

Neues Datenangebot auf der OeNB-Website: Grenzüberschreitende Vermögenseinkommen gegliedert nach Funktion und Finanzierungs- instrument

Thomas Cernohous¹

Mit dem Erscheinen dieser Publikation werden auf der OeNB-Website Vermögenseinkommensdaten erstmals in einer Kreuzklassifizierung nach Funktion und Finanzierungsinstrument publiziert. Es zeigt sich, dass auf der Forderungsseite 2014 *Sonstige Anteilsrechte* mit +7,1 Mrd EUR die größte Einnahmenposition waren. Bei den Ausgaben prägten das Bild nach wie vor die Ausgaben für verzinsliche Wertpapiere in Höhe von 10,2 Mrd EUR. Das gesunkene Zinsniveau wirkt sich vor allem auf Kredite und Einlagen, aber auch auf verzinsliche Wertpapiere deutlich aus.

Neues Datenangebot

Die OeNB erweitert auf ihrer Website das statistische Datenangebot im Bereich Außenwirtschaft und bietet grenzüberschreitende Vermögenseinkommen nun nach Funktion und Finanzierungsinstrument gegliedert an.

Die finanziellen Forderungen der österreichischen Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland betragen per 31. März 2017 knapp 870 Mrd EUR². Demgegenüber standen Verbindlichkeiten in Höhe von 842 Mrd EUR. Der daraus resultierende Saldo von +28 Mrd EUR, die Internationale Vermögensposition (oder Auslandsvermögenssaldo), befindet sich damit auf einem Allzeithoch. Noch zum Jahresultimo 2006 hatten die Auslandsverbindlichkeiten die Forderungen um 34 Mrd EUR übertroffen, erst durch die Leis-

tungsbilanzüberschüsse der vergangenen Jahre konnte ein positiver Auslandsvermögenssaldo erreicht werden. Aus dem grenzüberschreitend investierten Vermögen werden Einnahmen erzielt, bzw. vice versa Ausgaben getätigt, die in Form von Vermögenseinkommen in die Leistungsbilanz eingehen.

Für die Darstellung in Zahlungsbilanz und Internationaler Vermögensposition werden die Vermögenswerte in funktionale Kategorien untergliedert: *Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, Finanzderivate, Sonstige Investitionen* und *Währungsreserven*. Außer bei *Finanzderivaten* kann in jeder funktionalen Kategorie durch das investierte Kapital ein Ertrag im Sinne der Vermögenseinkommen erzielt werden. Zusätzlich können die verwendeten Finanzierungsinstrumente untergliedert werden in *Kredite und Einlagen, Verzinsliche Wertpapiere, Aktien, Investmentzertifikate, Sonstige Anteilsrechte* sowie *Übrige Finanzierungsinstrumente*. Tabelle 1 zeigt eine kreuzklassifizierte Betrachtung für die Vermögenswerte und ihre Erträge. 2014 ist das aktuellste Referenzjahr, zu dem ein Ergebnis aus den Gewinn- und Verlustrechnungen der Unternehmen vorliegt. Zu den Jahren 2015 und 2016 gibt es derzeit nur Schätzungen. Insbesondere die Werte zu Sonstigen Anteilsrechten und Aktien sind mit großer Unsicherheit behaftet, Gewinne bzw. Verluste einzelner Großkonzerne können das Gesamttaggregat maßgeblich beeinflussen.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken; thomas.cernohous@oenb.at

² Die Abgabe der CEE-Business Unit der Bank Austria an die italienische Konzernmutter sowie der Rückzug einer Special Purpose Entity aus Österreich führten zu einem deutlichen Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten seit 2014.

