

# Geldvermögensbildung und Finanzierung des privaten Sektors im zweiten Quartal 2012<sup>1</sup>

Stefan Wiesinger<sup>2</sup>

## 1 Finanzverhalten des Haushaltssektors

Das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors<sup>3</sup> betrug im zweiten Quartal 2012 46,8 Mrd EUR. Auf Jahresbasis<sup>4</sup> betrachtet ergab das verfügbare Einkommen bis Ende Juni 2012 einen kumulierten Wert von 181 Mrd EUR. Dies entspricht einem nominellen Zuwachs von 4,2% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2011. Die Ersparnisbildung für das zweite Quartal 2012 belief sich auf 5 Mrd EUR, kumuliert in den letzten vier Quartalen 15,2 Mrd EUR, woraus sich eine Sparquote von 8,4% ableitet (im Vergleichszeitraum 2011: 8,1%).<sup>5</sup>

Die Geldvermögensbildung des Haushaltssektors betrug im zweiten Quartal 2012 2,7 Mrd EUR. Verglichen mit dem zweiten Quartal 2011 ist ein Rückgang von 23% erkennbar. Fast zwei Drittel des Vermögensaufbaus (1,7 Mrd EUR) sind den Einlagen zuzurechnen, die trotz eines Rückgangs im Vergleich zum ersten Quartal 2012 weiterhin die Geldvermögensbildung des Haushaltssektors dominieren. Die bisherigen Desinvestitionen des Haushaltssektors im Bereich der handelbaren Wertpapiere fanden im zweiten Quartal 2012 erstmals seit einem Jahr keine Fortsetzung. Im zweiten Quartal 2012 wurde im Ausmaß von 350 Mio EUR in handelbare Wertpapiere investiert.

Hauptverantwortlich für diese Entwicklung sind Nettokäufe von Investmentzertifikaten (270 Mio EUR), inländischen Unternehmensanleihen (100 Mio EUR) sowie Anleihen ausländischer Emittenten (190 Mio EUR), während Bankanleihen das dritte Quartal in Folge netto verkauft wurden (–307 Mio EUR). Allerdings waren im zweiten Quartal 2012 Produkte inländischer Banken mit rund 1,6 Mrd EUR für den Haushaltssektor in der Geldvermögensbildung am bedeutendsten.

Um das Ergebnis von saisonalen Effekten zu bereinigen, ist es notwendig, die kumulierten Werte der vier vorangegangenen Quartale heranzuziehen. Die kumulierte Summe der Geldvermögensbildung des Haushaltssektors der letzten vier Quartale betrug 10,3 Mrd EUR. Die Geldvermögensbildung privater Haushalte der letzten vier Quartale ging im Vergleich mit den vorangegangenen vier Quartalen um 20% zurück. Lediglich die finanziellen Veranlagungen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck konnten den Rückgang der Geldvermögensbildung des gesamten Haushaltssektors im gleichen Zeitraum auf 16% dämpfen. Die kumulierte Einlagensumme<sup>6</sup> in den letzten vier Quartalen betrug 6,4 Mrd EUR (62% der gesamten Geldvermögensbildung) und war damit mehr als doppelt so hoch als im

<sup>1</sup> Redaktionsschluss: 5. Oktober 2012.

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

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

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

<sup>5</sup> Details zu den realwirtschaftlichen Ergebnissen werden von Statistik Austria unter [www.statistik.at/web\\_de/statistiken/volkswirtschaftliche\\_gesamtrechnungen/nichtfinanzielle\\_sektorkonten/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/volkswirtschaftliche_gesamtrechnungen/nichtfinanzielle_sektorkonten/index.html) publiziert.

