

Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2007 (Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung)

Private Haushalte, Produktionsunternehmen und institutionelle Investoren in Deutschland haben 2007 – auch als Folge der Finanzmarkturbulenzen – ihre Vermögensanlagen erheblich umgeschichtet. Dabei wurden nach den neuesten Daten der Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank Bankeinlagen bevorzugt und Wertpapierbestände abgebaut. Die Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren (einschließlich Staat) ist im vergangenen Jahr um 40 Mrd € auf gut 280 Mrd € gestiegen. Gleichzeitig ist deren Mittelnachfrage um ein Drittel auf knapp 100 Mrd € gesunken. Dazu haben insbesondere der geringere Kapitalbedarf des Staates und der Schuldenabbau der privaten Haushalte beigetragen. In der Summe hat der Nettokapitalexport der deutschen Wirtschaft ins Ausland stark zugenommen; er betrug 2007 rund 7 ½ % des Bruttoinlandsprodukts.

Private Haushalte

Die privaten Haushalte in Deutschland haben 2007 mit 115 Mrd € etwas weniger (minus 17 Mrd €) an Geldvermögen gebildet als ein Jahr zuvor. Damit waren allerdings erhebliche Portfolioumschichtungen verbunden. Mit 86 Mrd € haben die Haushalte die **Bankeinlagen** doppelt so stark erhöht wie 2006. Dies kam vor allem den kurzfristigen Termingeldern zugute. Deren marktnahe Verzinsung war verglichen mit anderen Sparformen gerade gegen Ende des Jahres offenbar attraktiv. Dagegen haben die privaten Haushalte ihre Wertpapierbestände auf breiter Front abgebaut. So reduzierten sie ihre **Aktienanlagen** um netto rund 16 Mrd € und verkauften **Rentenwerte** in Höhe von etwa 40 Mrd €. Davon dürften auch von Banken emittierte, oft derivateähnliche Zertifikate betroffen gewesen sein, die durch die Turbulenzen an den Finanzmärkten je nach Ausgestaltung an Attraktivität eingebüßt haben. **Investmentfondsanteile** wurden in Höhe von 25 Mrd € erworben. Dabei bevorzugten sie vor allem Titel ausländischer Fonds, die jedoch häufig im Besitz deutscher Banken sind. Demgegenüber hatten die

privaten Haushalte 2006 noch Fondsanteile in Höhe von netto 7 Mrd € abgestoßen. Wesentlich stetiger entwickelten sich 2007 wie üblich die Finanzanlagen bei **Versicherungen** und **Pensionseinrichtungen** (49 nach 50 Mrd € im Vorjahr), die traditionell auf längerfristigen Sparplänen mit regelmäßigen Einzahlungen beruhen.

Insgesamt haben die privaten Haushalte rund 160 Mrd € für die Aufstockung des Geldvermögens und für Sachinvestitionen (vor allem für Wohneigentum) verwendet. Ihre Ersparnis nahm dem Betrag nach weiter zu und übertraf dabei, wie auch in den beiden Vorjahren, die Vermögensbildung. Die **Sparquote** ist damit 2007 deutlich von 10,5 % auf 10,9 % des verfügbaren Einkommens gestiegen. Hierzu dürften vor allem Vorzieheffekte wegen der Mehrwertsteuererhöhung zu Anfang des letzten Jahres und die Dämpfung der Ausgabenneigung der privaten Haushalte durch die Preisentwicklung bei Energie und Nahrungsmitteln gegen Ende 2007 beigetragen haben.

Der **Geldvermögensbestand** der privaten Haushalte nahm transaktions- und bewertungsbedingt um 150 Mrd € auf rund 4 560 Mrd € zu und betrug Ende 2007 fast das Dreifache des verfügbaren Einkommens. Gleichzeitig ist ihre **Verschuldung** 2007 weiter gesunken, und zwar um knapp 20 Mrd auf 1 550 Mrd €. Die Schuldenquote ging bis Ende vergangenen Jahres auf rund 100 % des verfügbaren Einkommens zurück und lag damit um 13 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand zu Anfang dieser Dekade.