Tabelle 1

Internationale Vermögensposition und Vermögenseinkommen 2014

gegliedert nach Finanzierungsinstrument und Funktion

	Einkommen (in Mrd EUR)						Bestand zum 31. Dezember 2014 (in Mrd EUR)					
	Direktinvestitionen	Portfolioinvestitionen	Sonstige Investitionen	Finanzderivate	Währungsreserven	Total	Direktinvestitionen	Portfolioinvestitionen	Sonstige Investitionen	Finanzderivate	Währungsreserven	Total
Aktiva	9,2	7,4	2,7	-	0,2	19,5	298,3	279,5	277,7	9,4	20,5	885,4
Kredite und Einlagen	1,3	-	2,6	-	0,0	3,9	44,1	-	257,5	-	1,1	302,6
Verzinsliche Wertpapiere	-	5,8	-	-	0,2	5,9	-	197,3	-	-	7,7	205,0
Aktien	0,7	0,9	-	-	-	1,6	126,8	32,7	-	-	-	159,5
Investmentzertifikate	-	0,8	-	-	-	0,8	-	49,5	-	-	-	49,5
Sonstige Anteilsrechte	7,1	-	0,0	-	-	7,1	113,6	-	2,6	-	-	116,3
Übrige Finanzierungsinstrumente	-	-	0,1	-	0,0	0,1	13,8	-	17,6	9,4	11,8	52,5
Passiva	5,0	11,2	3,3	-	-	19,4	259,1	399,8	210,7	8,3	-	877,9
Kredite und Einlagen	1,9	-	3,2	-	-	5,1	32,5	-	193,6	-	-	226,2
Verzinsliche Wertpapiere	0,0	10,1	-	-	-	10,2	0,3	354,7	-	-	-	355,0
Aktien	-2,0	0,7	-	-	-	-1,3	43,0	26,7	-	-	-	69,7
Investmentzertifikate	-	0,3	-	-	-	0,3	-	18,5	-	-	-	18,5
Sonstige Anteilsrechte	5,1	-	-	-	-	5,1	172,2	-	-	-	-	172,2
Übrige Finanzierungsinstrumente	-	-	0,1	-	-	0,1	11,2	-	17,0	8,3	-	36,5

Quelle: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=9.1.08>

Das Kredit- und Einlagengeschäft ist hauptsächlich der funktionalen Kategorie *Sonstige Investitionen* zugeordnet. Darunter fallen hauptsächlich das Interbankgeschäft zwischen österreichischen und ausländischen Banken, aber auch Kredite an Unternehmen und Haushalte. Der Direktinvestitionen zugeordnete Teil besteht aus innerhalb von Konzernen vergebenen Krediten. Die Einlagen der OeNB bei anderen Zentralbanken außerhalb des Euroraums sind der Kategorie Währungsreserven zugeordnet. Auf der Forderungsseite sind Kredite und Einlagen mit 302,6 Mrd EUR das wichtigste Finanzierungsinstrument.

Verzinsliche Wertpapiere sind in den funktionalen Kategorien *Portfolioinvestitionen*, *Währungsreserven* (ausschließlich Forderungen) und *Direktinvestitionen* zu finden. In der ersten Gruppe finden sich auf der Verpflichtungsseite vor allem österreichische Staatsanleihen in Auslandsbesitz; umgekehrt halten österreichische Einheiten deutlich weniger ausländische verzinsliche Wertpapiere. Mit 355 Mrd EUR erreichen Österreichs Verpflichtungen aus *verzinslichen Wertpapieren* einen Anteil von über 40% aller grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten.

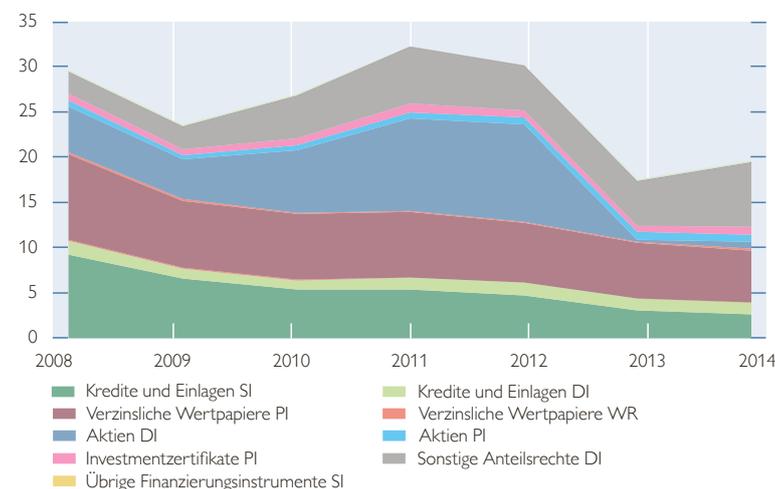
Grenzüberschreitende Unternehmensbeteiligungen in Form von *Aktien* werden zum überwiegenden Teil den *Direktinvestitionen* zugerechnet. Beteiligungen unter 10% fallen in die Kategorie *Portfolioinvestitionen*. Die Erträge aus Aktien