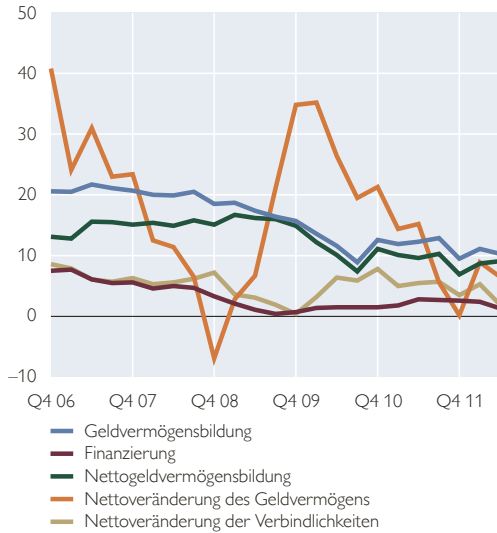
<sup>6</sup> Hinsichtlich der Auswirkung des Einlagenzuwachses auf das Wachstum der Geldmengenaggregate in Österreich siehe den Analysebeitrag „Welche Rolle spielen die Veranlagungen von Nichtbanken für das Geldmengenwachstum?“ in diesem Heft.

Grafik 1

## Geldvermögensbildung und Finanzierung des Haushaltssektors

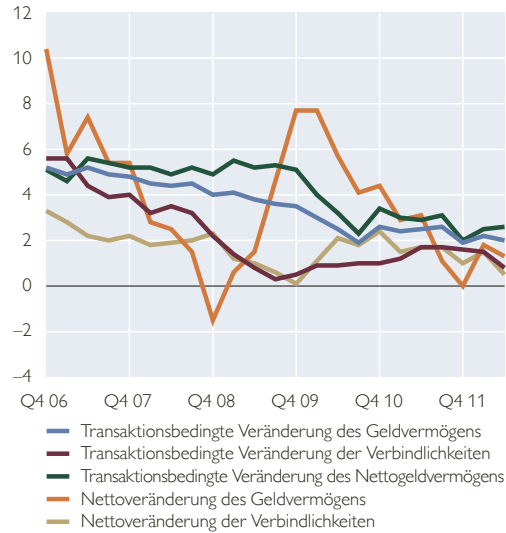
### Absolutwerte

in Mrd EUR (Jahreswerte)



### Wachstumsrate

Veränderung des Geldvermögens und der Verbindlichkeiten in %



Quelle: OeNB.

Vergleichszeitraum zwischen drittem Quartal 2010 und zweitem Quartal 2011. Durch den laufenden Nettozukauf von inländischen Unternehmensanleihen in den letzten vier Quartalen machte dieser Teil der Geldvermögensbildung 12 % aus.

Das Geldvermögen des Haushaltssektors blieb Ende Juni 2012 mit 515 Mrd EUR gegenüber März 2012 nahezu unverändert, da sich Neuinvestitionen und Rückgänge aus der Bewertung des Finanzvermögens die Waage hielten. Im gleichen Zeitraum veränderte sich das Geldvermögen der privaten Haushalte ebenfalls nur geringfügig und betrug Ende Juni 2012 475 Mrd EUR. Mit einer Geldvermögensbildung von 2,4 Mrd EUR lagen die privaten Haushalte 24 % unter dem Vergleichswert vom zweiten Quartal 2011.

Die Kreditfinanzierung des Haushaltssektors im zweiten Quartal 2012 war mit rund 400 Mio EUR unterdurchschnittlich und reduzierte das Jahreswachstum auf 0,8 %. Hauptver-

antwortlich dafür ist die – per saldo – vermehrte Aufnahme von langfristigen Krediten. Diese stiegen von 66 Mio EUR im ersten Quartal auf 453 Mio EUR im zweiten Quartal 2012.

Getrieben wird diese Entwicklung kontinuierlich durch die Ausweitung der – in der Regel – besicherten Wohnbaukredite, während Konsumkredite weiterhin netto zurückbezahlt werden.

Der Nettofinanzierungsüberschuss des Haushaltssektors betrug im ersten Quartal 2012 2,7 Mrd EUR. Das ergab einen positiven Finanzierungssaldo von über 9 Mrd EUR auf kumulierter Jahresbasis (dies entspricht 6 % des verfügbaren Haushaltseinkommens). Das Nettogeldvermögen stieg seit dem zweiten Quartal 2011 um 1,6 % auf 348 Mrd EUR.

