

Österreich in der globalisierten Wirtschaft

1 Motivation und wesentliche Ergebnisse

Die *Globalisierung* ist seit Jahren ein viel diskutiertes Thema. Handelsströme und Tourismus, Firmenzusammenschlüsse und Finanzmärkte umfassen zunehmend die ganze Welt, wodurch eine stark ausgeprägte internationale Verflechtung entsteht. Dieser Beitrag analysiert die Bedeutung der weltweiten außenwirtschaftlichen Verflechtung ebenso wie jener Österreichs. Die Aussagen stützen sich auf Daten der *Zahlungsbilanz* (grenzüberschreitende Transaktionen) sowie der *Internationalen Vermögensposition* (grenzüberschreitende Finanzbestände), aus denen Indikatoren zur internationalen Verflechtung abgeleitet werden. Die Ausführungen konzentrieren sich auf die – in diesem Kontext – wichtigsten Bereiche: Güterhandel und Tourismus, sowie die *internationale Finanzverflechtung mit den Ausprägungen Direktinvestitionen, Wertpapiermärkte und Kreditbeziehungen*.

Die wesentlichsten Charakteristika der Einbettung Österreichs in die weltwirtschaftlichen Zusammenhänge werden mit jenen der weltweiten Regionalstruktur kontrastiert. Im Mittelpunkt der Betrachtung steht der *Europäische Binnenmarkt* inklusive einer gesonderten Analyse der *zehn neuen Mitgliedstaaten*. Ebenso beleuchtet werden die Wirtschafts- und Finanzbeziehungen Österreichs mit den *USA*, der weltweit dominierenden Volkswirtschaft, sowie mit *Asien*, seit einigen Jahren die Weltregion mit dem höchsten Wachstum.

Österreichs außenwirtschaftliche Verflechtung hat durch die Ostöffnung, den EU-Beitritt und die Teilnahme an der Währungsunion eine wesentliche Intensivierung erfahren. Dennoch ist der grenzüberschreitende

Aktionsradius beschränkt. Nachbarländer und – im Bereich der Finanzmärkte – der Euroraum sind das „natürliche“ Aktionsfeld der österreichischen Wirtschaft. Die Erweiterung der EU bietet daher besondere Expansionschancen für die österreichische Wirtschaft.

Außerhalb Europas sind die USA als größte Volkswirtschaft der Erde meist der wichtigste Partner Österreichs; ihre unmittelbare wirtschaftliche Bedeutung liegt jedoch deutlich hinter den wichtigen europäischen Partnern. Die dynamischen Volkswirtschaften Asiens spielen für die österreichischen Außenwirtschaftsbeziehungen bisher nur eine nachrangige Rolle, obwohl es durchaus Ansätze gibt, sich verstärkt in diesen Wachstumsmärkten zu etablieren.

2 Güterhandel

Dominanz des Handels mit den EU-15-Ländern verringerte sich zugunsten des Güteraustausches mit den zehn neuen EU-Mitgliedsländern; die USA sind wichtigster außereuropäischer Partner; Chancen in Asien werden noch wenig genutzt.

Trotz der wachsenden wirtschaftlichen Bedeutung der Dienstleistungen ist der *Güterhandel* nach wie vor ein wesentlicher Motor der zunehmenden außenwirtschaftlichen Verflechtung. Der Welthandel wächst fast immer schneller als die Produktion, was sich an wachsenden weltweiten Export- oder Importquoten ablesen lässt. Um 1960 betrug der Welthandel erst 9% der Produktion, Anfang der Achtzigerjahre war er auf 12% angestiegen und 2002 hat er 20% überschritten.

Kleine Volkswirtschaften haben mehr oder weniger zwangsläufig – wegen der kleineren nationalen Beschaffungs- und Absatzmärkte – eine

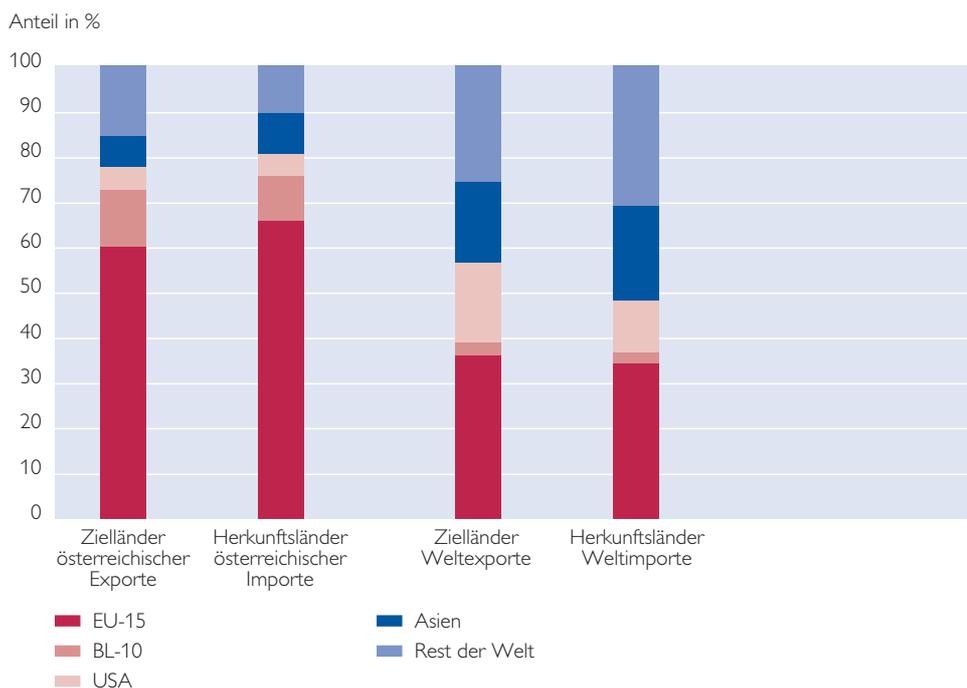
Eva-Maria Nesvadba

überdurchschnittliche Handelsverflechtung mit dem Ausland: 2003 erreichte die österreichische Warenexportquote – ebenso wie 2002 – einen historischen Höchstwert von

35%, ein Zeichen für die Integration in den Weltmarkt. Die zunehmende Einbindung Österreichs in den internationalen Warenverkehr ist allerdings regional stark konzentriert.

