

Österreich als aktiver Investor in der globalisierten Wirtschaft Zahlungsbilanz im Jahr 2005

Matthias Fuchs

Österreich konnte sich im Umfeld makroökonomischer Ungleichgewichte und einem mäßig wachsenden Euroraum im Jahr 2005 außenwirtschaftlich gut positionieren und – nach vorläufiger Berechnung – einen Leistungsbilanzüberschuss von 1,2% des Bruttoinlandsprodukts erzielen. Die ungebrochene Stärke der österreichischen Exportwirtschaft äußerte sich in einem deutlich höheren Dienstleistungsüberschuss sowie einem etwas gestiegenen Handelsbilanzaktivum. Gleichzeitig ließ das große Engagement inländischer Finanzanleger im Ausland Österreich in die Rolle des aktiven Investors schlüpfen, der mehr Kapital im Ausland veranlagt als von dort absorbiert. Inländische Wertpapierveranlagungen im Ausland erreichten mit 34 Mrd EUR einen neuen Rekordwert, wobei Schuldverschreibungen bevorzugt wurden. Dynamisch entwickelten sich auch die strategischen Unternehmensbeteiligungen Österreichs, die sich im Jahr 2005 weiterhin nach Süd- und Osteuropa verlagerten.

1 Rahmenbedingungen für Österreichs Außenwirtschaft 2005

Die Leistungsbilanzergebnisse der wichtigsten Wirtschaftsregionen zeichneten im Jahr 2005 ein klares Bild der regionalen Verteilung wirtschaftlicher Dynamik. Die im Jahr 2004 einsetzende Erholung der Weltwirtschaft war keineswegs gleichmäßig auf den Globus verteilt, sondern vorwiegend auf den asiatischen Raum – insbesondere China – konzentriert. Die Leistungsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft spiegelte sich vor allem im internationalen Handel mit Gütern und Dienstleistungen wider, der China einen Leistungsbilanzüberschuss von über 7% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) einbrachte.¹ Aber auch andere Länder Ostasiens profitierten vom chinesischen Wirtschaftsboom, so etwa Japan, das mit einem realen Wachstum von 2,7% seine langjährige Stagnation zu überwinden scheint. Anders stellt sich die Situation der US-amerikanischen Wirtschaft dar, deren Leistungsbilanz im Jahr 2005 mit 6,4% des BIP ein neues Rekorddefizit verzeichnete. Begleitet von einem Abgang des öffentlichen Haushalts von über 4% des BIP stellte diese Situation das Vertrauen internationaler Investoren in die US-amerikanische Wettbewerbsfähigkeit auf die Probe. Bislang haben sich Befürchtun-

gen um einen breit angelegten Abzug ausländischer Gelder aus den USA und einen daraus folgenden Wertverlust des US-Dollars jedoch nicht bewahrheitet. Die vorwiegend auf eine günstige Inlandskonjunktur gestützte Wirtschaft der USA wuchs 2005 immerhin um 3,5%. Von diesem Wert war der Euroraum mit 1,3% deutlich entfernt.