## 2 Finanzverhalten der nichtfinanziellen Unternehmen

Die Bruttoinvestitionen der nichtfinanziellen Unternehmen im ersten Halbjahr 2012 blieben gegenüber dem Ver-

gleichwert aus dem Jahr 2011 nahezu unverändert. In den letzten vier Quartalen betrug der Wert kumuliert 47,5 Mrd EUR, die Wachstumsrate war marginal rückläufig. Die Investitionsquote brutto (inklusive Ersatzinvestitionen aufgrund von Abschreibungen) blieb daher bei 28,3%. Die Bruttobetriebsüberschüsse machten im zweiten Quartal 2012 über die letzten vier Quartale kumuliert 66,2 Mrd EUR aus und verzeichneten einen 2-prozentigen Zuwachs gegenüber dem kumulierten Vergleichszeitraum vom zweiten Quartal 2011.<sup>7</sup>

Die finanziellen Investitionen (Geldvermögensbildung) der Unternehmen erreichten im zweiten Quartal 2012 1,2 Mrd EUR. Die Kredit- sowie Handelskreditvergabe nichtfinanzieller Unternehmen belief sich auf 1,6 Mrd EUR, wobei der größte Anteil auf langfristige Kredite mit 1,4 Mrd EUR entfiel. Per saldo kam es zu Auflösungen

von Beteiligungen in Höhe von 0,3 Mrd EUR. Der starke Aufbau von liquiden Finanzinvestitionen im ersten Quartal 2012 in Höhe von über 2,5 Mrd EUR konnte im zweiten Quartal 2012 mit Nettoveranlagungen von rund 350 Mio EUR nicht fortgesetzt werden. Das gesamte Geldvermögen des Unternehmenssektors betrug Ende Juni 2012 469 Mrd EUR. Dies entspricht einem Zuwachs von 25 Mrd EUR (6%) gegenüber dem zweiten Quartal 2011, wovon 22 Mrd EUR der Geldvermögensbildung zuzuschreiben sind.

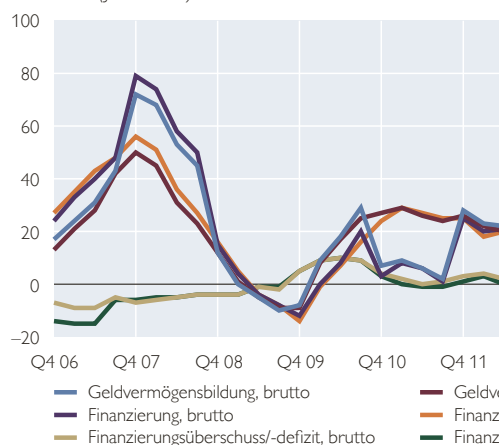
Die Außenfinanzierung<sup>8</sup> erreichte Ende Juni 2012 4,6 Mrd EUR. Auf Jahresbasis betrachtet ergibt das einen kumulierten Wert von 20,7 Mrd EUR. Unternehmen finanzierten sich im zweiten Quartal 2012 über Kredite und Wertpapieremissionen in Höhe von 5,9 Mrd EUR, die Hälfte davon kam aus Nettoemissionen von nichtfinanziellen Unternehmen. Der Trend zu

Grafik 2

## Geldvermögensbildung und Finanzierung des Unternehmenssektors

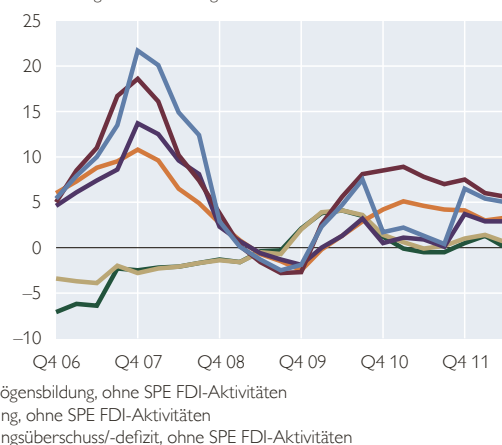
### Absolutwerte

in Mrd EUR (Jahreswerte)



### Wachstumsrate

Veränderung des Geldvermögens und der Verbindlichkeiten in %



Quelle: OeNB.