Grafik 1

Woher kommen und wohin gehen die Warenströme?



Quelle: Statistik Austria, IWF; Daten 2002.
 BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

In den letzten 15 Jahren dominierte zwar der Handel mit der Region EU-15, die neuen Mitgliedsländer des europäischen Binnenmarktes gewannen jedoch zunehmend an Bedeutung.

Der Anteil der *Exporte* in die EU-15 an den österreichischen Gesamtexporten ist seit 1991 – vor allem zugunsten der „10 Neuen“ – um 8 Prozentpunkte zurückgegangen und liegt 2003 bei 60% von insgesamt fast 80 Mrd EUR. Diese Entwicklung war im Wesentlichen durch den Trend der Exportlieferungen an Deutschland bestimmt (Reduktion des entsprechenden Anteils um 7 Prozentpunkte).

Die wachsende Rolle der *neuen EU-Mitgliedsländer* lässt sich an hand folgender Daten verdeutlichen: Hatte der Anteil dieser Länder am Gesamtexport Österreichs 1989 erst 5% betragen, erreicht er 2003 bereits 13%. Damit spielt dieser Raum für die österreichische Exportwirtschaft eine weit größere Rolle, als für die anderen EU-15-Länder; so liegt z. B. der Anteil der Warenexporte bzw. -importe Finnlands mit der zentral- und osteuropäischen Region bei jeweils rund 7%.

Das überproportionale Wachstum im Handel mit den neuen EU-Mitgliedsländern hielt auch 2003 an: Sie trugen mit 0,4 Prozentpunkten mehr

zum Exportwachstum Österreichs bei als die EU-15, deren Beitrag bei 0,3 Prozentpunkten lag. Ungarn (7. Platz) und die Tschechische Republik (8. Platz) gehören inzwischen beständig zu den zehn wichtigsten Exportmärkten Österreichs.

Der Anteil der *Importe* aus der EU-15 an den österreichischen Gesamtimporten erreichte zwar innerhalb der letzten Dekade im Jahr 1995 den Höchstwert von 72%, danach verringerte sich dieser Anteil – wiederum zugunsten der neuen Mitgliedsländer – um 6 Prozentpunkte und liegt 2003 bei 66% von insgesamt 80 Mrd EUR. Mit einem Anteil von 41% ist auch auf der Importseite Deutschland das mit Abstand wichtigste Herkunftsland.

Auch hier zeigt sich die zunehmende Verflechtung Österreichs mit den „10 Neuen“: Der Anteil dieser Länder an den gesamten österreichischen Importen ist seit 1990 um 8 Prozentpunkte auf 11% im Jahr 2003 gestiegen. Die Tschechische Republik ist Österreichs wichtigstes Importland in dieser Gruppe.

Mit der EU-Erweiterung im Mai 2004 werden rund drei Viertel des österreichischen Außenhandels innerhalb des Binnenmarktes abgewickelt.

In den *Handelsbeziehungen mit Übersee* sind die USA Österreichs wichtigster Partner, die Chancen in Asien hingegen werden noch wenig genutzt.

Die USA sind mit beinahe einem Drittel des Welt-BIP die bedeutendste Volkswirtschaft der Erde. Im weltweiten Güterhandel spielen sie ebenfalls eine herausragende Rolle: 2002 gingen 17% des Welthandels in die USA und 11% kamen von dort.

Im *österreichischen Außenhandel* gewinnen die USA sowohl bei den Exporten als auch bei den Importen

an Bedeutung: Der Anteil hat sich seit 1991 von 3% auf 5% im Jahr 2003 erhöht.

Asien hat sich in den Neunzigerjahren als eine der wirtschaftlich dynamischsten Regionen der Welt etabliert. Allein der gewaltige Absatzmarkt China hat zu einer Umlenkung der weltweiten Handelsströme geführt. 2002 zog Asien mehr als ein Fünftel aller Weltexporte an und immerhin 18% aller Exporte stammen aus Asien. Österreichs Exporte erscheinen noch ausbaufähig: Nur 6% der Auslandslieferungen gingen 2003 nach Asien, die zwei wichtigsten Länder China und Japan rangieren in der österreichischen Exporthitliste erst auf den Plätzen 15 und 16.

3 Tourismus

Deutschland ist der wichtigste Herkunftsmarkt für die österreichischen Tourismusbetriebe, die neuen EU-Mitgliedsländer sind ein Hoffnungsmarkt; Italien das beliebteste ausländische Urlaubsziel der Österreicher.

