

Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im ersten Quartal 2012¹

Michael Andreasch²

1 Finanzverhalten des Haushaltssektors

Das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors³ betrug vom zweiten Quartal 2011 bis zum ersten Quartal 2012⁴ kumuliert 176,2 Mrd EUR; das entsprach einem nominellen Zuwachs von 3,7% gegenüber den vier vorangegangenen Quartalen. Gleichzeitig schwächte sich im ersten Quartal 2012 die Inflation gegenüber 2011 deutlich ab und erreichte im März 2012 2,6%. Auf Jahresbasis soll im Jahr 2012 das verfügbare nominelle Haushaltseinkommen gemäß der Juni-Prognose der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) nominell um 3,3% (2011: 2,6%) bzw. real um 0,8% (2011: -0,2%) steigen, die Inflationsrate soll auf 2,4% sinken. Die Ersparnisbildung erreichte auf Jahresbasis 13,8 Mrd EUR und stieg damit um rund 1,8% gegenüber dem Vergleichszeitraum der vier vorangegangenen Quartale. Die Sparquote ergab somit auf kumulierter Basis (vier Quartale) bis zum ersten Quartal 2012 einen Wert von 7,8% (2011: 7,5%). Für 2012 wird in der aktuellen Juni-Prognose der OeNB eine Sparquote von 7,4% angenommen.

Die Geldvermögensbildung des Haushaltssektors betrug im ersten Quartal 2012 4,1 Mrd EUR bzw. in den letzten vier Quartalen kumuliert 11,6 Mrd EUR; dieser Wert entsprach nahezu dem Vergleichswert der vorangegangenen vier Quartale. Von der gesamten Geldvermögensbildung des Haushaltssektors entfielen im ersten Quartal

2012 3,8 Mrd EUR auf private Haushalte (exklusive private Organisationen ohne Erwerbszweck). Auf kumulierter Jahresbasis bis zum ersten Quartal 2012 investierten die privaten Haushalte 10,9 Mrd EUR in Finanzanlagen.

Bei der Wahl der Veranlagungsformen setzte sich das Finanzverhalten aus dem Jahr 2011 im ersten Quartal 2012 fort, da knapp zwei Drittel des Vermögensaufbaus auf Einlagen entfielen. Dieser Anstieg im Wachstumsbeitrag zeichnete sich bereits seit dem zweiten Quartal 2011 ab. Der starke Zuwachs von Bankanleihen, der noch im ersten Semester vorherrschend war, drehte sowohl im vierten Quartal 2011 als auch im ersten Quartal 2012 in „Nettoverkäufe“, die nicht zuletzt auf Tilgungen zurückzuführen waren. Per saldo wurden im ersten Quartal 2012 Anleihen in Höhe von knapp 0,5 Mrd EUR vom Haushaltssektor verkauft. Dieser Rückgang wurde nur durch den weiterhin anhaltenden Erwerb von inländischen Unternehmensanleihen in Höhe von rund 150 Mio EUR gedämpft. Ungeachtet eines kurzfristigen Anstiegs der Aktienkurse im ersten Quartal 2012 wurden sowohl in- als auch ausländische Aktien per saldo verkauft, wenngleich der Transaktionswert mit rund 100 Mio EUR eher gering ausfiel. Ein ähnliches Bild zeichnete sich auch für die per saldo durchgeführten Desinvestitionen in Investmentzertifikate ab. Damit kam es im ersten Quartal 2012 in Summe zu einem transaktionsbedingten Rückgang der Investitionen

¹ Redaktionsschluss: 6. Juli 2012.

² Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung, Monetärstatistiken, michael.andreasch@oenb.at.

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

⁴ Nachfolgend auch als kumulierter Jahreswert bezeichnet.

in handelbare Wertpapiere in Höhe von rund 0,8 Mrd EUR. In den letzten vier Quartalen lösten die privaten Haushalte ihre Portefeuilles um rund 1 Mrd EUR insgesamt auf. Die üblicherweise niveaustabilisierenden Erhöhungen der Geldvermögensbildung durch Ansprüche aus Lebensversicherungen und kapitalgedeckten Pensionsansprüchen verzeichneten einen Rückgang im Wachstum. Der Zuwachs im ersten Quartal 2012 machte rund 0,7 Mrd EUR aus. In den letzten vier Quartalen stiegen diese Ansprüche um 1,9 Mrd EUR und machten damit nur 16% der Geldvermögensbildung aus. Neben der privaten Vorsorge spielt diese Veranlagungsform auch eine entscheidende Rolle als Tilgungsträger für endfällige Kredite (meist in Fremdwährung denominated).

