

Privater Sektor setzt 2016 trotz Niedrigzinsphase vermehrt auf Bankeinlagen

Stefan Wiesinger,
Erza Aruqaj¹

Die Entwicklung des Geldvermögens und der Finanzierung des privaten Sektors² in Österreich zeigt für das Jahr 2016 ein weitgehend stabiles Bild. Sowohl private Haushalte als auch Unternehmen schenken trotz Niedrigzinsphase ihr Vertrauen vermehrt der klassischen Bankeinlage. Dabei stiegen die Einlagen von Haushalten auf ein Rekordhoch von 235,2 Mrd EUR, jene des Unternehmenssektors auf 65,7 Mrd EUR.

Haushalte

Im Jahr 2016 hatten private Haushalte ein netto verfügbares Einkommen in Höhe von 199 Mrd EUR, das bedeutet eine nominelle Steigerung um 3,6% (2015: 192 Mrd EUR). Unter Berücksichtigung der Inflation stiegen die Einkommen real um 2,3%. Dieses Mehr an finanziellen Mitteln zeigte sich einerseits im wachsenden Konsum österreichischer Haushalte (+2,8% im Vergleich zum Vorjahr) als auch in einer im Jahresvergleich hohen Sparquote von 8,2%³. Im Vergleich dazu lag die Sparquote laut Statistik Austria im Jahr

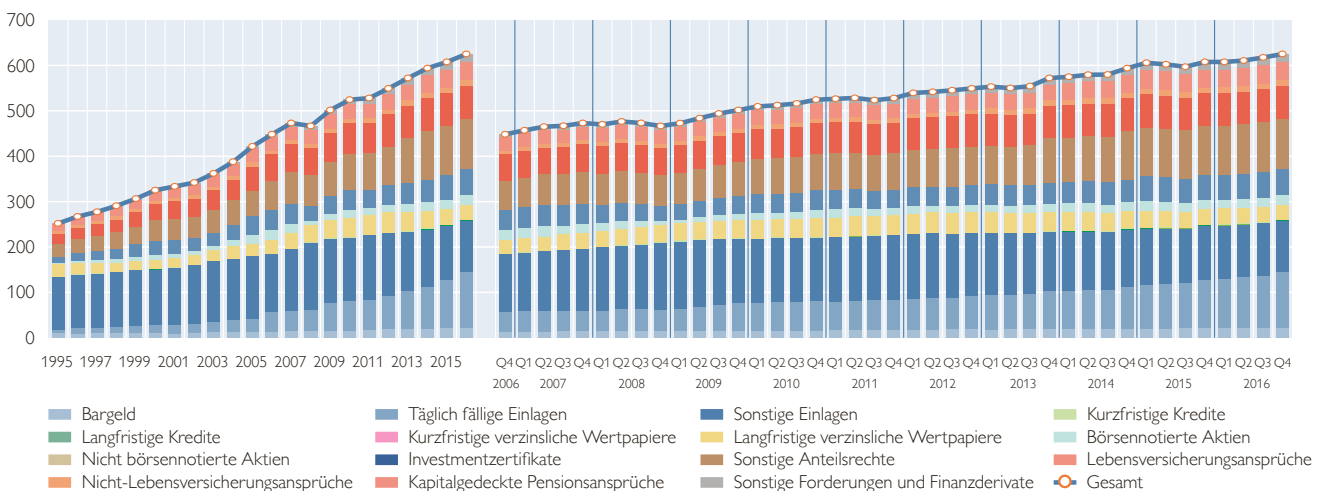
2015 bei 7,3% und in den Jahren 2013 bis 2014 bei je 7%.

Das Einkommenswachstum spiegelt sich auch in den Daten der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) der OeNB wider. Das in der GFR enthaltene Finanzvermögen privater Haushalte betrug im Jahr 2016 625,2 Mrd EUR. Verglichen mit dem Vorjahrswert 2015 (608 Mrd EUR) bedeutet dies ein Plus von 2,8%. Das Geldvermögen in Summe zeigt einen jährlichen Zuwachs, wobei am aktuellen Rand die täglich fälligen Einlagen dominierend waren.