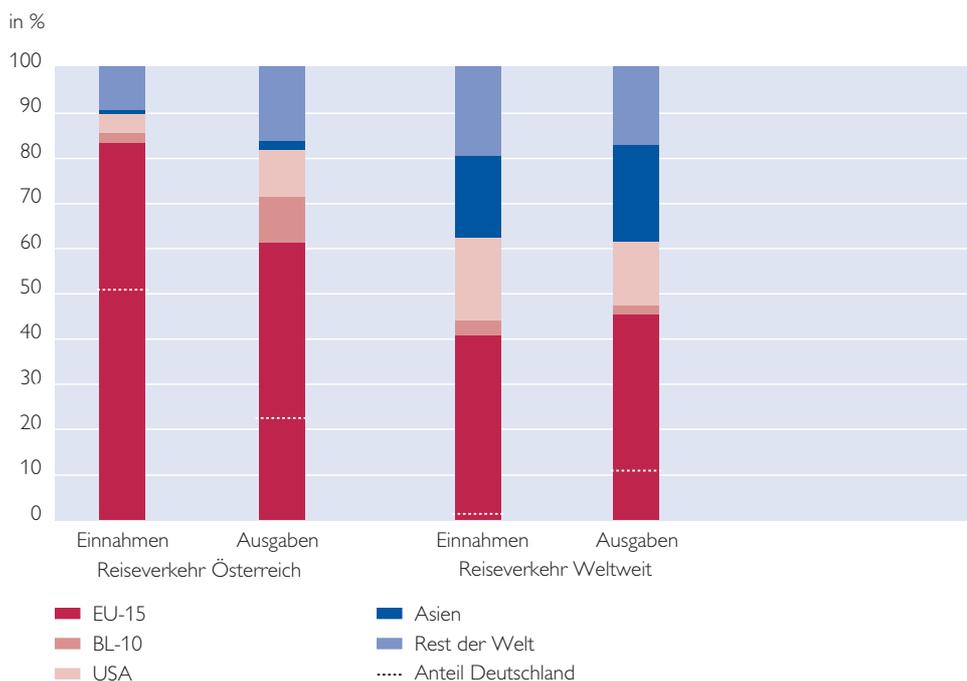
Der *internationale Tourismus* ist wohl die populärste Form der Globalisierung. Innerhalb von dreißig Jahren hat sich die Zahl der internationalen Touristenankünfte weltweit vervierfacht. In Österreich liegt diese Boomphase schon etwas länger zurück; hier zeigt sich etwa zwischen 1960 und 1990 eine Vervierfachung der Ausländernächtigungen. Auch die österreichischen Urlauber selbst wurden mobiler: Laut Erhebungen der Statistik Austria erreichte die Zahl der Auslandsurlaube der Österreicher zwischen 1969 und 2002 ebenfalls beinahe den vierfachen Wert. Bis in die Mitte der Achtzigerjahre überwogen im Urlaubsverhalten der Österreicher die Inlandsurlaube, heute führen zwei Drittel der Urlaubsreisen ins Ausland.

Trotz der zunehmend beworbenen Fernreiseziele bleibt die „Reichweite“ des Tourismus auf Nachbarregionen beschränkt. *Deutsche Urlauber* waren (und sind) die mit Abstand wichtigste

Gästegruppe für die *österreichischen Tourismusbetriebe*. Derzeit kommen – allerdings mit abnehmender Tendenz – 60% aller ausländischen Touristen aus Deutschland.

Grafik 2

Woher kommen die Touristen und wo geben sie ihr Geld aus?



Quelle: OeNB, IWF; Daten 2002.
 BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Auch bei den *Reisezielen der Österreicher* dominieren Nahziele. Beliebtestes Urlaubsland ist seit langem Italien, aufgrund vieler Geschäftsreisen ist Deutschland das Reiseziel Nummer zwei. Außereuropäische Ziele liegen in der letzten Dekade bei einem Anteil von 10 bis 20% – mit steigender Tendenz.

Insgesamt ist die Rolle der EU-15 dominant: Auf sie entfallen bei den Ausländernachtigungen von insgesamt 86 Millionen 85%; bei den Einnahmen in Höhe von insgesamt 12 Mrd EUR 80%; und bei den Ausgaben (10 Mrd EUR) immer noch über 60%.

Die *neuen EU-Mitgliedsländer* stellen einen zwar immer noch kleinen, aber rasch und stetig wachsenden Herkunftsmarkt für Österreich dar. Ihr Anteil an den Ausländernachtigungen liegt bei 3 bis 4%. Legt man Relationen anderer Herkunftsländer für den österreichischen Tourismus zugrunde, entspricht dieser Anteil bei weitem nicht dem Potenzial entsprechend der Bevölkerungszahl in diesen Ländern, ein Ausdruck des Rückstands in der Wohlstandsentwicklung. Im Zuge des wirtschaftlichen Aufholprozesses entsteht ein wachsender Markt, in dem Österreich sehr gute Chancen hat. Schätzungen von Tourismusexperten gehen davon aus, dass

die Zahl der Ausländernachtungen in Österreich pro Jahr um etwa 300.000 steigen könnte, was einem zusätzlichen anteiligen Wachstum von jährlich 0,4 Prozentpunkten entspräche.

Etwas größer ist die Bedeutung der „10 Neuen“ bei den Reiseverkehrausgaben der Österreicher mit etwa 8%. Hier spielen Tagesreisen zu Einkaufszwecken und Geschäftsreisen eine überdurchschnittliche Rolle.

International gesehen sind die Vereinigten Staaten auch im Tourismus Weltmarktführer. Laut Internationalem Währungsfonds (IWF) entfielen 2002 18% der weltweiten Reiseverkehreinnahmen auf die USA – kein Land der Welt hat höhere Einnahmen erzielt. Auch bei den Ausgaben lagen sie mit 14% auf Platz eins. Im österreichischen Reiseverkehr sind die Gäste aus den USA mit 1% bis 2% Nüchtigungsanteil nach wie vor unterrepräsentiert.

Jeder fünfte im weltweiten Reiseverkehr ausgegebene Dollar stammt mittlerweile aus Asien. Der Anteil

Asiens am Nüchtigungsaufkommen in Österreich ist im letzten Jahrzehnt aber nur von 1% auf 1,5% angewachsen.

4 Finanzmärkte

Österreichs Finanzverflechtung mit dem Ausland liegt im europäischen Mittelfeld; der Euroraum insgesamt hat eine intensivere Auslandsverflechtung als die USA.

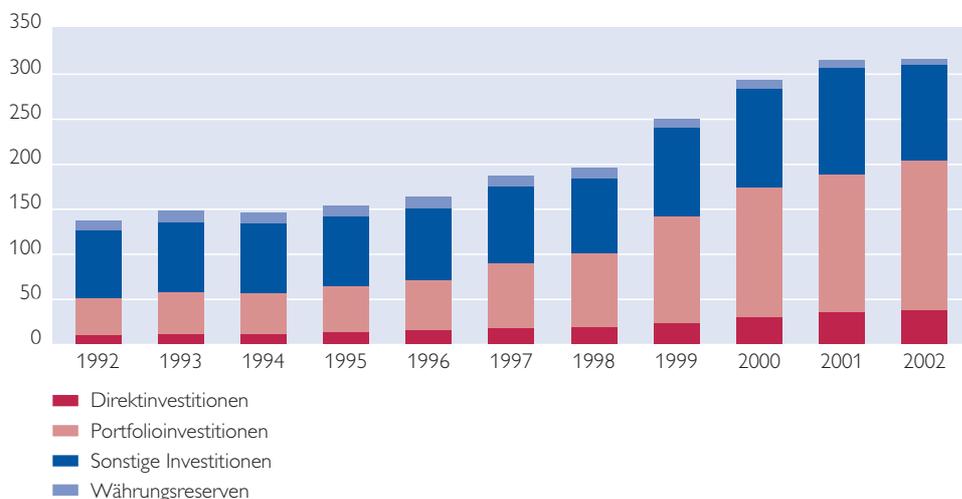
Spiegelbildlich zur realwirtschaftlichen Verflechtung nimmt die Internationalisierung Österreichs auch im Bereich der Finanzwirtschaft stetig zu: Als Indikator für dieses Phänomen wird der „Internationalisierungsgrad“ verwendet. Dieser wird – unter Verwendung der Internationalen Vermögensposition – als Summe der grenzüberschreitenden Forderungs- und Verpflichtungsstände, ausgedrückt in Prozent des BIP, errechnet. Lag der Internationalisierungsgrad Österreichs in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre bei rund 150% des BIP, so hat er sich inzwischen auf mehr als 300% verdoppelt. Die für die so genannte „financial openness“ bestimm-