Mit einem Anteil von rund 59% waren die inländischen Banken aufgrund der hohen Bedeutung der Einlagenzuwächse in der Geldvermögensbildung der gesamten Finanzinvestitionen erste Zieladresse des Haushaltssektors. In den letzten vier Quartalen betrug der Anteil rund 63%.

Das Geldvermögen stieg transaktionsbedingt im ersten Quartal 2012 um 0,8%, die gesamte Nettoveränderung des Geldvermögens betrug 1,9% und reflektierte neben den Finanzveranlagungen auch die kurzfristigen Anstiege der Marktwerte der im Besitz der privaten Haushalte befindlichen handelbaren Wertpapiere und der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungsansprüche. Im zweiten Quartal 2012 gab es allerdings eine starke Gegenbewegung bei den Marktwerten. Das Geldvermögen erreichte Ende März 2012 ein Volumen von 519 Mrd

EUR, das entsprach fast dem Dreifachen des netto verfügbaren jährlichen Haushaltseinkommens. Die transaktionsbedingte Jahreswachstumsrate des Geldvermögens betrug bis zum ersten Quartal 2012 2,3%, jene der Nettoveränderung des Geldvermögens 1,8%.

Die gesamte Neufinanzierung ging im ersten Quartal 2012 per saldo minimal zurück. Während die Kreditfinanzierung für Wohnbauzwecke einen transaktionsbedingten Zuwachs von 0,7 Mrd EUR erreichte, gingen sowohl die Finanzierungen für Konsumkredite als auch für sonstige Kredite (die nicht unwesentlich von selbstständig Erwerbstätigen und Einzelunternehmern geprägt sind) zurück. Diese Entwicklung beeinflusste auch das kumulierte Ergebnis der letzten vier Quartale. Insbesondere die Rückgänge in der Konsumfinanzierung zeigten einen längerfristigen Trend. Der Stand der gesamten Verbindlichkeiten (aus Krediten und sonstigen Verbindlichkeiten) per Ende März 2012 blieb mit rund 167 Mrd EUR auf einem Niveau, das seit dem zweiten Quartal 2011 ausgewiesen wird. Davon waren 144 Mrd EUR bei inländischen Banken (86%) bzw. 108,6 Mrd EUR für Wohnbaufinanzierungen (insbesondere von Banken und öffentlichen Stellen) aushaftend.

Der Nettofinanzierungsüberschuss des Haushaltssektors betrug im ersten Quartal 2012 3,9 Mrd EUR. Der Haushaltssektor kumulierte damit in den letzten vier Quartalen einen positiven Finanzierungssaldo in Höhe von 9 Mrd EUR (5% des verfügbaren Haushaltseinkommens). Das Nettogeldvermögen⁵ stieg seit Jahresende 2011 um 2,7% auf 351 Mrd EUR.

⁵ Geldvermögen abzüglich Verbindlichkeiten.

Geldvermögensbildung und Finanzierung des Haushaltssektors

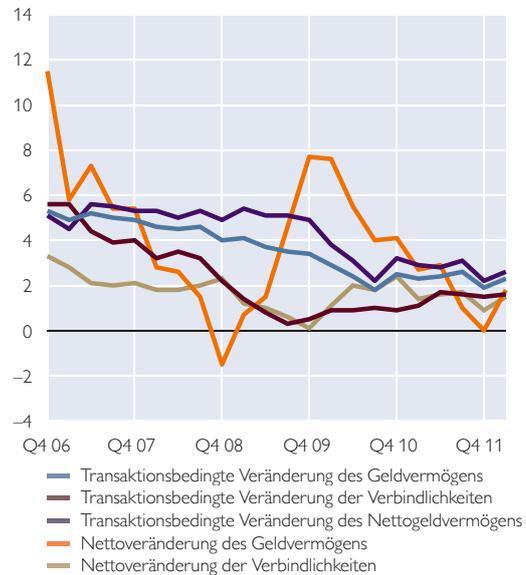
Absolutwerte

in Mrd EUR (Jahreswerte)



Wachstumsrate

Veränderung des Geldvermögens und der Verbindlichkeiten in %



Quelle: OeNB.

