

# 2004 – Ein erfolgreiches Jahr für Österreichs Außenwirtschaft

Eva-Maria Nesvadba<sup>1</sup>

*Auch im zehnten Jahr der Mitgliedschaft in der Europäischen Union war die österreichische Volkswirtschaft international sehr erfolgreich. Diese wachsende Bedeutung der Außenbeziehungen spiegelt sich sowohl in den realwirtschaftlichen als auch in den finanzwirtschaftlichen Entwicklungen wider. Das zeigen die aktuellen Zahlen ebenso wie die längerfristigen Vergleiche.*

## 1 Gesamtentwicklung

Das Jahr 2004 war wirtschaftlich gesehen kein einfaches, aber für Österreich durchaus ein erfolgreiches Jahr. Das zögerliche Wachstum auf Österreichs wichtigsten Märkten und der schwache US-Dollar stellten beachtliche Herausforderungen für Österreichs Außenwirtschaft dar. Dennoch konnte – zum zweiten Mal innerhalb der letzten 14 Jahre – ein Leistungsbilanzüberschuss in Höhe von 0,8 Mrd EUR oder 0,3% des BIP erzielt werden. Treibende Kraft waren die Exporte, vor allem die Ausfuhren in die USA, die mehr als 10% zur gesamten Exportzunahme beitrugen. Diese Faktoren relativieren die immer wieder in Frage gestellte Konkurrenzfähigkeit und Standortqualität Österreichs.

Die Kapitalmärkte waren zwar im Jahr 2004 nicht mehr durch außergewöhnliche Unsicherheitsfaktoren beeinflusst, die Investoren verhielten sich jedoch zum Teil abwartend und risikoscheu. Dennoch war im Jahr 2004 eine Renaissance des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels zu beobachten. Im Vergleich zum internationalen Trend zeigte die Wiener Börse eine deutlich überdurchschnittliche Performance, wobei sich inländische Aktien als „Renner“ für ausländische Investoren erwiesen. Auch bei den Direktinvestitionen gibt es einen Erfolg zu berichten: Die oft zitierte „Direktinvestitionslücke“ hat sich mit Ende 2004 erstmals geschlossen, d. h., österreichi-

sche Investoren hielten Ende 2004 gleich viel Kapital an ausländischen Unternehmen wie ausländische Anleger in Österreich, nämlich rund 52 Mrd EUR.

## 2 Leistungsbilanz

Österreichs Leistungsbilanz schloss im Jahr 2004 mit einem Plus von 0,8 Mrd EUR, das sind 0,3% des BIP, eine Größenordnung, die dem Ergebnis von 2002 entspricht. Damit bewegt sie sich weiter im „ausgeglichenen“ Bereich von  $\pm 1\%$  des BIP. Den entscheidenden Beitrag für die Verbesserung lieferte die Güterbilanz. Die geringfügige Passivierung der Dienstleistungen, Einkommen und Transfers wirkte der positiven Gesamtentwicklung nur leicht entgegen (Tabelle 1 im Anhang).

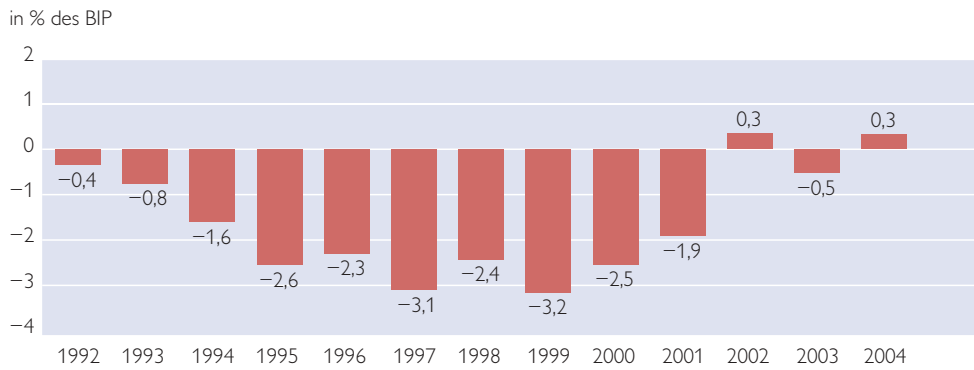
Der Trend in Österreich erfolgte im Gleichklang mit der generellen Entwicklung im gemeinsamen Währungsgebiet. Laut vorläufiger Daten der Europäischen Zentralbank (EZB) hat sich der Leistungsbilanzüberschuss des Euroraums im Gesamtjahr 2004 annähernd verdoppelt; dieser betrug 42 Mrd EUR oder 0,5% des BIP im Euroraum. Dabei kamen die positiven Effekte aus der Dienstleistungsbilanz sowie die geringeren Abflüsse aus Einkommen und Transfers zum Tragen, während der Überschuss im Warenhandel 2004 stabil blieb.

