

Einkommen, Konsum und Vermögen der privaten Haushalte

Erza Aruqaj, Stefan Wiesinger¹

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte folgte seit einigen Jahren einem anhaltenden Aufwärtstrend und erreichte 2018 mit 13,9 Mrd EUR den höchsten Wert seit 2009, wobei das Vorkrisenniveau weiterhin klar unterschritten wurde. Liquidität hat für Österreichs Sparerinnen und Sparer weiterhin höchste Priorität: Trotz schlechter Ertragsmöglichkeiten flossen im Jahr 2018 knapp 18 Mrd EUR in täglich fällige Einlagen, während gebundene Einlagen um fast 7 Mrd EUR abgebaut wurden.

Das Geldvermögen privater Haushalte in Österreich lag zum Ultimo 2018 bei 674,5 Mrd EUR. Auf Einlagen inkl. Bargeld entfielen davon fast 42 %, während Wertpapiere nur eine untergeordnete Rolle spielten. Kapitalgedeckte Altersvorsorgeprodukte machten knapp 20 % des Geldvermögens aus.

Die Rendite auf das Geldvermögen ist im Vergleich zu Deutschland – vor allem infolge der unterschiedlichen Struktur – in Österreich niedriger: Österreichs Haushalte erzielten seit 2001 im Durchschnitt eine reale Rendite von 0,7 % p. a., während deutsche Haushalte 1,9 % p. a. lukrierten.

Das aktuelle Finanzverhalten der privaten Haushalte²

Das Geldvermögen der privaten Haushalte betrug im dritten Quartal 2019 rund 705 Mrd EUR, während jenes der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck rund 14,7 Mrd EUR ausmachte. Somit lag das gesamte Finanzvermögen des Haushaltssektors per Ende September 2019 bei 719,7 Mrd EUR und es war damit im Vergleich zum Vorjahreswert um 4 % höher.

Rund 43 % des gesamten Geldvermögens bzw. 301,7 Mrd EUR der privaten Haushalte waren im dritten Quartal 2019 in Form flexibler Finanzierungsinstrumente veranlagt: Täglich fällige Einlagen inkl. Bargeld waren mit einem Bestand von 183,1 Mrd EUR weiterhin die attraktivste Anlageform.

Weniger flexible Finanzierungsinstrumente lagen bei 403,2 Mrd EUR bzw. 57 % des gesamten Finanzvermögens der privaten Haushalte im dritten Quartal 2019, wobei hier das Portfolio durch Finanzierungsinstrumente mit Kursrisiko, zu denen Altersvorsorgeprodukte und Beteiligungen zählen, geprägt war (303,3 Mrd EUR).

Von der gesamten Verpflichtung der privaten Haushalte in Höhe von 195,2 Mrd EUR entfielen im dritten Quartal 2019 72 % auf langfristige Wohnbaukredite (140,6 Mrd EUR).

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, erza.aruqaj@oenb.at, stefan.wiesinger@oenb.at. Der folgende Bericht, dessen Inhalte auch im Rahmen der Pressekonferenz im Oktober 2019 („Liquidität für Haushalte wichtiger als Rendite“, siehe: https://www.oenb.at/Presse/20191022_1.html) vorgestellt wurden, enthält auch Euroraum-Vergleiche. Im Tabellen-Annex dieses Sonderhefts hingegen werden überwiegend Ergebnisse der privaten Haushalte in Österreich präsentiert.

² Die Betrachtung bezieht sich auf den Zeitraum zwischen dem ersten Quartal 2019 und dem dritten Quartal 2019, da zum Zeitpunkt der Verfassung keine aktuelleren Daten verfügbar waren.

Der Aufbau des Finanzvermögens des Haushaltssektors war 2018 durch das Sparen bestimmt

Das netto verfügbare Einkommen der österreichischen privaten Haushalte und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck³, die in der folgenden Publikation als „Haushaltssektor“ zusammengefasst werden, lag 2018 bei 216,3 Mrd EUR.⁴ Dies bedeutet gegenüber 2017 einen Anstieg um 3,6%. Dieses Wachstum spiegelt sich auch im Sparen wider: Die Sparquote stieg von 7,3% im Jahr 2017 auf 7,7% 2018, da die Konsumausgaben mit 3,3% weniger stark als die Einkommen wuchsen.

