorarlberg, Tirol und Oberösterreich. Am niedrigsten lag das Bruttoregionalprodukt pro Kopf im Burgenland und Niederösterreich. Das Burgenland hat seit 2007 mit einem Wachstum von 5,5% merklich aufgeholt; überdurchschnittlich sind auch Vorarlberg, Oberösterreich und Niederösterreich gewachsen.
- Die höchsten Arbeitnehmerentgelte werden mit deutlichem Abstand in Wien (€46.000 pro Jahr), gefolgt von Oberösterreich (€ 39.300) und Vorarlberg (€39.100) erzielt.
- Bei der Forschungsquote (Anteil der F&E-Ausgaben am Bruttoregionalprodukt) liegt die Steiermark mit 4,3% an der Spitze und übertrifft damit den österreichischen Durchschnitt von 2,7% bei weitem. Überdurchschnittlich forschungsintensiv sind auch die Bundesländer Wien (3,5%) und Tirol (2,8%). Das Burgenland (0,7%) weist bei diesem Indikator hingegen den stärksten Nachholbedarf auf.

Wirtschaftswachstum in Bundesländern) unterschiedlich stark ausgeprägt!*

	2013	2014p	2015p
Burgenland	1,2%	2,5%	2,4%
Niederösterreich	0,1%	2,1%	2,3%
Wien	0,6%	1,5%	1,5%
Kärnten	-0,8%	-0,4%	0,8%
Steiermark	0,6%	2,0%	2,1%
Oberösterreich	0,7%	2,7%	3,0%
Salzburg	0,4%	1,8%	2,8%
Tirol	1,8%	2,9%	2,1%
Vorarlberg	1,6%	2,8%	2,6%
Österreich	0,4%	1,7%	2,0%

*) Veränderung des Brutto-Regionalprodukts gegenüber dem Vorjahr

Quelle: Macro-Consult

25.04.2014

Macro-Consult

22

Bundesländerwachstumsprognose 2014 und 2015

Die Wachstumsprognose 2014/2015 für die österreichischen Bundesländer wurde von Macro-Consult errechnet. Da „harte Daten“ für das nominelle Bruttoregionalprodukt der *Statistik Austria* derzeit nur bis zum Jahre 2011 vorliegen, mussten die Jahre 2012 und 2013 unter Verwendung von Beschäftigungs- und Produktionsdaten geschätzt werden.

Etwas vereinfacht gesprochen kann man sagen, dass Oberösterreich, Vorarlberg und die Steiermark die Industriehochburgen, Niederösterreich das Agrarzentrum, Salzburg und Tirol die Tourismuszentren und Wien das Dienstleistungszentrum Österreichs sind. Das Burgenland und Kärnten verfügen über eine eher ausgeglichene Wirtschaftsstruktur. Unterschiede in der Entwicklung der maßgeblichen Sektoren spiegeln sich auch in den Wachstumsraten der einzelnen Bundesländer wider.

Vom export- und investitionsgetragenen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturaufschwung in den Jahren 2014 und 2015 dürften die Industrieregionen den im letzten Abschwung verlorenen Wachstumsvorsprung wieder zurückgewinnen. **Oberösterreich** (heuer 2,7% und nächstes Jahr 3,0% real) und **Vorarlberg** (2,8% bzw. 2,6%) dürften daher deutlich rascher als die Gesamtwirtschaft wachsen. Auch in der **Steiermark** zeichnet sich ein, wenn auch im Vergleich zu Vorarlberg und Oberösterreich etwas langsamerer Aufschwung (2,0% bzw. 2,1%) ab.

Niederösterreichs Wirtschaft, die 2013 an den ungewöhnlichen klimatischen Bedingungen, aber auch unter wenig dynamischen Absatzmärkten der Industrie (z.B. Italien, Tschechien) gelitten hat, dürfte wieder nunmehr wieder Tritt fassen und etwa im Österreich-Durchschnitt bzw. sogar leicht darüber (2,1% bzw. 2,3%) wachsen.

Salzburg, das nicht nur eine Tourismushochburg ist, sondern auch über eine rasch wachsende, exportorientierte Sachgüterproduktion verfügt, sollte vor allem vom anhaltenden internationalen Konjunkturaufschwung profitieren und 2015 wieder deutlich überdurchschnittlich (2,8%) wachsen. Die Tiroler Wirtschaft dürfte dank eines starken Wintertourismus 2014 und der generell anziehenden Konjunktur ein Wachstum von 2,9% bzw. 2,1% erzielen.

Die **Wiener** Wirtschaft leidet unter den Budgetbeschränkungen der öffentlichen Hand und den Rationalisierungsbestrebungen im Bankensektor – ihr Wachstum 2014 und 2015 wird daher mit jeweils 1,5% unterdurchschnittlich eingeschätzt.

Das **Burgenland** hat seit 2010 bezüglich seiner Wachstumsentwicklung in den letzten Jahren positiv überrascht und sollte diesen Schwung auch weiter mitnehmen (2014 und 2015 jeweils 2,5% bzw. 2,4% real). Dafür sind neue industrielle und gewerbliche Betriebsansiedlungen, aber auch ein überdurchschnittlich dynamischer Dienstleistungssektor verantwortlich.

Kärnten ist seit einigen Jahren das Schlusslicht der regionalen Wachstumsdynamik und leidet vor allem unter der schwachen Entwicklung in der Bauwirtschaft und des Bankensektors. Kärntens Wirtschaft dürfte heuer real nochmals schrumpfen (-0,4%) und im nächsten Jahr wieder geringfügig expandieren (+0,8%).

Kreditprognose für die Bundesländer (Wachstum gegen das Vorjahr in %)

	2013	2014p	2015p
Burgenland	0,7%	2,7%	2,8%
Niederösterreich	-0,8%	7,7%	8,6%
Wien	-0,9%	-1,7%	-1,9%
Kärnten	-0,5%	-0,8%	-1,9%
Steiermark	-0,8%	2,4%	2,6%
Oberösterreich	1,0%	5,7%	6,4%
Salzburg	-2,2%	4,8%	6,6%
Tirol	-2,9%	3,0%	2,6%
Vorarlberg	-1,0%	4,2%	4,2%
Österreich	-1,3%	1,0%	1,7%

Quelle: Macro-Consult

25.04.2014

Macro-Consult

23

Bundesländerkreditprognose 2014 und 2015

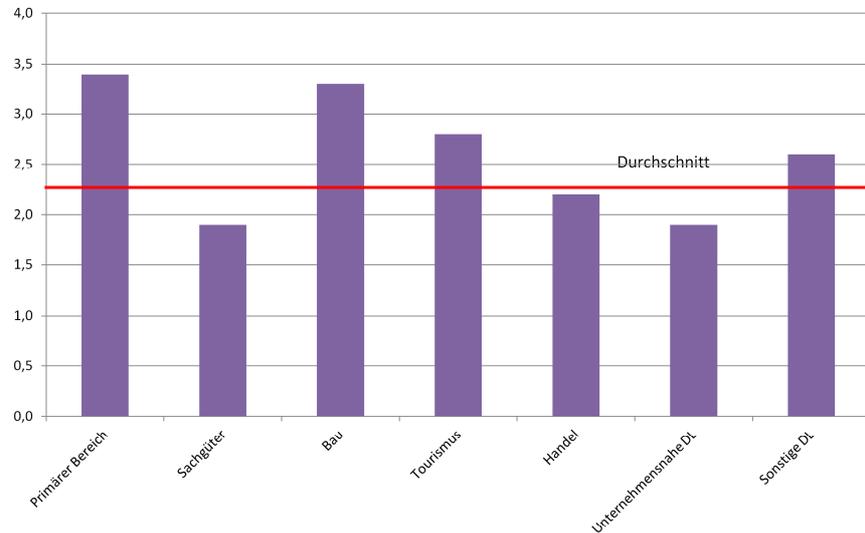
Bundesländervergleiche in der Kreditentwicklung sind insofern nur bedingt aussagekräftig, als überregional tätige Kreditinstitute jeweils dem Standort der Hauptanstalt (wie z.B. die UniCredit Bank Austria AG dem Bundesland Wien) zugerechnet werden.