Grafik 1

Geldvermögen der Haushalte in Österreich

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, Stefan.Wiesinger@oenb.at und Erza.Aruqaj@oenb.at

² In der Analyse werden Organisationen ohne Erwerbzweck, die auch dem privaten Sektor angehören, auf Grund ihres geringen Volumens ausgenommen.

³ Quelle: Statistik Austria.

Wie Grafik 1 zeigt, sind die Hauptkomponenten des Geldvermögens österreichischer Haushalte trotz langjähriger Niedrigzinsphase täglich fällige Bankeinlagen (rund 19,8%) und langfristig gebundene Einlagen (rund 17,8%); gemeinsam machen sie 37,6% des Gesamtvermögens aus. Der zweite Teil des zinstragenden Geldvermögens, verzinsliche Wertpapiere, stellt mit 34,3 Mrd EUR einen vergleichsweise kleinen Anteil (5,5%) dar. Lebensversicherungsansprüche, Nicht-Lebensversicherungsansprüche und kapitalgedeckte Pensionsansprüche machten 20,2% des Gesamtvermögens österreichischer Haushalte aus. Mit einem Volumen von 110,8 Mrd EUR hatten Aktien, Anleihen und Investmentzertifikate 2016 einen Anteil von knapp 18% am Geldvermögen. Auf die sonstigen Anteilsrechte entfielen rund 17,6% des Gesamtvermögens.

Ist die Einlage als Anlageform weiterhin sehr beliebt, so zeigen sich die Auswirkungen des niedrigen Zinsniveaus vor allem in der Wahl der Laufzeiten. Der Zinssatz für Einlagen mit Bindungsfrist lag im Dezember 2016 für Haushalte bei durchschnittlich 0,36%, jener für täglich fällige Einlagen bei 0,15%. Dieser geringe Anreiz für die Bindung von Einlagen führte zu einem Umschichtungseffekt. Während vor der Finanzkrise (2007) noch zwei Drittel der Bankeinlagen langfristig gebunden waren, sank dieses Verhältnis 2016 erstmals unter 50% (111,3 Mrd EUR). Private Haushalte schichteten ihre Bankeinlagen langsam aber stetig ins täglich fällige Segment um. Der Gesamtwert aller täglich fälligen Einlagen erreichte im Jahr 2016 insgesamt 123,9 Mrd EUR. Im Jahr 2016 wurden in Summe 16,2 Mrd EUR in täglich fällige Einlagen investiert, während 5,7 Mrd EUR aus gebundenen Einlagen abgezogen wurden.

Die verzinslichen Wertpapiere spielten im Vergleich zu den Einlagen eine weitaus geringere Rolle im Geldvermögen der privaten Haushalte. Knapp 34,3 Mrd EUR des Finanzvermögens war mit Ultimo 2016 in dieser Anlageform investiert. Während 2012 noch knapp 7,7% im Anlagemix privater Haushalte verzinsliche Wertpapiere waren, nahm dieser Anteil über die Jahre bis auf 5,5% (2016) kontinuierlich ab. Private Haushalte reduzierten ihre Veranlagung in verzinslichen Wertpapieren ab 2012. Im Berichtsjahr (2016) wurden somit 2,5 Mrd EUR desinvestiert. Davon entfielen 1,6 Mrd EUR auf inländische Bankanleihen. Diese abnehmende Nachfrage steht unter anderem im Zusammenhang mit der anhaltenden Tilgungspolitik des Bankensektors, wodurch sich das Angebot an Bankemissionen reduzierte.