Grafik 3

Österreichs Finanzverflechtung mit dem Ausland

Stand grenzüberschreitender Aktiva und Passiva

in % des BIP

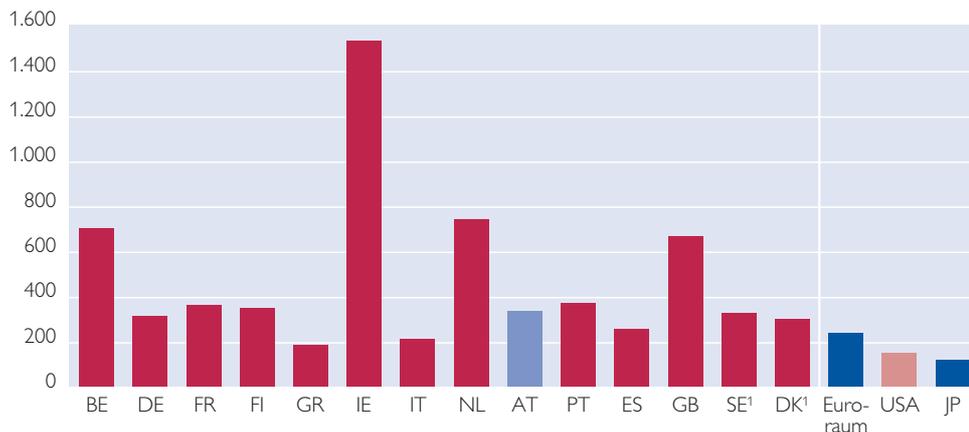


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Finanzverflechtung im internationalen Vergleich

Stand grenzüberschreitender Aktiva und Passiva per Ende 2002

in % des BIP



Quelle: IWF, OECD.
¹ Daten des Jahres 2001.

mende Komponente war die Entwicklung der Wertpapierbestände, deren Anteil an dem Indikator auf über die Hälfte anstieg.

Mit einem Internationalisierungsgrad von etwas mehr als dem Dreifachen des BIP liegt *Österreich* unter den EU-15-Ländern im *Mittelfeld*. Eine stärker ausgeprägte Auslandsverflechtung zeigen Länder mit einer starken Präsenz von multinationalen Konzernen – wie z. B. die Niederlande, Belgien sowie das Vereinigte Königreich; bei Letzterem wird die „financial openness“ noch durch den Finanzplatz London verstärkt. Der außergewöhnlich hohe Wert Irlands resultiert aus der Existenz eines – im Vergleich zur Wirtschaftsleistung des Landes – „überdimensionierten“ Finanzzentrums. Geringere Internationalisierungsgrade sind bei Spanien, Italien und Griechenland zu beobachten.

Aufschlussreich ist auch ein Vergleich der so genannten „global players“ auf den internationalen Finanzmärkten, nämlich dem *Euroraum*, den *USA* und *Japan*. Die „financial

openness“ des *Euroraums* zeigt naturgemäß geringere Werte als die einzelnen Länder, da die Finanzbeziehungen zwischen den Ländern des Euroraums ausgeblendet sind. Der entsprechende Indikator liegt jedoch mit 234% des BIP per Ende 2002 weit über den Vergleichswerten der USA (149%) und Japans (116%).

4.1 Direktinvestitionen

Deutsche Investoren dominieren die passiven Direktinvestitionen; die Bedeutung der EU-15 als Zielregion österreichischer Unternehmensbeteiligungen ging zugunsten von Investitionen in den neuen EU-Mitgliedsländern zurück; „Lücke“ zwischen aktiven und passiven Direktinvestitionen Österreichs verringerte sich im Zuge der Ostöffnung.

Direktinvestitionen werden wegen des Booms an Firmenzusammenschlüssen in den späten Neunzigerjahren geradezu synonym für Globalisierung verwendet. Während das Welt-BIP in US-Dollar seit 1980 im Durchschnitt jährlich um 5% nominell gestiegen ist, war das Wachstum der

Direktinvestitionsbestände mit über 10% pro Jahr doppelt so hoch. Dementsprechend ist laut UNCTAD die Relation Direktinvestitionsvolumen zu BIP in diesem Zeitraum weltweit von 6% auf 22% gestiegen.

