

# Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors 2015<sup>1</sup>

Stefan Wiesinger<sup>2</sup>

## Nichtfinanzielle Unternehmen

Das Geldvermögen nichtfinanzieller österreichischer Unternehmen betrug mit Ende 2015 474,8 Mrd EUR. Verglichen mit dem Vorjahreswert (459,1 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 3,4%. Da der Unternehmenssektor traditionell eine konstante Veranlagungsstrategie hat, gliederte sich die Verteilung des Geldvermögens ähnlich wie schon in den vergangenen Berichtsperioden: Hauptsächlich hielt der heimische Unternehmenssektor Beteiligungen<sup>3</sup> (222,0 Mrd EUR) sowie ausstehende Forderungen aus (vorwiegend innersektoral) vergebenen Krediten (118,6 Mrd EUR). In Summe ergaben diese Finanzierungsinstrumente einen Löwenanteil von 71,7% am gesamten Geldvermögen des nichtfinanziellen Unternehmenssektors. Forderungen laufender Geschäfte durch vergebene Handelskredite betragen 2015 42,6 Mrd EUR. Dadurch wurden 2015 9,0% des gesamten Geldvermögens abgedeckt (2014: 8,7%). Die Geldveranlagung des Unternehmenssektors in Bargeld und Einlagen betrug 2015 61,2 Mrd EUR. Während in der Zeit der Finanzkrise zwischenzeitlich über 16% des gesamten verfügbaren Geldvermögens in Bargeld und Einlagen gesichert wurde, reduzierte sich dieser Wert in den letzten Jahren wieder und pendelte sich 2015 schlussendlich auf 12,9% ein. Die restlichen Finanzierungsinstrumente wie Investitionen in verzinsliche Wertpapiere (6,9 Mrd EUR), Investmentzertifikate (11,0 Mrd EUR) sowie Forderungen aus Versicherungsansprü-

chen (6,5 Mrd EUR) und sonstige Forderungen (6,1 Mrd EUR) spielen 2015, wie auch in den Jahren davor, eine eher untergeordnete Rolle im Geldvermögen österreichischer Unternehmen.

Der nichtfinanzielle Unternehmenssektor veranlagte 2015 transaktionsbedingt frisches Kapital in Höhe von 18,2 Mrd EUR. Nicht transaktionsbedingte Veränderungen anhand von Preiseffekten wiesen 2015 mit 5,0 Mrd EUR auf ein positives Marktumfeld hin. Es wurde wie auch in den letzten Jahren davor vermehrt in Beteiligungen investiert (9,2 Mrd EUR). Während das kumulierte Quartalsergebnis 2014 vergebene Neukredite in Höhe von 3,6 Mrd EUR aufwies, wurde 2015 mit 5,9 Mrd EUR verstärkt dahingehend investiert. Auch Handelskredite konnten 2015 mit 2,3 Mrd EUR Neukreditvergabe den Einbruch des letzten Jahres (2014: -2,4 Mrd EUR) weitgehend kompensieren.

Der heimische nichtfinanzielle Unternehmenssektor hatte Ende 2015 Verbindlichkeiten in Höhe von 718,5 Mrd EUR. Verglichen mit dem Wert des Vorjahrs (698,1 Mrd EUR) bedeutet dies ein Wachstum von 2,9%. Wie auch schon beim Geldvermögen dominierten hier vor allem ausstehende Verbindlichkeiten von Beteiligungen (336,0 Mrd EUR) sowie von Krediten (271,1 Mrd EUR). Diese Finanzierungsinstrumente machten mit 84,5% den Löwenanteil der Verbindlichkeiten aus. Die restlichen 15,5% beinhalteten Handelskredite (41,3 Mrd EUR), verzinsliche Wertpapiere (42,8 Mrd EUR) sowie kapitalgedeckte Pensionsreser-

<sup>1</sup> Redaktionsschluss: 29. April 2016.

<sup>2</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, stefan.wiesinger@oenb.at.

<sup>3</sup> Darin sind börsen-/nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte enthalten.

ven (10,0 Mrd EUR) und sonstige Verpflichtungen (17,2 Mrd EUR). Die Kreditfinanzierung des nichtfinanziellen Unternehmenssektors stammte zum Großteil (226,5 Mrd EUR) aus dem Inland und hier vorwiegend von monetären Finanzinstituten (149,5 Mrd EUR) sowie innersektoralen Krediten anderer inländischer Unternehmen (62,3 Mrd EUR). Beteiligungen nichtfinanzieller Unternehmen wurden mit 196,6 Mrd EUR vom Inland gehalten, wobei die Hauptgläubiger österreichische Unternehmen (60,3 Mrd EUR) sowie Haushalte (53,2 Mrd EUR) waren. Das Ausland hielt mit Ultimo 2015 139,4 Mrd EUR Beteiligungen österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen.