Die verfügbaren Mittel kommen zu 72% aus dem gesparten Einkommen. Weitere 24% resultieren aus Kreditaufnahmen (5,7 Mrd EUR). Die restlichen Mittel (4% oder 0,9 Mrd EUR) stammen aus Vermögenstransfers wie beispielsweise aus Prämien des Staats für Sparleistungen und Investitionszuschüssen für selbstständig Erwerbstätige.

Rund 62% der gesamten verfügbaren Mittel wurden für Neuveranlagungen in Finanzvermögen (=Geldvermögensbildung) verwendet (14,3 Mrd EUR), die restlichen 38% flossen in realwirtschaftliche Investitionen (8,8 Mrd EUR).

Österreichs Haushaltssektor investiert im Euroraum-Vergleich weniger in Geldvermögen

Im Schnitt der letzten zwanzig Jahre lag die Sparquote des österreichischen Haushaltssektors bei 9,5%, allerdings reduzierte sie sich seit der Finanzkrise deutlich (zwischen 2009 und 2018 betrug sie im Durchschnitt 8,2%). Sie lag damit generell über jener des Euroraums, wo die Sparquote im gesamten Beobachtungszeitraum durchschnittlich 6,6% (zwischen 2009 und 2018 5,8%) betrug. Deutsche Haushalte sparten im Durchschnitt der letzten 20 Jahre – relativ konstant – 9,9% ihres Einkommens.

Österreichs Haushaltssektor verwendete rund 4% des Einkommens – neben dem Konsum – für realwirtschaftliche Investitionen (vor allem als Selbstständige bzw. für Wohnungsbau bzw. -renovierung). Diese Nettoinvestitionsquote⁵ lag auch im Durchschnitt der letzten 20 Jahre (und 2018) bei der 4%-Marke. 6,6% des Einkommens ging in Finanzanlagen (Geldvermögensbildung). Wieviel der Haushaltssektor spart, bestimmt auch, wieviel er in Finanzanlagen investiert. Grafik 1 zeigt, dass mit abnehmender Sparquote auch der Anteil der Geldvermögensbildung sinkt. Die aktuellen 6,6% sind für die letzten vier Jahre repräsentativ.

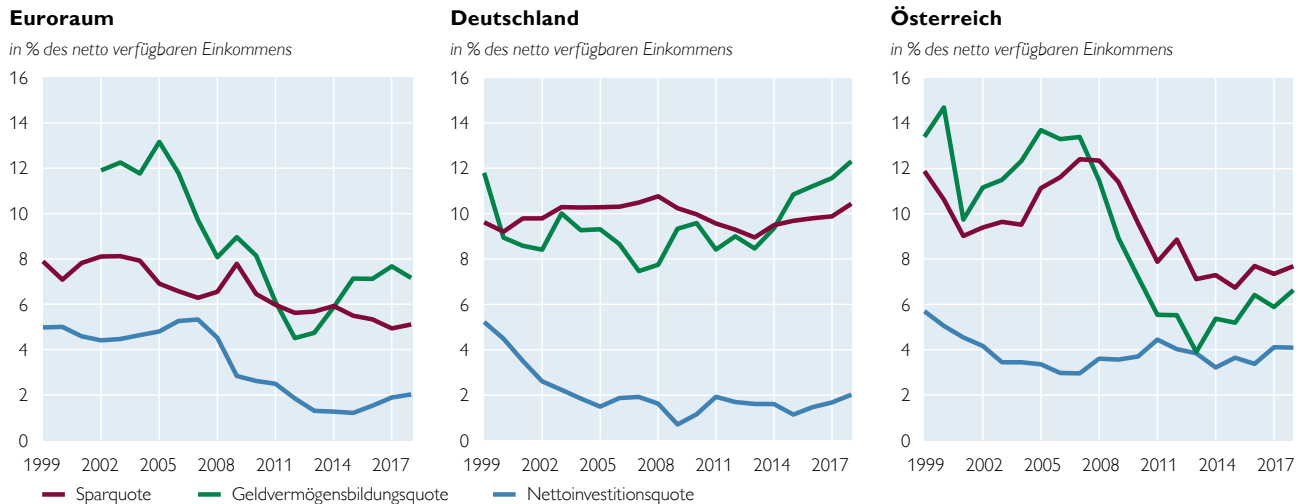
Sehr unterschiedlich verlief die Entwicklung des Euroraums in einer Gesamtbetrachtung: Hier gab es in den letzten zwanzig Jahren ebenfalls eine sinkende Sparquote, die Nettoinvestitionsquote folgte allerdings diesem Trend und die Nettoinvestitionsquote zeigte sich deutlich entkoppelt. Für Deutschland, als bedeutendste Volkswirtschaft des Euroraums, ergab sich ein eigenes Muster: Die Entwicklungen der Sparquote und Geldvermögensbildung verliefen halbwegs

³ In die Kategorie „private Organisationen ohne Erwerbszweck“ fallen beispielsweise Gewerkschaften, Vereine, Kirchenorganisationen und Hilfseinrichtungen.