Nach wie vor spiegeln die zunehmenden Überschüsse des Euroraums in gewisser Weise das wachsende Leistungsbilanzdefizit der USA

<sup>1</sup> Die Autorin dankt Rene Dell'mour, Claudia Oberndorfer und Patricia Walter für ihre wertvollen Beiträge und Anmerkungen sowie Dieter Kreuz und Isabel Winkler für die Unterstützung bei der Datenaufbereitung.

Grafik 1

### Leistungsbilanzsaldo



Quelle: OeNB, Statistik Austria; 2004: provisorische Daten.

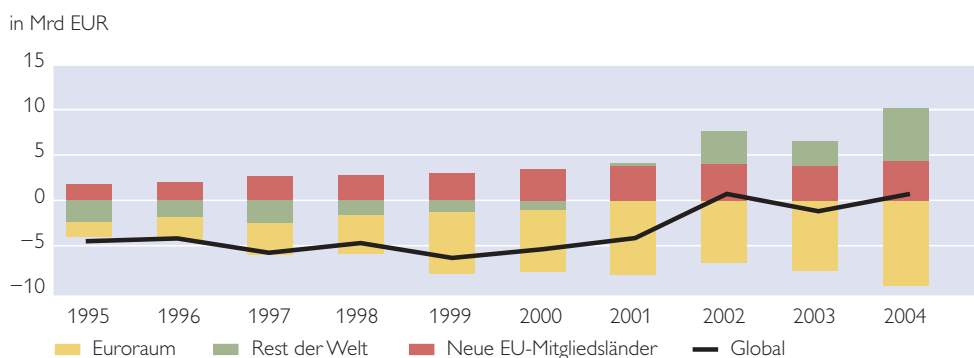
wider; dieses liegt derzeit bereits bei 5,7% des BIP bzw. 535 Mrd EUR. Dabei haben rund 10% des Leistungsbilanzdefizits der USA ihren Ursprung im Euroraum, während der Großteil des Defizits aus dem Handel mit dem pazifischen Raum resultiert.

Zum außenwirtschaftlichen Überschuss des *Euro-Währungsgebiets* trugen an erster Stelle die Wirtschaftsbeziehungen mit dem Vereinigten

Königreich bei. Demnach beträgt der Leistungsbilanzüberschuss mit dem Vereinigten Königreich 0,9% des BIP, gefolgt von den USA mit 0,6% und den zehn neuen EU-Mitgliedstaaten mit 0,3%. Im Gegensatz dazu verzeichnet das Währungsgebiet Defizite mit Japan und auch China, das bei den Wareneinfuhren im Euroraum bereits vor Japan rangiert.

Grafik 2

### Österreichs Leistungsbilanz nach Regionen



Quelle: OeNB; 2004: provisorische Daten.

Neue EU-Mitgliedsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Nach Partnerregionen betrachtet zeigt sich eine Intensivierung der Außenwirtschaftsverflechtung Österreichs: Zwar hat sich der Leistungsbilanzsaldo gegenüber dem Euroraum weiter passiviert (um 1,8 Mrd EUR

auf 9,5 Mrd EUR), gegenüber den neuen EU-Mitgliedsländern erhöhte sich jedoch das Aktivum (um 0,5 Mrd EUR auf 4,4 Mrd EUR); die deutlichste Verbesserung war allerdings bei den internationalen Transaktionen mit dem

so genannten „Rest der Welt“ zu beobachten, die mit einem Saldo von 5,8 Mrd EUR mehr als das Doppelte des Vergleichswerts 2003 aufwies. Damit trug Österreich auch überproportional zum Leistungsbilanzüberschuss des Euroraums bei. Eine erste Einschätzung auf Basis der zuletzt verfügbaren Daten zeigt, dass Österreich im Welthandel seine Marktanteile zumindest gehalten oder sogar leicht erhöht hat.

### 2.1 Güterbilanz

Entscheidend für das Leistungsbilanzergebnis 2004 war eine Verbesserung der Handelsbilanz. Laut vorläufiger Daten der Statistik Austria wuchsen die österreichischen Exporte im Berichtsjahr um 13%, während die Importe – trotz höherem Privatkonsum und vermehrter Ausrüstungsinvestitionen – nur um 10,4% zunahmen. Die Exportquote entwickelte sich weiterhin positiv und kletterte mit 38% auf einen neuen Höchstwert.

Betrachtet man die Außenwirtschaftsverflechtung auf Basis von grenzüberschreitenden Güter- und Dienstleistungstransaktionen, so errechnet sich ein Grad der Offenheit von 55%. Für den *Euroraum* beträgt der entsprechende Indikator 20%, für *Japan* und die *USA* sogar nur 13% bzw. 10%.

