

Frau Präsidentin
des Nationalrates
Doris Bures
Parlament
1017 Wien

Wien, am 20. November 2015
GZ. BMF-310205/0236-I/4/2015

Sehr geehrte Frau Präsidentin!

Auf die schriftliche parlamentarische Anfrage Nr. 6524/J vom 23. September 2015 der Abgeordneten Josef Schellhorn, Kolleginnen und Kollegen beehre ich mich Folgendes mitzuteilen:

Zu 1.:

Das Bundesministerium für Finanzen sieht folgende Hauptgründe für die derzeit niedrigen Zinsen im Euroraum: die EZB-Geldpolitik, ein relativ niedriges Wirtschaftswachstum und sehr geringe Inflationsraten (bzw. geringe Inflationserwartungen). Die langfristigen Zinssätze werden generell durch folgende Faktoren bestimmt:

- den Preis, den der Kreditgeber für den Aufschub des Konsums verlangt (Zeitpräferenzrate);
- das Risiko, dass der Kreditnehmer das Kapital möglicherweise nicht zurückzahlt;
- und den inflationsbedingten realen Wertverlust des Kapitals, mit dem der Kreditgeber während der Kreditlaufzeit rechnet;
- weitere Faktoren sind das Wirtschaftswachstum, Wechselkurse, Geld- und Fiskalpolitik, globale und nationale Liquiditätssituation, Erwartungen der Marktteilnehmer, Spar- und Investitionsverhalten, Kapital- und Portfolioflüsse, etc. Langfristig ist aufgrund der Alterung der Gesellschaft und einer möglichen anhaltenden Abschwächung der Produktivität mit

einem Rückgang des Potentialwachstums zu rechnen, weshalb auch die Zinsen auf einem unterdurchschnittlichen Niveau bleiben könnten.

Zu 2.:

Das Bundesministerium für Finanzen sieht weniger einen Sparüberschuss als einen Liquiditätsüberschuss durch die sehr expansiven Geldpolitiken mehrerer wichtiger Notenbanken weltweit.

Zu 3.:

Bei geringen Wachstumsraten bzw. bei rezessiven Tendenzen müssen alle Sektoren ihre Ausgaben senken bzw. sparen, um ihre Verschuldungsquoten in Relation zum Einkommen/Einnahmen nicht zu stark wachsen zu lassen – dies gilt natürlich auch für den Unternehmenssektor.

Zu 4. und 4a.:

Das Bundesministerium für Finanzen sieht in der Geldpolitik der EZB einen wichtigen Grund für die derzeit sehr niedrigen Zinsen, es ist allerdings nicht der einzige Grund (siehe zu 1.). Aufgrund der Unabhängigkeit und Weisungsungebundenheit der EZB-Organen ist eine unmittelbare Einflussnahme auf die EZB-Politik nicht möglich. Im Zuge der regelmäßigen Treffen der Eurogruppe wird mit EZB-Vertretern auch über Geld- und Fiskalpolitik gesprochen.

Zu 5.:

Durch gezielte einzelstaatliche Maßnahmen ist das Zinsniveau nur schwer beeinflussbar (siehe zu 1.).

Zu 6.:

Eine Normalisierung der Marktzinsen ist mittelfristig wünschenswert, da es ansonsten zu Fehlallokationen und Finanzblasen (über höhere Verschuldung) kommt – dies setzt aber solides und nachhaltiges Wirtschaftswachstum voraus.

Zu 7.:

Hinsichtlich Anpassungen im Steuer- und Bilanzierungsrecht:

Die Abzinsung spielt im Bilanzsteuerrecht insbesondere für die Bewertung von Rückstellungen eine Rolle. § 9 Abs. 5 EStG 1988 sieht für Rückstellungen aufgrund ungewisser Verpflichtungen, die am Bilanzstichtag noch länger als 12 Monate bestehen, eine Abzinsungspflicht mit einem Zinssatz von 3,5 % über die jeweilige Laufzeit vor. Diese Bestimmung wurde mit dem Abgabenänderungsgesetz 2014 (AbgÄG 2014) eingeführt und ersetzte eine pauschale Abzinsung ohne Berücksichtigung der Laufzeit. Aus Vereinfachungsgründen – sowohl für die bilanzierenden Unternehmen als auch für den Vollzug – wurde dabei ein Fixzins vorgesehen, der Änderungen des Zinsniveaus anders als aktuelle Marktzinsmodelle naturgemäß nicht berücksichtigen kann. Der Fixzinssatz orientiert sich jedoch an einem langjährigen durchschnittlichen Marktzins; Unschärfen wurden bei der Wahl des Fixzinssatzes mit 3,5 % jedoch im Sinne der Vereinfachung bewusst in Kauf genommen. Auch im internationalen Vergleich ist die Vorgabe eines Fixzinssatzes für die Abzinsung durchaus üblich; beispielsweise sieht auch das deutsche Einkommensteuergesetz eine Abzinsung mit einem Fixzins vor – dieser ist jedoch mit 5,5 % wesentlich höher als in Österreich. Da die gesetzliche Anpassung der Abzinsung erst kürzlich mit dem AbgÄG 2014 erfolgte, ist derzeit nicht geplant, erneut eine gesetzliche Anpassung in Hinblick auf den Zinssatz vorzunehmen.

Hinsichtlich Anpassungen im Aufsichtsrecht:

Grundsätzlich ist darauf zu verweisen, dass das Zinsniveau in Österreich insbesondere durch die Geld- und Währungspolitik der EZB beeinflusst wird und daher einer von mehreren exogenen Faktoren im Marktumfeld von Finanzmarktteilnehmern ist, der der Erreichung von geld- und währungspolitischen Zielen dient. Bei Kreditinstituten stellt die Geld- und Währungspolitik der EZB einen exogenen Faktor dar, der verschiedene Auswirkungen auf diese Institute hat. So wird üblicherweise die Refinanzierung der Banken erleichtert, Kredite werden verbilligt und die Verzinsung von Einlagen verschlechtert sich. Weiters ist darauf hinzuweisen, dass das Aufsichts- und Abwicklungsregime für Kreditinstitute weitgehend harmonisiert ist und innerhalb der Bankenunion zudem europäische Institutionen zentral zuständig sind.

Bei Lebensversicherungsunternehmen kann ein länger andauerndes niedriges Zinsniveau ein Problem darstellen, da dadurch die durchschnittliche Garantieverzinsung der Versicherungsverträge über der aktuellen Rendite der Kapitalanlage zu liegen kommen kann. Damit die Versicherungsunternehmen auch in einer solchen Situation in der Lage sind, die garantierten Versicherungsleistungen zu erbringen, wurden von der FMA bereits entsprechende Maßnahmen getroffen. So wird die Dotierung der Zinszusatzrückstellung deutlich erhöht und der Garantiezinssatz für neue Verträge mit 1. Jänner 2016 von 1,5% auf 1% abgesenkt.

Zu 8.:

Der durchschnittliche Zinssatz der jährlichen Finanzierungsvolumina des Bundes im Zeitraum 1999-2008 betrug 4,2 %. Im Zeitraum 2009-2016 (bis 20. Oktober 2015 realisierte Finanzierungen, danach BVA-E 2016) stellt sich die Zinersparnis im Vergleich zum oben genannten Zinssatz wie folgt dar:

2009	274 Mio. EUR
2010	327 Mio. EUR
2011	240 Mio. EUR
2012	526 Mio. EUR
2013	719 Mio. EUR
2014	914 Mio. EUR
2015 (Prognose)	819 Mio. EUR
2016 (Prognose)	779 Mio. EUR

Die anderen Einheiten des Sektors Staat liegen nicht im Vollzugsbereich des Bundesministeriums für Finanzen.

Zu 9.:

Wenn das gesamte Finanzschuldportfolio des Bundes (Stand per 30. September 2015: 196,4 Milliarden Euro) mit dem aktuellen Marktzinsniveau neu refinanziert würde, ergäbe sich theoretisch eine jährliche Zinersparnis von 4,2 Milliarden Euro. Die anderen Einheiten des Sektors Staat liegen nicht im Vollzugsbereich des Bundesministeriums für Finanzen.