Grafik 1

Vermögenseinkommen – Einnahmen

gegliedert nach Finanzierungsinstrument und Funktion

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: SI = Sonstige Investitionen, DI = Direktinvestitionen, PI = Portfolioinvestitionen, WR = Währungsreserven.

schwanken stark, 2014 waren sie mit +1,6 Mrd EUR auf der Einnahmenseite gering. Auf der Verpflichtungsseite mussten ausländische Investoren im Jahr 2014 aus ihren Beteiligungen an österreichischen Unternehmen sogar Verluste hinnehmen.

Investmentzertifikate sind ausschließlich unter *Portfolioinvestitionen* zu finden. Sie sind bei den Beständen mit 49,5 Mrd EUR (Forderungen) bzw. 18,5 Mrd EUR (Verpflichtungen) der kleinste Posten, sie gewinnen jedoch im Zeitverlauf an Bedeutung.

Sonstige Anteilsrechte sind alle anderen Formen von Unternehmensbeteiligungen, die nicht in Form von Aktien erfolgen, etwa GmbH-Anteile. Sie sind ähnlich wie Aktien hauptsächlich bei Direktinvestitionen zu finden. Die 10-prozentigen Anteilsrechte werden den *Sonstigen Investitionen* zugerechnet. Da es bei sich dem daraus erzielbaren Einkommen um Unternehmenserträge handelt, sind die Einnahmen und Aus-

gaben in den einzelnen Referenzperioden starken Schwankungen unterworfen. 2014 wurden aus *Sonstigen Anteilsrechten* Einnahmen von +7,1 Mrd EUR erzielt, auf der Verpflichtungsseite ergaben sich Ausgaben in Höhe von +5,1 Mrd EUR.

Die Gruppe *Übrige Finanzierungsinstrumente* umfasst unter anderem Handelskredite, Währungsgold, versicherungstechnische Rückstellungen, Sonderziehungsrechte sowie Wertpapierleihegeschäfte. Die Erträge aus dieser Gruppe sind jedoch gering. So sind beispielsweise etwa ein Viertel der Forderungsbestände der *Währungsreserven* (gering verzinste) Sonderziehungsrechte der OeNB beim IWF. Der andere Teil der *Währungsreserven* sind Goldbestände, aus denen keine Einnahmen lukriert werden.

Grafik 1 zeigt die Einnahmenseite im Zeitverlauf. Vier Gruppen von Finanzierungsinstrumenten haben maßgeblichen Einfluss: *Kredite und Einlagen*, *Verzinsliche Wertpapiere*, *Aktien* sowie *Sonstige Anteilsrechte*.

Deutlich zu sehen sind sinkende Einnahmen bei *Krediten und Einlagen*, verursacht durch die Niedrigzinspolitik der EZB, aber auch durch Rückgänge der ausstehenden Forderungsbestände. Der Rückgang bei Erträgen aus *verzinslichen Wertpapieren* ist – bei etwa gleichbleibenden Beständen im Beobachtungszeitraum – vergleichsweise gering. Die starken Schwankungen bei Aktien sind zum Großteil auf den Geschäftserfolg bzw. Misserfolg einzelner Special Purpose Entities zurückzuführen. Diese multinationalen Konzerne halten über Österreich eine Vielzahl von ausländischen Unternehmensbeteiligungen, ohne im Inland selbst aktiv zu sein. Dadurch können große Erträge durch Österreich geschleust werden, die sowohl auf der Einnahmenseite als auch spiegelbildlich auf der Ausgaben-

Grafik 2

seite der Vermögenseinkommen abgebildet werden. Die Einnahmen aus *Investmentzertifikaten* steigen zwar, allerdings von einem niedrigen Niveau ausgehend. Die Gruppe der *Übrigen Finanzierungsinstrumente* spielt bei Österreichs Einnahmen aus Vermögenseinkommen de facto keine Rolle.

