

# Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im 1. Quartal 2016<sup>1</sup>

Stefan Wiesinger<sup>2</sup>

Das Geldvermögen nichtfinanzieller österreichischer Unternehmen blieb im ersten Quartal 2016 mit 474,6 Mrd EUR im Jahresabstand mit einem Wachstum von 1,2% nahezu konstant. Innerhalb der Finanzanlagen des Unternehmenssektors dominierten weiterhin Beteiligungen<sup>3</sup> (217,9 Mrd EUR) sowie ausstehende Forderungen aus vergebenen Krediten (118,1 Mrd EUR). Die Beteiligungswerte wurden in den letzten vier Quartalen transaktionsbedingt um 10,5 Mrd EUR erhöht, die Kreditforderungen um 3,5 Mrd EUR. Spiegelbildlich wurden auch Kreditaufnahmen und Erhöhungen des Eigenkapitals von Unternehmen vorgenommen. Damit lassen sich bereits 71% des gesamten ausstehenden Forderungsbestands des nichtfinanziellen Unternehmenssektors erklären. Die Liquiditätsreserve der Unternehmen bestand vornehmlich aus Bargeld und Einlagen (63,2 Mrd EUR), während verzinsliche Wertpapiere (6,9 Mrd EUR) und Investmentzertifikate (10,4 Mrd EUR) wie zuvor keine große Bedeutung hatten. Die finanziellen Kapitalreserven in Form von Einlagen wurden im Jahresabstand transaktionsbedingt sogar noch um 4,4 Mrd EUR ausgebaut. Analog zu den Haushalten schichteten Unternehmen dabei in Richtung täglich fällig verfügbarer Mittel um. Dies erfolgte vor dem Hintergrund kaum wachsender Bruttoinvestitionen. Handelskreditforderungen nichtfinanzieller Unternehmen erhöhten sich zwischen dem ersten Quartal 2015 (42,0 Mrd EUR) und dem ersten Quartal 2016 (44,4 Mrd EUR) um 5,7%.

Der nichtfinanzielle Unternehmenssektor tätigte in den letzten vier Quartalen Finanzinvestitionen im Ausmaß von 20,7 Mrd EUR; transaktionsbedingt wurde davon im ersten Quartal 2016 frisches Kapital in Höhe von 8,2 Mrd EUR veranlagt. Nicht transaktionsbedingte Veränderungen durch Preiseffekte führten im ersten Quartal 2016 zu einem Rückgang des Geldvermögens in Höhe von 2,8 Mrd EUR. Auf kumulierter Jahresbasis<sup>4</sup> der letzten vier Quartale bedeutet dies eine Forderungsreduktion durch Preiseffekte von 6,6 Mrd EUR. Grund für diesen Rückgang des kumulierten Jahreswerts war ein ungünstiges Marktumfeld bei Beteiligungen.

Auch die Verbindlichkeitsseite veränderte sich im Jahresabstand nur minimal. Der heimische nichtfinanzielle Unternehmenssektor hatte im ersten Quartal 2016 Verbindlichkeiten in Höhe von 714,2 Mrd EUR, davon entfielen 483,8 Mrd EUR auf inländische und 230,2 Mrd EUR auf ausländische Gläubiger und Eigentümer. Wie auch in den vorangegangenen Berichtsperioden lag der Schwerpunkt der ausstehenden Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors bei Anteilsrechten (328,4 Mrd EUR) sowie Krediten (271,6 Mrd EUR). Das Eigenkapital (Anteilsrechte) wies eine hohe Diversifikation nach Eigentümersektoren auf. Dabei spielten grenzüberschreitende Direktinvestitionen eine wesentliche Rolle, da rund 40% des Eigenkapitals aus dem Ausland stammt. Hingegen wird die Kreditfinanzierung noch

<sup>1</sup> Redaktionsschluss: 21. Juli 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.

<sup>4</sup> Die jeweils letzten vier Quartale zu einem Jahreswert summiert.

immer stark vom inländischen Finanzsektor dominiert (fast 60%). Auf inländische Banken entfielen zum Stichtag Ende März 2016 rund 148 Mrd EUR (55%). Handelskreditverbindlichkeiten nichtfinanzieller Unternehmen betragen im ersten Quartal 2016 43,2 Mrd EUR. Davon stammten zwei Drittel aus dem Inland (26,5 Mrd EUR) und ein Drittel aus dem Ausland (16,7 Mrd EUR). Schulden österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen auf Basis der Emissionen von verzinslichen Wertpapieren betragen im ersten Quartal 2016 43,1 Mrd EUR (Inland: 14,1 Mrd EUR; Ausland: 29,0 Mrd EUR). Übrige Verbindlichkeiten<sup>5</sup> spielten auf der Passivseite der Bilanz des Unternehmenssektors mit 27,8 Mrd EUR eine eher untergeordnete Rolle. Ein nicht unwesentlicher Posten ist die Rückstellungsposition für Pensionen gegenüber Haushalten im Ausmaß von 10 Mrd EUR.