Gegeben die Unterschiede in der prognostizierten wirtschaftlichen Entwicklung (siehe die vorangegangene Folie 22) und den errechneten Elastizitäten der Kreditentwicklung in Bezug auf das nominelle Bruttoinlandsprodukt für den Zeitraum nach der Finanzkrise (2009-2013) ergibt sich bundesländerweit folgende Kreditprognose:

- Die stärkste Kreditnachfrage bzw. Kreditzunahme sollte sich für die Bundesländer Niederösterreich, Salzburg und Oberösterreich ergeben. Hier spielen sowohl die prognostizierte gute wirtschaftliche Entwicklung als auch die hohe Elastizität der Kreditnachfrage die wesentliche Rolle.
- Überdurchschnittlich sollte sich das Kreditwachstum auch in Vorarlberg, Tirol, dem Burgenland und der Steiermark entwickeln.
- Hingegen dürfte sich der „Deleveraging-Prozess“ in Kärnten und in Wien weiter fortsetzen. In Kärnten spielt die Abwicklung der Hypo-Alpe-Adria dabei eine wesentliche Rolle, in Wien dürften die eingeschränkte Direktkreditvergabe nach Zentral- und Osteuropa ebenso wie die steigende Anleihefinanzierung von großen Unternehmen dafür verantwortlich zeichnen.

Die Wirtschaftsstruktur des Burgenlands

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

24

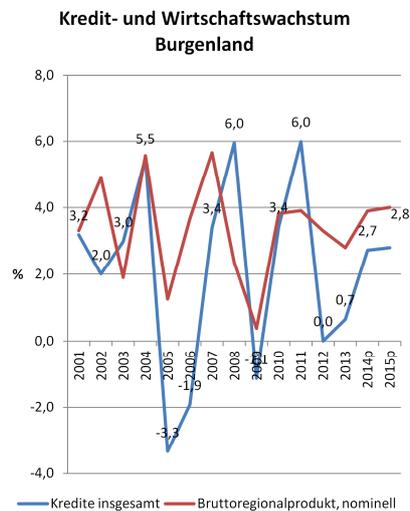
Wirtschaftsstruktur des Burgenlands

Die Wirtschaftsstruktur des Burgenlands ist gekennzeichnet durch einen überdurchschnittlich starken Primärgüterbereich (also vor allem Landwirtschaft und Weinbau), Bau- und Tourismussektor. Der Wertschöpfungsanteil des bevölkerungsmäßig kleinsten Bundeslandes an der gesamtösterreichischen Wertschöpfung betrug 2011 2,3%, der primäre Sektor hatte einen Anteil von immerhin 3,4%, der Bau von 3,3%.

Sachgüterproduktion (1,9%) und unternehmensnahe Dienstleistungen (1,9%) sind unterdurchschnittlich ausgeprägt.

Kredit- und Wirtschaftswachstum im Burgenland

Burgenland	
Dominante Wirtschaftssektoren: Bau, Tourismus, sonst. Dienstleistungen	
BRP pro Kopf, 2010	23.200 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	19.900 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	8,5%
Nominales jährl. BIP-Wachstum vor Krise	3,6%
Nominales jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,8%
Kreditwachstum vor Krise	2,2%
Kreditwachstum nach Krise	2,0%
Elastizität vor Finanzkrise	0,6
Elastizität nach Finanzkrise	0,7



25.04.2014

Macro-Consult

25

Wachstum und Kredit im Burgenland

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner des Burgenlands beträgt mit € 23.300 (2010) etwa 2/3 des Österreich-Durchschnitts (€ 34.100).

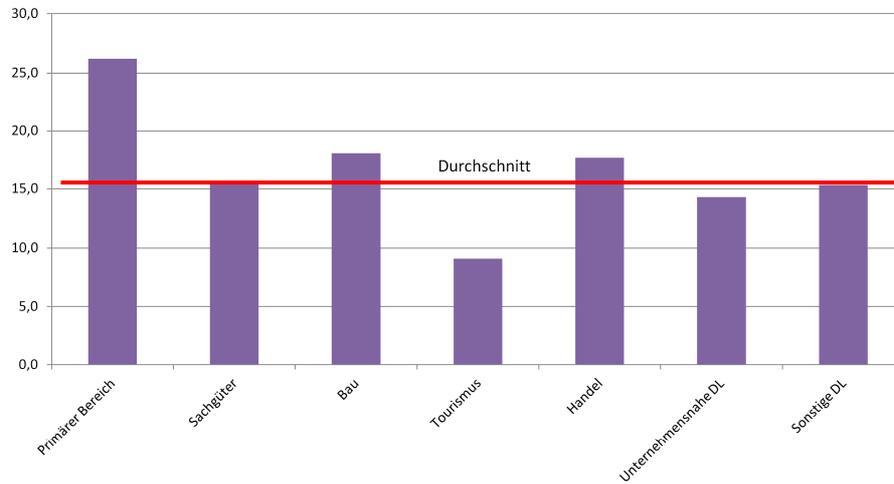
Die Wachstumsdynamik vor der globalen Finanzkrise lag mit einem durchschnittlichem jährlichem Wachstum des Bruttoregionalprodukts von 3,6% unter dem österreichischem Durchschnitt von 3,9%; seit der Finanzkrise wuchs das Burgenland (2,8%) freilich um rund um einen 3/4 Prozentpunkt rascher als der österreichische Durchschnitt (2,1%). Das Burgenland hat in den letzten Jahren wirtschaftlich eindeutig aufgeholt

Das Kreditwachstum im Burgenland betrug vor der globalen Finanzkrise (Zeitraum 2000 bis 2008) - durchschnittlich jährlich 2,2% und hat sich seit der Finanzkrise (2009-2013) kaum verlangsamt (2,0%).

Angesichts einer realen Wachstumsprognose für das Burgenland von 2,5% (2014) bzw. 2,4% (2015) bzw. einem nominellen Wachstum von 3,9% bzw. 4,0% und unter Verwendung der für das Burgenland errechneten Elastizität nach der Finanzkrise von 0,7, erscheint für 2014 und 2015 ein Kreditwachstum von 2,7% bzw. 2,8% plausibel (siehe Graphik rechts).

Die Wirtschaftsstruktur Niederösterreichs

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

26

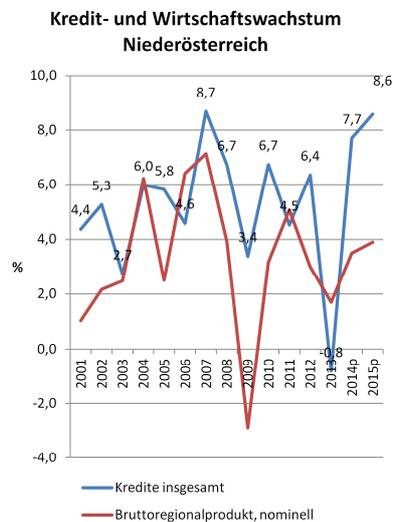
Wirtschaftsstruktur Niederösterreichs

Die Wirtschaftsstruktur Niederösterreichs zeichnet sich durch einen sehr starken primären (Agrar-) Sektor (mit einem Anteil von beachtlichen 26,2% an der österreichischen Wertschöpfung im primären Sektor), einem überdurchschnittlich großen Bau- (18,1%) und Handelssektor (17,7%) aus. Das an Wirtschaftskraft drittstärkste Bundesland erwirtschaftet im Durchschnitt 15,9% am österreichischen BIP.

Stark unterdurchschnittliche Bedeutung besitzt hingegen der Tourismussektor (9,1%).