⁴ Das netto verfügbare Einkommen betrug 214,7 Mrd EUR. Die Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche lag bei 1,6 Mrd EUR. Der Gesamtwert von 216,3 Mrd EUR ist die Basis für die Berechnung der Sparquote.

⁵ Die Nettoinvestitionsquote ergibt sich aus dem Anteil der realwirtschaftlichen Investitionen am netto verfügbaren Einkommen.

Entwicklung der Sparquote, Geldvermögensbildung und Investitionsquote im Vergleich



Quelle: Eurostat.

synchron, die realwirtschaftlichen Investitionen haben aber seit der Jahrtausendwende in Relation zum verfügbaren Einkommen abgenommen.

Ein höheres Wachstum des Konsums gegenüber dem Einkommen ist verantwortlich für die sinkende Sparquote in Österreich: In den letzten zehn Jahren stieg das Einkommen des österreichischen Haushaltssektors pro Jahr um durchschnittlich 2,2%, im gesamten Euroraum um 1,4%. Allerdings ist auch der Konsum in Österreich überdurchschnittlich gewachsen (um 2,7%), während der entsprechende Durchschnittswert im Euroraum bei 1,6% lag. Dies hat zur Konsequenz, dass die Sparquote in Österreich stärker als im Euroraum sank.

Einlagen dominieren die Geldvermögensbildung

Die Geldvermögensbildung des Haushaltssektors erreichte im Jahr 2018 mit 14,3 Mrd EUR den höchsten Wert seit 2009 (15,5 Mrd EUR). Dieser Wert lag damit allerdings deutlich niedriger als noch vor der Finanzkrise (2007: 22,6 Mrd EUR). Aufgeteilt auf die Subsektoren lag die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte bei 13,9 Mrd EUR, während private Organisationen ohne Erwerbszweck 0,4 Mrd EUR in Finanzvermögen investierten.

Seit 2015 (die Leitzinsen betragen maximal 0,05%), als Einlagen erstmals deutlich die Geldvermögensbildung bestimmten, flossen rund 82% der gesamten Geldvermögensbildung der privaten Haushalte in Einlagen (inklusive Bargeld) – 2018 lag der Anteil bei 88%.

Deutlich geringer war der Vermögensaufbau abseits der Einlagen: Seit 2015 flossen rund 5% der Geldvermögensbildung in Nettokäufe von Anleihen, Aktien und Investmentzertifikaten (handelbaren Wertpapieren) und nur 4% in kapitalgedeckte Altersvorsorgeprodukte⁶ (zwischen 2009 und 2014 hatte der Anteil noch

⁶ Kapitalgedeckte Altersvorsorgeprodukte bestehen aus Lebensversicherungen, kapitalgedeckter Pensionsvorsorge und Ansprüchen gegenüber betrieblichen Vorsorgekassen.

31% betragen). Hier spielt die geringer werdende Bedeutung von Lebensversicherungen eine entscheidende Rolle.

Flexibilität als vorrangiges Investitionsmotiv privater Haushalte in Österreich

Zwischen 2015 und 2018 dominiert der Vermögensaufbau durch flexible Finanzierungsinstrumente (FI)⁷ das Investitionsverhalten der privaten Haushalte: Es wurden knapp 67,2 Mrd EUR in flexible Finanzierungsinstrumente investiert. Bei einer gesamten Geldvermögensbildung von insgesamt 48,6 Mrd EUR seit 2015 haben die Österreicherinnen und Österreicher deutlich aus nicht flexiblen Finanzierungsinstrumenten umgeschichtet. Flexibilität ist ein vorrangiges Motiv im Finanzverhalten, das in der Niedrigzinsphase markant an Bedeutung gewonnen hat.

