

Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im dritten Quartal 2011¹

1 Finanzverhalten des Haushaltssektors

Das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors³ betrug im dritten Quartal 2011 44,3 Mrd EUR, davon konnten die privaten Anleger 3,1 Mrd EUR im abgelaufenen Quartal sparen. In einer Betrachtung auf Jahresbasis⁴ machte das verfügbare Einkommen bis zum dritten Quartal 2011 172,5 Mrd EUR aus, dies bedeutete einen nominellen Zuwachs gegenüber dem Vorjahreswert bis zum dritten Quartal 2010 von 4,2%. Allerdings erhöhte sich die Inflation gegenüber 2010 deutlich. In den ersten neun Monaten des Jahres 2011 stieg der Harmonisierte Verbraucherpreisindex von 2,5% auf 3,9%, wodurch sich das real verfügbare Haushaltseinkommen deutlich abschwächte. Die Ersparnisbildung stieg mit einem Jahreswert von 12,7 Mrd EUR bis zum dritten Quartal 2011 um 3,6% gegenüber der Vergleichsperiode 2010. Die Sparquote erreichte damit in dieser kumulierten Betrachtung sowohl 2010 als auch 2011 einen Wert von 7,3%. Allerdings dürfte gemäß den aktuellen Prognosen der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) die Sparquote für das gesamte Jahr 2011 bei rund 7,6% bleiben, während sie 2010 8,3% betrug. Für 2012 werden in der aktuellen Dezember-Prognose ein realer Haushaltseinkommenszuwachs von 0,4% (und damit ähnlich niedrig wie 2011) und eine Sparquote in Höhe von 7,3% angenommen.

Die Geldvermögensbildung des Haushaltssektors erreichte im dritten Quartal 2011 mit einem Wert von 2,0 Mrd EUR annähernd das Niveau vom ersten Quartal 2011. In einer Betrachtung auf Jahresbasis betrugen die Finanzinvestitionen bis zum dritten Quartal 2011 12,7 Mrd EUR. Dieser Wert wurde allerdings sehr stark von der Geldvermögensbildung im vierten Quartal 2010 beeinflusst, die sich auf 4,9 Mrd EUR belief. Mit einer Wiederholung eines derart starken Vermögensaufbaus im Schlussquartal ist für 2011 nicht zu rechnen, weshalb die Geldvermögensbildung im gesamten Jahr 2011 – ähnlich der Ersparnisbildung – ein gegenüber 2010 geringeres Wachstum aufweisen dürfte.

Im dritten Quartal 2011 entfiel fast die Hälfte des Vermögensaufbaus auf Einlagen, der starke Zuwachs von Bankanleihen, der noch im ersten Semester tonangebend war, ging im dritten Quartal rapide zurück. Nur 3% der gesamten Geldvermögensbildung wurden in Anleihen investiert. Die privaten Anleger reagierten im dritten Quartal 2011 auf die Kurseinbrüche auf den Aktienmärkten sehr unterschiedlich. Während Aktien weiterhin, wenn auch sehr moderat, netto gekauft wurden (5% der Geldvermögensbildung), wurden Investmentzertifikate – wie bereits im ersten Semester – verkauft. Hier spielt die anhaltende Unsicherheit auf den Anleihemärkten ebenfalls eine Rolle. Eine auf das Niveau der Geldver-

Michael Andreasch²

¹ Redaktionsschluss: 28. Dezember 2011.

² Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Außenwirtschaftsstatistik und Finanzierungsrechnung, michael.andreasch@oenb.at.

³ Private Haushalte einschließlich selbstständig Erwerbstätiger, Einzelunternehmer sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck (z. B. Gewerkschaften, kirchliche Organisationen) einschließlich Privatstiftungen.

⁴ Die jeweils letzten vier Quartale zu einem Jahreswert summiert.

mögensbildung stabilisierende Wirkung ging auch im dritten Quartal 2011 von der Erhöhung der Lebensversicherungsansprüche aus, die im aktuellen Berichtsquartal 23 % der Geldvermögensbildung ausmachten. Neben der privaten Vorsorge spielt diese Veranlagungsform aber auch eine entscheidende Rolle als Tilgungsträger für endfällige Kredite (meist in Fremdwährung denominiert).