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Niederösterreich

Niederösterreich	
Dominante Wirtschaftssektoren: Landwirtschaft, Bau, Handel	
BRP pro Kopf, 2010	28.200 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	21.200 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	7,8%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum vor Krise	4,0%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,0%
Kreditwachstum vor Krise	5,5%
Kreditwachstum nach Krise	4,4%
Elastizität vor Finanzkrise	1,5
Elastizität nach Finanzkrise	2,2



25.04.2014

Macro-Consult

27

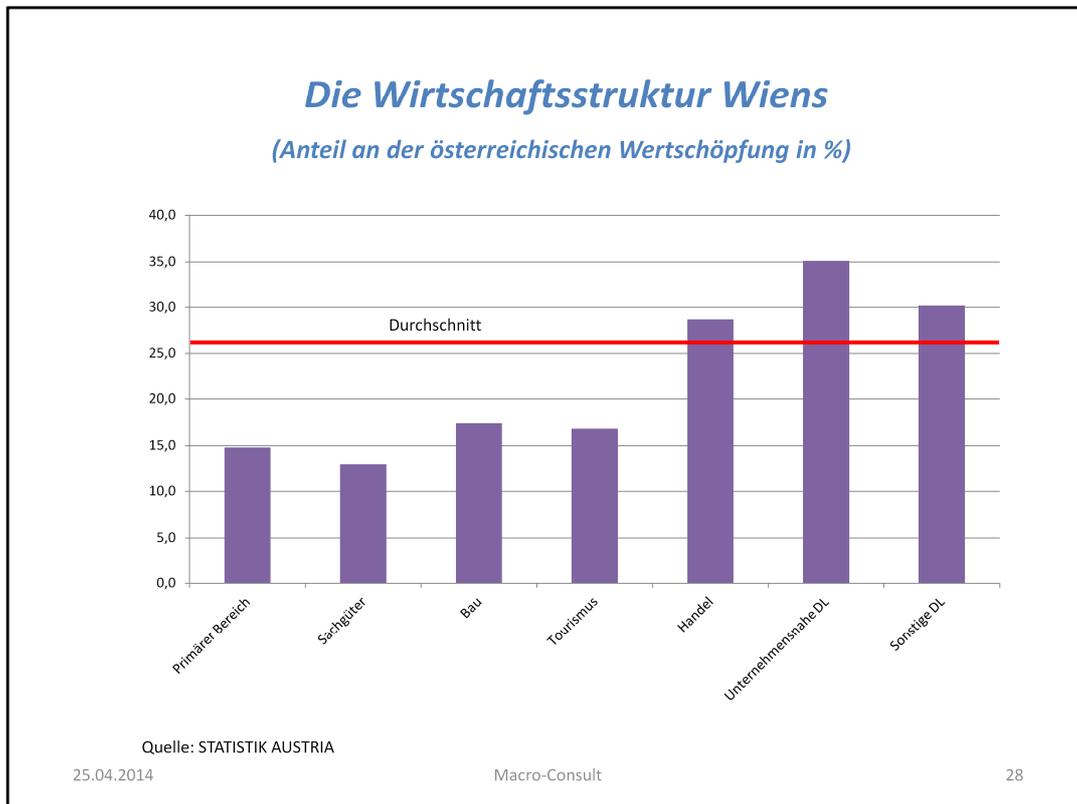
Wachstum und Kredit in Niederösterreich

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner Niederösterreichs lag mit € 28.200 (2010) um etwa 18% unter dem Österreich-Durchschnitt von € 34.100.

Die Wachstumsdynamik entsprach sowohl 2000-2008 (durchschnittlich jährliches Wachstum des Bruttoregionalprodukts von 4,0%) als auch nach der Finanzkrise mit mit 2,0% etwa im österreichischen Durchschnitt (2,1%).

Das Kreditwachstum in Niederösterreich betrug vor der Krise durchschnittlich jährlich 5,5% und hat sich seit der Finanzkrise nur um rund 1 Prozentpunkt auf 4,4% abgeschwächt.

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von 2,1% (2014) bzw. 2,3% (2015) bzw. einem nominellen Wachstum von 3,5% bzw. 3,9% und unter Verwendung der für Niederösterreich errechneten sehr hohen Elastizität (nach Finanzkrise) von 2,2 erscheint für 2014 und 2015 ein deutlich überdurchschnittliches Kreditwachstum von 7,7% bzw. 8,6% als möglich.



Wiens Wirtschaftsstruktur

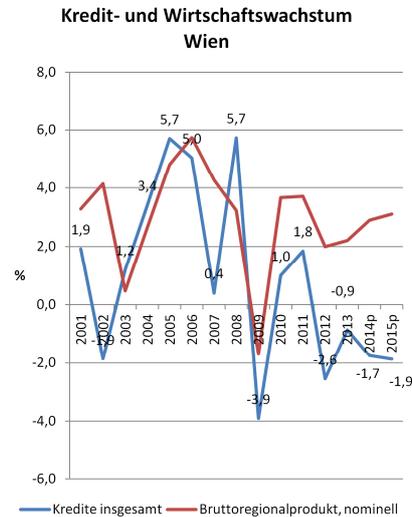
Wien erwirtschaftet ein gutes Viertel (25,9%) des österreichischen Bruttoinlandsprodukts.

Seine Wirtschaftsstruktur zeichnet sich durch einen überdurchschnittlich starken Sektor für unternehmensnahe Dienstleistungen (Banken, Versicherungen, Rechts- und Wirtschaftsdienste) aus. Dieser Sektor erwirtschaftet 35,1% an der gesamtösterreichischen sektoralen Wertschöpfung. Stark (30,1%) sind auch die sonstigen Dienstleistungen (u.a. öffentlicher Dienst) und der Handel (28,7%).

Sachgüterproduktion (12,9%) und primärer Sektor (jeweils 14,8%), aber auch Tourismus und Bau sind demgegenüber stark unterdurchschnittlich ausgeprägt.

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Wien

Wien	
Dominante Wirtschaftssektoren: Handel, unternehmensnahe DL und öffentlicher Dienst	
BRP pro Kopf, 2010	44.300 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	20.700 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	10,2%
Nominales jährl. BIP-Wachstum vor Krise	3,6%
Nominales jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,0%
Kreditwachstum vor Krise	2,7%
Kreditwachstum nach Krise	-1,2%
Elastizität vor Finanzkrise	0,7
Elastizität nach Finanzkrise	-0,6