Eine Aufteilung der flexiblen Finanzierungsinstrumente zeigt: zwischen 2015 und 2018 wurden insgesamt 64,7 Mrd EUR an täglich fälligen Einlagen (inklusive Bargeld) aufgebaut. Dies macht rund 96% der gesamten flexiblen Finanzierungsinstrumente aus. Nur 2,5 Mrd EUR flossen in Form von handelbaren Wertpapieren in flexible Finanzierungsinstrumente mit Kursrisiko.⁸

Gebundene Einlagen (nicht flexible Finanzierungsinstrumente) wurden seit 2015 um insgesamt 25,8 Mrd EUR abgebaut. Altersvorsorgeprodukte (nicht flexible Finanzierungsinstrumente mit Kurswertisiko) wurden seit 2015 um insgesamt 1,7 Mrd EUR aufgebaut, Unternehmensbeteiligungen um rund 1,1 Mrd EUR. Unter Berücksichtigung der sonstigen Finanzanlagen⁹ bedeutet dies einen Abbau der nicht flexiblen Finanzanlagen um 18,5 Mrd EUR.

Sehr unterschiedliche Portfolioallokation in den Euroraum-Ländern

Die Entwicklungen im Portfolio der privaten Haushalte und privaten Organisationen ohne Erwerbzweck im Euroraum seit der Finanzkrise zeigen, dass die Umschichtungen hin zu flexiblen Finanzierungsinstrumenten nicht gleichmäßig verliefen (siehe Grafik 2). Für den Vergleich wurden die kumulierten Transaktionen von 2009 bis 2018 in Prozent des Geldvermögens des Haushaltssektors 2008 gesetzt. Österreichs Finanzanlagen stiegen seit der Finanzkrise um zusätzlichen Veranlagungen um 24%.

Aufgeteilt nach Finanzierungsinstrumenten bedeutet dies: Der absolut größte Beitrag kam aus täglich fälligen Einlagen und Bargeld (24 Prozentpunkte), ein deutlich kleinerer Teil aus Beteiligungen sowie Altersvorsorgeprodukten (8 Prozentpunkte). Sehr gering war der Zuwachs bei handelbaren Wertpapieren (2 Prozentpunkte). Hingegen erfolgte bei gebundenen Einlagen eine Reduktion (–10 Prozentpunkte).

Ähnlich wie in Österreich lässt sich im Euroraum – hier vor allem in Spanien und Deutschland – eine Tendenz zu liquiden Finanzanlagen feststellen. In Spanien waren die Umschichtungseffekte zwischen den Einlagekategorien noch deutlicher

⁷ Darunter fallen täglich fällige Einlagen, handelbare Wertpapiere und Bargeld.

⁸ Dazu zählen jene flexiblen Finanzierungsinstrumente, die aufgrund ihrer Veranlagungsform marktbedingten Schwankungen unterliegen können, also handelbare Wertpapiere in Form von Anleihen, Investmentzertifikaten sowie börsennotierten Aktien.

⁹ Wie Nicht-Lebensversicherungen und offene Forderungen.

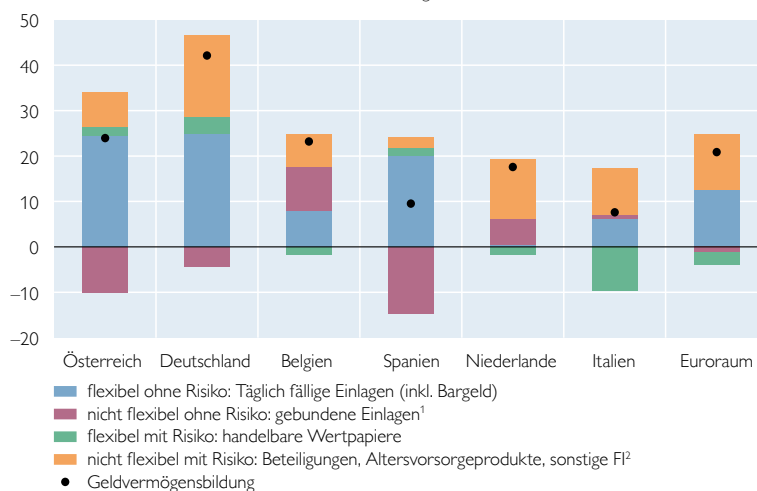
ausgeprägt als in Österreich, während in Deutschland die liquiden Finanzanlagen an Bedeutung gewannen, ohne dass markante Umschichtungseffekte zu verzeichnen waren. In Italien waren insbesondere Verkäufe von Wertpapieren und ein gleichzeitiger Aufbau der Einlagen bemerkenswert, in geringem Ausmaß trifft dies auch auf Belgien zu. Die Niederlande stellen diesbezüglich einen Sonderfall dar: Das sehr stark ausgebauten private Pensionssystem bringt es mit sich, dass Niederländerinnen und Niederländer vermehrt in Altersvorsorgeprodukte investierten.