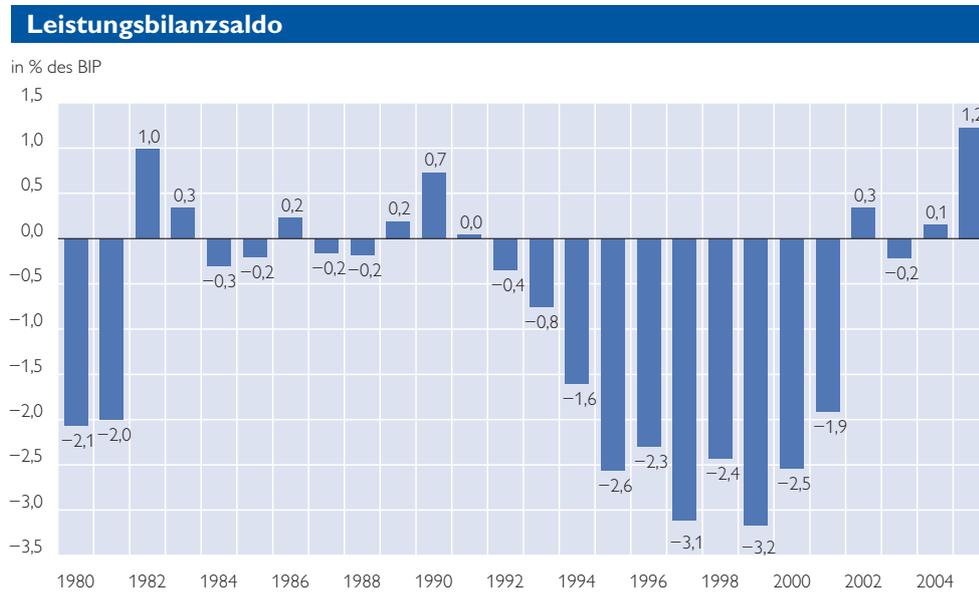
2 Trend zur Leistungs- bilanzverbesserung Österreichs hält an

Deutlich besser als der Euroraum-Durchschnitt (–0,3% des BIP) entwickelte sich im Jahr 2005 die österreichische Leistungsbilanz, die nach vorläufiger Rechnung mit einem Plus von 3 Mrd EUR oder 1,2% des BIP den seit dem Jahr 2000 zu beobachtenden positiven Trend fortsetzte. Ein ähnlich gutes Ergebnis war bislang nur im Jahr 1982 verzeichnet worden. Mit 6,5 Mrd EUR lag der Überschuss aus Gütern und Dienstleistungen um mehr als 2 Mrd EUR über jenem des Jahres 2004.

Einen wichtigen Impuls zur Verbesserung gab im Jahr 2005 der Reiseverkehr als bedeutendste Dienstleistungskomponente. Mit 3,6 Mrd EUR lag dessen Überschuss um knapp 1 Mrd EUR über dem Vergleichswert 2004. Günstig entwickelten sich aber auch andere Komponenten der

¹ Daten gemäß World Economic Outlook Database des Internationalen Währungsfonds.

Grafik 1



Quelle: OeNB, Statistik Austria.
Anmerkung: 2005: Provisorische Daten.

Dienstleistungsbilanz, wie Transport oder Kommunikationsdienstleistungen.

2.1 Österreich positioniert sich als aktiver Teilnehmer auf Güter- und Finanzmärkten

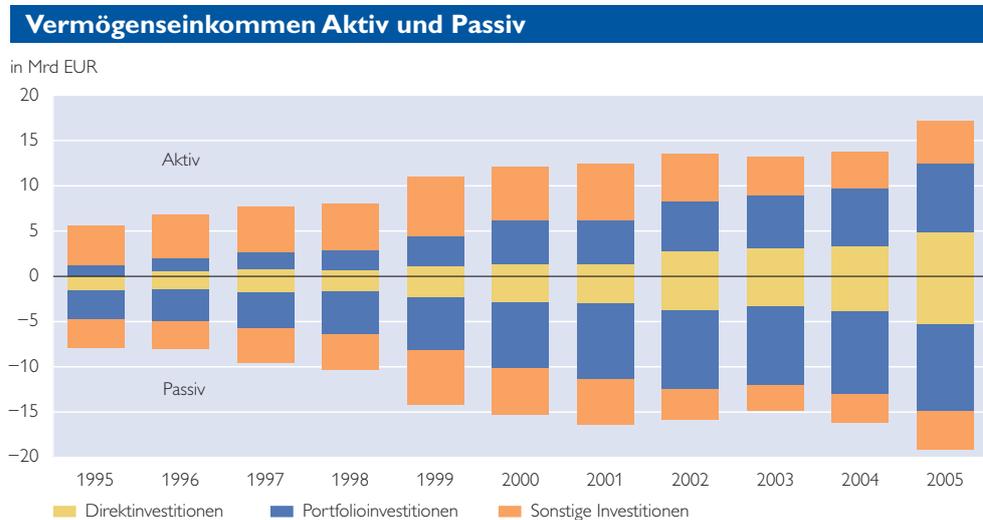
Im außenwirtschaftlichen Umfeld zunehmend liberalisierter und homogener Güter- und Kapitalmärkte Europas konnte Österreich seine internationalen Wirtschaftsaktivitäten im vergangenen Jahrzehnt nicht nur intensivieren, sondern auch seiner traditionellen Rolle als Nettoimporteur von Gütern sowie seiner Stellung als Nettokapitalnehmer entwachsen. Neben dem realwirtschaftlichen Überschuss veranlagte Österreich im Jahr 2005 auch mehr Kapital im Ausland als es von dort absorbierte. Damit wandelt sich Österreich zunehmend zum aktiven Wettbewerber, der seine Chancen sowohl im internationalen Güter- und Dienstleistungsabsatz als auch im Aufbau ertragreicher Auslandsinvestitionen sucht und findet. Das gute Abschneiden der österreichi-