25.04.2014

Macro-Consult

29

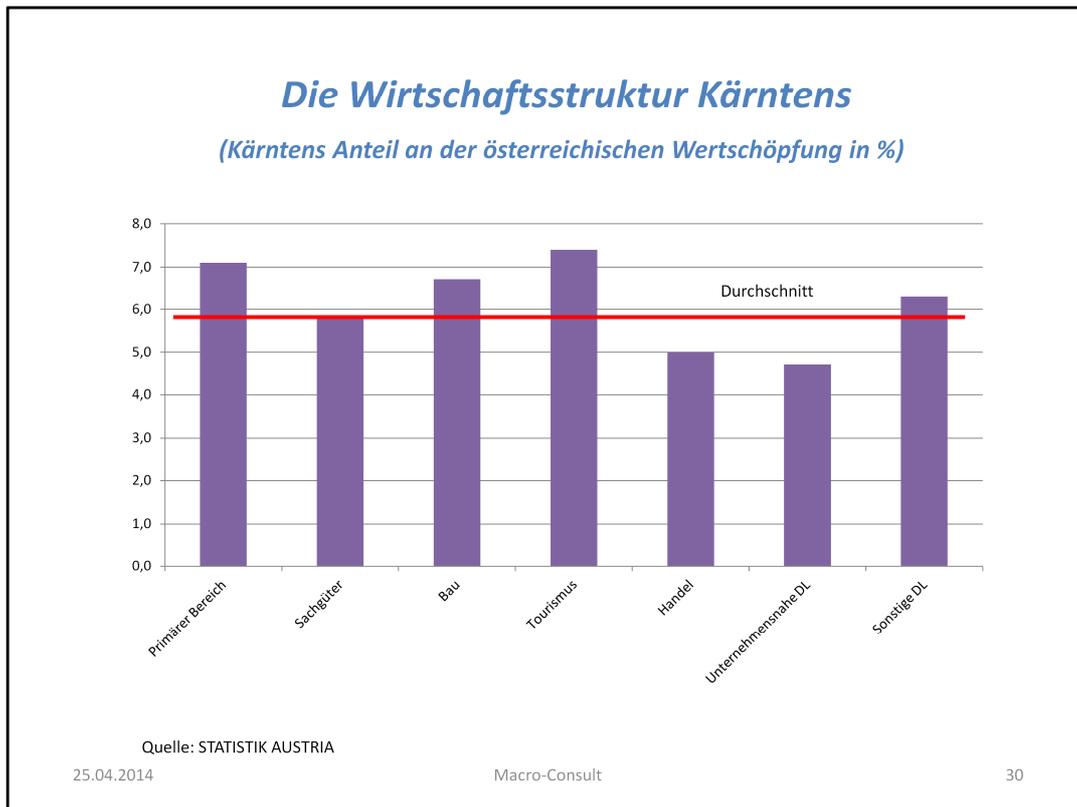
Wachstum und Kredit in Wien

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner Wiens lag mit € 44.300 (2010) um etwa 30% höher als der Österreich-Durchschnitt (von € 34.100).

Die Wachstumsdynamik lag vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 3,6%) unter dem österreichischem Durchschnitt (3,9%), seit der Finanzkrise wächst Wien mit 2,0% etwa im Durchschnitt (2,1%).

Das Kreditwachstum in Wien betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - durchschnittlich jährlich 2,7%; seit der Finanzkrise schrumpft das Kreditvolumen um durchschnittlich jährlich 1,2% (Deleveraging, Anleihefinanzierungen von großen Unternehmen).

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von jeweils 1,5% (2014 und 2015) bzw. einem nominellen Wachstum von 2,9% bzw. 3,1% und unter Verwendung der für Wien errechneten, negativen Elastizität (nach Finanzkrise) von -0,6, erscheint für 2014 und 2015 eine neuerliche Schrumpfung des Kreditvolumens von 1,7% bzw. 1,9% wahrscheinlich (siehe Graphik rechts).



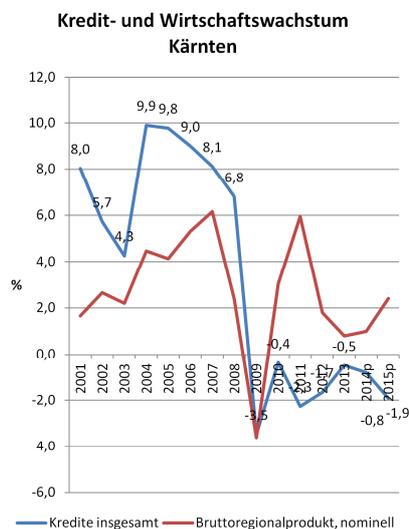
Wirtschaftsstruktur Kärntens

Kärntens Wirtschaftsstruktur zeichnet sich durch einen überdurchschnittlich starken primären Sektor, Bausektor, Tourismussektor und sonstigen Dienstleistungssektor aus. Der Wertschöpfungsanteil der beiden dominanten Wirtschaftsbereiche Tourismus (7,4%) und primärer Sektor (7,1%) lag deutlich über dem von Kärnten erwirtschafteten Anteil am österreichischen Bruttoinlandsprodukt (5,9%).

Unternehmensnahe Dienstleistungen (4,7%) und Handel (5,0%) sind demgegenüber deutlich unterdurchschnittlich ausgeprägt.

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Kärnten

Kärnten	
Dominante Wirtschaftssektoren: Bau, Tourismus, sonstige Dienstleistungen	
BRP pro Kopf, 2010	28.700 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	19.700 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	10,2%
Nominales jährl. BIP-Wachstum vor Krise	3,6%
Nominales jährl. BIP-Wachstum seit Krise	1,5%
Kreditwachstum vor Krise	7,7%
Kreditwachstum nach Krise	-1,2%
Elastizität vor Finanzkrise	2,1
Elastizität nach Finanzkrise	-0,8



25.04.2014

Macro-Consult

31

Wachstum und Kredit in Kärnten

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner Kärntens betrug € 28.700 (2010) und lag damit um gut 15% unter dem österreichischen Durchschnitt von € 34.100.

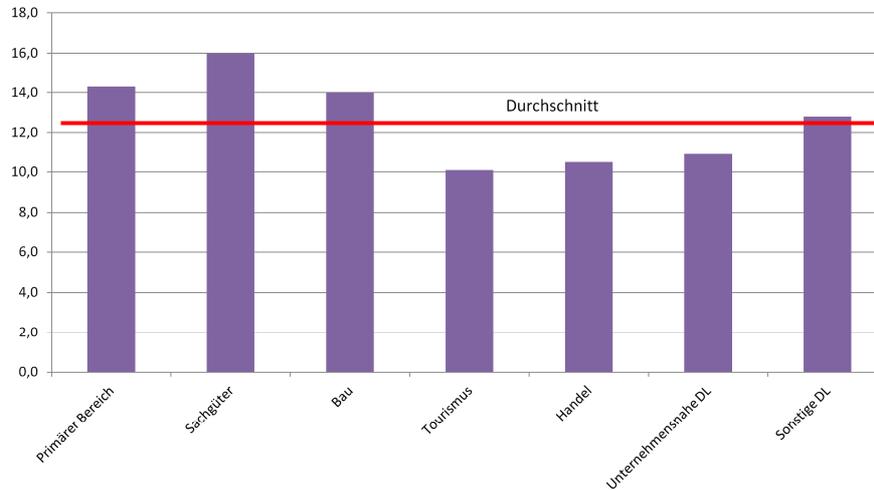
Auch die Wachstumsdynamik war sowohl vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 3,6%) als auch nach der Krise (1,5%) merklich niedriger als der österreichische Durchschnitt (3,9% bzw. 2,1%).

Das jährliche Kreditwachstum in Kärnten betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - beachtliche 7,7%, was mit der Expansionspolitik der Hypo-Alpe-Adria-Gruppe in Zusammenhang stehen dürfte. Seit der Finanzkrise schrumpft hingegen das Kreditvolumen um durchschnittlich jährlich 1,2% (negativer Hypo-Effekt).

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von -0,4% im Jahr 2014 und + 0,6% im kommenden Jahr bzw. einem nominellen Wachstum von 1,0% (2014) bzw. 2,4% (2015) und unter Verwendung der für Kärnten errechneten Elastizität seit der Finanzkrise von - 0,8, errechnet sich daraus für Kärnten eine neuerliche Schrumpfung des Kreditvolumens von 0,8% (2014) bzw. 1,9% (2015).

Die Wirtschaftsstruktur der Steiermark

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

32

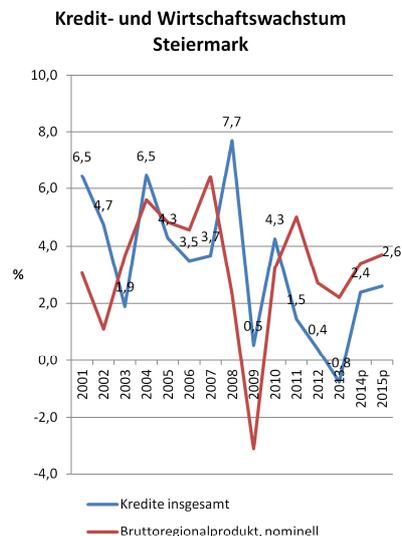
Wirtschaftsstruktur der Steiermark

Die Wirtschaftsstruktur der Steiermark wird von der Sachgüterproduktion, Bergbau bzw. Landwirtschaft und dem Bausektor maßgeblich bestimmt. Die sektoralen Wertschöpfungsanteile des Bundeslandes an der österreichischen Wertschöpfung der entsprechenden Sektoren sind mit 16,0%, 14,3% bzw. 14,0% deutlich überdurchschnittlich (Anteil der Steiermark an der gesamten österreichischen Wertschöpfung 12,6%).