2 Finanzverhalten der nicht-finanziellen Unternehmen

Die Bruttoinvestitionen betragen im letzten Jahr bis zum ersten Quartal 2012 50,8 Mrd EUR; das entsprach einem Anstieg von 11 % gegenüber dem vorangegangenen Jahreswert. Die Unternehmen konnten durch eine um 6,5 % gestiegene Ersparnisbildung (nicht zuletzt aufgrund erhöhter Betriebsüberschüsse) einen wesentlichen Teil ihrer realwirtschaftlichen und finanziellen Investitionen aus Eigenmitteln finanzieren.

Die finanziellen Investitionen (Geldvermögensbildung) der Unternehmen erreichten in den letzten vier Quartalen 20,9 Mrd EUR, etwas weniger als die Hälfte (9,3 Mrd EUR) entfiel auf das erste Quartal 2012. Jeweils rund ein Drittel betragen die gewährten

Kredite einschließlich Handelskrediten, meist strategische Beteiligungserwerbe sowie Portfolioinvestitionen⁶, verursacht durch einen starken Anstieg der Bankeinlagen im Ausmaß von 2,6 Mrd EUR. Ein derart hoher Zuwachs wurde das letzte Mal für das vierte Quartal 2009 festgestellt. Allerdings erfolgte der Zuwachs im ersten Quartal 2012 ohne wesentliche Substitutionen mit anderen liquiden Finanzanlagen und unterbrach die tendenzielle Verringerung der Einlagenposition. Das gesamte Geldvermögen des Unternehmenssektors betrug Ende März 2012 466 Mrd EUR; das entsprach einem transaktionsbedingten Zuwachs von 2 % gegenüber dem Jahresultimo 2011. Die Jahreswachstumsrate in den letzten vier Quartalen betrug 4,8 %.

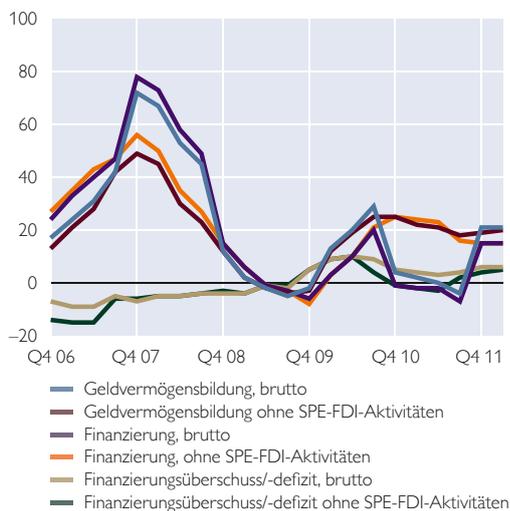
⁶ Erhöhung des Bargeld- und Einlagenbestands sowie der Nettoerwerb von verzinslichen Wertpapieren und Investmentzertifikaten.

Grafik 2

Geldvermögensbildung und Finanzierung des Unternehmenssektors

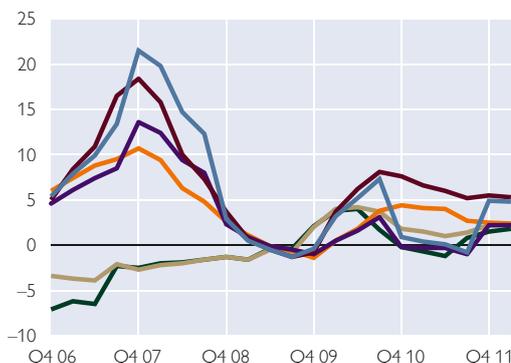
Absolutwerte

in Mrd EUR (Jahreswerte)



Wachstumsrate

Transaktionsbedingte Wachstumsrate des Geldvermögens und der Verbindlichkeiten in %



Quelle: OeNB.