Struktur des Geldvermögens der privaten Haushalte im Jahr 2018

Zum Ultimo 2018 lag das Geldvermögen der privaten Haushalte bei 674,5 Mrd EUR, inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck bei insgesamt 688,5 Mrd EUR (per Ende 2017 war ein Wert von 682,1 Mrd EUR zu verzeichnen gewesen).

Portfolioallokation im Euroraum-Vergleich

Kumulierte Transaktionen 2009–2018 in % des Geldvermögens 2008



Quelle: OeNB, Eurostat, EZB.

¹ Gebundene Einlagen beinhalten auch Einlagen mit Kündigungsfrist.

² Sonstige Finanzierungsinstrumente: Nicht-Lebensversicherungsansprüche, offene Forderungen, Finanzderivate, ATS Bargeldbestand.

Tabelle 1

Struktur des Geldvermögens privater Haushalte in Österreich

| | Geldvermögensbildung | | Geldvermögen | |
|---|----------------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2009 | 2018 | Dez. 09 | Dez. 18 |
| <i>in Mrd EUR</i> | | | | |
| Geldvermögensbildung/Geldvermögen | 15,5 | 13,9 | 501,7 | 674,5 |
| Flexible Finanzierungsinstrumente | 14,8 | 18,9 | 168,7 | 285,9 |
| ohne Kursrisiko ¹ | 14,0 | 18,5 | 76,6 | 177,1 |
| Bargeld | 0,9 | 0,8 | 15,9 | 23,6 |
| Täglich fällige Einlagen bei MFIs | 13,1 | 17,7 | 60,7 | 153,5 |
| mit Kursrisiko | 0,8 | 0,4 | 92,1 | 108,9 |
| verzinsliche Wertpapiere | -0,6 | -1,7 | 40,7 | 29,2 |
| börsennotierte Aktien | 0,3 | 0,0 | 14,4 | 22,4 |
| Investmentzertifikate | 1,0 | 2,1 | 37,0 | 57,3 |
| Nichtflexible Finanzierungsinstrumente | 0,7 | -5,0 | 333,0 | 388,6 |
| ohne Kursrisiko | -5,6 | -6,7 | 141,9 | 101,5 |
| gebundene Einlagen bei MFIs | -5,6 | -6,7 | 141,9 | 101,5 |
| mit Kursrisiko | 6,3 | 1,7 | 191,1 | 287,1 |
| Beteiligungen | 1,6 | 0,5 | 77,3 | 139,2 |
| Altersvorsorgeprodukte | 4,6 | 0,4 | 98,2 | 134,2 |
| Sonstiges Finanzvermögen ² | 0,1 | 0,8 | 15,6 | 13,6 |

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹ Kursrisiko umfasst jene Finanzierungsinstrumente, die aufgrund ihrer Veranlagungsform marktbedingten Schwankungen unterliegen können.

² Sonstiges Finanzvermögen: Nicht-Lebensversicherungen, offene Forderungen, Finanzderivate, ATS-Bargeldbestand, Forderungen gegenüber sonstigen Banken.

Die Tendenzen in der Geldvermögensbildung spiegeln sich auch in den Beständen wider: Einlagen dominieren weiterhin die Struktur des Geldvermögens privater Haushalte in Österreich, wie Tabelle 1 zeigt. Zum Ultimo 2018 machte der Anteil der flexiblen und risikofreien Veranlagung in Form von Bargeld (23,6 Mrd EUR) und täglich fälligen Einlagen (153,5 Mrd EUR) ca. 26 % des gesamten Geldvermögens aus. Nichtflexible und risikofreie Veranlagungen in Form von gebundenen Einlagen (101,5 Mrd EUR) bestimmten 15% des Gesamtgeldvermögens.