Die Finanzierung des Unternehmenssektors betrug 2015 transaktionsbedingt 15,7 Mrd EUR. Verglichen mit dem Wert aus dem Vorjahr (7,4 Mrd EUR) signalisierte der heimische nichtfinanzielle Unternehmenssektor somit eine steigende Nachfrage an frischem Kapital. Dies ist als spiegelbildliche Entwicklung zur Geldvermögensbildung anzusehen. Die Verbindlichkeiten des nichtfinanziellen Unternehmenssektors stiegen 2015 ebenfalls auf Grund von Preiseffekten um 8,2 Mrd EUR. Erstmals seit 2012 finanzierte sich der Unternehmenssektor 2015 (5,1 Mrd EUR) vermehrt durch Kredite, wobei 2,0 Mrd EUR aus dem Inland und 3,1 Mrd EUR aus dem Ausland stammen. Die Laufzeitenbetrach-

Tabelle 1

### Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Unternehmen

	2014		2015		2015	
	Bestände		Bestände		Transaktionen	Jahreswachstumsrate
	Mrd EUR	Mrd EUR	Anteil in %	Mrd EUR	Anteil in %	
Bargeld und Einlagen	59,4	61,2	12,9	2,2	0,5	
Kurzfristige Kredite	27,3	29,6	6,2	2,2	0,5	
Langfristige Kredite	85,9	89,0	18,7	3,6	0,8	
Handelskredite	39,9	42,6	9,0	2,4	0,5	
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	8,1	6,7	1,4	-1,3	-0,3	
Börsennotierte Aktien	26,8	22,4	4,7	0,8	0,2	
Nicht börsennotierte Aktien	40,1	41,3	8,7	0,6	0,1	
Investmentzertifikate	10,7	11,0	2,3	0,3	0,1	
Sonstige Anteilsrechte	147,8	158,2	33,3	7,8	1,7	
Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate	12,9	12,5	2,6	-0,6	-0,1	
<b>Geldvermögen (Finanzvermögen)</b>	<b>459,1</b>	<b>474,8</b>		<b>18,2</b>	<b>4,0</b>	
Kurzfristige Kredite	46,3	44,4	6,2	-2,0	-0,3	
Langfristige Kredite	219,4	226,7	31,5	7,1	1,0	
Handelskredite	37,0	41,3	5,7	4,0	0,6	
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	0,4	0,4	0,1	0,0	0,0	
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	42,1	42,4	5,9	0,9	0,1	
Börsennotierte Aktien	62,4	66,6	9,3	0,8	0,1	
Nicht börsennotierte Aktien	41,9	41,6	5,8	-0,1	0,0	
Sonstige Anteilsrechte	219,9	227,8	31,7	6,9	1,0	
Kapitalgedeckte Pensionsrückstellungen	10,0	10,0	1,4	0,0	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten inklusive Finanzderivate	18,6	17,2	2,4	-1,9	-0,3	
<b>Verpflichtungen</b>	<b>698,1</b>	<b>718,5</b>		<b>15,7</b>	<b>2,2</b>	

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Redaktionsschluss 8. April 2016.

tung spielt hier ebenfalls eine wichtige Rolle. Während der Unternehmenssektor 2015 kurzfristige Kredite getilgt hat (2,0 Mrd EUR) rückte die langfristige Kreditfinanzierung (7,1 Mrd EUR) in den Vordergrund. Die Finanzierung über Handelskredite (4,0 Mrd EUR) setzte 2015 die in den letzten drei Jahren wachsende Bedeutung der Unternehmensfinanzierung fort. Die Kapitalbeschaffung mittels Eigenkapitalerhöhung betrug 2015 7,6 Mrd EUR (Inland: 2,4 Mrd EUR; Ausland: 5,2 Mrd EUR). Verglichen mit dem Wert aus dem Vorjahr (8,2 Mrd EUR) ist allerdings ein leichter Rückgang erkennbar. Preiseffekte börsennotierter Aktien wirkten sich mit 3,8 Mrd EUR positiv auf die Verbindlichkeiten nichtfinanzieller Unternehmen aus. 2014 waren sie noch mit fallenden Kursen und somit schwindendem zur Verfügung stehendem Kapital (bei börsennotierten Aktien) in Höhe von 3,5 Mrd EUR konfrontiert.