schen Exportwirtschaft dürfte neben der hohen Produktivität des Faktors Arbeit auch durch das günstige steuerliche Umfeld für Unternehmen positiv beeinflusst worden sein.

2.2 Einige „Newcomer“ in der Liste der wichtigsten Handelspartner

Obwohl der österreichische Außenhandel laut Ergebnissen von Statistik Austria eine über Jahrzehnte stabile Struktur aufweist, die neben dem wichtigsten Handelspartner Deutschland die Länder Italien, Frankreich und die USA auf die vordersten Plätze reiht, haben wichtige weltwirtschaftliche Entwicklungen der jüngsten Zeit ihren Niederschlag in der Rangordnung der bedeutendsten Partnerregionen hinterlassen. Als Folge der EU-Erweiterung stießen Länder, wie die Tschechische Republik oder Ungarn, in die Top 10 vor. Der Aufstieg Chinas zu einer der globalen Wirtschaftsgroßmächte spiegelt sich im sechsten Rang der wichtigsten Importpartnerländer wider, noch vor den Niederlanden und der Schweiz. Chinas Export-

Grafik 2



Quelle: OeNB.
Anmerkung: 2005: Provisorische Daten.

industrie konnte vor allem in den Bereichen Bekleidung und Unterhaltungselektronik punkten. Allerdings bleibt der Euroraum, auf den exportseitig die Hälfte und importseitig fast zwei Drittel der Handelsströme entfallen, von herausragender Bedeutung und lässt damit das Ausmaß der Einsparungen erahnen, die der österreichischen Außenwirtschaft durch den Wegfall des Wechselkursrisikos bzw. dessen Absicherungskosten Jahr für Jahr zugute kommen. Der hohe Erdölpreis, der die gesamte Weltwirtschaft 2005 signifikant beeinflusste, schlug auch auf Österreichs Importe durch. Obwohl die importierte Menge an Erdöl² um 4% fiel, stieg der daraus resultierende Aufwand um rund 1,5 Mrd EUR an. Dieser Preiseffekt machte somit ein Drittel des Zuwachses an Güterimporten aus.

2.3 Verbesserte Ertragssituation als Folge hoher Auslandsinvestitionen

Die aktive Rolle Österreichs als internationaler Investor machte sich 2005

neben hohen Finanzinvestitionen im Ausland auch bei den grenzüberschreitenden Vermögenseinkommen deutlich bemerkbar. Das Einkommensdefizit verringerte sich um fast 0,5 Mrd EUR auf -2,0 Mrd EUR. Im Berichtsjahr lukrierten österreichische Anleger bereits mehr als 17 Mrd EUR aus internationalen Investments, was gegenüber 2004 einer Steigerung von rund einem Viertel entspricht. Der Aufwand Österreichs aus Einkommenszahlungen an das Ausland stieg hingegen nur um 19% auf 19 Mrd EUR. Als Folge des Rekordniveaus an internationalen Wertpapierkäufen Österreichs verringerte sich das Nettodefizit der Einkommen aus diesem Titel von 2,7 Mrd EUR auf knapp 2,0 Mrd EUR. Erfolgreich verläuft auch der Aufholprozess bei Erträgen aus grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen. Die von ausländischen Töchtern erhaltenen Dividenden erreichten 2005 mit 4,9 Mrd EUR bereits 90% der entsprechenden Erträge inländischer Unternehmen unter ausländischem Ein-