Entsprechend der hohen Bedeutung der Einlagenzuwächse in der Geldvermögensbildung im dritten Quartal 2011 waren die inländischen Banken mit einem Anteil von 63 % der gesamten Finanzinvestitionen erste Zieladresse des Haushaltssektors. Ein Viertel entfiel auf Versicherungen und Pensionskassen.

Das Geldvermögen fiel – trotz der Geldvermögensbildung – aufgrund massiver Bewertungsverluste der handelbaren Wertpapiere im Besitz des Haushaltssektors auf 506,9 Mrd EUR; das waren um rund 2 Mrd EUR weniger als zum Jahresultimo 2010. Die buchmäßigen Kursverluste betragen im dritten Quartal 2011 6,7 Mrd EUR (in den ersten drei Quartalen insgesamt rund 9 Mrd EUR) und resultierten vor allem aus Rückgängen der Bewertungen inländischer Aktienbestände als Spiegelbild der negativen Entwicklung des ATX.

Die gesamte Finanzierung des Haushaltssektors betrug im dritten Quartal 2011 0,9 Mrd EUR als Ergebnis eines moderaten Kreditwachstums der privaten Haushalte, die sich vor allem in Form von Wohnbaukrediten netto weiter verschuldeten, während Konsum-

kredite per saldo abgebaut wurden. Der Aushaftungsstand stieg um 2,7 Mrd EUR gegenüber dem Jahresultimo 2010 – davon 2,4 Mrd EUR aus der Nettoneuverschuldung – auf 166,7 Mrd EUR. Der noch im zweiten Quartal 2011 feststellbare starke Anstieg der Fremdwährungsverbindlichkeiten, insbesondere aufgrund des gestiegenen Wechselkurses des Schweizer Franken gegenüber dem Euro, blieb – nicht zuletzt dank der Ankündigung eines Mindestkurses gegenüber dem Euro durch die Schweizerische Nationalbank am 6. September 2011 – im dritten Quartal 2011 aus.

Der Nettofinanzierungsüberschuss des Haushaltssektors betrug im dritten Quartal 2011 1,1 Mrd EUR bzw. seit Jahresbeginn 5,4 Mrd EUR. Das Nettogeldvermögen⁵ fiel im selben Zeitraum um 1,4 % auf 340,2 Mrd EUR.

2 Finanzverhalten der nicht-finanziellen Unternehmen

Die Investitionstätigkeit der Unternehmen wuchs bis zum dritten Quartal 2011 weiter an. Die Bruttoinvestitionen der gesamten Volkswirtschaft⁶ stiegen auf Jahresbasis um 14,2 % an. Die Unternehmen konnten durch erhöhte Betriebsüberschüsse einen nicht unwesentlichen Teil ihrer realwirtschaftlichen und finanziellen Investitionen aus der Ersparnisbildung inklusive Nettokapitaltransfers finanzieren.⁷

Die Geldvermögensbildung der Unternehmen betrug im dritten Quartal 2011 3,6 Mrd EUR, in den letzten vier Quartalen insgesamt 18,9 Mrd EUR.⁸ Im aktuellen Berichtsquartal bestand die Geldvermögensbildung vor allem aus dem Erwerb von – vorwiegend –

⁵ Geldvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten.

⁶ Durchschnittlich entfallen rund 70 % auf den Unternehmenssektor. Statistik Austria publiziert auf Quartalsbasis derzeit keine sektoralen Daten zu realwirtschaftlichen Investitionen in Österreich.

⁷ Für eine längerfristige Analyse siehe „7. Kreditbericht der OeNB“ (Dezember 2011).

⁸ Ohne die grenzüberschreitenden FDI-Transaktionen inländischer SPEs im Ausmaß von –23 Mrd EUR.

ausländischen Beteiligungen, während Investmentzertifikate verkauft wurden. Bankeinlagen, die im ersten Halbjahr 2011 in Höhe von rund 800 Mio EUR aufgebaut wurden, gingen im dritten Quartal 2011 im gleichen Ausmaß wieder zurück. Das gesamte Geldvermögen des Unternehmenssektors betrug Ende September 2011 445,9 Mrd EUR.