Österreichische nichtfinanzielle Unternehmen hatten mit Ende 2015 eine nicht konsolidierte Verschuldungsquote<sup>4</sup> von 113,8%, die deutlich unter dem 3-Jahres-Durchschnitt (2012 bis 2014) von 120,4% lag. Die konsolidierte Verschuldungsquote nichtfinanzieller Unternehmen betrug 2015 108,7%, wobei auch diese im Vergleich der letzten Jahre (2012 bis 2014) klar unter dem Durchschnitt von 118,7% liegt. Im Verhältnis zum BIP beträgt der konsolidierte Verschuldungsgrad

2015 74,4%. Diese Kennzahl ist ein wesentlicher Bestandteil<sup>5</sup> von Analysen makroökonomischer Ungleichgewichte durch die Europäische Kommission. Unter Berücksichtigung der Verschuldung der Haushalte sowie der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck in Relation zum BIP (52,1%) ergibt die private Verschuldung für das Berichtsjahr 2015 126,5%. Somit wird auch weiterhin die von der Europäischen Kommission definierte Grenze von 133% unterschritten. Die Kapitalmarktfinanzierungsquote<sup>6</sup> nichtfinanzieller Unternehmen betrug mit Ende 2015 15,2%. Verglichen mit dem Durchschnittswert der letzten drei Vergleichsjahre (2012 bis 2014) von 15,1% zeigt sich, dass der anteilmäßigen Finanzierung über den Kapitalmarkt weiterhin geringere Bedeutung zukommt als noch vor der Finanzkrise (2007: 22,3%).

### Haushalte

Das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors<sup>7</sup> 2015 betrug, auf kumulierter Jahresbasis betrachtet, 191,4 Mrd EUR. Verglichen mit dem Wert des Vorjahrs (190,7 Mrd EUR) bedeutet dies einen leichten Zuwachs in Höhe von 0,4%. Die Netto-Ersparnisbildung für den gleichen Zeitraum betrug 13,4 Mrd EUR (2014: 15,0 Mrd EUR). Die daraus resultierende Sparquote<sup>8</sup> zeigt, dass der österreichische Haushaltssektor 2015 mit 6,9% deutlich unter dem Vorjahrswert von 7,8% lag.

<sup>4</sup> Die Verschuldungsquote ist die Relation von Fremdkapital zu Eigenkapital.

<sup>5</sup> Die Kennzahl beinhaltet die Summe der Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen, von Haushalten sowie privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>6</sup> Die Kapitalmarktfinanzierungsquote berechnet sich aus dem Anteil von verzinslichen Wertpapieren und börsennotierten Aktien an den gesamten Verbindlichkeiten.

<sup>7</sup> Private Haushalte einschließlich selbstständig Erwerbstätiger, Einzelunternehmer sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck (z. B. Gewerkschaften, kirchliche Organisationen).

<sup>8</sup> Die Sparquote errechnet sich aus dem Verhältnis von gespartem Kapital zu verfügbarem Einkommen (Quelle: Statistik Austria).

Das Geldvermögen der privaten Haushalte betrug mit Ende 2015 604,7 Mrd EUR. Dies entspricht einem Wachstum von 2,2% verglichen mit dem Vorjahr. Private Haushalte haben trotz der niedrigen Zinsen 2015 mit 6,4 Mrd EUR wieder vermehrt ihr verfügbares Kapital in Einlagen investiert. Während vor allem das Interesse an täglich fälligen Einlagen im Jahr 2015 stieg (13,7 Mrd EUR) wurden wie auch schon in den Jahren zuvor gebundene Einlagenpositionen aufgelöst (-7,3 Mrd EUR).

Eine weitere interessante Umschichtung fand 2015 zwischen verzinslichen Wertpapieren und Investmentzertifikaten statt. Während der seit 2013 anhaltende Trend des kontinuierlichen Abbaus von verzinslichen Wertpapierbeständen immer deutlicher wird, zeigt sich ein in ähnlichem Ausmaß steigendes Investieren in Investmentzertifikate. 2015 bauten private Haushalte 3,5 Mrd EUR verzinsliche Wertpapiere ab. Durch negative Marktentwicklungen (0,6 Mrd EUR) sank der Bestand an verzinslichen Wertpapieren in Summe von 40,5 Mrd EUR (2014) auf 36,5 Mrd EUR (2015). Im Gegenzug dazu erhöhte sich das Interesse privater Haushalte an Investmentzertifikaten 2015 um 3,9 Mrd EUR, trotz einer mit verzinslichen Wertpapieren vergleichbaren schlechten Performance von -0,4 Mrd EUR. Dies führte in Summe zu einem Anstieg der Bestände von Investmentzertifikaten von 47,8 Mrd EUR (2014) auf 51,3 Mrd EUR (2015).