Die Außenfinanzierung⁷ erreichte auf Jahresbasis 15 Mrd EUR, rund ein Viertel davon entfiel auf das erste Quartal 2012 (3,8 Mrd EUR). Unternehmen finanzierten sich im ersten Quartal 2012 über Kredite und Wertpapieremissionen in Höhe von 1,3 Mrd EUR. Kreditfinanzierung und Wertpapieremissionen hielten sich dabei die Waage. Seit dem Jahr 2006 nimmt jedoch der Anteil der Wertpapieremissionen an der Fremdkapitalfinanzierung aus Krediten und Wertpapieremissionen (außerhalb des Unternehmenssektors) kontinuierlich zu und der Jahreswert übertrifft den Kreditanteil seit dem vierten Quartal 2011. Einen steigenden Anteil an diesem Zuwachs haben seit Ausbruch der Finanzkrise Unternehmen außerhalb des traditionell auf dem Kapitalmarkt verankerten öffentlich-kontrollierten Unternehmensbereichs. Zusätzlich finanzierte sich der

Unternehmenssektor über Handelskredite in Höhe von 1,3 Mrd EUR sowie über Eigenkapitalzuwächse mit einem Transaktionsvolumen von rund 1 Mrd EUR.

Die Bruttoverpflichtungsposition erhöhte sich seit Jahresbeginn 2012 um 11 Mrd EUR auf 704 Mrd EUR. Neben dem transaktionsbedingten Zuwachs stiegen die Marktwerte der von Unternehmen emittierten verzinslichen Wertpapiere und börsennotierten Aktien um 6,3 Mrd EUR. Ein Rückgang der Aktienkurse im zweiten Quartal 2012 kompensierte diese buchmäßige Erhöhung der Verpflichtungen aber wieder größtenteils.

Der Unternehmenssektor hatte im ersten Quartal 2012 einen Finanzierungsüberschuss in Höhe von 5,5 Mrd EUR, kumuliert über die letzten vier Quartale ergibt dies 5,8 Mrd EUR. Der positive Überhang – zusätzlich zu

⁷ Einschließlich der transaktionsbedingten Erhöhung des Eigenkapitals.

jenem des Haushaltssektors – trug damit wesentlich zum insgesamt positiven Finanzierungssaldo der gesamten Volkswirtschaft bei. Dieser Überschuss der Unternehmen (auf Basis von gleitenden Jahreswerten) bestand ohne Unterbrechung seit dem vierten Quartal 2009. Die Nettoverpflichtungen aus Geldvermögen minus Verbindlichkeiten betragen zum Ultimo März 2012 238 Mrd EUR.

3 Indikatoren für den privaten Sektor

Das Geldvermögen des Haushaltssektors in Relation zum netto verfügbaren jährlichen Einkommen machte zum Ultimo März 2012 rund 294% aus; in Relation zum BIP 171%. Die Verpflichtungsposition des Haushaltssektors erreichte zum Ultimo März 2012 einen Anteil von 95% des verfügbaren Einkommens bzw. 55% des BIP. Geldvermögen und Verbindlichkeiten verzeichneten im Durchschnitt seit dem Jahr 2006 ein Wachstum in Höhe des nominellen BIP.

Die Bruttoverbindlichkeiten der Unternehmen betragen zum Ultimo März 2012 232% des BIP, ohne Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der inländischen Special Purpose Entities (SPEs)⁸ aus grenzüberschreitenden Direktinvestitionsverbindlichkeiten waren es 208%. Seit 2006 wuchsen damit die Verbindlichkeiten im Durchschnitt marginal schneller als die Wirtschaftsleistung. Das Verhältnis der Verschuldung zum Eigenkapital machte Ende März 2012 108% aus, ohne SPEs allerdings 138%.

Der im Rahmen der sogenannten *Macroeconomic Surveillance Scoreboard Data* erhobene Indikator für die Verschuldung aus Krediten und verzinslichen Wertpapieren des privaten Sektors ergab zum Ultimo März 2012 einen Wert von 162% des BIP.⁹ Auf Basis von konsolidierten¹⁰ Daten betrug der Wert zum selben Stichtag 145%. Die Kreditfinanzierung ergab für den Jahreswert auf Basis der letzten vier Quartale 3,2%,¹¹ die konsolidierte Kreditfinanzierung lag bei 2,1%.

⁸ Bei SPEs handelt es sich um ausländisch dominierte Zweckgesellschaften, die überwiegend Holdingfunktionen ausüben.

⁹ Der derzeit festgelegte Grenzwert liegt bei 160% des BIP.

¹⁰ Die Konsolidierung in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung bedeutet das Herausrechnen der intersektoralen Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Unternehmenssektors.

¹¹ Der derzeit festgelegte Grenzwert liegt bei 15% des BIP.