² Gemäß The Standard International Trade Classification (SITC) 33.

fluss. Erst im Jahr 2003 nahm Österreich erstmals eine aktive Rolle als internationaler Direktinvestor ein, dessen Auslandsvermögen die Verpflichtungen überstieg.

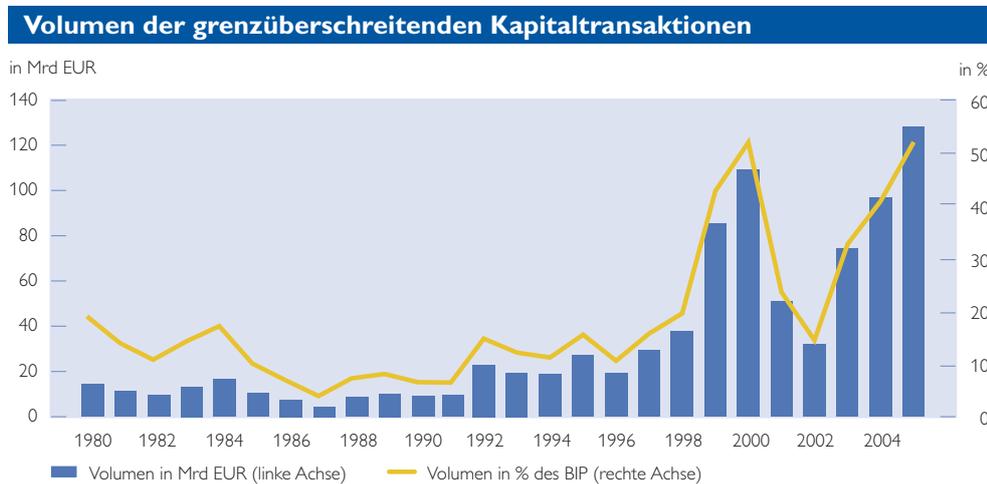
Angesichts dieses kurzen Zeitraums ist die Ertragssituation inländischer Direktinvestoren als außerordentlich gut einzuschätzen, wenn in Betracht gezogen wird, dass junge Beteiligungen tendenziell geringere Erträge abwerfen als länger bestehende. Etwas geringer fielen im Jahr 2005 die grenzüberschreitenden Nettoerträge aus Krediten und Einlagen aus, die sich mit 0,5 Mrd EUR fast halbierten.

3 Österreich intensiviert Finanzbeziehungen mit dem Ausland

Die zunehmende Dynamik der grenzüberschreitenden Kapitaltransaktio-

nen Österreichs mit dem Ausland setzte sich 2005 zum dritten Mal in Folge fort, nachdem in den Jahren 2000 bis 2002 durch das Platzen der New-Economy-Blase, die Terroranschläge des 11. September 2001 sowie Bilanzskandale in den USA ein abrupter Einbruch verzeichnet worden war. Mit 130 Mrd EUR lag der Umsatz der grenzüberschreitenden Finanzströme (aktiv- und passivseitig) bei mehr als der Hälfte des BIP und markierte einen neuen Rekordwert. In der Periode von 1970 bis 1997 waren die Transaktionen annähernd parallel zur Wertschöpfung gewachsen, bevor im Zeitraum von 1998 bis 2000 eine massive Diversifikation der Portefeuilles sowie die Integration in den neu geschaffenen Währungsraum einen Anstieg der Finanztransaktionen hervorriefen.

Grafik 3



Quelle: OeNB.
Anmerkung: 2005: Provisorische Daten.