Die in den letzten Jahren feststellbaren Umschichtungen, einerseits zwischen den Einlagenkategorien und andererseits zwischen verzinslichen Wertpapieren und Investmentzertifikaten, führten zu einer Strukturverschiebung im Anlageportfolio privater Haushalte. Rund 127 Mrd EUR (21%) des Finanzvermögens bestanden am Ende

des Jahres 2015 aus Bargeld bzw. täglich fälligen Einlagen. Damit könnten rund 70% der Konsumausgaben des Jahres 2015 finanziert werden. Rund 119 Mrd EUR (20%) waren Ende 2015 in gebundenen Einlagen veranlagt. Einlagen mit einer Bindungsfrist über zwei Jahre machten davon 32 Mrd EUR aus. Die im Beliebtheitsranking der Österreicher traditionell dominierenden Spar- und Bauspareinlagen hatten zu diesem Zeitpunkt nur mehr Anteile von 21% bzw. 3,3% (gleichauf mit dem Aktienbesitz) am Gesamtvermögen.

2015 wurde erstmals in Summe mehr Kapital aus Beteiligungen von privaten Haushalten abgezogen als investiert (-0,1 Mrd EUR). Vor allem bei börsennotierten Aktien konnte sich der kurzfristige Aufschwung 2014 (0,5 Mrd EUR) nicht halten. Durch eine günstige Marktentwicklung war es den privaten Haushalten allerdings möglich, ihre Bestände an Beteiligungen von 2014 (125,5 Mrd EUR) auf 2015 (128,3 Mrd EUR) um 2,2% zu erhöhen. Im Gegensatz zu verzinslichen Wertpapieren und Investmentzertifikaten konnten Haushalte besonders bei börsennotierten Aktien 2015 (1,5 Mrd EUR) Gewinne erzielen.

Haushalte finanzierten sich 2015 mit 173,3 Mrd EUR über Kredite. Im Umfeld niedriger Kreditzinsen stiegen die Kreditverbindlichkeiten privater Haushalte gegenüber 2014 (167,9 Mrd EUR) vor allem durch Wohnraumfinanzierung um 3,2%. Davon stammten 1,5% aus tatsächlich geleisteten Transaktionen sowie 1,7% aus Wechselkurseffekten (hauptsächlich auf Grund des Schweizer Frankens). Wie auch schon in den Jahren davor lag der Löwenanteil der Kreditfinanzierung bei Wohnbaukrediten, die 2015 mit 122,8 Mrd EUR rund 70% der gesamten Verbindlichkeiten (175,3 Mrd EUR) ausmachten.

Tabelle 2

**Geldvermögen und Verbindlichkeiten der Haushalte**

	Ultimo 2014	Ultimo 2015		2015	
	Bestände	Bestände		Trans- aktionen	Jahres- wachstums- rate
	Mrd EUR	Mrd EUR	Anteil in %	Mrd EUR	Anteil in %
Bargeld	20,6	21,5	3,6	0,9	0,2
Täglich fällige Einlagen	91,7	105,5	17,4	13,7	2,3
Sonstige Einlagen	126,2	118,9	19,7	-7,3	-1,2
Kurzfristige Kredite	0,9	1,7	0,3	0,8	0,1
Langfristige Kredite	0,7	0,7	0,1	0,1	0,0
Handelskredite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	1,0	1,0	0,2	0,0	0,0
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	39,5	35,5	5,9	-3,5	-0,6
Börsennotierte Aktien	18,4	19,6	3,2	0,0	0,0
Nicht-börsennotierte Aktien	2,9	2,9	0,5	-0,1	0,0
Investmentzertifikate	47,8	51,3	8,5	3,9	0,7
Sonstige Anteilsrechte	104,2	105,8	17,5	0,0	0,0
Lebensversicherungsansprüche	72,7	72,3	12,0	-0,3	0,0
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	11,8	12,0	2,0	0,2	0,0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	38,1	39,6	6,5	0,8	0,1
Sonstige Forderungen und Finanzderivate	15,2	16,4	2,7	1,2	0,2
<b>Geldvermögen (Finanzvermögen)</b>	<b>591,6</b>	<b>604,7</b>		<b>10,6</b>	<b>1,8</b>
Wohnbaukredite, kurzfristig	2,3	2,6	1,5	0,2	0,1
Wohnbaukredite, langfristig	114,4	120,2	68,6	3,7	2,2
Konsumkredite, kurzfristig	5,0	4,7	2,7	-0,3	-0,1
Konsumkredite, langfristig	15,2	14,7	8,4	-0,4	-0,2
Sonstige Kredite, kurzfristig	5,2	4,9	2,8	-0,4	-0,2
Sonstige Kredite, langfristig	25,9	26,2	15,0	-0,5	-0,3
Handelskredite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	1,8	2,0	1,1	0,2	0,0
<b>Verpflichtungen</b>	<b>169,7</b>	<b>175,3</b>		<b>2,6</b>	<b>1,5</b>

Quelle: OeNB Redaktionsschluss 8. April 2016