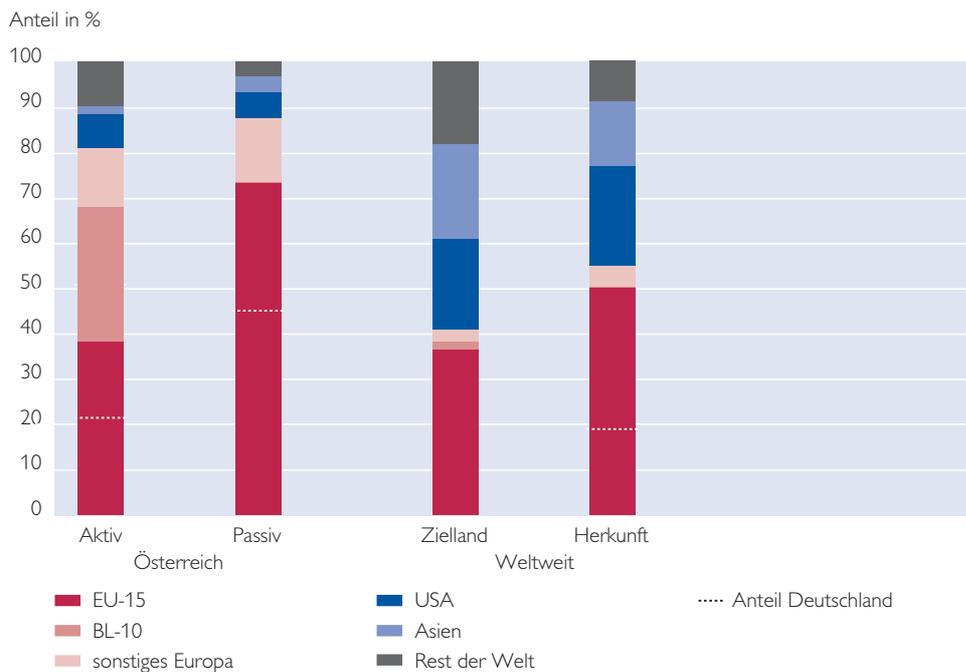
Österreich, das ursprünglich eine niedrige internationale Verflechtung über Direktinvestitionen aufwies (1980: 1% aktivseitig, 4% passivseitig), hat vor allem seit Beginn der Neunzigerjahre einen Aufholprozess gestartet: Der Bestand an Direktinvestitionen in Österreich bzw. aus Öster-

reich liegt 2003 mit jeweils annähernd 20% des BIP nur mehr knapp unter dem weltweiten Durchschnitt.

Das in aller Welt investierte Kapital stammt überwiegend aus den reichen, entwickelten Ländern; die Hälfte hat seinen Ursprung in der EU, ein weiteres Viertel in Nordamerika. Aber auch bei den Zielländern dominieren die Industriestaaten: 37% des Kapitals sind in der EU und weitere 22% in Nordamerika investiert, während nur ein Drittel in Entwicklungsländer ging.

Grafik 5

Wohin gehen und woher kommen die Direktinvestitionen?



Quelle: OeNB, UNCTAD; Stände per Ende 2001.

BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Im Fall Österreichs ist „Globalisierung“ mittels Direktinvestitionen ebenfalls sehr stark regional begrenzt, mit einem ganz deutlichen Schwerpunkt bei Deutschland. Deutsche Investoren bestimmen das Geschehen bei passiven Direktinvestitionen nach wie vor sehr stark. Der Anteil Deutschlands ist mit dem EU-Beitritt

Österreichs sogar noch gestiegen und liegt bei etwa 45%, der vergleichbare Wert der EU-15 beträgt 75%.

Zwar nimmt auch bei den aktiven Direktinvestitionen Deutschland den ersten Platz ein, der Anteil ist seit dem Beginn der Neunzigerjahre allerdings von über 25% auf 18% gesunken. Damit wird auch die Entwick-

lung bei den *EU-15-Ländern* insgesamt determiniert. Trotz einer steten Zunahme des investierten Kapitals ist die Bedeutung der EU als Zielregion österreichischer Direktinvestitionen von über 52% auf unter 40% zurückgegangen. Dieser relative Bedeutungschwund der „alten EU“ resultiert aus dem Aufholprozess der „10 Neuen“.

Die *neuen EU-Mitgliedsländer* boten für *Direktinvestitionen österreichischer Firmen* eine einmalige Chance; auf Basis über Jahre gut etablierter Beziehungen konnte der First-Mover-Vorteil lukriert werden. Nach einer Schwächephase gegen Mitte der Neunzigerjahre boomten die grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen erneut, nachdem die Staaten ihre Beitrittsanträge zur EU gestellt hatten und der Privatisierungsprozess vorangetrieben worden war. In einer ersten Welle konzentrierten sich die Investitionen Österreichs zunächst auf Ungarn und später auf die Tschechische Republik; danach vergrößerte sich der Aktionsradius: In der jüngsten Vergangenheit sind rege Aktivitäten vor allem auch in Südosteuropa zu verzeichnen, wo Bulgarien und Rumänien, wie möglicherweise auch Kroatien und andere Nachfolgestaaten Jugoslawiens auf eine EU-Mitgliedschaft zusteuern.

Mittlerweile hat der Wert des in den neuen EU-Mitgliedsländern investierten Kapitals 15 Mrd EUR überschritten, also mehr als ein Drittel des Bestands an österreichischen Auslandsinvestitionen erreicht. *Weltweit* entfielen per Ende 2002 laut UNCTAD hingegen nur 2% des Direktinvestitionskapitals auf diese zehn Zielländer. Somit ist *Österreich*

zu einem der *führenden Investoren dieser Region* geworden.

Es erfolgten auch bereits *Direktinvestitionen der neuen EU-Mitgliedsländer in Österreich*, der Bestand liegt jedoch bei *weniger als 200 Mio EUR*. Während also die Erweiterung zur EU-25 den Anteil bei den aktiven Direktinvestitionen von einem auf mehr als zwei Drittel verdoppelt, ändert er sich passivseitig nur um Zehntelprozentpunkte (75%).

Ein Viertel der aktiven bzw. ein Fünftel der *weltweiten passiven Direktinvestitionsbestände* entfallen auf die *USA*. Sie sind damit gleichzeitig der größte Investor und das bedeutendste Zielland von Direktinvestitionen. In *Österreich* gehören dagegen nur rund 6% der ausländischen Direktinvestitionen US-amerikanischen Eigentümern und auch als Zielland spielt die USA mit 7% eine geringe Rolle, sie sind jedoch sowohl wichtigster außereuropäischer Investor als auch wichtigstes außereuropäisches Zielland.