3.1 Österreichs Wertpapierinvestitionen im Ausland auf Rekordkurs

Mehr als die Hälfte des gesamten im Ausland investierten Kapitals in Höhe von 65 Mrd EUR entfiel auf Wertpa-

piere, ein Zehntel auf Direktinvestitionen und etwas mehr als ein Drittel auf Kredite und Einlagen.

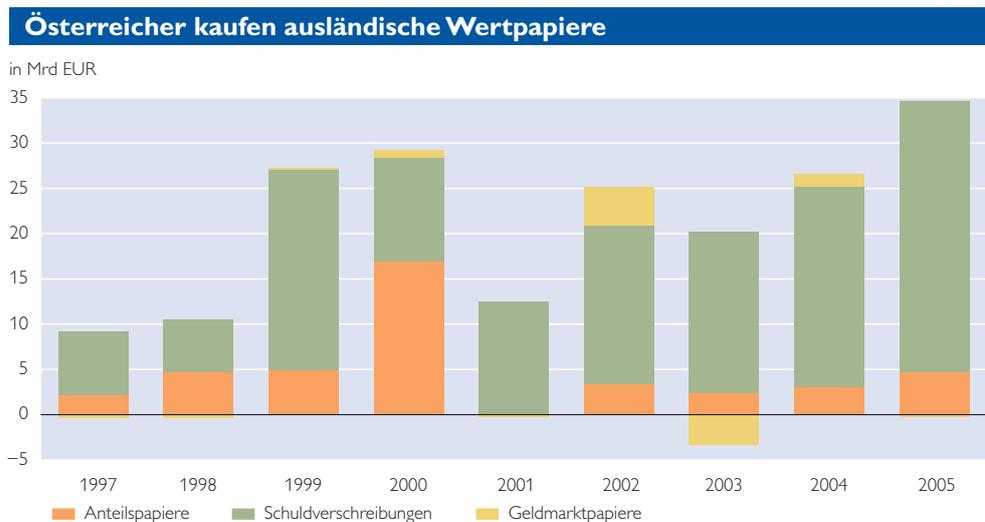
Mit 34 Mrd EUR erreichte der Erwerb ausländischer Wertpapiere durch inländische Anleger ein neues

Rekordniveau, obwohl bereits im Jahr 2004 ein außerordentlich großes Volumen gekauft worden war. Knapp 30 Mrd EUR flossen in Schuldverschreibungen und 4,7 Mrd EUR in Aktien und Investmentzertifikate, während Geldmarktpapiere praktisch keine Bedeutung hatten.

Im Jahr 2005 engagierten sich vor allem institutionelle Anleger – das sind Investmentfonds, Versicherungen und Pensionskassen – auf den ausländischen Wertpapiermärkten; im Jahr 2004 war das größte Kaufinteresse hingegen auf die Banken entfallen. Obwohl der Euroraum mit einem Anteil von 58 % nach wie vor das wich-

tigste Zielgebiet beim Kauf ausländischer Schuldverschreibungen ist, verlor diese Region bereits das dritte Jahr in Folge an Bedeutung. Österreichische Investoren richteten ihren Anlagefokus zunehmend auf die restlichen EU-Mitgliedstaaten, wobei auch die Staaten der jüngsten EU-Erweiterung mit einem Anteil von rund 15% oder 4,3 Mrd EUR von Interesse waren. Vor allem Polen (1,8 Mrd EUR), Ungarn (1,3 Mrd EUR) und Zypern (knapp 1,0 Mrd EUR) konnten Schuldverschreibungen an österreichische Investoren absetzen, wobei diese Emissionen vor allem auf Euro lauten (70%).

Grafik 4



3.2 Finanzplatz Wien etabliert sich als Kompetenzzentrum für Osteuropa

Etwas verhaltener als im Jahr 2004 agierten ausländische Wertpapierinvestoren, die ihre Veranlagungen in Österreich auf netto 23,1 Mrd EUR reduzierten (2004: 25,8 Mrd EUR). Der Absatz inländischer Schuldverschreibungen zeigte mit 17,6 Mrd EUR einen Rückgang von 8%. Von

Interesse waren vor allem langfristige Bankenemissionen, die im Umfang von rund 10 Mrd EUR an das Ausland abgesetzt wurden. Die Auslandsfinanzierung des Sektors Staat war im Jahr 2005 durch einen Substitutionseffekt gekennzeichnet. Anstelle von Wertpapieremissionen, die sich gegenüber 2004 fast halbierten, finanzierte sich der Bund größtenteils durch die Aufnahme von Krediten.