Der *Exportserfolg Österreichs* konzentrierte sich fast ausschließlich auf eine einzige Produktgruppe, nämlich Maschinen und Fahrzeuge: Zwei Drittel der gesamten Ausfuhrsteigerung von mehr als 10 Mrd EUR stammen aus diesem Bereich. Ohne diese Dynamik wären unsere Ausfuhren statt um 13% nur um 4,4% gewachsen. Allein die Lieferung von Straßenfahrzeugen nahm um 3,2 Mrd EUR zu, wodurch sie mit 4,1 Prozentpunkten zum

Exportwachstum beitrugen. Dieses Ergebnis ist umso bemerkenswerter, als sich Österreichs Rolle früher im Zusammenhang mit der Fahrzeugproduktion ausschließlich auf Zulieferungen beschränkte.

Der österreichische Außenhandelserfolg konnte auch durch den hohen Erdölpreis nicht gestoppt werden: Die Energieimporte nahmen um 1,7 Mrd EUR zu und lagen mit 8,2 Mrd EUR um etwas mehr als ein Viertel über dem entsprechenden Vergleichswert 2003. Die Einfuhr von Erdöl sowie Erdölerzeugnissen stieg um 1,2 Mrd EUR. Im Gegensatz zu früheren Jahren konnten die erhöhten Kosten – der Durchschnittspreis lag um mehr als ein Drittel über dem Niveau von 2003 – nur zum Teil durch den schwachen US-Dollar ausgeglichen werden. Dennoch: Der starke Euro verhinderte eine Explosion der „Ölrechnung“.

Unter regionalen Gesichtspunkten bleibt natürlich der Euroraum – und insbesondere Deutschland – der wichtigste Absatzmarkt Österreichs. Rund ein Drittel der Warenlieferungen gehen nach Deutschland.

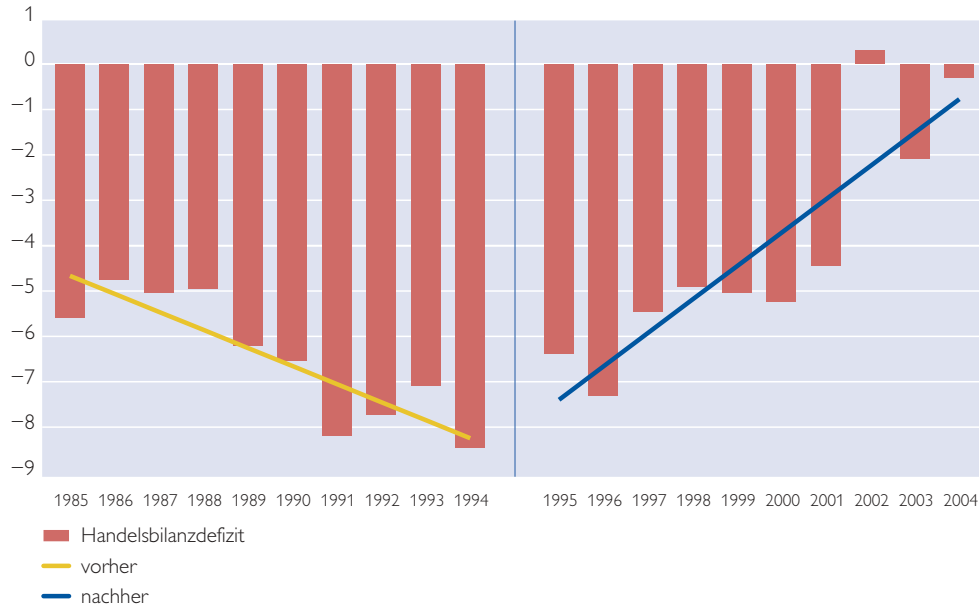
Bemerkenswert war im Jahr 2004 die Entwicklung der Exporte in die USA, die bereits an dritter Stelle in der Rangordnung lagen: Entgegen den Erwartungen, die man angesichts des schwachen US-Dollar haben könnte, hat sich der Handelsüberschuss gegenüber 2003 auf das Zweieinhalbfache erhöht. Der Exportanteil dieser Zielregion lag viele Jahre bei knapp über 5%; im Jahr 2004 erhöhte sich dieser Wert auf 6%. Die Zunahme der Exporte in die USA steuert 1,5 Prozentpunkte zur Steigerungsrate der Ausfuhren bei, als Einzelregion nur übertroffen von Deutschland (4,4 Prozentpunkte). Die Importe aus den USA nahmen gleichzeitig merk-