Die Altersvorsorgeprodukte in Höhe von 134,2 Mrd EUR (bestehend aus Lebensversicherungsansprüchen, kapitalgedeckten Pensionsansprüchen sowie Ansprüchen an betriebliche Vorsorgekassen) repräsentierten per Ultimo 2018 einen Anteil von 20 % des Geldvermögens. Dieser Anteil bleibt – im Gegensatz zu vielen anderen Ländern im Euroraum – seit zehn Jahren stabil. Die Partizipationsrate ist ebenfalls seit zehn Jahren relativ unverändert: 35 % der Haushalte verfügen über eine Lebensversicherung und 16 % über freiwillige Altersvorsorgeprodukte.

Handelbare Wertpapiere in Form von Investmentzertifikaten (57,3 Mrd EUR), Anleihen (29,2 Mrd EUR) und börsennotierten Aktien (22,4 Mrd EUR) spielten mit einem Anteil von insgesamt 16 % im Portfolio des Haushaltssektors eine untergeordnete Rolle. Anleihen hielten weniger als 3 % der Haushalte, 5 % der Haushalte waren Aktionäre und weniger als ein Zehntel der Bevölkerung hielt Investmentzertifikate.

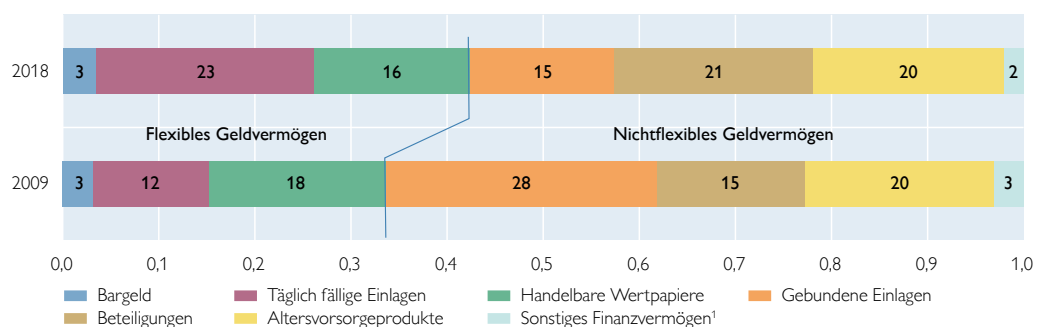
Grafik 3 veranschaulicht, dass Einlagenumschichtungen der letzten zehn Jahre eine deutliche Strukturverschiebung im Geldvermögen der privaten Haushalte bewirkten (2009: 501,7 Mrd EUR, 2018: 674,5 Mrd EUR): Der Anteil der gesamten flexiblen Finanzierungsinstrumente (täglich fällige Einlagen inklusive Bargeld und handelbare Wertpapiere) stieg in den letzten zehn Jahren von 34 % auf 42 % und ist de facto nur auf den Einlagenanstieg zurückzuführen.

Die Verminderung des nichtflexiblen Geldvermögens von 66 % im Jahr 2009 auf 58 % im Jahr 2018 ist auf mehrere Bewegungen zurückzuführen: Während der Anteil der Altersvorsorgeprodukte unverändert bei 20 % blieb, stiegen die Beteiligungen von 15 % auf 21 % des gesamten Geldvermögens. Gleichzeitig ist bei gebundenen Einlagen ein deutlicher Rückgang von 28 % auf 15 % festzustellen.

Grafik 3

Struktur des Geldvermögens privater Haushalte – Vergleich 2009 und 2018

in % des jeweiligen Geldvermögens



Quelle: OeNB.

¹ Sonstiges Finanzvermögen: Nicht Lebensversicherungen, offene Forderungen, Finanzderivate, ATS Bargeldbestand.

Vermögenseinkommen trägt kaum zum verfügbaren Einkommen bei

Zwischen 2001 und dem Beginn der Finanzkrise stammten im Durchschnitt 6,4 % des verfügbaren Einkommens des Haushaltssektors aus Vermögenseinkommen (resultierend aus Einlagen, handelbaren Wertpapieren und Altersvorsorgeprodukten). Nach der Finanzkrise nahm der Anteil sukzessive von 6,2 % (2009) auf 2,5 % (2018) ab. Im Durchschnitt der letzten zehn Jahre ergab sich ein Wert von 4 %, in den letzten vier Jahren von nur 2,9 % (das sind pro Jahr durchschnittlich 6 Mrd EUR). Besonders markant war der Rückgang bei Einlagen: Der Anteil der entsprechenden Zinseinkommen am verfügbaren Einkommen sank von 2,5 % im Jahr 2009 auf nur mehr 0,2 % im Jahr 2018 und betrug damit im Durchschnitt der letzten zehn Jahre 1 %, im Schnitt der letzten vier Jahre 0,3 %.