Das durch die Veräußerung von verzinslichen Wertpapieren freigewordene Kapital wurde von österreichischen Haushalten hauptsächlich in Investmentzertifikaten angelegt. Diese Anlageform wurde in den letzten Jahren immer beliebter, was sich 2016 in einem Anteil von 8,8% (55 Mrd EUR) widerspiegelt. Verglichen mit dem Wert aus dem Vorjahr (51,3 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 7,3%. Diese Steigerung wurde hauptsächlich durch Nettokäufe in der Größenordnung von rund 3 Mrd EUR getrieben, wovon die Hälfte Zertifikate inländischer Fonds (vor allem in Form von gemischten und Immobilien-Fonds) waren. Darüber hinaus war auch die positive Preisentwicklung am Wertpapiermarkt ein Einflussfaktor. Dadurch wurde der Wert des Investmentzertifikate-Portfolios österreichischer Haushalte um weitere 0,7 Mrd EUR erhöht. Diese Entwicklung liegt allerdings knapp unter dem 5-Jahres-Durchschnitt (0,8 Mrd EUR) des marktpreis-

bedingten Wachstums von Investmentzertifikaten.

Die positiven Preiseffekte auf den Wertpapiermärkten sorgten auch bei den im Besitz österreichischer Haushalte befindlichen Aktien⁴ für Kursgewinne. Aktien machten 2016 mit 24,4 Mrd EUR nur etwa die Hälfte des Volumens von Investmentzertifikaten im Finanzanlagevermögen der Haushalte aus. Auch die Nettokäufe von Aktien waren im Vergleich zu den Investmentzertifikaten mit 0,4 Mrd EUR relativ gering. Dennoch wuchs das Geldvermögen der Haushalte bei Aktien aufgrund von Kursgewinnen im Jahr 2016 um 1,5 Mrd EUR. Im 5-Jahres-Durchschnitt (1,4 Mrd EUR) war das Jahr 2016 somit ein weiteres lukratives Jahr für Aktienanleger im Haushaltssektor.

Strategische Beteiligungen in Form von sonstigen Anteilsrechten machten mit 110,3 Mrd EUR 17,6% des gesamten Finanzvermögens privater Haushalte aus. Verglichen mit dem Wert im Jahr 2015 (108,2 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 1,9%. Darin sind vor allem die Beteiligungen an nichtfinanziellen kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) mit einem Schwerpunkt in den Branchen Grundstücks- und Wohnungswesen, Handel und finanzielle sowie freiberufliche Dienstleistungen im Ausmaß von rund 49,8 Mrd EUR und imputierte⁵ Beteiligungen als Begünstigte von Privatstiftungen in Höhe von 58,4 Mrd EUR enthalten.⁶

Private Haushalte hatten zum Ultimo 2016 Ansprüche aus Lebens-

versicherungen und kapitalgedeckte Pensionsansprüche als zweite und dritte Säule der privaten Vorsorge in Höhe von 113,2 Mrd EUR. Verglichen mit dem Vorjahr (2015: 112,9 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 0,3%. Zwei Drittel davon entfielen auf Lebensversicherungen. Auf Grund des Überhangs von Auszahlungen gegenüber Einzahlungen sanken die Lebensversicherungsansprüche der Haushalte 2016 um 0,8 Mrd EUR. Nicht-Lebensversicherungsansprüche machten mit 2% (12,3 Mrd EUR) nur einen kleinen Anteil am Geldvermögen privater Haushalte aus. Verglichen mit den Lebensversicherungsansprüchen und kapitalgedeckten Pensionsansprüchen wuchsen diese mit +2,7% im Vergleich zum Vorjahr allerdings stärker.

Das Geldvermögen privater Haushalte lag per Ultimo 2016 mit einem Löwenanteil von 93% (580,9 Mrd EUR) fast zur Gänze im Inland. Knapp weniger als die Hälfte (44,3%) hielten sie gegenüber österreichischen monetären Finanzinstitutionen (MFI). Aus Sicht der MFIs bedeutet dies, dass rund 32,7% der gesamten Passivseite von österreichischen Haushalten gehalten wird.

Die Kreditverbindlichkeiten der privaten Haushalte betragen mit Ende 2016 rund 180 Mrd EUR. Verglichen mit dem Vorjahr (173,4 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 3,9%. Private Haushalte nutzten das niedrige Zinsniveau und nahmen mit 4 Mrd EUR neues Kapital auf. Mit 1,92% durchschnittlicher Verzinsung bei neu vergebenen Krediten war die Kredit-

⁴ Darunter fallen sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte Aktien.