Die Differenz zwischen dem Geldvermögen (2016Q1: 474,6 Mrd EUR) und den Verbindlichkeiten (714,2 Mrd

EUR) der Unternehmen ergibt sich aus den nichtfinanziellen Bilanzpositionen<sup>6</sup>.

Die Finanzierung des Unternehmenssektors betrug transaktionsbedingt im ersten Quartal 2016 3,3 Mrd EUR. Auf kumulierter Jahresbasis betrachtet, entsprach die transaktionsbedingte Unternehmensfinanzierung 15,3 Mrd EUR. Verglichen mit dem kumulierten Wert des Vorjahres (8,1 Mrd EUR) zeigt sich, dass der Unternehmenssektor weiterhin verstärkt frisches Kapital aufnahm. Auf Grund negativer Bewertungseffekte gingen die Verbindlichkeiten nichtfinanzieller Unternehmen auf kumulierter Jahresbasis um 17,7 Mrd EUR zurück. Die dominanteste Finanzierungsform nichtfinanzieller Unternehmen war im ersten Quartal 2016, wie auch schon in den vorangegangenen Berichtsperioden, die Finanzierung über Anteilsrechte (9,1 Mrd EUR).

Österreichische nichtfinanzielle Unternehmen hatten im ersten Quartal 2016 eine nicht konsolidierte Verschuldungsquote von 117,5%. Demgegenüber

Grafik 1

### Verbindlichkeiten des nichtfinanziellen Unternehmenssektors 2016Q1 714,2 Mrd EUR

Anteilsrechte 328,4 Mrd EUR	Kredite 225,9 Mrd EUR	Handelskredite 43,2 Mrd EUR	Verzinsliche Wertpapiere 43,1 Mrd EUR	Übrige Verbindlichkeiten 27,8 Mrd EUR
<b>Inland</b> 192,7 Mrd EUR	<b>Inland</b> 225,9 Mrd EUR	<b>Inland</b> 26,5 Mrd EUR	<b>Inland</b> 14,1 Mrd EUR	<b>Inland</b> 24,6 Mrd EUR
hv. Nichtfinanzielle Unternehmen 60,1 Mrd EUR	hv. Nichtfinanzielle Unternehmen 62,6 Mrd EUR	hv. Nichtfinanzielle Unternehmen 22,7 Mrd EUR	hv. Nichtfinanzielle Unternehmen 1,2 Mrd EUR	hv. Nichtfinanzielle Unternehmen 0 Mrd EUR
hv. Finanzielle Kapitalgesellschaften 50,4 Mrd EUR	hv. Finanzielle Kapitalgesellschaften 155,5 Mrd EUR	hv. Finanzielle Kapitalgesellschaften 0 Mrd EUR	hv. Finanzielle Kapitalgesellschaften 9,1 Mrd EUR	hv. Finanzielle Kapitalgesellschaften 13,9 Mrd EUR
hv. Staat 27,7 Mrd EUR	hv. Staat 7,8 Mrd EUR	hv. Staat 3,8 Mrd EUR	hv. Staat 0,2 Mrd EUR	hv. Staat 13,9 Mrd EUR
hv. Haushalte 54,4 Mrd EUR	hv. Haushalte 0 Mrd EUR	hv. Haushalte 0 Mrd EUR	hv. Haushalte 3,6 Mrd EUR	hv. Haushalte 10 Mrd EUR
<b>Ausland</b> 135,7 Mrd EUR	<b>Ausland</b> 45,6 Mrd EUR	<b>Ausland</b> 16,7 Mrd EUR	<b>Ausland</b> 29 Mrd EUR	<b>Ausland</b> 3,2 Mrd EUR

Quelle: OeNB.

<sup>5</sup> Darin sind Verbindlichkeiten aus Pensionsversicherungen, Finanzderivaten und sonstige Verbindlichkeiten enthalten.