Die Außenfinanzierung über Kapitalströme⁹ betrug im dritten Quartal 2011 4,1 Mrd EUR, in den letzten vier Quartalen kumuliert 14,3 Mrd EUR.¹⁰ Unternehmen finanzierten sich im dritten Quartal 2011, wie bereits im ersten Semester, zur Hälfte über aufgenommene Kredite und verzinsliche Wertpapiere. Daneben trugen – zu fast einem Drittel – Eigenkapitalfinanzierungen aus nicht börsennotierten Anteilsrechten zur Außenfinanzierung bei. Die wichtigsten Geldgeber waren die inländischen Banken (35%). Die Finanzierungsströme innerhalb des Unternehmenssektors machten im aktuellen Berichtsquartal rund 21% aus, gefolgt von den Finanzierungen durch die sonstigen Finanzinstitute (20%). Daneben konnten Finanzmittel aus dem Ausland, aber auch von privaten Haushalten aufgebracht werden.

Die Bruttoverpflichtungsposition blieb, trotz eines transaktionsbedingten Aufbaus seit Jahresbeginn in Höhe von 11,6 Mrd EUR (+1,6%), auf dem Niveau des Jahresultimos 2010 in Höhe von 691,2 Mrd EUR. Die Rückgänge in den Bewertungen der vom Unternehmenssektor emittierten börsennotierten Aktien dämpften die Ausweitung der Verpflichtungsposition.

Der Unternehmenssektor hatte im dritten Quartal 2011 zwar einen leicht

negativen Finanzierungssaldo, seit Jahresbeginn 2011 aber kumuliert einen Finanzierungsüberschuss. Der positive Überhang – in gleicher Höhe wie jener des Haushaltssektors – von 5,4 Mrd EUR trug damit wesentlich zum insgesamt positiven Finanzierungssaldo der gesamten Volkswirtschaft bei. Dieser Überschuss (auf Basis von gleitenden Jahreswerten) bestand ohne Unterbrechung seit dem vierten Quartal 2009. Die Nettoposition aus Geldvermögen minus Verbindlichkeiten betrug zum Ultimo September 2011 –245,3 Mrd EUR.

3 Indikatoren für den privaten Sektor

Das Geldvermögen des Haushaltssektors in Relation zum netto verfügbaren Einkommen machte zum Ultimo September 2011 rund 294% aus; die Relation zum BIP betrug 170%. Im Durchschnitt betrachtet stieg damit das Geldvermögen im gleichen Ausmaß wie das BIP seit dem Jahr 2006. Die Verpflichtungsposition des Haushaltssektors erreichte zum Ultimo September 2011 einen Anteil von 97% des verfügbaren Einkommens bzw. 56% des BIP. Auch hier war im Durchschnitt ein Wachstum in Höhe des nominellen BIP seit 2006 zu beobachten.

Die Bruttoverbindlichkeiten der Unternehmen betragen zum Ultimo September 2011 231% des BIP, ohne Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der inländischen Special Purpose Entities (SPEs) aus grenzüberschreitenden Direktinvestitionsverbindlichkeiten waren es 206%. Seit 2006 wuchsen damit die Verbindlichkeiten im Durchschnitt marginal schneller als die Wirt-

⁹ Einschließlich der transaktionsbedingten Erhöhung des Eigenkapitals.

¹⁰ Ohne die grenzüberschreitenden FDI-Transaktionen inländischer SPEs im Ausmaß von –23,7 Mrd EUR.

schaftsleistung. Das Verhältnis von Verschuldung zum Eigenkapital machte Ende September 2011 108 % aus, ohne SPEs allerdings 139 %.

Der im Rahmen der sogenannten „Macroeconomic surveillance scoreboard data“ erhobene Indikator für die

sogenannte private Verschuldung aus Krediten und verzinslichen Wertpapieren des privaten Sektors ergab zum Ultimo September 2011 einen Wert von 162 % des BIP.¹¹ Auf Basis von konsolidierten¹² Daten betrug der Wert zum selben Stichtag 146 %.

¹¹ Der derzeit festgelegte Grenzwert liegt bei 160 % des BIP.

¹² Die Konsolidierung in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung bedeutet das Herausrechnen der intersektoralen Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Unternehmenssektors.