Österreichische Direktinvestitionen in Asien sind dagegen sehr beschränkt. Für die im Wesentlichen klein- und mittelständische Wirtschaft sind die räumlichen sowie kulturellen Distanzen oder das wirtschaftliche Risiko meist zu groß. Nach der Bestandsstatistik der OeNB lag der Anteil Asiens bei den *aktiven* Direktinvestitionen bei 2%, umgekehrt kamen etwa 3% des *in Österreich investierten Kapitals* aus Asien. Österreichische Auslandsengagements findet man in China, Singapur, Malaysien, Thailand, Hongkong, Indien und Indonesien; bei den passiven Direktinvestitionen treten vor allem Japan und die Golfstaaten in Erscheinung.

4.2 Wertpapiermärkte

Der Euro erhöhte die Attraktivität österreichischer Rentenwertpapiere für ausländische Investoren; österreichische Investoren engagieren sich zu vier Fünftel auf dem europäischen Finanzmarkt.

Ende der Siebzigerjahre begann für Europa das Zeitalter der *Securitisation*, d. h., das Kapital geht über das Instrument *Wertpapiere* „direkt“ vom privaten Investor zum privaten Schuldner, ohne die klassische Intermediationsrolle der Banken. Durch die Erhöhung des Angebots und die Internationalisierung der Wertpapiermärkte wurden zunehmend nicht nur heimische Märkte in Anspruch genommen, sondern auch die grenzüberschreitenden Aktivitäten intensiviert.

Gemäß Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) bewegte sich das Angebot auf den internationalen Wertpapiermärkten – gemessen als Umlaufvolumen von Rentenwertpapieren – zu Ende der Achtzigerjahre weltweit bei etwas mehr als 80% des BIP. Ende der

Neunzigerjahre führten veränderte Rahmenbedingungen wie Deregulierung, verbesserte technologische Möglichkeiten in der Abwicklung und die bevorstehende Einführung des Euro zu einer weiteren merkbaren Erhöhung; im Jahr 2002 lag das entsprechende Umlaufvolumen bei knapp 140% des weltweiten BIP.

Für Österreich war eine ähnliche Entwicklung zu beobachten. Darüber hinaus belegen steigende grenzüberschreitende Umsätze das Interesse ausländischer Investoren an österreichischen Rentenwertpapieren: Bis Ende der Achtzigerjahre betrug die entsprechenden Nettokapitalimporte relativ konstant um die 2 Mrd EUR pro Jahr. Anfang der Neunzigerjahre stieg der Wert auf das mehr als Dreifache an.

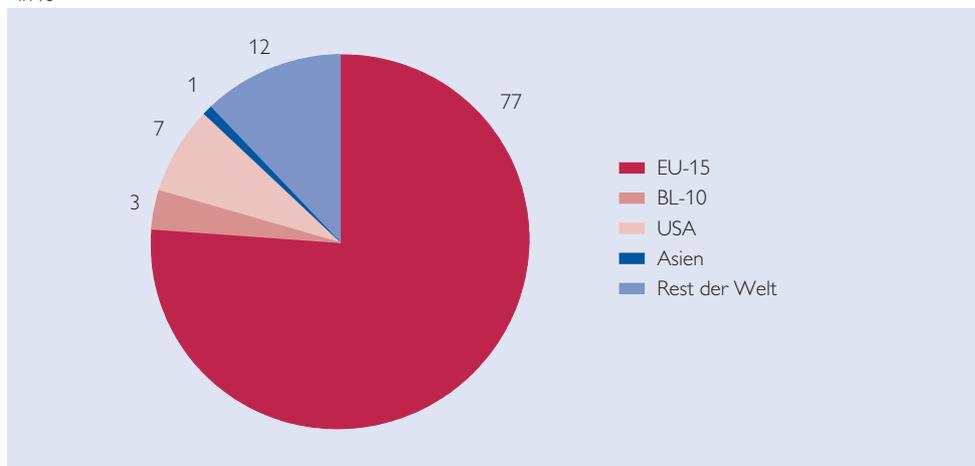
Österreichs Beitritt zur EU und die Vorbereitung auf die Einführung des Euro brachten einen weiteren merkbaren Internationalisierungsschub. Die Möglichkeiten des erweiterten Heimmarktes der einheitlichen Währung wurden genutzt.

Grafik 6

Wohin fließt das Kapital?

Österreichische Veranlagungen in ausländische Rentenwertpapiere

in %



Quelle: OeNB; provisorische Daten 2003.

BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Globalisierung bzw. Internationalisierung bedeutet jedoch nicht nur das Nutzen der internationalen Kapitalmärkte zur Mittelaufnahme, sondern auch zur *Veranlagung*.

Aktivseitig, d.h., unter dem Aspekt der *Investition* entdeckte *Österreich* den internationalen Kapitalmarkt Mitte der Achtzigerjahre. Bis dahin lagen die grenzüberschreitenden Nettoankäufe pro Jahr unter 1 Mrd EUR, 1984 überschritten sie erstmals diese Schwelle und bewegen sich seit 1998 im zweistelligen Milliardenbereich. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch ordnungspolitische Änderungen (Investmentfondsgesetz) und die Einführung des Euro.

Die Hauptakteure auf den internationalen Kapitalmärkten sind Banken und die so genannten institutionellen Anleger – Investmentfonds, Pensionskassen und Versicherungen –, die im Schnitt für mehr als 90% der

österreichischen Neuveranlagungen stehen.

Traditionell war für Österreich bei *Investitionen* in Rentenwertpapiere immer der europäische Markt von zentralem Interesse. Dies führt zu einer dominierenden Rolle in der Struktur der Wertpapierportefeuilles: Die Bestände ausländischer Wertpapiere in österreichischem Besitz erreichten Ende 2003 insgesamt einen Wert von 130 Mrd EUR; bei rund 80% dieser Forderungen handelte es sich um Forderungen gegenüber Emittenten aus der *EU-15*. Aufgrund des geringeren Angebots liegt der entsprechende Anteil der *zehn neuen EU-Mitgliedsländer* zu Ende 2003 erst bei 3%.