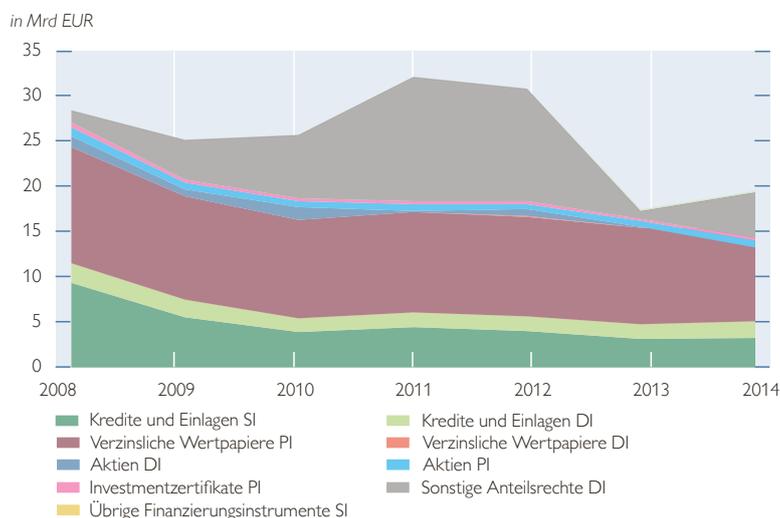
Die Ausgabenseite (Grafik 2) ist stark von den Ausgaben für *verzinsliche Wertpapiere* geprägt, trotzdem sind einige Effekte spiegelbildlich zur Einnahmenseite zu beobachten, etwa der Rückgang bei *Einlagen und Krediten*, zumindest von 2008 bis 2010, sowie die hohe Volatilität bei Direktinvestitionserträgen. Auf der Ausgabenseite schlägt dieser jedoch stärker bei *Sonstigen Anteilsrechten* nieder, da es sich bei den betroffenen Direktinvestitionsunternehmen um GmbHs und nicht um AGs handelt.

Ein starker Rückgang ist bei den Ausgaben in der Gruppe der *verzinslichen Wertpapiere* zu beobachten, allerdings vollzieht sich dieser – aufgrund der längeren Restlaufzeiten – langsamer als bei *Krediten und Einlagen*. Davon profitiert vor allem der Staat, der sich günstiger refinanzieren kann. *Aktien* machen im gesamten Beobachtungszeitraum nur einen relativ geringen Teil der Ausgaben aus, sowohl in der Kategorie *Portfolioinvestitionen* als auch bei *Direktinvestitionen*. *Investmentzertifikate* sind auch auf der Verpflichtungsseite von untergeordneter Bedeutung, ebenso die *Übrigen Finanzierungsinstrumente*.

Der Vermögenseinkommenssaldo aus Einnahmen und Ausgaben war im Jahr 2014 mit +43 Mio EUR beinahe ausgeglichen. Überschüsse wurden bei *Aktien* (+2,9 Mrd EUR) sowie bei *Sonstigen Anteilsrechten* (+2,1 Mrd EUR) erzielt, die beide mehrheitlich der funktionalen Kategorie *Direktinvestitionen* zugeordnet werden. Andererseits ist der Ein-

Vermögenseinkommen – Ausgaben

gegliedert nach Finanzierungsinstrument und Funktion



kommenssaldo erwartungsgemäß bei *verzinslichen Wertpapieren*, zum überwiegenden Teil *Portfolioinvestitionen*, negativ (−4,2 Mrd EUR), stehen doch bei diesem Finanzierungsinstrument Verpflichtungen in Höhe von 355 Mrd EUR Forderungen von nur 205 Mrd EUR gegenüber. In vergangenen Jahren war der Vermögenseinkommenssaldo immer wieder negativ. Das ist wenig überraschend, war doch bis 2012 auch der Auslandsvermögenssaldo, der die Grundlage für die Vermögenseinkommen bildet, ebenfalls deutlich negativ. Die oben erwähnte Schere bei verzinslichen Wertpapieren (Verbindlichkeiten übersteigen Forderungen deutlich) ist historisch bedingt und führt dementsprechend zu höheren Ausgaben als Einnahmen. Darüber hinaus kann in einem Berichtsjahr die starke Volatilität von Unternehmensgewinnen in der Kategorie *Direktinvestitionen* den Vermögenseinkommenssaldo in eine Richtung ausschlagen lassen.