Unterdurchschnittliche Bedeutung besitzen der Tourismussektor (10,1%), der Handel (10,5%) und die unternehmensnahen Dienstleistungen (10,9%).

Kredit- und Wirtschaftswachstum in der Steiermark

Steiermark	
Dominante Wirtschaftssektoren: Bergbau, Sachgüterproduktion, Handel	
BRP pro Kopf, 2010	29.600 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	19.700 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	7,4%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum vor Krise	3,9%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,0%
Kreditwachstum vor Krise	4,8%
Kreditwachstum nach Krise	1,3%
Elastizität vor Finanzkrise	1,2
Elastizität nach Finanzkrise	0,7



25.04.2014

Macro-Consult

33

Wachstum und Kredit in der Steiermark

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner lag in der Steiermark mit € 29.600 (2010) um 14% unter dem österreichischen Durchschnitt von € 34.100.

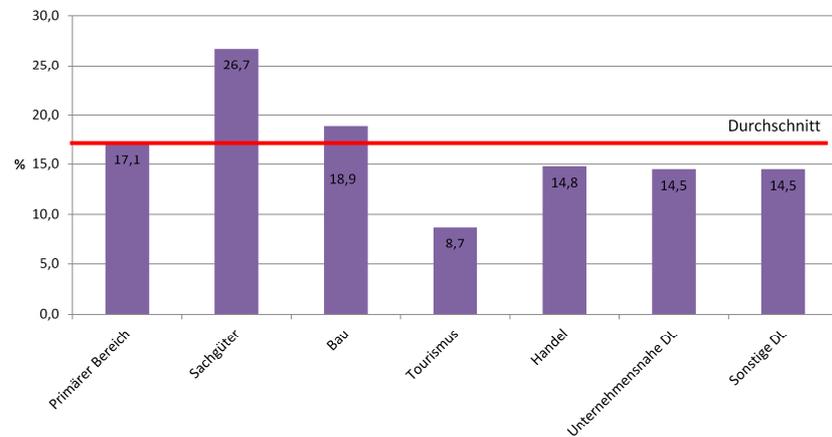
Die Wachstumsdynamik entsprach vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 3,9%) dem österreichischen Durchschnitt von 3,9%. Auch seit der Finanzkrise wächst die steirische Wirtschaft (mit 2,0%) in etwa im österreichischen Schnitt.

Das Kreditwachstum in der Steiermark betrug vor der globalen Finanzkrise (2000 bis 2008) durchschnittlich jährlich 4,8%; seit der Finanzkrise (2009-2013) hat sich dieses auf durchschnittlich jährlich 1,3% abgeschwächt.

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von 2,0% im Jahr 2014 und 2,1% 2015 bzw. einem nominellen Wachstum von 3,4% bzw. 3,7% und unter Verwendung der für die Steiermark errechneten Elastizität (nach Finanzkrise) von +0,7 erscheint für 2014 und 2015 ein Wachstum des Kreditvolumens von 2,4% bzw. 2,6% als möglich.

Die Wirtschaftsstruktur Oberösterreichs

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

34

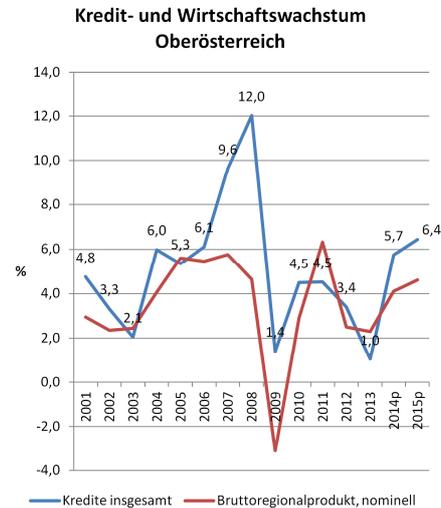
Wirtschaftsstruktur Oberösterreichs

Oberösterreichs Wirtschaftsstruktur zeichnet sich durch einen überdurchschnittlich starken Sachgüter- und Bausektor aus. Der Wertschöpfungsanteil dieser beiden Wirtschaftsbereiche an der österreichischen Wertschöpfung lag mit 26,7% bzw. 18,9% deutlich über dem von Oberösterreich erwirtschafteten Anteil am österreichischen Bruttoinlandsprodukt (17,1%).

Tourismus (8,7%), unternehmensnahe und sonstige Dienstleistungen (jeweils 14,5%) sind demgegenüber unterdurchschnittlich ausgeprägt.

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Oberösterreich

Oberösterreich	
Dominante Wirtschaftssektoren: Sachgüterproduktion und Bau	
BRP pro Kopf, 2010	33.800 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	20.500 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	5,1%
Nominales jährl. BIP-Wachstum vor Krise	4,1%
Nominales jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,1%
Kreditwachstum vor Krise	6,1%
Kreditwachstum nach Krise	3,0%
Elastizität vor Finanzkrise	1,5
Elastizität nach Finanzkrise	1,4



25.04.2014

Macro-Consult

35

Wachstum und Kredit in Oberösterreich

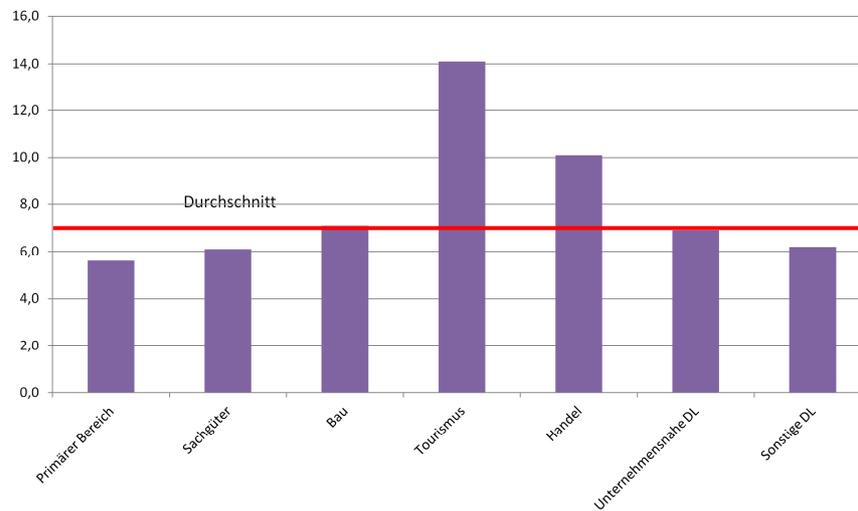
Oberösterreichs Regionalprodukt je Einwohner entspricht in etwa dem Österreich-Durchschnitt, seine Wirtschaftsstruktur ist von einer stark exportorientierten Sachgüterproduktion und der Bauwirtschaft geprägt. Auch die Wachstumsdynamik vor und nach der globalen Finanzkrise entsprach in etwa dem österreichischen Schnitt.

Das Kreditwachstum in Oberösterreich betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - durchschnittlich jährlich gut 6%. Seit der Krise hat sich dieses auf 3% verlangsamt und somit halbiert.

Angesichts einer überdurchschnittlichen realen Wachstumsprognose von 2,7% (2014) bzw. 3,0% (2015) bzw. einem nominellen Wachstum von 4,1% bzw. 4,6% ist mit einem deutlichen Anspringen der Kreditnachfrage zu rechnen. Unter Verwendung der für Oberösterreich errechneten Elastizität (nach Finanzkrise) von 1,4 erscheint für 2014 und 2015 ein Kreditwachstum von 5,7% bzw. 6,4% plausibel.