Grafik 3

**Entwicklung des Handelsbilanzdefizits**

**vor und nach dem EU-Beitritt Österreichs**

in Mrd EUR



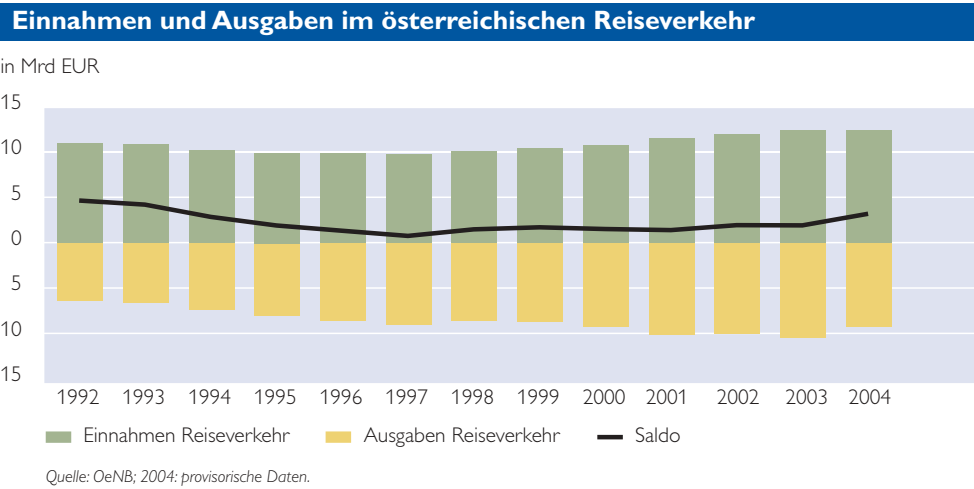
Quelle: Statistik Austria; 2004: provisorische Daten.

lich ab – wieder entgegen den Erwartungen.

Mit dem Jahr 2004 war Österreich zehn Jahre EU-Mitgliedsland. Aus dem Blickwinkel der Handelsbilanzentwicklung ist dies als Erfolgsgeschichte zu bewerten: War unsere Volkswirtschaft in den zehn Jahren davor mit einer stetigen Passivierung des Saldos aus grenzüberschreitenden Warenströmen konfrontiert, so führten die zehn Jahre danach zu einer merkbaren Entlastung; Österreich konnte die Vorteile der Integration lukrieren.

Im April 2005 wurden die Beitrittsverträge für Bulgarien und Rumänien unterschrieben, beide Länder werden voraussichtlich ab 1. Jänner 2007 Mitglieder der EU sein. Aus österreichischer Sicht ist Rumänien

der traditionell wichtigere Handelspartner, der Warenaustausch mit Bulgarien ist derzeit mit einem Anteil von weniger als 0,5% vergleichsweise unbedeutend. Mit einem Anteil von rund 1,5% an den österreichischen Exporten für 2004 lag Rumänien nur knapp hinter der Slowakischen Republik, aber noch vor China und Japan (mit jeweils einem Anteil von 1,2%). Einfuhrseitig entspricht der Prozentsatz Rumäniens mit 0,8% jenem Finnlands. Der Warenaustausch mit beiden Ländern zeigt seit Jahren zweistellige Zuwachsraten. Rumänien allein trug im Jahr 2004 0,3 Prozentpunkte zum Exportwachstum bei, eine Größenordnung, die auch für Frankreich und das Vereinigte Königreich zu beobachten ist.



## 2.2 Reiseverkehr

Trotz der Tsunami-Katastrophe kann man vom Jahr 2004 als hervorragendes Jahr für den weltweiten Tourismus sprechen. Nach ersten Schätzungen der Welttourismusorganisation dürfte die Zahl der internationalen Touristen 2004 um 10% auf 760 Millionen gestiegen sein. Das wäre das stärkste Wachstum seit nahezu drei Jahrzehnten.

Europa war allerdings mit einem Plus von 4% die touristisch am wenigsten dynamische Weltregion. So ist auch in Österreich die Zahl der Ankünfte von Ausländern nur um 1,5% gestiegen, die Zahl der Nächtigungen ist sogar um 0,5% auf 85,9 Millionen gesunken. Die Reiseverkehrseinnahmen – einschließlich des internationalen Personentransports – betragen knapp 15 Mrd EUR. Das ist zwar ein nominelles Plus von 2,3%, angesichts einer touristischen Exportpreissteigerung von nahezu 3% ergibt sich dennoch ein leichter realer Rückgang.