<sup>6</sup> Darunter fallen hauptsächlich Sachanlagen wie beispielsweise Immobilien im Unternehmensbesitz

lag die konsolidierte Verschuldungsquote<sup>7</sup> bei 111,5 %. Diese Entwicklung der konsolidierten sowie der unkonsolidierten Verschuldungsquote des nicht-finanziellen Unternehmenssektors verdeutlicht die steigende Wichtigkeit der innersektoralen Fremdkapitalfinanzierung der Unternehmen.

### Haushalte

Das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors<sup>8</sup> im ersten Quartal 2016 betrug, auf kumulierter Jahresbasis betrachtet, 192,8 Mrd EUR. Verglichen mit dem Wert des Vorjahres (190,4 Mrd EUR) bedeutet dies einen Zuwachs in Höhe von 1,3 %. Die Netto-Ersparnisbildung für den gleichen Zeitraum betrug 13,8 Mrd EUR (Vorjahreswert: 14,1 Mrd EUR). Die daraus resultierende Sparquote<sup>9</sup> zeigt, dass der österreichische Haushaltssektor im ersten Quartal 2016 auf kumulierter Jahresbasis mit 7,1 % unter dem Vorjahreswert von 7,4 % lag.

Das Geldvermögen der privaten Haushalte betrug im ersten Quartal 2016 613,8 Mrd EUR. Dies entspricht einem Rückgang von 0,2 % verglichen mit dem Vorjahreswert (615,3 Mrd EUR). Dieser Rückgang (1,5 Mrd EUR) entstand auf Grund der ungünstigen Marktentwicklung und der daraus resultierenden negativen Preiseffekte. Vor allem die negative Kursentwicklung von Investmentzertifikaten (3,9 Mrd EUR) sowie börsennotierten Aktien (2,2 Mrd EUR) minderten den Wert des veranlagten Geldvermögens der österreichischen Haushalte.

Die traditionell wichtigsten Posten des Geldvermögens der Haushalte sind Einlagen (232,0 Mrd EUR) sowie Investitionen in sonstige Anteilsrechte<sup>10</sup> (105,5 Mrd EUR) und Portfolioinvestitionen<sup>11</sup> (76,4 Mrd EUR). Trotz der momentan vorherrschenden Niedrigzinspolitik legten österreichische Haushalte ihr Kapital vermehrt in Form von Einlagen an. Verglichen mit dem Wert des ersten Quartals 2015 (225,2 Mrd EUR) zeigt sich ein Wachstum von 3,0 %. Ein seit mehreren Berichtsperioden anhaltender Trend ist die Verschiebung von langfristig gebundenen Einlagen zu täglich fällige Einlagen. Während langfristig gebundene Einlagen im ersten Quartal 2015 noch 126,7 Mrd EUR ausmachten, verringerte sich dieser Wert mit erstem Quartal 2016 auf 119,6 Mrd EUR (5,6 %). Täglich fällige Einlagen allerdings stiegen im gleichen Zeitraum von 98,5 Mrd EUR auf 112,4 Mrd EUR (14,1 %). Dies obwohl die Bestandszinssätze täglich fälliger Einlagen mit Ultimo März 2016 für private Haushalte nur noch 0,2 % p.a. betragen.

Wie auch in den letzten Berichtsperioden schichteten österreichische Haushalte Geldvermögen, das in verzinslichen Wertpapieren veranlagt war, vermehrt in Investmentzertifikate um. Im ersten Quartal 2016 hielten sie 37,8 Mrd EUR an verzinslichen Wertpapieren in ihren Depots. Verglichen mit dem Wert des Vorjahres (40,7 Mrd EUR) bedeutet dies einen Rückgang von 2,9 Mrd EUR (7,1 %). Die Nettoveränderung von -2,9 Mrd EUR teilte sich in -2,3 Mrd EUR Transaktionen

<sup>7</sup> Die Verschuldungsquote ist die Relation von Fremdkapital zu Eigenkapital.

<sup>8</sup> Private Haushalte einschließlich selbstständig Erwerbstätiger, Einzelunternehmer sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck (z. B. Gewerkschaften, kirchliche Organisationen).