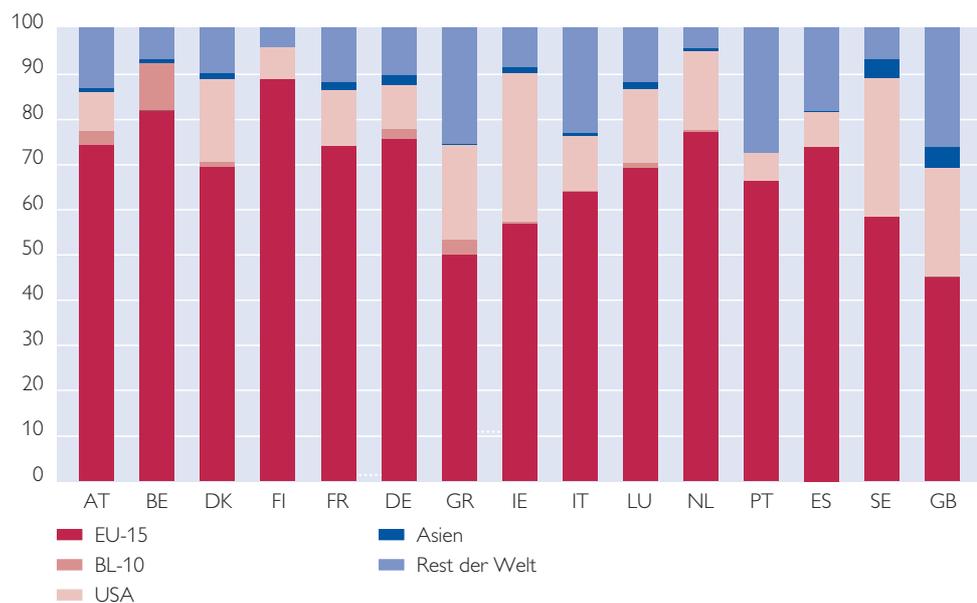
Da sich die österreichischen Investoren zu vier Fünftel auf dem europäischen Finanzmarkt engagieren, sind die geringeren Anteile der *USA* mit 7% und *Asiens* mit 1% nicht wei-

Grafik 7

Wohin fließt das Kapital?

Veranlagung in ausländische Rentenwertpapiere

Anteil in %



Quelle: IWF; Stände per Ende 2002.

BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

ter überraschend. In den vergangenen beiden Jahren hat sich der Anteil der USA zugunsten des Euroraums sogar verringert.

Ein Vergleich der Portefeuilles in Rentenwertpapieren einzelner EU-Länder per Ende 2002 zeigt, dass für Österreich Investitionen in der „alten EU“ einen besonders hohen Anteil haben. Ein höheres Engagement ist nur für Belgien und Finnland zu finden. Auch in diesem Fall ist die Bedeutung der räumlichen Nähe beobachtbar: Neben Österreich halten nur Deutschland und Griechenland einen erwähnenswerten Anteil an Forderungen gegenüber den neuen EU-Mitgliedsländern.

Eine grobe Abschätzung der weltweiten Allokation der grenzüberschreitenden Investitionen in Wertpapiere auf Basis einer Erhebung des IWF lässt erkennen, dass auch in diesem Fall die EU-15 beträchtlich Kapital anzieht: Per Ende 2002 betrug der Anteil am

Gesamtstand der Investitionen 28%, jener der USA 34%. Zur besseren Vergleichbarkeit der globalen Werte sind hier die Finanzbeziehungen zwischen den EU-Ländern ausgeblendet.

4.3 Kreditbeziehungen

Die Kreditlinien der österreichischen Banken gegenüber den neuen EU-Mitgliedsländern sind nach jenen gegenüber den EU-15-Ländern das zweitwichtigste Zielgebiet von Auslandsausleihungen; im außereuropäischen Geschäft sind lediglich Einlagen zur Refinanzierung von Fremdwährungsausleihungen an Österreicher von Relevanz.

Die Globalisierung Österreichs zeigt sich auch in der Entwicklung des Kapitalverkehrs bei Krediten und Einlagen. Seit dem EU-Beitritt haben sich die jährlichen Kapitalströme daraus auf 25 Mrd EUR verdoppelt.

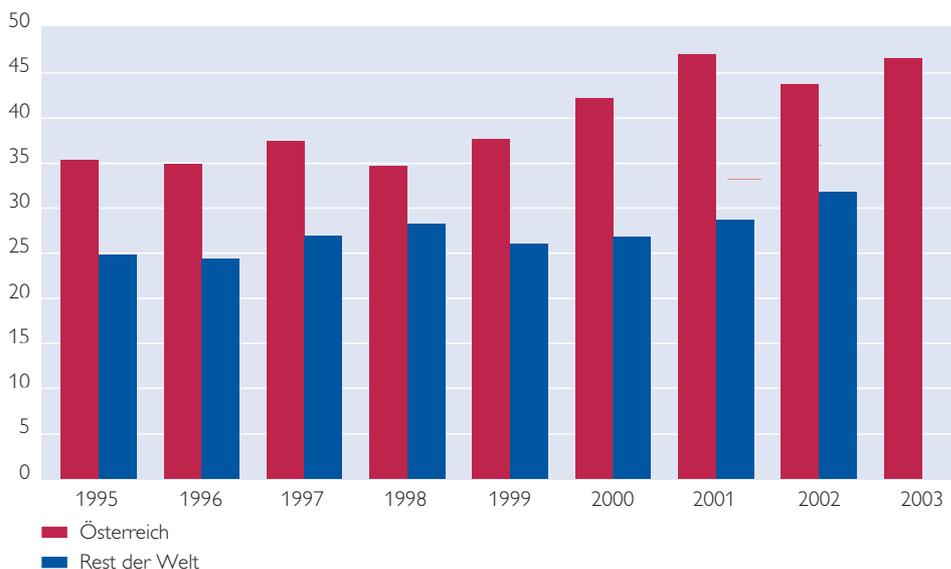
Bestimmend für diesen Kapitalbereich und Indikator der Globalisie-

Grafik 8

Forderungsbestand der Banken

Auslandskredite und Einlagen

in % des BIP



Quelle: OeNB, BIZ.