Die Wirtschaftsstruktur Salzburgs

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

36

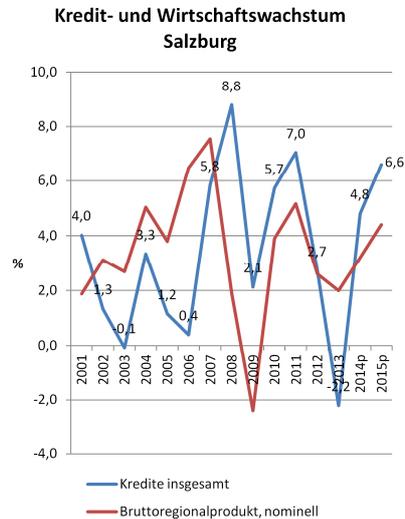
Wirtschaftsstruktur Salzburgs

Die Wirtschaftsstruktur Salzburgs zeichnet sich durch einen sehr starken Tourismussektor (mit einem Anteil von 14,1% an der österreichischen Tourismuswertschöpfung) und Handel (10,1%) aus. Im Durchschnitt über alle Sektoren erwirtschaftet Salzburg 7,1% an der österreichischen Wertschöpfung.

Unterdurchschnittliche Bedeutung besitzen Bergbau und Landwirtschaft (5,6%), Sachgüterproduktion (6,1%) und die sonstigen Dienstleistungen (6,2%).

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Salzburg

Salzburg	
Dominante Wirtschaftssektoren: Tourismus und Handel	
BRP pro Kopf, 2010	39.300 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	20.700 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	5,1%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum vor Krise	4,0%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,2%
Kreditwachstum vor Krise	3,1%
Kreditwachstum nach Krise	3,3%
Elastizität vor Finanzkrise	0,8
Elastizität nach Finanzkrise	1,5



25.04.2014

Macro-Consult

37

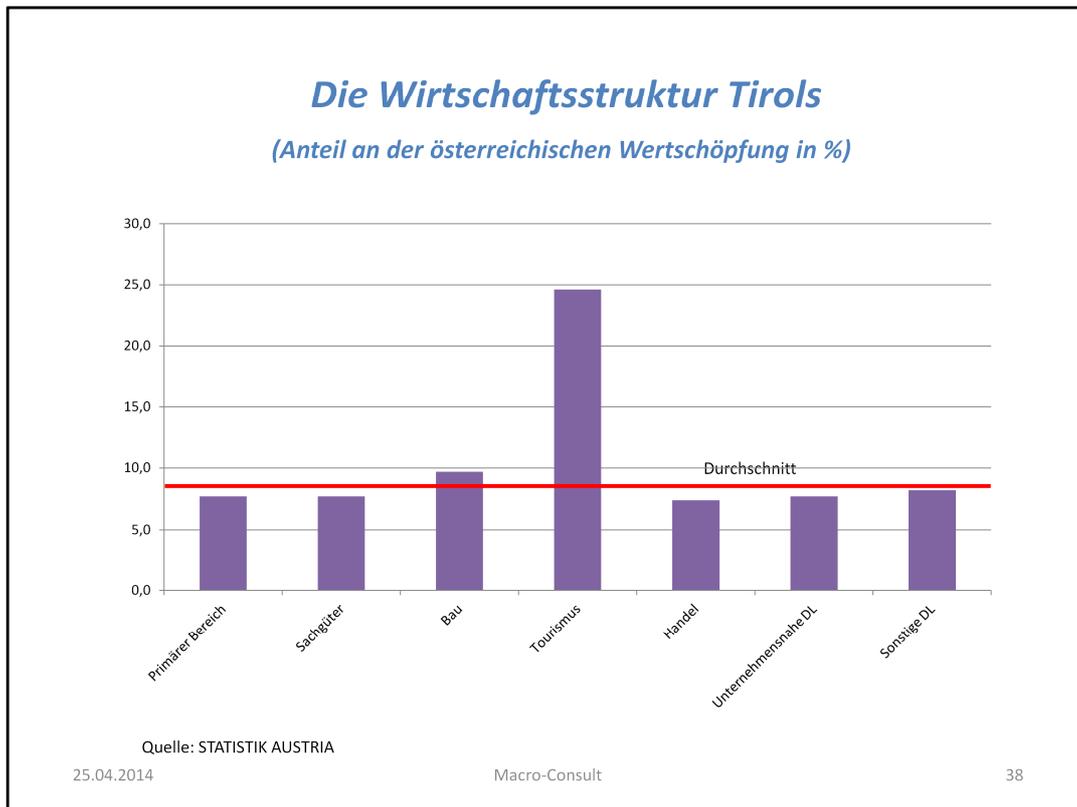
Wachstum und Kredit in Salzburg

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner lag in Salzburg mit € 39.600 (2010) um 15% über dem österreichischen Durchschnitt von € 34.100.

Die Wachstumsdynamik lag vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 4,0%) unter dem österreichischem Durchschnitt von 3,9%. Seit der Finanzkrise wächst die Salzburger Wirtschaft in etwa im österreichischen Schnitt von 2,1%.

Das Kreditwachstum in Salzburg betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - durchschnittlich jährlich 3,1%; seit der Finanzkrise hat sich dieses sogar auf durchschnittlich jährlich 3,3% beschleunigt.

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von 1,8% im Jahr 2014 und 2,8% 2015 bzw. einem nominellen Wachstum von 3,2% bzw. 4,4% und unter Verwendung der für Salzburg errechneten Elastizität (nach Finanzkrise) von 1,5 erscheint für 2014 und 2015 ein Wachstum des Kreditvolumens von 4,8% bzw. 6,6% möglich.

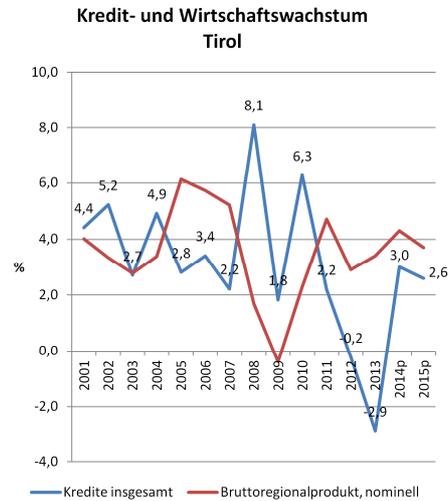


Wirtschaftsstruktur Tirols

Die Wirtschaftsstruktur Tirols ist gekennzeichnet durch den dominanten Tourismussektor, der knapp ein Viertel (24,6%) an der österreichischen Tourismuswertschöpfung erwirtschaftet. Alle übrigen Sektoren – abgesehen vom Bau – liegen leicht unter dem Durchschnitt. Im Durchschnitt über alle Sektoren produziert Tirol 8,4% an der österreichischen Wertschöpfung.

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Tirol

Tirol	
Dominante Wirtschaftssektoren: Tourismus und Bau	
BRP pro Kopf, 2010	35.400 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	20.000 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	5,1%
Nominales jährl. BIP-Wachstum vor Krise	4,0%
Nominales jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,6%
Kreditwachstum vor Krise	4,2%
Kreditwachstum nach Krise	1,8%
Elastizität vor Finanzkrise	1,0
Elastizität nach Finanzkrise	0,7



25.04.2014

Macro-Consult

39

Wachstum und Kredit in Tirol

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner lag in Tirol mit € 35.400 (2010) knapp über dem österreichischen Durchschnitt von € 34.100.