Die österreichische Tourismuswirtschaft litt dabei vor allem unter der verhaltenen Nachfrage deutscher

Gäste, ein Abbild der generell gedämpften Konsumstimmung in Österreichs mit Abstand wichtigstem Herkunftsland. Nahezu alle anderen Herkunftsländer wiesen im Jahr 2004 wachsende Nächtigungszahlen aus: die traditionellen Märkte Vereinigtes Königreich, USA und Frankreich, die Wachstumsmärkte der vergangenen Dekade, Ungarn und die Tschechische Republik sowie zum ersten Mal die VR China, wo die Zunahme um 117.000 Nächtigungen fast einer Verdoppelung gleichkam.

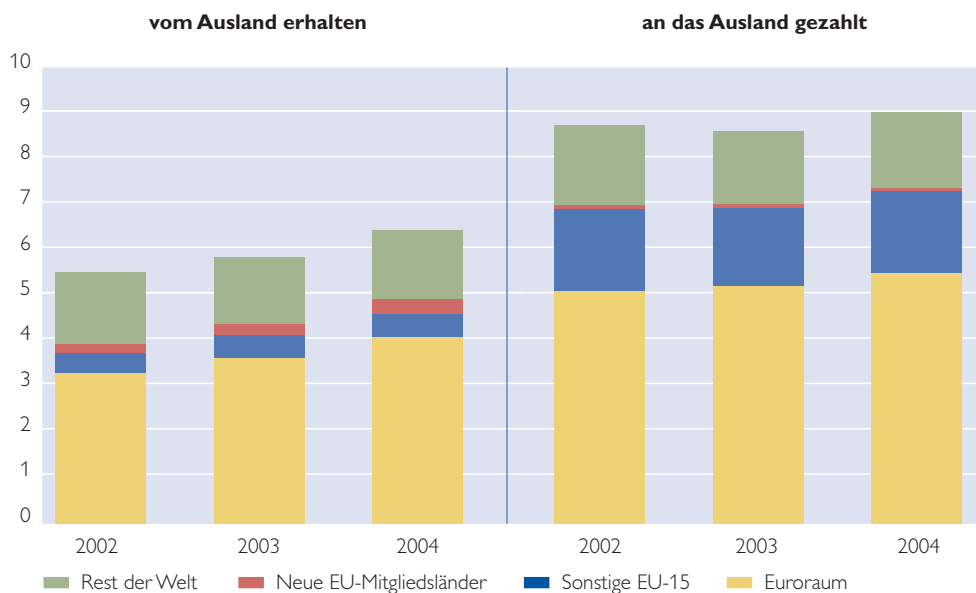
Trotz des bescheidenen Wachstums der Reiseverkehrseinnahmen verzeichnete der Reiseverkehrssaldo eine deutliche Erhöhung auf 4,5 Mrd EUR (darunter knapp 1,3 Mrd EUR aus dem Personentransport), was den Rekordwerten um das Jahr 1990 nahe kommt.

Ausgelöst wurde dieses Resultat durch den überraschend starken Rückgang der Reiseverkehrsausgaben der Österreicher, die um 1 Mrd EUR oder 9% auf 10,4 Mrd EUR sanken. Dabei ergab die Umfrage unter 12.000 Haushalten, dass nicht so sehr die Anzahl der Reisen, als vielmehr

Grafik 5

### Vermögenseinkommen aus Wertpapierveranlagungen nach Regionen

in Mrd EUR



Quelle: OeNB; 2004: provisorische Daten.

deren durchschnittliche Dauer zurückgegangen ist und die Reisenden vor allem bei den Ausgaben zurückhaltender waren. So sind beispielsweise die Einkaufsausgaben um 16% gesunken. Sparsamkeit spiegelt sich zu einem gewissen Grad auch in der Regionalstatistik wider, wo vor allem Ausgaben für Fernreisen rückläufig waren. Auch Italien, Griechenland und Spanien, wo in jüngerer Vergangenheit immer wieder hohe Preissteigerungen beklagt wurden, hatten Einbrüche bei den Ausgaben von österreichischen Touristen zu verzeichnen. Andererseits haben die Ausgaben in zentral- und osteuropäischen Destinationen gegen den Trend zugelegt.

### 2.3 Einkommensbilanz

Im Jahr 2004 hat sich der Nettoabfluss in der Einkommensbilanz insgesamt um 0,2 Mrd EUR auf knapp 2 Mrd EUR erhöht.

Neben den *Arbeitsentgelten für Grenzgänger und Saisoniers*, die auch 2004 zu dem üblichen Überschuss – in Höhe von 0,5 Mrd EUR – führten, bestimmt das *Vermögenseinkommen* diese Bilanz, wobei bei Letztgenanntem die Position Österreichs als Nettoschuldner im Ausmaß von 16% des BIP zum Tragen kam.