Zu 10.:

Niedrige Zinsen wirken sich auf die Kostensituation (zumindest teilweise) fremdfinanzierter Unternehmen vieler Branchen tendenziell positiv aus. Soweit sie Folge einer Nachfrageschwäche sind, führen niedrigere Zinsen jedoch nicht per se zu einem höheren Körperschaftsteueraufkommen, sondern helfen ein potenziell niedrigeres Aufkommen zu kompensieren. Darüber hinaus gibt es jedoch Bereiche in denen das Niedrigzinsumfeld direkte negative Auswirkungen auf die Ertragslage haben kann. Zinsüberschüsse von Banken etwa, sinken in Niedrigzinsphasen. Versicherungsunternehmen verlieren durch niedrigere Garantiezinsen an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber alternativen Anlageformen und können so an Ertragskraft einbüßen. Die Beeinflussung des Körperschaftsteueraufkommens – sowie auch des Aufkommens aus veranlagter Einkommensteuer – durch niedrige Zinsen ist demgemäß uneinheitlich.

Zu 11.:

Die direkten und indirekten Auswirkungen allgemein niedriger Zinsen auf das gesamte Steueraufkommen sind durchwachsen. Zumal niedrigere Sparszinsen ceteris paribus stimulierend auf den privaten Konsum wirken, kann dadurch etwa das Umsatzsteueraufkommen positiv beeinflusst werden. Soweit sie Folge einer Nachfrageschwäche sind, führen niedrigere Zinsen jedoch nicht per se zu einem höheren Umsatzsteueraufkommen, sondern helfen ein potenziell niedrigeres Aufkommen zu kompensieren. Auf andere Steuern hat das niedrigere Zinsniveau jedoch auch negative Auswirkungen. Dies wird etwa bei der Kapitalertragsteuer auf Zinsen sichtbar, deren Aufkommen in der Folge niedrigerer Kapitalerträge markant gesunken ist. Der Gesamteffekt der Niedrigzinsen auf das Aggregat der Gesamtsteuereinnahmen wird daher als insgesamt unbedeutend eingeschätzt.

Zu 12.:

Eine neue Blasenbildung auf den globalen Finanzmärkten ist eine ernst zu nehmende Gefahr, wobei insbesondere die Aktien-, Anleihen- und Immobilienmärkte gefährdet erscheinen. Für Österreich wird die Gefahr einer Finanzblasenbildung derzeit aber als niedrig eingestuft.

Zu 13.:

Die Feststellung von Risiken für die Finanzmarktstabilität fällt in den Aufgabenbereich des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG) gemäß § 13 ff Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz (FMABG). Gefahrenmomente im Sinn des FMABG sind der Aufbau und die Änderung von Systemrisiken, die Bestandsgefährdung von Instituten, eine mögliche Systemgefährdung oder prozyklisch wirkende Risiken. Das FMSG besteht aus je zwei Mitgliedern des Bundesministeriums für Finanzen und des Fiskalrats, einem Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) und einem Vertreter der Finanzmarktaufsicht (FMA). Das FMSG tagt vierteljährlich. Stellt das FMSG eine Gefährdung für die Finanzmarktstabilität fest, so kann es geeignete Maßnahmen als Empfehlung an die FMA beschließen. Zu diesen Maßnahmen gehören insbesondere höhere Eigenkapitalanforderungen für die systemrelevanten Kreditinstitute.

Zu 14.:

Das extreme Niedrigzinsumfeld ist für die Kreditwirtschaft eine beträchtliche Herausforderung, weil es den Nettozinsertrag, der einen wesentlichen Teil der Betriebserträge darstellt, negativ beeinflusst. Der damit verbundene Druck auf die Rentabilität beschleunigt den laufenden Strukturwandel (Verschmelzungen von Instituten auf der Primärstufe innerhalb der dezentralen Sektoren, Schließung von Zweigstellen, Abbau von Arbeitsplätzen). Ernsthafte wirtschaftliche Probleme sollten sich für die Institute, die sich rechtzeitig anpassen, aber nicht ergeben.