⁵ Privatstiftungen sind mit dem Umstieg auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) 2010 im finanziellen Sektor unter „firmeneigene Finanzierungseinrichtungen“ klassifiziert. Um die Passivseite darstellen zu können, werden anhand der Begünstigten aus den Privatstiftungen Anteilsrechte an den Privatstiftungen in das System der GFR imputiert.

⁶ Die Differenz zum Gesamtbetrag sonstiger Anteilsrechte besteht aus Beteiligungen gegenüber sonstigen Finanzinstituten sowie dem Ausland.

finanzierung dadurch billiger als noch im Jahr davor (durchschnittlicher Zinssatz: 2,02%). Der in den letzten Jahren anhaltende Trend, kurzfristige Kredite abzubauen und durch langfristige zu ersetzen, konnte auch 2016 beobachtet werden. Während österreichische Haushalte kurzfristige Kredite in Höhe von 1,1 Mrd EUR zurückzahlten, gingen sie mit 5,1 Mrd EUR vermehrt langfristige Kreditverbindlichkeiten ein.

Der Anteil neu aufgenommener Wohnbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung über 5 Jahre in Relation zu allen neu vergebenen Wohnbaukrediten stieg zwischen 2012 und 2016 deutlich an und erreichte im Dezember 2016 einen Wert von 35%. Hingegen ist die Fremdwährungsfinanzierung weiterhin deutlich rückläufig. Neue Wohnbaukredite abzüglich Tilgungen machten über alle Währungen hinweg betrachtet im Jahr 2016 rund 6,6 Mrd EUR aus. Mehr getilgt als neu aufgenommen wurden Konsumkredite sowie Kredite für sonstige Verwendungszwecke.

Nichtfinanzielle Unternehmen

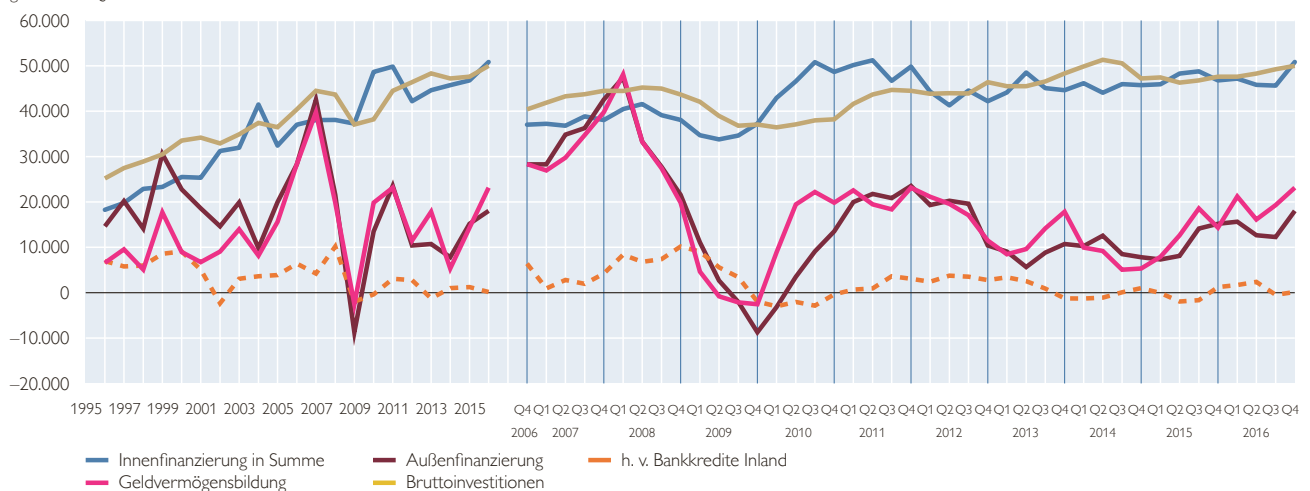
Das Geldvermögen nichtfinanzieller Unternehmen betrug 2016 rund 499,6 Mrd EUR, das ist um 6,4% mehr als im Vorjahr (2015: 469,6 Mrd EUR). Während die realwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen des nichtfinanziellen Unternehmenssektors 2016 mit 50 Mrd EUR den stabilen Verlauf der vorherigen Jahre bestätigten, stieg die Geldvermögensbildung auf 23,2 Mrd EUR. Hier dominierten vor allem Investitionen in sonstige Anteilsrechte (11,7 Mrd EUR), wobei der Großteil (10,7 Mrd EUR) grenzüberschreitend in Form von Direktinvestitionen getätigt wurde. Im Jahr 2016 wurde mit 5,2 Mrd EUR (2015: 2,2 Mrd EUR) auch vermehrt Kapital auf Bankkonten in Form von Einlagen gelegt.