Produktionsunternehmen

Die Produktionsunternehmen weiteten ihre **Geldvermögensbildung** 2007 kräftig um knapp 60 Mrd € auf 157 Mrd € aus. Dies war im Wesentlichen auf die Aufstockung von **Termingeldern** (54 Mrd €) und einen sehr regen, auch grenzüberschreitenden **Beteiligungserwerb** (fast 100 Mrd €) zurückzuführen. Dagegen wurden in beträchtlichem Umfang **Schuldverschreibungen** netto abgestoßen. Während der Verkauf der Geldmarktpapiere auch durch die Unsicherheit im Gefolge der Finanzmarkturbulenzen mit verursacht sein dürfte, hängt die Rückführung der Anlagen am Rentenmarkt eher mit der Finanzierung des externen Firmenwachstums zusammen.

Die **Außenfinanzierung** der Unternehmen ist 2007 leicht auf rund 110 Mrd € gestiegen und machte damit knapp ein Drittel der gesamten Finanzierungsmittel der Unternehmen aus. Sie haben im Berichtsjahr bei in- und ausländischen Banken per saldo **Kredite** von 55 Mrd € und damit etwa doppelt so viel wie 2006 aufgenommen. Dabei dominierten passend zu den recht dynamischen Sachinvestitionen längerfristige Ausleihungen. Über den Absatz von **Beteiligungswerten** und kurzfristigen **Schuldverschreibungen** haben sich die Produktionsunternehmen Mittel in Höhe von 40 Mrd € beschafft. Anders als in den Vorjahren spielten Finanz- und Handelskredite, die vor allem von ausländischen Firmen im Konzernverbund vergeben werden, 2007 nur eine untergeordnete Rolle.

Institutionelle Investoren

Versicherungen und **Pensionseinrichtungen** haben im Berichtsjahr ihre Bankeinlagen um fast 40 Mrd € aufgestockt. Sie bevorzugten dabei wie üblich längerfristige Termingelder. Investmentzertifikate, die im Portfolio des Versicherungssektors nach den Bankeinlagen das zweitgrößte Gewicht haben, wurden in nur relativ geringem Umfang (15 Mrd €) erworben. Ihre Aktienanlagen haben die Versicherungen per saldo abgebaut. Auch die **Sonsti-**

gen Finanzinstitute, zu denen vor allem die Investmentfonds gehören, stockten 2007 ihr Liquiditätspolster in Form von Bankeinlagen um 34 Mrd € und damit mehr als sonst auf. Andererseits wurden Aktien in beträchtlichem Umfang (41 Mrd €) verkauft. Dagegen haben sie wie schon 2006 Schuldverschreibungen und Fondsanteile für rund 30 Mrd € erworben.

Hinweis: Die Bundesbank wird in ihrem nächsten Monatsbericht näher auf die Ergebnisse aus der Finanzierungsrechnung des Jahres 2007 eingehen.

Die Datentabellen zur Finanzierungsrechnung für das Jahr 2007 finden sich unter

http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_wirtschaftsdaten_tabellen.php.

Die vollständigen Jahresergebnisse 1991-2007 werden im Rahmen der Statistischen Sonderveröffentlichung 4 voraussichtlich Ende Mai im Internet veröffentlicht und auf Nachfrage auch in gedruckter Form versandt. Die Quartalsdaten zur Finanzierungsrechnung veröffentlicht die Bundesbank seit Anfang 2007 im Statistischen Teil des Monatsberichts (Tabelle VIII). Sie stehen auch als Zeitreihen im Internet zur Verfügung.

Hintergrundinformation:

Die Bundesbank begann bereits Mitte der 1950er Jahre als eine der ersten Notenbanken weltweit mit der Erstellung und Veröffentlichung der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (FR). Die FR bildet in aggregierter Form den vollständigen Finanzierungskreislauf einer Volkswirtschaft ab. Sie zeigt auf, welcher Sektor, d.h. die privaten Haushalte, die Unternehmen oder der Staat, in welchem Umfang und in welcher Form finanzielle Mittel bereitstellt oder beansprucht. Neben den finanziellen Transaktionen gibt die FR auch Auskunft über die Bestände an Geldvermögen und die Höhe der Verschuldung von privaten Haushalten, Unternehmen und Staat.