Zu 15.:

Den Einfluss des niedrigen Zinses auf die Konjunktur schätzt das Bundesministerium für Finanzen kurz- und mittelfristig als positiv ein, da neben der niedrigeren Zinszahlungen für alle Sektoren der Wirtschaft auch eine höhere Konsumnachfrage der privaten Haushalte zu beobachten ist (Rückgang der Sparquote ab 2010) – eine genaue Quantifizierung des Einflusses ist aufgrund verschiedenartiger Wirkungskanäle schwierig. Trotz der niedrigen Zinsen entwickeln sich die privaten Investitionen schwächer als erwartet, was auf eine allgemeine Zunahme der wirtschaftlichen und globalen Unsicherheiten sowie auf den Abbau von zu hohen Verschuldungsquoten zurückzuführen sein dürfte. Problematisch kann die Situation für den Finanzsektor sein, wenn die Zinsmargen sinken oder die Anlagerenditen

(z.B. im Versicherungsbereich) sinken. Eine Gefahr ist auch, wenn nicht rentable Investitionen durch Kredite finanziert werden und dies bei steigenden Zinsen zu finanziellen Problemen führen kann.

Zu 16.:

Auch für den Unternehmenssektor wird von einem insgesamt positiven Effekt durch die niedrigen Zinsen ausgegangen, da die Zinsbelastung sinkt und günstige Kredite für Investitionen aufgenommen werden können.

Zu 17.:

Die Konsumausgaben sind durch den Rückgang der Sparquote seit 2010 (aufgrund der sinkenden Zinsen) positiv beeinflusst worden. Zugleich wurden die Konsumausgaben aber u.a. durch die relativ hohe österreichische Inflation (negative Auswirkung auf Realeinkommen) und durch die steigende Arbeitslosenrate in Österreich in den letzten Jahren belastet.

Zu 18.:

Mittelfristig ist von ansteigenden Zinsen auszugehen, die genaue Marktbeobachtung und Entscheidung über die Finanzierungsstruktur obliegt der OeBFA. Das Ziel der OeBFA ist die jederzeitige Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit Österreichs zu mittel- bis langfristig optimalen Konditionen bei gleichzeitig risikoaverser Ausrichtung. Das Schuldenportfolio besteht zu 95% aus fix-verzinsten Titeln und ist durch eine konservative Grundausrichtung gekennzeichnet.

Zu 19.:

Ein Vorziehen öffentlicher Investitionen ist derzeit nicht geplant, da sich zahlreiche Infrastrukturprojekte im Umsetzungsstadium befinden (Eisenbahninfrastruktur, Breitband-Milliarde, Wohnbauprogramm, Europäischer Fonds für strategische Investitionen) und weil nächstes Jahr mit einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums zu rechnen ist.

Zu 20.:


Die im Zeitraum 1. Jänner 2013 – 20. Oktober 2015 aufgenommenen Finanzierungen des Bundes schlüsseln sich nach Laufzeiten wie folgt auf:

<= 1 Jahr	20%
>1 und <=5 Jahre	17%
>5 und <=10 Jahre	42%
>10 Jahre	21%

Die anderen Einheiten des Sektors Staat liegen nicht im Vollzugsbereich des Bundesministeriums für Finanzen.

Zu 21.:

Die durchschnittliche Restlaufzeit der 21 österreichischen Bundesanleihen beträgt per 20. Oktober 2015 8,2 Jahre. Nachfolgend eine detaillierte Aufschlüsselung der einzelnen Bundesanleihen nach Fristigkeit:

Aktuell ausstehende Bundesanleihen der Republik Österreich*					
Currently outstanding Republic of Austria Government Bonds (RAGB)					
Stand per / As of:		20.10.2015			
Bundesanleihe / Republic of Austria Government Bond	ISIN	Kupon / Coupon (in % p.a.)	Fälligkeit / Maturity	Ausstehendes Nominale / Outstanding Volume (in EUR)	Restlaufzeit in Jahren / Term to Maturity in Years
4.00% Bundesanleihe 2006-2016/2	AT0000A011T9	4,000	15.09.2016	11.565.543.000,00	0,904
3.20% Bundesanleihe 2010-2017/1	AT0000A0GLY4	3,200	20.02.2017	9.876.665.000,00	1,337
4.30% Bundesanleihe 2007-2017/2	AT0000A06P24	4,300	15.09.2017	7.979.279.000,00	1,904
4.65% Bundesanleihe 2003-2018/1	AT0000385745	4,650	15.01.2018	12.246.606.000,00	2,238
1.15% Bundesanleihe 2013-2018/3	AT0000A12B06	1,150	19.10.2018	7.080.000.000,00	2,997
4.35% Bundesanleihe 2008-2019/1	AT0000A08968	4,350	15.03.2019	11.317.729.000,00	3,402
1.95% Bundesanleihe 2012-2019/3	AT0000A0VRF9	1,950	18.06.2019	7.278.921.000,00	3,661
0.25% Bundesanleihe 2014-2019/2	AT0000A19XC3	0,250	18.10.2019	7.159.497.000,00	3,995
3.90% Bundesanleihe 2005-2020/1	AT0000386115	3,900	15.07.2020	13.817.220.000,00	4,735
3.50% Bundesanleihe 2006-2021/1	AT0000A001X2	3,500	15.09.2021	14.862.082.000,00	5,904
3.65% Bundesanleihe 2011-2022/1	AT0000A0N9A0	3,650	20.04.2022	8.535.171.000,00	6,500
3.40% Bundesanleihe 2012-2022/2	AT0000A0U3T4	3,400	22.11.2022	9.941.375.000,00	7,090
1.75% Bundesanleihe 2013-2023/2	AT0000A105W3	1,750	20.10.2023	9.171.750.000,00	8,000
1.65% Bundesanleihe 2014-2024/1	AT0000A185T1	1,650	21.10.2024	10.280.350.000,00	9,003
1.20% Bundesanleihe 2015-2025/1	AT0000A1FAP5	1,200	20.10.2025	7.000.434.000,00	10,000
4.85% Bundesanleihe 2009-2026/2	AT0000A0DXC2	4,850	15.03.2026	8.451.371.000,00	10,402
6.25% Bundesanleihe 1997-2027/6	AT0000383864	6,250	15.07.2027	7.131.099.002,31	11,735
2.40% Bundesanleihe 2013-2034/1	AT0000A10683	2,400	23.05.2034	4.556.319.000,00	18,590
4.15% Bundesanleihe 2007-2037/1	AT0000A04967	4,150	15.03.2037	12.132.322.000,00	21,402
3.15% Bundesanleihe 2012-2044/4	AT0000A0VRQ6	3,150	20.06.2044	6.359.272.000,00	28,667
3.80% Bundesanleihe 2012-2062/1	AT0000A0U299	3,800	26.01.2062	3.473.666.000,00	46,268
GESAMT / TOTAL				190.216.671.002,31	8,176

* Bundesanleihen der Republik Österreich, die gemäß den [Allgemeinen Bedingungen für die Ausstattung von Bundesanleihen](#) begeben wurden.
Government Bonds of the Republic of Austria issued under the [General Terms and Conditions for Austrian Government Bonds](#).

Zu 22. und 22a.:

Ja. Zur Analyse und Gegenüberstellung von alternativen Schuldenmanagementstrategien wird ein Set an Szenarien über die mögliche Entwicklung der maßgeblichen Marktzinskurven erstellt. Die Szenarien werden von einem Zinsmodell erzeugt, das von der OeBFA in Zusammenarbeit mit der Christian Doppler Forschungsgesellschaft entwickelt wurde und vor allem auf historischen Daten beruht.

Zu 23.:

Das Finanzschuldenportfolio der Republik Österreich besteht aus ca. 95 % fixverzinsten Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit von 8,5 Jahren (Stand 30. September 2015). Dadurch bedingt hat das Finanzschuldenportfolio eine gute Resilienz gegenüber potenziellen Zinsanstiegen.

Im Jahr 2014 wurden die Finanzierungen des Bundes mit einem durchschnittlichen Zinssatz von 0,9 % bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 8,4 Jahren aufgenommen. Würde der Marktzinssatz plötzlich auf das durchschnittliche Niveau des Zeitraumes 1999 bis 2008 (=4,2 %) ansteigen, würde dies eine Erhöhung der Zinsen um ca. 3,3 % darstellen. Pro zukünftig finanzierter Milliarde Euro würde das für den Bund ceteris paribus eine Erhöhung der Zinsbelastung um 33 Millionen Euro p.a. bedeuten.

Die anderen Einheiten des Sektors Staat liegen nicht im Vollzugsbereich des Bundesministeriums für Finanzen.