Die seit dem Jahr 2000 zu beobachtenden hohen *Gewinne von Direktinvestitionsunternehmen* halten an: Die Erträge österreichischer Investoren erreichten im Jahr 2004 3,5 Mrd EUR, um 11,6% mehr als im Jahr 2003. Ausländische Investoren lukrierten 4,3 Mrd EUR (+8,7%) aus strategischen Unternehmensbeteiligungen in Österreich. Das Schließen der so genannten Direktinvestitionslücke zeigt sich auch in der Ertragsituation: Die stärkere Ausweitung der österreichischen Erträge führte zu einer weiteren, leichten Reduktion der Nettoeinkommensabflüsse.

Der Nettoeinkommensabfluss der *Erträge aus Wertpapierveranlagungen* hat sich im Jahr 2004 um 0,1 Mrd EUR auf 2,6 Mrd EUR weiter verringert. Nach Jahren wachsender Defizite ist in diesem Bereich seit 2001 eine gewisse Entlastung bemerkbar. Die Hauptkomponente für diese Entwicklung ist in den grenzüberschreitenden Veranlagungen in Form von *Schuldverschreibungen* zu finden: Zum einen ist das Nominalzinsniveau weiter gesunken, vor allem aber stockten österreichische Gläubiger im Jahr 2004 ihre Forderungsbestände stärker auf als die ausländischen Investoren.

Wie die gesamte Außenwirtschaft Österreichs konzentrierten sich auch die Wertpapiererträge auf Europa. Der Euroraum stand bei den erhaltenen Erträgen mit 64% an erster Stelle; auf Deutschland allein entfielen 28%. Der in den vergangenen Jahren hohe Kapitalbedarf und die hohe Attraktivität des US-amerikanischen Kapitalmarktes kamen mit einem Anteil von 9% zum Ausdruck. Die neuen EU-Mitgliedsländer trugen immerhin schon fast 5% bei.

Die zu zahlenden Zinsen (und Gewinne) gingen zu 61% in den Euroraum. Besonders hohe Anteile fanden sich aber auch bei den wichtigen Finanzplätzen, etwa dem Vereinigten Königreich (ca. 20%) und der Schweiz (8,5%).

Ausschlaggebend für das Resultat der Vermögenseinkommen im Jahr 2004 war die Entwicklung der *Einkommenszuflüsse aus Krediten, Einlagen und Währungsreserven*. Hier konnte Österreich zwar erneut einen Nettoeinkommenszufluss realisieren, das Ausmaß von 1 Mrd EUR fiel jedoch im Vergleich zum Jahr 2003 um 0,4 Mrd EUR geringer aus. Ursachen für diesen Trend sind in den Wechselkursentwicklungen und in den im Jahr

2004 weiterhin niedrigen internationalen Zinsniveaus zu sehen. Nach wie vor trägt diese Einkommenskategorie jedoch dazu bei, die grenzüberschreitenden Nettoszahlungen aus den Vermögenseinkommen der Direkt- und Portfolioinvestitionen Österreichs zu einem Drittel zu kompensieren.

Insgesamt sind Österreichs Wirtschaftsteilnehmer – Bankensystem, Staat, Unternehmen und Haushalte – per saldo mit 16% des BIP im Ausland verschuldet, was Nettoverpflichtungen im Ausmaß von rund 38 Mrd EUR entspricht. Daher fließt auch mehr Einkommen ins Ausland als umgekehrt. Ein nach Sektoren differenziertes Bild der Einkommensströme aus grenzüberschreitenden Veranlagungen zeigt Folgendes: Das Bankensystem sowie die Gruppe der institutionellen Anleger (Investmentfonds, Versicherungen), Unternehmen und private Haushalte gehören zu den „Gewinnern“, sie lukrieren steigende Nettoerträge; 2004 kamen 1,5 Mrd EUR bzw. 0,7 Mrd EUR netto nach Österreich. Der Staat ist Nettozahler; im Jahr 2004 flossen für Nettozinsaufwendungen 5 Mrd EUR an das Ausland.

### 3 Kapitalbilanz

Für die Analyse der Kapitalbilanz muss man sich die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Erinnerung rufen. Von 2000 bis Mitte 2003 waren die Finanzmärkte durch ein besonders hohes Maß an Unsicherheit geprägt, was naturgemäß zu sehr kurzfristigen Veranlagungen geführt hat.

Wenngleich diese außergewöhnlichen Umstände im Jahr 2004 nicht mehr wirkten, normalisierte sich das Anlageverhalten – beispielsweise im Euroraum – nur langsam und die In-



vestoren handelten teilweise noch sehr risikobewusst. Unter dem Eindruck der anhaltenden Kapitalverluste auf den Aktienmärkten bis Mitte 2003 war die Liquiditätspräferenz der Anleger offensichtlich doch sehr stark ausgeprägt.