Die Entwicklung des Auslandsgeschäfts der Banken. Das Volumen grenzüberschreitender Kredite und Einlagen hat sich seit 1995 weltweit um rund 40%, in Österreich aber sogar um rund 66% auf 104 Mrd EUR erhöht. Damit machen die Auslands-

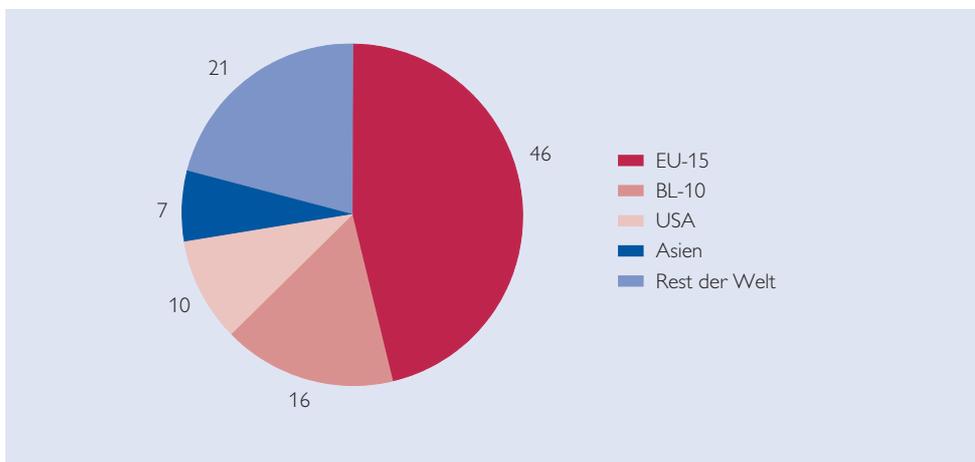
forderungen weltweit rund 32% des BIP (2002) aus, in Österreich im Jahr 2003 bereits 46% (2002: 44%). Diese zunehmende Auslandsverflechtung gilt – sowohl für Österreich als auch international – gleichermaßen für die Passivseite der Bilanzen.

Grafik 9

Wer sind die Schuldner der österreichischen Banken?

Auslandsforderungen (Kredite und Einlagen)

in %



Quelle: OeNB; Stände per Ende 2003.
BL-10 = Beitrittsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Europa dominiert den *internationalen Kapitalverkehr Österreichs* bei Krediten und Bankeinlagen. Vor allem der Zwischenbankverkehr mit Deutschland ist für Österreich von großer Bedeutung. Die Einführung des Euro und damit die Förderung eines gemeinsamen Finanzmarktes in Europa haben den grenzüberschreitenden Kreditbeziehungen Dynamik verliehen.

Die *Ausleihungen* der österreichischen Banken an die Länder der EU-15 sind seit 1999 sprunghaft angestiegen. Die zusätzlichen Kreditlinien betragen nunmehr 4 bis 5 Mrd EUR pro Jahr. Ende 2003 hat diese Region bereits einen Anteil am Auslandsgeschäft der österreichischen Banken von knapp der Hälfte.

Im Vergleich dazu geht im *internationalen Bankengeschäft* rund ein

Drittel in die *EU-15*, wobei für diese globale Betrachtung die europainternen Finanzbeziehungen ausgeblendet sind.

Die *Finanzierung Österreichs* über Auslandskredite konzentriert sich in noch stärkerem Ausmaß als die Investitionen auf die Mitgliedstaaten der *EU-15*. Der Zufluss von Kreditkapital ist von weniger als 100 Mio EUR auf rund 2,5 Mrd EUR pro Jahr gestiegen. Rund 60% der diesbezüglichen Auslandsverpflichtungen betreffen derzeit den Raum der *EU-15*. Deutschlands Anteil an den jährlichen Kreditaufnahmen hat durch die nunmehr breitere Streuung von 55% auf 17% abgenommen. Durch den Wegfall des Wechselkursrisikos hat sich auch der Heimmarkt für Direktkredite erweitert und wurde genutzt.

Nach den Ländern der „alten EU“ sind die *neuen EU-Mitgliedstaaten* – mit einem Anteil von mehr als 16% an den Forderungen der inländischen Geschäftsbanken – die *wichtigsten Kreditnehmer im Ausland*. Weltweit gehen nur rund 2% aller Direktkredite in diese Region.

Trotz starker Präsenz österreichischer Tochterbanken in den neuen EU-Mitgliedsländern entwickeln sich auch die grenzüberschreitenden Kreditlinien aus Österreich weiterhin äußerst dynamisch. 2003 erreichten die Neuausleihungen mit 2 Mrd EUR einen Höchstwert. Ende 2003 betrug das ausstehende Kreditvolumen der österreichischen Banken gegenüber diesen Ländern 13,5 Mrd EUR. Die wichtigsten Zielländer sind dabei Slowenien, Ungarn und die Tschechische Republik.

Die seit Mai 2004 erweiterte EU ist damit für Österreich auch Hauptzielgebiet im internationalen Kapitalverkehr mit Krediten und Einlagen. 2003 betrafen 71% der Investitionen und 62% der Finanzierungen diese Region.

Das *Kreditgeschäft* der österreichischen Banken *mit außereuropäischen*

Regionen hat geringes Gewicht. Von Bedeutung sind lediglich Einlagen zum Zweck der Refinanzierung von Fremdwährungsausleihungen.

USA ist bei den Kreditbeziehungen mit einem Anteil von rund 9% noch am bedeutendsten. *Weltweit* liegt allein der Anteil der USA bei 28%.

Mit Ausnahme des Jahres 2002 blieb die Neuvergabe von Krediten durch österreichische Banken jeweils unter 1 Mrd EUR pro Jahr. Der Zufluss von Kreditkapital aus USA ist bislang überhaupt vernachlässigbar. Aus österreichischer Sicht spielen die Einlagen bei inländischen Banken die größte Rolle im Kapitalverkehr mit diesem Land. Hauptmotiv dafür dürfte die Refinanzierung in US-Dollar sein.

Auch der Kreditverkehr mit *Asien* hat bislang kaum Bedeutung. Nur im Zusammenhang mit der Refinanzierung von Fremdwährungsausleihungen an inländische Kreditnehmer in japanischen Yen spielt diese Region eine Rolle. Anzeichen für ein Ende der Deflationsphase in Japan haben 2003 jedoch zu einem markanten Rückgang bei Yen-Ausleihungen geführt.