Bei der Finanzierung der Unternehmen spielte die Innenfinanzierung mit 50,9 Mrd EUR im Vergleich zur Außenfinanzierung (18 Mrd EUR) nach wie vor eine dominante Rolle. Wie in den Jahren zuvor war bei der Innenfinanzierung vor allem der Posten

Grafik 2

Innen- und Außenfinanzierung der Investitionen der Unternehmen

gleitende 4-Quartalssummen



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Abschreibungen⁷ eine treibende Kraft: Er stellte im Jahr 2016 39,5 Mrd EUR der insgesamt 50,9 Mrd EUR (77,7%) dar. Die Geldvermögensbildung zeigt in der historischen Betrachtung eine ähnliche Entwicklung wie die Außenfinanzierung. Die Finanzierung über Kredite sowie Handelskredite machte in Summe 11,9 Mrd EUR aus, davon stammten 6,6 Mrd EUR aus dem Ausland.

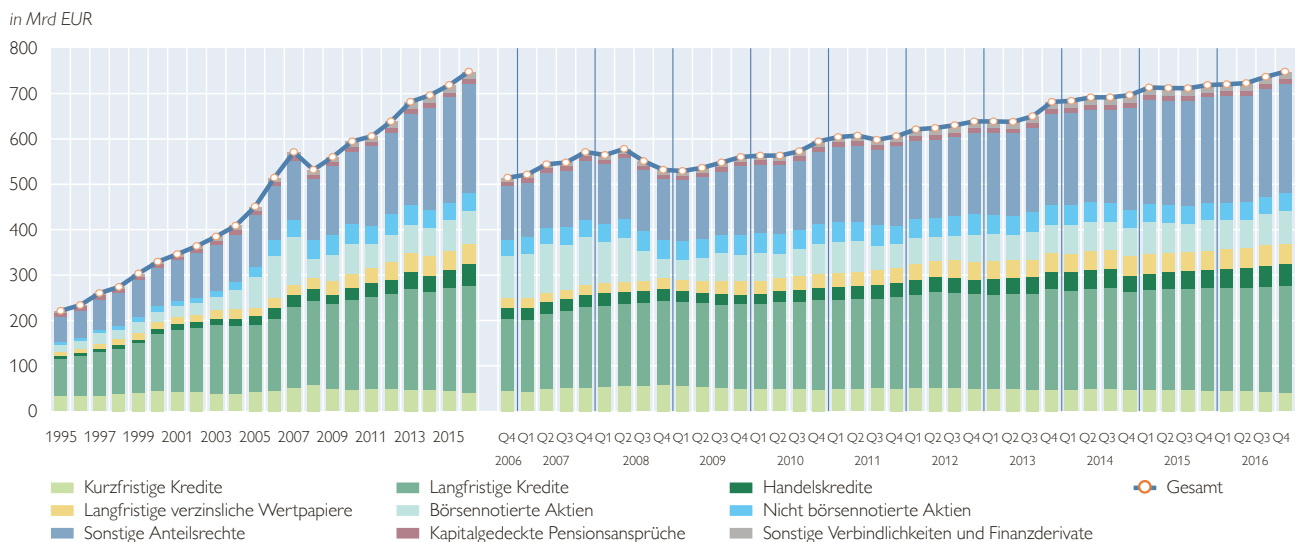
Jeder zweite Euro des Geldvermögens (48,2%) oder 240,8 Mrd EUR stammte 2016 aus Beteiligungen.⁸ Verglichen mit dem Jahr 2015 (227,8 Mrd EUR) bedeutet dies eine Steigerung von 5,7%. Ein weiterer wichtiger Aktivposten nichtfinanzieller Unternehmen bestand aus Kreditforderungen (124,2 Mrd EUR). Dabei spielten innersektorale inländi-