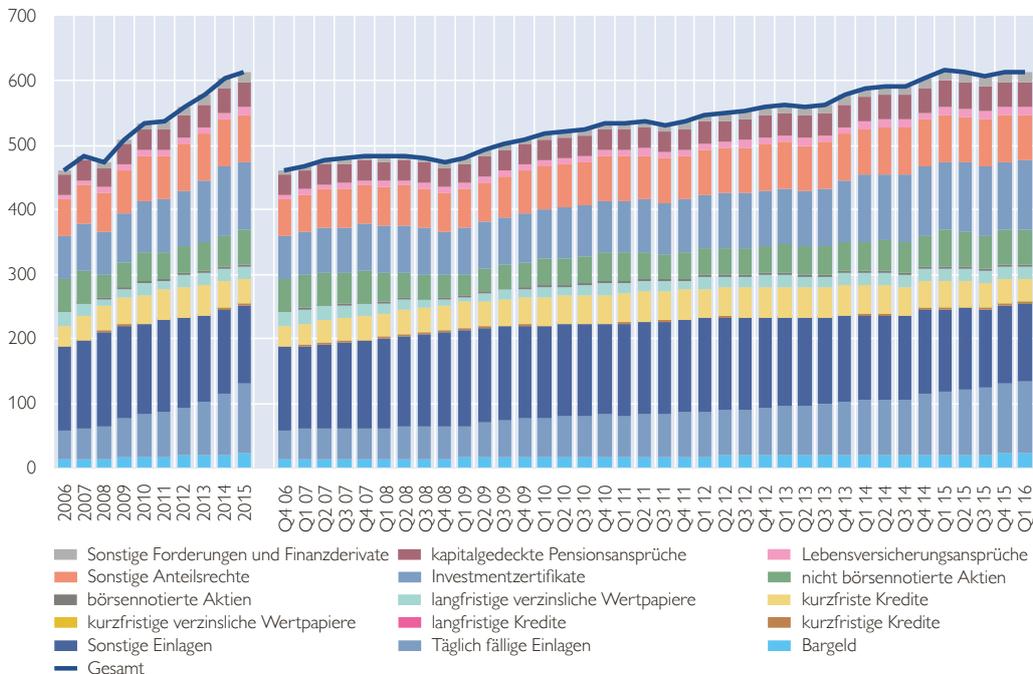
<sup>9</sup> Die Sparquote errechnet sich aus dem Verhältnis von gespartem Kapital zu verfügbarem Einkommen (Quelle: Statistik Austria).

<sup>10</sup> Sonstige Anteilsrechte im Geldvermögen der Haushalte beinhalten beispielsweise Beteiligungen an Privatstiftungen sowie an inländischen GmbHs.

<sup>11</sup> Portfolioinvestitionen enthalten börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie Investmentzertifikate.

## Geldvermögen des Haushaltssektors in Österreich

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

sowie  $-0,6$  Mrd EUR Preiseffekte auf. Während somit  $2,3$  Mrd EUR transaktionsbedingt aus verzinslichen Titeln abgezogen wurden, erfolgte transaktionsbedingt eine Aufstockung der Investmentzertifikate um  $3,1$  Mrd EUR.

Die Aufgliederung der Nettoveränderung spielt ebenso bei den Portfolioinvestitionen eine wesentliche Rolle. Die Nettoveränderung betrug zwischen dem ersten Quartal 2015 und der aktuellen Berichtsperiode  $-2,5$  Mrd EUR. Davon entfielen  $3,9$  Mrd EUR auf einen positiven transaktionsbedingten Positionsaufbau und einen nicht transaktionsbedingten<sup>12</sup> Rückgang von  $6,4$  Mrd EUR.

Haushalte finanzierten sich im ersten Quartal 2016 mit  $174,1$  Mrd EUR über Kredite. Verglichen mit dem Wert des Vorjahres ( $173,8$  Mrd EUR) bedeutet dies einen Anstieg von  $0,2\%$  ( $0,3$  Mrd

EUR). Auf kumulierter Jahresbasis betrachtet zeigt sich, dass österreichische Haushalte auf Grund des niedrigen Zinsniveaus verstärkt Kredite aufnehmen ( $3,0$  Mrd EUR). Der durchschnittliche Kreditzinssatz für Haushalte betrug im ersten Quartal 2016  $2,5\%$ . Aufgrund negativer nicht transaktionsbedingter Veränderungen ging der Wert der Kreditverbindlichkeiten auf kumulierter Jahresbasis betrachtet um  $2,7$  Mrd EUR zurück. Hauptverantwortlich für diesen Rückgang sind Wechselkursveränderungen des Schweizer Frankens. Wie auch schon in den Berichtsperioden davor lag der Löwenanteil der Kreditfinanzierung bei Wohnbaukrediten, die im ersten Quartal 2016 mit  $118,8$  Mrd EUR rund  $68\%$  der gesamten Verbindlichkeiten ( $174,1$  Mrd EUR) ausmachten.

<sup>12</sup> Darunter fallen Bewertungseffekte wie Wechselkurse oder Kursschwankungen von Wertpapieren.