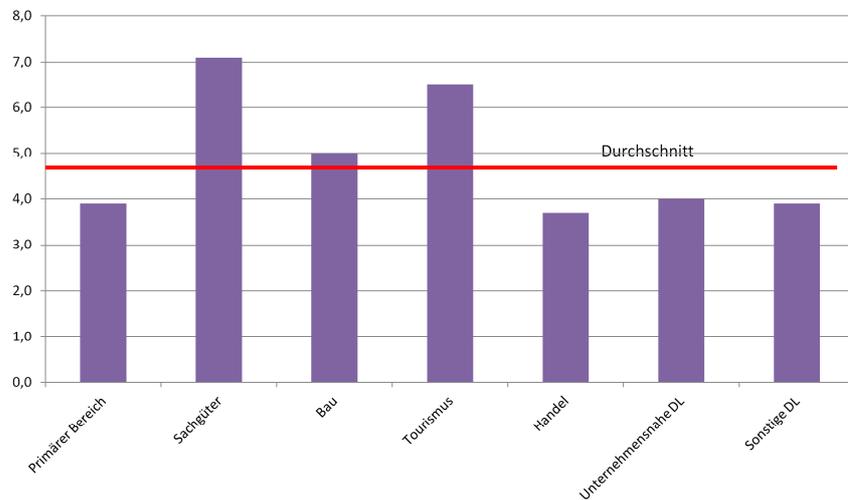
Die Wachstumsdynamik lag vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 4,0%) knapp über dem österreichischem Durchschnitt von 3,9%. Seit der Finanzkrise wächst die Tiroler Wirtschaft (2,6%) merklich rascher als der österreichische Schnitt (2,1%).

Das Kreditwachstum in Tirol betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - durchschnittlich jährlich 4,2%; seit der Finanzkrise hat sich dieses auf 1,8% verringert.

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von 2,9% im Jahr 2014 und 2,1% 2015 bzw. einem nominellen Wachstum von 4,3% bzw. 3,7% und unter Verwendung der für Tirol errechneten Elastizität (nach Finanzkrise) von 0,7 erscheint für 2014 und 2015 ein Wachstum des Kreditvolumens von 3,0% bzw. 2,6% möglich.

Die Wirtschaftsstruktur Vorarlbergs

(Anteil an der österreichischen Wertschöpfung in %)



Quelle: STATISTIK AUSTRIA

25.04.2014

Macro-Consult

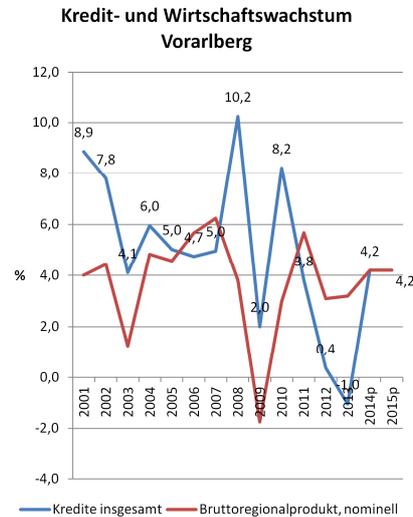
40

Wirtschaftsstruktur Vorarlbergs

Die Wirtschaftsstruktur Vorarlbergs ist gekennzeichnet durch einen starken Sachgüter- und Tourismussektor. Gewerbe und Industrie erwirtschaften 7,1% an der gesamten österreichischen Sachgüterproduktion, der Tourismus hält einen Anteil von 6,5% am gesamten österreichischen Tourismus. Alle übrigen Sektoren – abgesehen vom Bau – liegen unter dem Durchschnitt. Im Durchschnitt über alle Sektoren produziert Vorarlberg 4,8% an der österreichischen Wertschöpfung.

Kredit- und Wirtschaftswachstum in Vorarlberg

Vorarlberg	
Dominante Wirtschaftssektoren: Sachgüterproduktion, Tourismus und Bau	
BRP pro Kopf, 2010	36.200 EUR
Verfügbares Haushaltseinkommen je Einwohner 2010	20.600 EUR
Arbeitslosenrate 2013 (nat. Def.)	5,8%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum vor Krise	4,3%
Nominelles jährl. BIP-Wachstum seit Krise	2,6%
Kreditwachstum vor Krise	6,4%
Kreditwachstum nach Krise	2,6%
Elastizität vor Finanzkrise	1,5
Elastizität nach Finanzkrise	1,0



25.04.2014

Macro-Consult

41

Wachstum und Kredit in Vorarlberg

Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner lag in Vorarlberg mit € 36.200 (2010) leicht über dem österreichischen Durchschnitt von € 34.100.

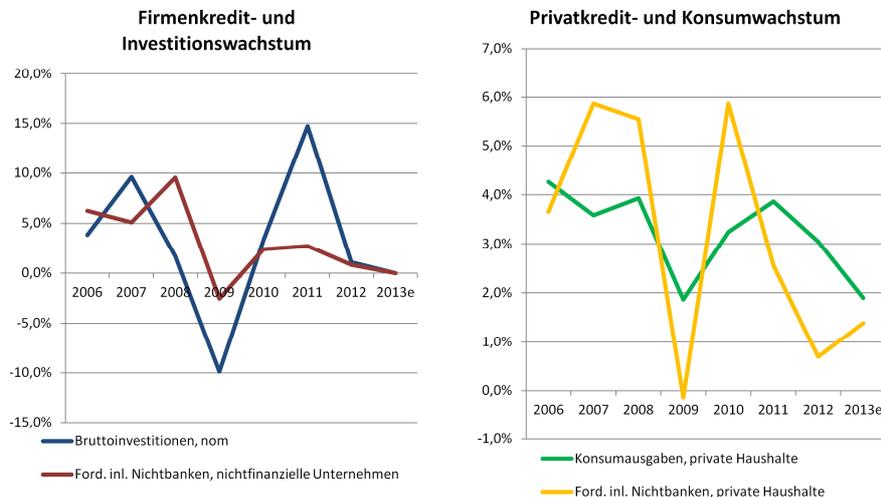
Die Wachstumsdynamik lag sowohl vor der globalen Finanzkrise (durchschnittlich jährliches Wachstum des nominellen Bruttoregionalprodukts von 4,3%) als auch seit der Finanzkrise (2,6%) über dem österreichischen Schnitt (3,9% bzw. 2,1%).

Das Kreditwachstum in Vorarlberg betrug vor der globalen Finanzkrise - also im Zeitraum 2000 bis 2008 - durchschnittlich jährlich 6,4%; seit der Finanzkrise hat sich dieses merklich auf 2,6% verringert.

Angesichts einer realen Wachstumsprognose von 2,8% im Jahr 2014 und 2,6% 2015 bzw. einem nominellen Wachstum von jeweils 4,2% und unter Verwendung der für Vorarlberg errechneten Elastizität (nach Finanzkrise) von 1,0 erscheint für 2014 und 2015 ein Wachstum des Kreditvolumens von jeweils 4,2% plausibel.

Zusatzfolien

Sowohl Unternehmen als auch Haushalte fragen kaum Kredite nach!