sche Unternehmenskredite mit 63,9 Mrd EUR eine dominante Rolle. In einem weit weniger großen Ausmaß – in der Entwicklung jedoch dem Haushaltssektor ähnlich – entwickelten sich die Bankeinlagen nichtfinanzieller Unternehmen. Während 2015 noch rund 12,6% (59 Mrd EUR) des gesamten Geldvermögens auf Bankkonten geparkt wurden, erhöhte sich der Anteil 2016 auf 13,2% (65,7 Mrd EUR). Unternehmen in Österreich vertrauten dabei hauptsächlich auf den heimischen Bankensektor⁹, der Ende 2016 60 Mrd EUR hielt.

Die Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Unternehmen stiegen um 4,1% auf 748,3 Mrd EUR (2015: 718,7 Mrd EUR). Von diesen Verpflichtungen fielen 53% auf Fremdkapital (396 Mrd

Grafik 3

Verpflichtungen der nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich



Quelle: OeNB.

⁷ Unter der Finanzierung aus Abschreibungen versteht man einen Kapitalfreisetzungseffekt, der dadurch entsteht, dass die Abschreibungen als Kostenbestandteil der Produkte des Unternehmenssektors über den Umsatz erwirtschaftet werden. Diese Abschreibungen führen aber im Gegensatz zu anderen Kosten wie z. B. Löhne, Gehälter oder Materialaufwand nicht zu Auszahlungen und stehen somit in Form liquider Mittel dem Unternehmen zur Verfügung.

⁸ Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien, sonstige Anteilsrechte sowie Investmentzertifikate.

⁹ Monetäre Finanzinstitute und Zentralbank (OeNB).

EUR) und 47% auf Eigenkapital¹⁰ (352 Mrd EUR). Kreditverbindlichkeiten beliefen sich 2016 auf 277,4 Mrd EUR. 2016 dominierten beim Eigenkapital – wie auch schon in den Jahren zuvor – die sonstigen Anteilsrechte mit 241,3 Mrd EUR. 103,8 Mrd EUR dieses Kapitals stammen aus dem Ausland. Im Inland sind sowohl Haushalte (49,8 Mrd EUR) als auch Unternehmen (40 Mrd EUR) beteiligt.

Die Verschuldungsquote der nicht-finanziellen Unternehmen in Österreich lag 2016 nicht konsolidiert bei 112,4% und konsolidiert¹¹ bei 106,4%. Beide Quoten gingen im Vergleich zum Vorjahr zurück (nicht konsolidiert: 113,5 %; konsolidiert 107,9%).

Makroökonomisches Ungleichgewichtsverfahren

Das „makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren“ (Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP¹²) ist ein Überwachungsverfahren der Europäischen Union zur Vorbeugung makro-

ökonomischer Ungleichgewichte innerhalb der EU. Einer der darin enthaltenen Indikatoren bezieht sich auf die konsolidierte Verschuldung des privaten Sektors in Relation zum BIP des jeweiligen Landes. Dabei sollte der vorgegebene Schwellenwert von 133% nicht überschritten werden.

Für den österreichischen privaten Sektor – nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte – ergab das Jahr 2016 folgendes Ergebnis: Bei Betrachtung der konsolidierten Werte erkennt man eine leichte Erhöhung beim Verschuldungsstand in Relation zum BIP von 124,9% 2015 auf 125,6% 2016. Somit ergeben diese Indikatoren für den privaten Sektor in Österreich eine relativ stabile Entwicklung und bleiben weiterhin unter dem vorgegebenen Schwellenwert von 133%. Auch in nicht konsolidierter Betrachtung zeigt sich lediglich ein geringer Anstieg des Verschuldungsgrads von 143,6% 2015 auf 143,9% in Relation zum BIP.

¹⁰ Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte.

¹¹ Abzüglich innersektoraler Verbindlichkeiten.

¹² http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=mips_sa&lang=en