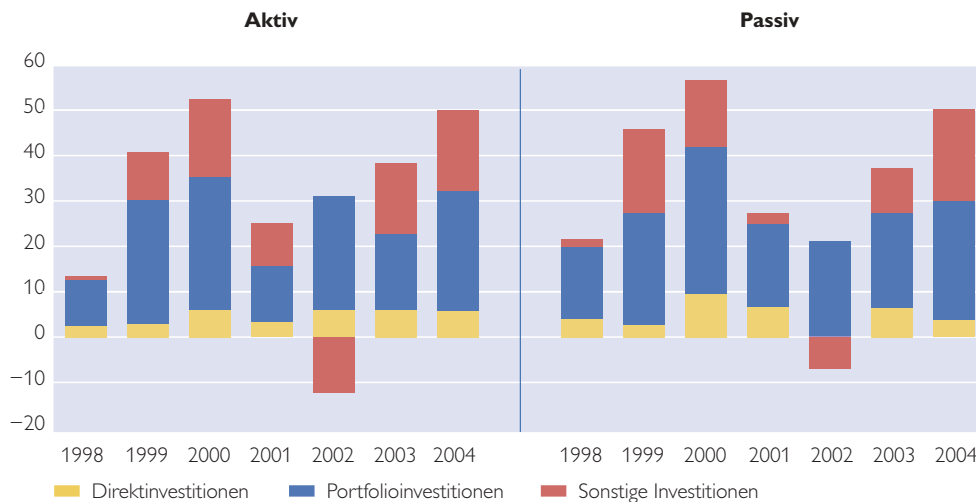
Dennoch waren die internationalen Kapitaltransaktionen Österreichs

im Jahr 2004 insbesondere durch eine Renaissance grenzüberschreitender Wertpapierkäufe charakterisiert. Im Vergleich zum internationalen Trend zeigte die Wiener Börse eine deutlich überdurchschnittliche Performance, wobei sich inländische Aktien als „Renner“ für ausländische Investoren erwiesen (Tabelle 2 im Anhang).

Grafik 6

### Komponenten der österreichischen Kapitalbilanz

in Mrd EUR



Quelle: OeNB; 2004: provisorische Daten.

Österreichische Investoren veranlagten 2004 insgesamt mit fast 50 Mrd EUR um rund 30% mehr im Ausland als im Jahr 2003; beinahe konnte der Spitzenwert vom Jahr 2000 (53 Mrd EUR) erreicht werden. Die mit Abstand bevorzugteste Anlageform waren langfristige festverzinsliche Wertpapiere ausländischer Emittenten: 45% des gesamten Nettokapitalexports entfielen auf diese Investitionskategorie. In diesem Segment war überdies eine zunehmende Bedeutung der zehn neuen EU-Mitgliedsländer zu beobachten: Inzwischen wird ein

Achtel des insgesamt in Schuldverschreibungen veranlagten Kapitals in Papiere dieser Region investiert.

Das in ausländische Aktien investierte Kapital erreichte nicht einmal 1% des Nettokapitalexports.

Etwas anders verhielten sich ausländische Investoren: Zwar sind 39% des gesamten Nettokapitalzuflusses in Höhe von 49,7 Mrd EUR dem Erwerb österreichischer Schuldverschreibungen zuzuordnen; der entsprechende Anteil für inländische Aktien erreichte allerdings mit 7,5% ein überdurchschnittlich hohes Niveau.

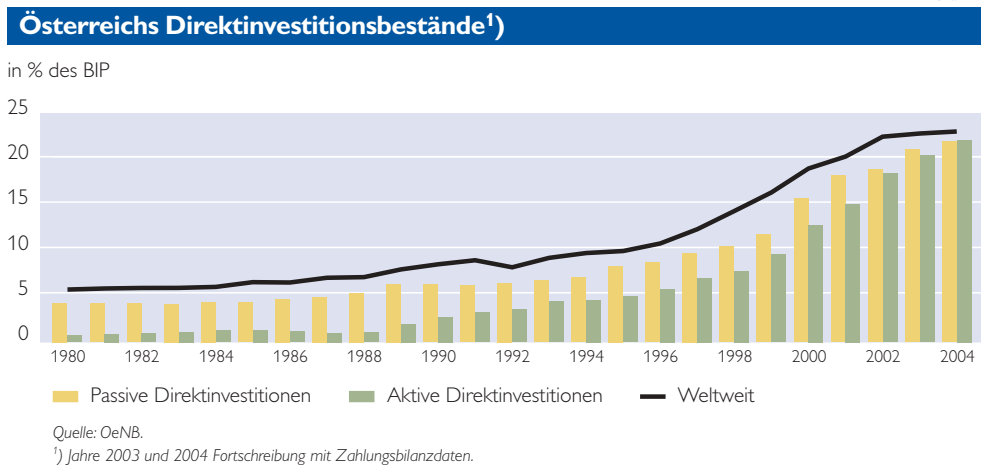


### 3.1 Direktinvestitionen

Die zunehmende Internationalisierung Österreichs in Form von Direktinvestitionen setzte sich auch 2004 fort. Während weltweit die Direktinvestitionsbestände, gemessen in Prozent des BIP, seitwärts tendierten (ca. 23%), nahmen die entsprechenden Werte Österreichs weiter zu und erreichten mit 22% des BIP – sowohl für aktive als auch passive Direktinvestitionen – fast das inter-