<sup>7</sup> Details zu den realwirtschaftlichen Ergebnissen werden von Statistik Austria unter [www.statistik.at/web\\_de/statistiken/volkswirtschaftliche\\_gesamtrechnungen/nichtfinanzielle\\_sektorkonten/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/volkswirtschaftliche_gesamtrechnungen/nichtfinanzielle_sektorkonten/index.html) publiziert.

<sup>8</sup> Einschließlich der transaktionsbedingten Erhöhung des Eigenkapitals.

einem steigenden Anteil der Wertpapieremissionen an der Fremdkapitalfinanzierung hält somit weiterhin an. Rückläufig waren hingegen die Eigenkapitalfinanzierungen sowie die aufgenommenen Handelskredite. Die Kapitalgeber, nach volkswirtschaftlichen Sektoren gegliedert, waren im zweiten Quartal 2012 sehr breit gestreut.

Der Unternehmenssektor verzeichnete im zweiten Quartal 2012 ein Finanzierungsdefizit von 3,3 Mrd EUR nach einem Überschuss von 5,1 Mrd EUR im ersten Quartal 2012; kumuliert über die letzten vier Quartale ergibt das einen Überschuss von 1,5 Mrd EUR. Bei Betrachtung der gesamten Periode seit 2009, in der der Unternehmenssektor zum Nettokapitalgeber wurde, deutet dieser Wert eher auf eine Abflachung der Kapitalüberschüsse hin.

Die Bruttoverpflichtungsposition des gesamten Unternehmenssektors im zweiten Quartal 2012 verzeichnete mit 710 Mrd EUR einen knappen Rückgang im Vergleich zum Vorquartal. Die Nettoverpflichtungen aus Geldvermögen minus Verbindlichkeiten beliefen sich zum Ultimo Juni 2012 auf 241 Mrd EUR.

### **3 Indikatoren für den privaten Sektor**

Das Geldvermögen des Haushaltssektors in Relation zum netto verfügbaren

jährlichen Einkommen machte Ende Juni 2012 rund 284 % aus; in Relation zum BIP 169 %. Die Verpflichtungsposition des Haushaltssektors erreichte im zweiten Quartal 2012 einen Anteil von 93 % des verfügbaren Einkommens bzw. 55 % des BIP.

Die Bruttoverbindlichkeiten der Unternehmen betragen zum gleichen Stichtag 233 % des BIP, ohne Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der inländischen Special Purpose Entities (SPEs) aus grenzüberschreitenden Direktinvestitionsverbindlichkeiten waren es 209 %. Seit 2006 erhöhten sich dadurch die Verbindlichkeiten im Durchschnitt marginal schneller als die Wirtschaftsleistung. Das Verhältnis der Verschuldung zum Eigenkapital machte Ende Juni 2012 107 % aus, ohne SPEs allerdings 137 %.

Der im Rahmen des Excessive Imbalance Procedure zur Beurteilung von makroökonomischen Ungleichgewichten erhobene Indikator für die Verschuldung aus Krediten und verzinslichen Wertpapieren des privaten Sektors erreichte zum Ultimo Juni 2012 161 % des BIP. Auf Basis von konsolidierten Daten betrug der Wert zum selben Stichtag 146 %. Die über Kredite und Wertpapiere vorgenommene Nettofinanzierung ergab für den Jahreswert auf Basis der letzten vier Quartale 4,6 %, die konsolidierte Finanzierung lag bei 3,5 %.