Um mehr als 1 Mrd EUR höher lag hingegen der Verkauf von Schuldverschreibungen des Unternehmenssektors, der sich auf rund 4 Mrd EUR belief. Zu den wichtigsten Emittenten zählten z. B. die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFINAG), die Österreichischen Bundesbahnen (ÖBB), Wienerberger oder Energie AG Oberösterreich.

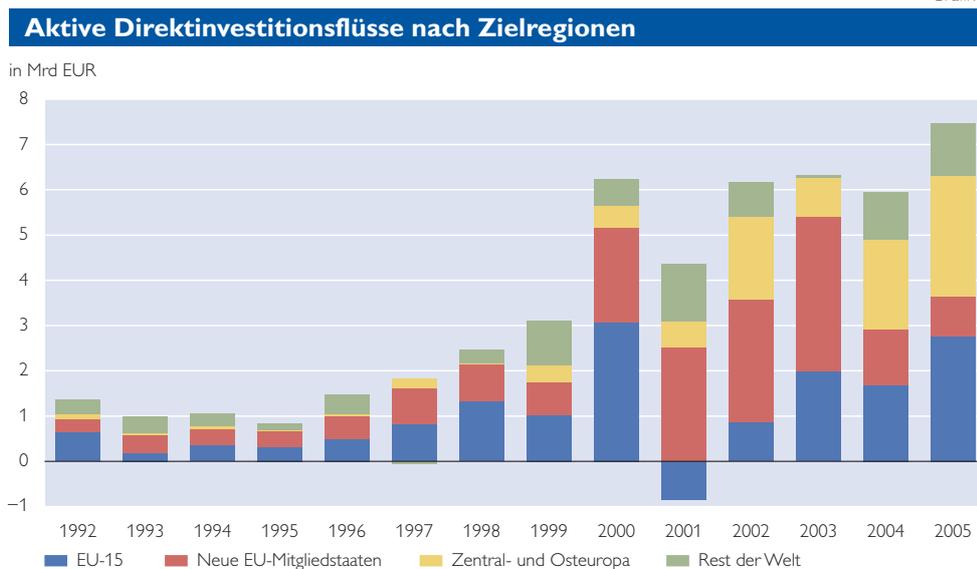
Das geringere Volumen an verkauften Anteilscheinen Österreichs an das Ausland in Höhe von 4,6 Mrd EUR (nach 5,5 Mrd EUR) ist auf einen statistischen Sondereffekt zurückzuführen, der mit dem Aufkauf des Großteils der in ausländischem Streubesitz befindlichen Aktien der Bank Austria Creditanstalt (BA-CA) durch die UniCredit im Zusammenhang steht. Dieser Vorgang wird in der Statistik mit der Verkürzung des Nettoerwerbs inländischer Aktien und gleichzeitiger Ausweitung ausländischer Direktinvestitionen in Österreich in selber Höhe abgebildet. An die Stelle mehrerer Investoren mit zumeist vor-

wiegend renditeorientierten Anlagemotiven tritt also ein großer Investor mit strategischem Interesse an der Geschäftsentwicklung des Zielunternehmens. Wird dieser Sondereffekt vernachlässigt, ist die Nachfrage nach österreichischen Anteilscheinen unverändert hoch. Dieser Umstand spiegelt sich auch in der positiven Entwicklung des österreichischen Aktienindex (ATX) im Jahr 2005 wider, der zu einem wesentlichen Teil durch ausländische Investoren beflügelt wurde. Die Wiener Börse hat sich in den vergangenen Jahren bei internationalen Anlegern eine gute Reputation als Zentrum für ertragreiche Osteuropa-Veranlagungen erarbeitet.

