

wie erwähnt, der Sparüberschuss die Zinssätze drücken – was er auch getan hat⁸ – und in der Folge zu geringerem Sparen und/oder höheren Investitionen führen.

Tabelle 2: Finanzvermögen von Haushalten und Unternehmen in Österreich und Deutschland (in Mrd. €)

	1995	2008	2017	1996	2008	2017
	Haushalte			Unternehmen		
Österreich						
Finanzanlagen	253	473	668	100	320	534
Brutto-Schulden	74	155	189	221	532	808
Netto-Finanzvermögen	178	319	479	-121	-212	-275
Deutschland						
Finanzanlagen	2.555	4.206	6.046	1.722	2.928	4.350
Brutto-Schulden	1.157	1.533	1.744	2.559	4.263	6.174
Netto-Finanzvermögen	1.398	2.673	4.302	-837	-1.336	-18.246

Quelle: Eurostat Sector accounts BF.90, AF; Rundungsdifferenzen.

In Österreich hat das Haushaltsparen tatsächlich reagiert (Abbildung 2 oben), wenn auch wohl eher als Folge der bescheidenen Lohnsteigerungen: Die Sparquote sank im Gefolge der Finanzkrise um ein Drittel (Tabelle 3), und der Konsum wuchs etwas rascher als in Deutschland. Die Unternehmen nutzen die niedrigen Zinssätze allerdings auch hier nicht zu stärkerer Fremdfinanzierung. In Deutschland fehlte jede derartige Reaktion: Die Haushalte sparten ungeachtet der niedrigen Zinsen unvermindert weiter – die Sparquote lag zuletzt um 4 Prozentpunkte höher als in Österreich –, und der reale Konsum war noch 2015 nicht höher als 2008. Unternehmen und Staat entschuldeten sich sogar – dementsprechend die erwähnte Reaktion der Leistungsbilanz. Die Ursachen der mangelnden Reaktion der deutschen Sparer auf die gerade dort besonders heftig ange-

Tabelle 3: Spar- und Investitionsquote der Haushalte in Österreich und Deutschland (in % des BIP)

	1995	2008	2016	1995	2008	2016
	Sparquote			Investitionsquote		
Österreich	19,4	17,2	13,4	11,2	8,6	8,3
Deutschland	16,7	17,1	17,1	12,7	8,9	9,4

Quelle: Eurostat sector accounts: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Sector_accounts (abgerufen 16.1.2019).

Sparquote: *Gross saving/gross disposable income*.

Investitionsquote: *Gross fixed capital formation/gross disposable income*.