Nicht nur in Österreich, sondern im gesamten Euroraum hat das Vermögenseinkommen in den letzten vier Jahren eine geringe Bedeutung für das verfügbare Einkommen: In der Periode von 2015 bis 2018 stammten weniger als 3 % des verfügbaren Einkommens der Haushalte in Österreich aus dem Vermögenseinkommen. Damit steigt die Relevanz des Arbeitseinkommens für den Konsum und in weiterer Folge für die Investitionen. Zum Vergleich: Der Beitrag des Vermögenseinkommens für das verfügbare Einkommen lag für deutsche Haushalte in dieser Periode bei 5 %, für den gesamten Euroraum bei 4,9 %. Dies liegt vor allem an der unterschiedlichen Struktur des Geldvermögens in Österreich gegenüber Deutschland bzw. dem Euroraum.

Rendite des Geldvermögens relativ flach, Kursentwicklungen drücken Rendite unter die Nulllinie

Die nominelle Rendite in Form von ausbezahlten Zinsen, Dividenden sowie Preiseffekten der Veranlagungen aus dem Geldvermögen aus Einlagen, handelbaren Wertpapieren und Altersvorsorgeprodukten betrug in den letzten zehn Jahren (2009–2018) im Durchschnitt 2,4 % p. a., in den letzten vier Jahren nur mehr 1,4 % und im Jahr 2018 (vor allem aufgrund der Kurseinbrüche im vierten Quartal 2018) –0,7 % p. a. Nach Abzug der Inflation lag die Rendite auf das Geldvermögen im Durchschnitt der letzten zehn Jahre bei 0,6 % p. a., im Durchschnitt der letzten vier Jahre mit –0,1 % p. a. aber im negativen Bereich und im Jahr 2018 bei –2,8 % p. a., wie Tabelle 2 übersichtlich illustriert.

Deutlich geringer war der Ertrag nach Abzug der Inflation bei Einlagen: Dieser lag in den letzten zehn Jahren bei –0,9 % p. a., in den letzten vier Jahren bei –1,3 % p. a. und 2018 sogar bei –2 % p. a.

Tabelle 2

Rendite aus Geldvermögen bestimmter Finanzierungsinstrumente

| | Nominelle Rendite | | | Reale Rendite | | |
|--|-------------------|-----------|-----------------------|---------------|-----------|-----------------------|
| | 2001–2008 | 2009–2018 | hiervon: 2015–2018 | 2001–2008 | 2009–2018 | hiervon: 2015–2018 |
| in % | | | | | | |
| <i>Geldvermögen aus Einlagen, handelbaren Wertpapieren und Altersvorsorgeprodukten</i> | 2,9 | 2,4 | 1,4 | 0,8 | 0,6 | –0,1 |
| <i>hiervon aus Einlagen</i> | 2,5 | 0,9 | 0,2 | 0,5 | –0,9 | –1,3 |

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Auch der Langfristvergleich zeigt, dass seit der Jahrtausendwende die Rendite des Geldvermögens der Haushalte nach Abzug der Inflation – mit Ausnahme des Jahres 2009, als es an den Börsen nach der Finanzkrise eine Aufwärtsbewegung gab – nie über 3,5 % hinauskam und im Durchschnitt bei 0,7 % p. a. lag (für Einlagen: –0,3 % p. a.).

Reale Rendite im internationalen Vergleich

Wie bereits erwähnt erhielten Österreichs Haushalte im Durchschnitt seit 2001 eine Rendite nach Inflation von 0,7 % p. a., während deutsche Haushalte in dieser Periode einen durchschnittlichen Ertrag von rund 1,9 % erzielten, und im Euroraum der reale Durchschnittsertrag bei 1,7 % p. a. lag. Die Differenz zu Deutschland ergibt sich mit 0,9 Prozentpunkten ($=\frac{3}{4}$) aus der unterschiedlichen Struktur des Geldvermögens. Vor allem der höhere Anteil der kapitalgedeckten Altersvorsorgeprodukte und zum geringeren Teil der etwas höhere Anteil der handelbaren Wertpapiere sind dafür verantwortlich. Mit 0,3 Prozentpunkten ($=\frac{1}{4}$) resultiert der Unterschied zu Deutschland aus dem Inflationsdifferenzial.