3.3 Österreichs Direktinvestoren blicken zunehmend nach Süd- und Osteuropa

Im Jahr 2005 erreichten neben ausländischen Wertpapierveranlagungen auch strategische Unternehmensbeteiligungen mit 7,5 Mrd EUR einen neuen Höchstwert.

Grafik 5



Quelle: OeNB.

Anmerkung: 2005: Provisorische Daten.

Neue EU-Mitgliedstaaten: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.
 Zentral- und Osteuropa: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Mazedonien, Moldawien, Rumänien, Russland, Serbien und Montenegro, Ukraine, Weißrussland.

Dieses Ergebnis liegt im langfristigen Trend, der seit Mitte der Neunzigerjahre ein kontinuierliches Ansteigen ausländischer Direktinvestitionen zeigt.

Die zunehmende Ertragskraft dieser Beteiligungen ließ die Bedeutung reinvestierter Gewinne in den vergangenen Jahren steigen. Im Jahr 2005 belief sich das Volumen dieser nicht ausgeschütteten Erträge bereits auf 1,1 Mrd EUR.

Die bedeutendste Zielregion war – wie schon im Jahr 2004 – Zentral- und Osteuropa mit einem Anteil von 46%. Innerhalb dieser Region ist jedoch eine Verschiebung von den zehn

neuen Mitgliedstaaten zu weiter südlich und östlich gelegenen Destinationen, wie den EU-Kandidatenländern Bulgarien und Rumänien, der Ukraine oder den Balkanländern, festzustellen. So nahm z. B. Kroatien mit einem Volumen von 350 Mio EUR bereits Platz acht in der Liste der wichtigsten Zielländer ein. Nur Slowenien, das voraussichtlich Anfang 2007 dem Euroraum angehören wird, war mit einem Volumen von 240 Mio EUR als einziges der neuen EU-Mitglieder von nennenswertem Interesse.

Österreich bleibt für osteuropäische Unternehmen weiterhin einer der wichtigsten Kapitalgeber.

Tabelle 1

Österreich als Direktinvestor in Osteuropa

	Rang in der Liste der Investoren ¹	Anteil Österreichs in %
Kroatien	1. Platz (1)	27,0
Slowenien	1. Platz (1)	23,3
Bulgarien	1. Platz (4)	17,5
Rumänien	2. Platz (7)	12,2
Slowakische Republik	3. Platz (3)	14,2
Tschechische Republik	3. Platz (3)	11,8
Ungarn	3. Platz (3)	11,2
Polen	5. Platz (6)	4,0
Ukraine	9. Platz (9)	3,8
Estland	10. Platz (9)	4,1
Litauen	10. Platz (>10)	3,1
Lettland	12. Platz (>10)	1,1

Quelle: WIIW-Datenbank Juli 2005.

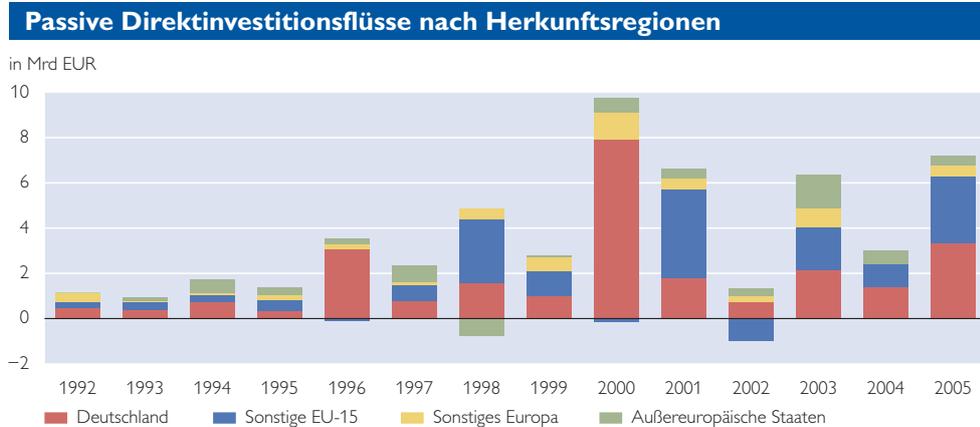
¹ Vorjahresrang in Klammer.