Zu 24.:

Eine generelle Aussage hierzu ist schwierig, da die konkrete Situation eines Versicherungsunternehmens sehr stark von individuellen Faktoren, insbesondere der Portfoliozusammensetzung und der Veranlagungsstrategie in Verbindung mit der durchschnittlichen Restlaufzeit der Lebensversicherungsverträge, abhängt. Abhängig von der Steilheit und Nachhaltigkeit des Anstiegs ist es durchaus denkbar, dass Abschreibungen bei zinssensitiven Vermögenswerten notwendig werden. Das hätte negative Auswirkungen auf die Ertragslage der Versicherungsunternehmen. Kommt es in so einer Phase zusätzlich zu einem deutlichen Anstieg der Stornoquoten, dann können Versicherungsunternehmen gezwungen sein, Verluste zu realisieren. Ein Anreiz für Versicherungsnehmer Verträge vorzeitig zu kündigen könnte entstehen, sofern sich eine Veranlagung des Rückkaufswertes zu marktüblichen Zinsen als vorteilhaft herausstellt. Dies ist aber auch von der konkreten Kapitalanlage eines Versicherungsunternehmens und der damit verbundenen Fähigkeit, eine entsprechende Erhöhung der Gewinnbeteiligung in der Lebensversicherung vorzunehmen, abhängig. Da eine Kündigung einer Lebensversicherung mit Nachteilen für die Versicherungsnehmer verbunden ist (Verlust des Versicherungsschutzes, Höhe der Rückkaufswerte), ist nicht zu erwarten, dass die Stornoquoten deutlich zunehmen. Ein rascher Zinsanstieg kann daher für Lebensversicherer durchaus ein schwieriges Szenario darstellen, allerdings wird die Wahrscheinlichkeit eines raschen und nachhaltigen Anstiegs der Zinsen noch dazu in Kombination mit einem deutlichen Anstieg der Stornoquoten sehr gering eingeschätzt. Das wahrscheinlichere Szenario eines langsamen Zinsanstiegs würde die Versicherungsunternehmen tendenziell entlasten. In der Solvenzbilanz würden auf Grund der höheren zu erwartenden Erträge die Verpflichtungen höher diskontiert werden, wodurch

sich die versicherungstechnischen Rückstellungen verringern würden. Der gleichzeitig stattfindende Wertverlust der Vermögenswerte (Aktivseite) würde im Normalfall deutlich von der Verringerung bei den versicherungstechnischen Rückstellungen (Passivseite) überkompensiert, wodurch sich eine Erhöhung der Eigenmittel ergeben würde.

Der Bundesminister:
Dr. Schelling
(elektronisch gefertigt)

 BUNDESMINISTERIUM FÜR FINANZEN	Prüfhinweis	Informationen zur Prüfung der elektronischen Signatur finden Sie unter: https://amtssignatur.brz.gv.at/
	Datum/Zeit	2015-11-23T09:31:13+01:00
Untersigner	serialNumber=129971254146,CN=Bundesministerium für Finanzen, C=AT	
Signaturwert	YGon272dGY1JnPVwcNChiAkaldZ64RlfzTP7r1yP0kkawFuPsuNOTabuUkFORxG cS2C1XxX6lhSwW6X9AWWjYH1NhC7yWz4/wYdMoi9NUvRdlqCEC2CvZsKjxTmX4T x6cedm28Yq2EIXefWQW72Be+CCuhGsxFpr2shpCWMd7T+XasFbtV6gGedoh2lmh Sx8l1gF5HzajeyE5Sr93YcXbCFOK0cDhRtCO7QaKtwd1V2olw09H+Wio245IFqj MgRfrTAUv3gruGxVUuzPPV4HRpy8GL/+C/E8+97ufewfbSJzkRgP1hnNS/R/Bq xejNm1fGhVsi6Zg3DkK9t6ZJLkW==	
Aussteller-Zertifikat	CN=a-sign-corporate-light-02,OU=a-sign-corporate-light-02,O=A-Trust Ges. f. Sicherheitssysteme im elektr. Datenverkehr GmbH, C=AT	
Serien-Nr.	956662	
Dokumentenhinweis	Dieses Dokument wurde amtssigniert.	