25.04.2014

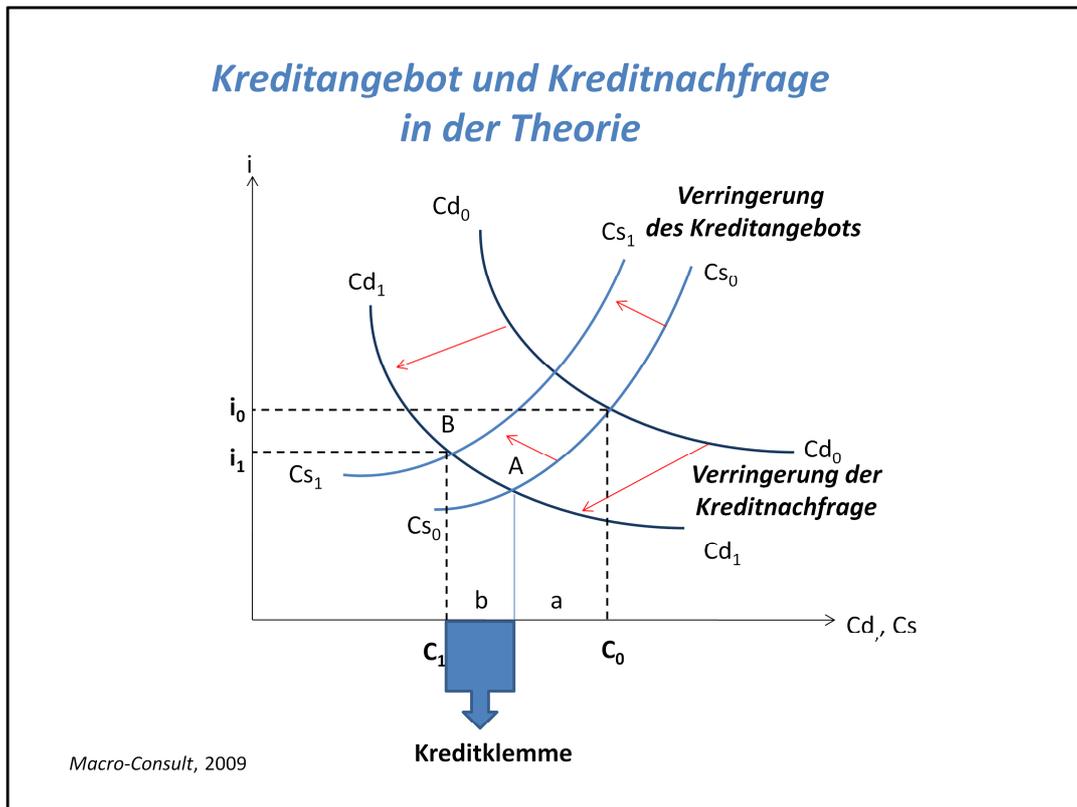
Macro-Consult

43

Kreditentwicklung bei Unternehmen und privaten Haushalten

Im Zuge der globalen Finanzkrise hat sich sowohl die Kreditnachfrage der Firmen als auch der privaten Haushalte deutlich verringert. Dies zeigen die beiden o.a. Grafiken. Angesichts der schwachen Investitionsnachfrage 2009 und 2012/13 wurde das Wachstum der Firmenkredite negativ.

Die Kredite an die privaten Haushalte blieben – abgesehen vom Jahr 2009 – im positiven Bereich, haben sich aber vor allem zuletzt 2012 und 2013 deutlich abgeschwächt.



Theoretische Betrachtungen zur Kreditklemme

Dieses Diagramm dient zur Klärung, wie die Kreditklemme ökonomisch definiert werden kann und welche Probleme es bei der empirischen Feststellung einer Kreditklemme auftreten.

Die vertikale Achse des Diagramms ist mit dem Zinssatz i normiert, die horizontale Achse mit dem realisierten Kreditvolumen C . Im Diagramm stellen die beiden Funktionen Cd_0 und Cd_1 Kreditnachfragefunktionen (credit demand) und die Funktionen Cs_0 und Cs_1 Kreditangebotsfunktionen (credit supply) dar. Die Ausgangssituation vor der Finanzkrise ist durch den Schnittpunkt der Nachfragefunktion Cd_0 mit der Angebotsfunktion Cs_0 und dem realisierten Kreditvolumen C_0 charakterisiert.

Im Zuge der Finanzkrise verschiebt sich nun die Kreditnachfragefunktion Cd_0 nach innen auf Cd_1 , d.h. bei jedem Zinssatz i wird ein geringeres Kreditvolumen als zuvor nachgefragt. Würde die Angebotsfunktion unverändert bei Cs_0 verbleiben, so würde durch die Verschiebung der Nachfragefunktion der Schnittpunkt A und das zugehörige Kreditvolumen C_A realisiert. Typischerweise verschiebt sich aber in einer Rezession auch die Angebotsfunktion nach innen (im Diagramm von Cs_0 auf Cs_1). Das neue Gleichgewicht wird damit im Punkt B und damit bei einem Kreditvolumen C_1 realisiert. Bezeichnet man nun jenen Teil des Rückgangs des Kreditvolumens, der auf die Verschiebung der Angebotsfunktion zurückzuführen ist als Kreditklemme, so wäre dies vom gesamten Rückgang des Kreditvolumens ($C_0 - C_1$) nur die Strecke b . Der größere Strecke a wäre hingegen auf den Kreditnachfragerückgang.

In der empirischen Realität ist es freilich schwierig diese Beiträge zu ermitteln (Identifikationsproblem).

Wie stellt man fest, ob es eine Kreditklemme gibt?

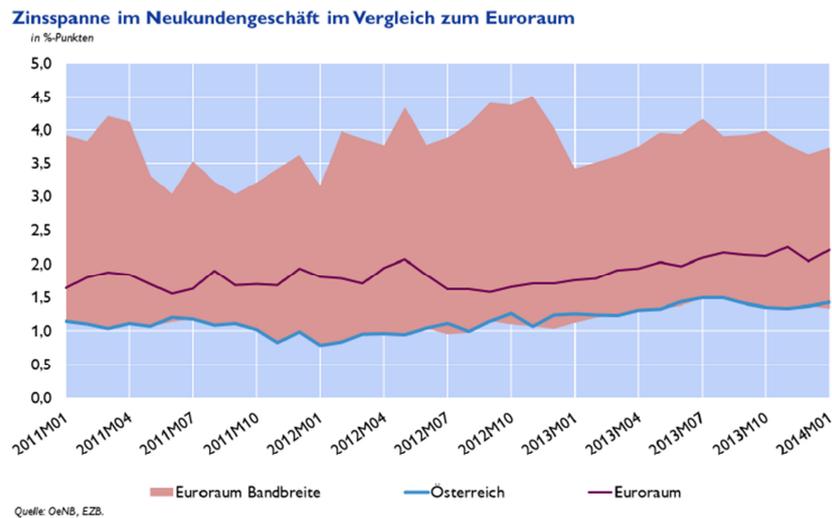
Häufigste Methode: Bank Lending Surveys (BLS)

Umfrage der Zentralbanken bei 120 führenden Banken des Euroraums (davon 5 aus Österreich) über Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte. Wird seit Anfang 2003 quartalsweise durchgeführt; zuletzt im Jänner 2014

Wesentliche Ergebnisse BLS 4. Quartal 2013 für Österreich:

- Richtlinien der österreichischen Banken für Kredite an Unternehmen und private Haushalte blieben im laut Kreditmanager der führenden Banken 4. Quartal 2013 konstant.
- Banken ließen die Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft unverändert. Für das erste Quartal 2014 gehen die befragten Institute von einer minimalen Verschärfung der Kreditstandards aus, von der jedoch nur Großunternehmen betroffen sein dürften.
- Im Privatkundengeschäft änderten sich die Kreditrichtlinien sowohl für Wohnbaufinanzierungen als auch für Konsumkredite nicht. Für das 1. Quartal 2014 erwarten die befragten Banken stabile Standards für Konsumkredite sowie eine moderate Lockerung bei den Wohnbaukrediten.

Zinsspanne am unteren Ende des Euroraums



25.04.2014

Macro-Consult

46

Zinsspanne der österreichischen Banken am unteren Ende des Euroraums

Die oben angeführte Graphik zeigt, dass sich die österreichische Zinsspanne mit zuletzt 1,45% im Neukundengeschäft deutlich unter dem Euroraumdurchschnitt, ja sogar an der unteren Grenze der Zinsspannenbandbreite im Euroraum, die von 3,75% bis 1,43% reicht, liegt.

Die seit langem geringe Zinsspanne der österreichischen Banken ist Ausdruck eines intensiven Konditionenwettbewerbs am österreichischen Markt und ist einer der Gründe, dass der Aufbau von Kernkapital im österreichischen Bankensystem vergleichsweise langsam erfolgt. Der geringfügige Anstieg der Spanne seit 2011 dürfte u.a. auch auf die höheren Kapitalanforderungen von Basel III zurückzuführen sein.