In Kroatien, das im Jahr 2005 mehr als ein Viertel der gesamten ausländischen Direktinvestitionen aus Österreich bezog, sowie in Slowenien und Bulgarien engagierte sich – gemessen in absoluten Zahlen – kein anderes Land derart intensiv wie Österreich. In Rumänien war Österreich das zweitwichtigste Investorenland, in weiteren drei osteuropäischen Ländern wurde der dritte Platz erreicht.

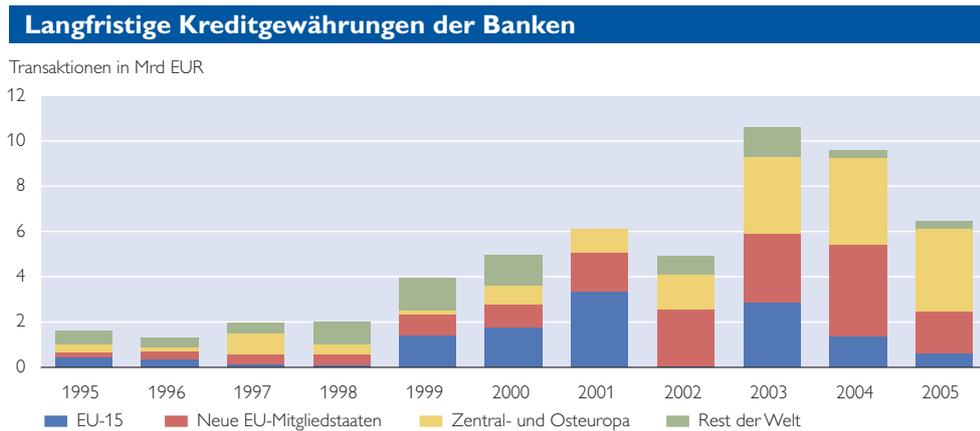
3.4 Deutschland bleibt mit Abstand der wichtigste Direktinvestor in Österreich

Reges Interesse zeigten auch ausländische Direktinvestoren an österreichischen Unternehmen. Das Beteiligungsvolumen von 7,2 Mrd EUR wurde nur im Jahr 2000 übertroffen, als die HypoVereinsbank (HVB) die BA-CA übernahm.

Grafik 6



Grafik 7



Die in inländische Unternehmen reinvestierten Gewinne erreichten mit 1,3 Mrd EUR etwa das Niveau der letzten Jahre. Die bedeutendste Einzeltransaktion ist die bereits erwähnte Übernahme von im Streubesitz befindlichen Aktien der BA-CA durch die UniCredit. Insgesamt hatte diese Transaktion zwar keinen Einfluss auf das in Österreich investierte Auslandskapital, die Struktur der Veranlagungsinstrumente verzeichnete jedoch eine Substitution von Wertpa-

pieren durch Direktinvestitionen. Deutschland war auch im Jahr 2005 mit Abstand der wichtigste Investor, der mit 3,4 Mrd EUR fast die Hälfte des nach Österreich geflossenen Kapitals abdeckte.

3.5 Österreichisches Kreditgeschäft verlagert sich nach Süd- und Osteuropa

Ähnlich wie im Bereich der Direktinvestitionen verschieben inländische Banken auch bei der Vergabe von

Krediten ihren Blickpunkt zunehmend nach Süd- und Osteuropa. Von insgesamt 6,5 Mrd EUR (nach 9,6 Mrd EUR im Jahr 2004) an langfristig vergebenen Krediten flossen bereits 56% in die elf zentral- und osteuropäischen Länder und nur knapp 30% in die zehn neuen Mitgliedstaaten. Im Jahr 2004 waren die entsprechenden Anteile bei je rund 40% gelegen.