ationale Niveau. Die so genannte Direktinvestitionslücke konnte – nach vorläufigen Berechnungen – vollständig geschlossen werden. Einem aktiven Beteiligungsstand Österreichs im Ausland von 52,3 Mrd EUR standen Ende 2004 passive Beteiligungen von 51,9 Mrd EUR gegenüber. Demnach überstieg der Bestand an aktiven Direktinvestitionen erstmals jenen der passiven Direktinvestitionen.

Grafik 7



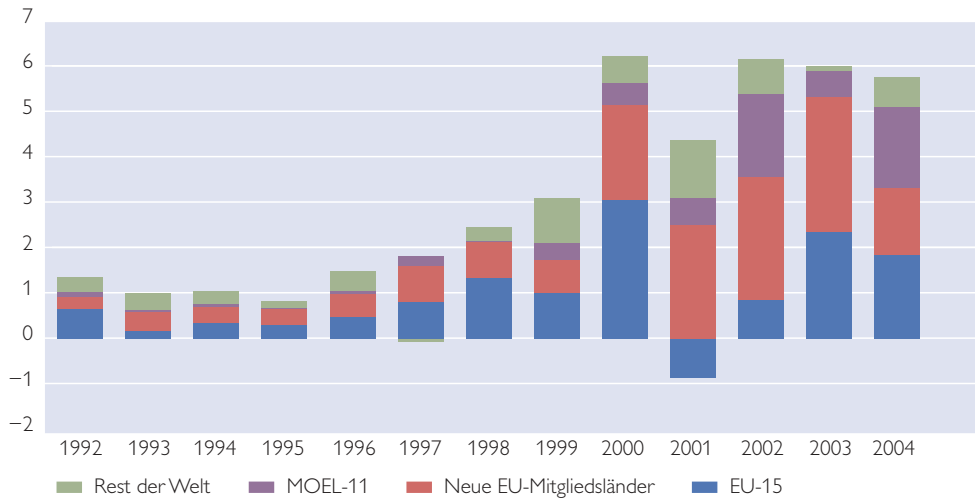
Die *aktiven Direktinvestitionen* verfehlten im Jahr 2004 mit einem Wert von netto 5,8 Mrd EUR den Höchstwert aus dem Jahr 2000 nur knapp. Betrachtet man die Bruttoinvestitionen an Eigenkapital, so wurde noch nie so viel Geld im Ausland investiert wie im Jahr 2004. Entscheidend für dieses außerordentliche Ergebnis war die historisch größte Einzelinvestition eines österreichischen Unternehmens, die Beteiligung der OMV AG an der rumänischen Petrom im Dezember 2004.

Als weiterer Indikator für die zunehmende internationale Einbindung Österreichs in grenzüberschreitende, strategische Unternehmensbeteiligungen kann auch der relativ hohe Wert an Desinvestitionen gewertet werden. Im Jahr 2004 wurden Beteiligungen im Ausland in Höhe von 2,6 Mrd EUR aufgelöst, was dem zweithöchsten Wert in der Geschichte entspricht. Direktinvestitionen sind keine Einbahnstraße mehr, man trennt sich auch wieder von ausländischen Beteiligungen, meist im Zusammenhang mit Umstrukturierungen.

Grafik 8

**Aktive Direktinvestitionsflüsse nach Zielregionen**

in Mrd EUR



Quelle: OeNB; 2004: provisorische Daten.

MOEL-11: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Serbien und Montenegro, Kroatien, Moldawien, Mazedonien, Rumänien, Russland, Ukraine, Weißrussland.

Neue EU-Mitgliedsländer: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Österreich bestätigte 2004 erneut glänzend seine Rolle als bedeutender Investor in Zentral- und Osteuropa (MOEL-11). Mehr als die Hälfte des Investitionsvolumens entfiel auf diese Region. Dabei fällt auf, dass sich der Schwerpunkt des Interesses von den neuen EU-Mitgliedsländern etwas in Richtung Südosteuropa verlagert: Der unangefochtene Spitzenreiter des Jahres 2004 war Rumänien mit einem Investitionsvolumen von 1,7 Mrd EUR. Dagegen waren die Investitionen in Polen, in der Slowakischen Republik und in der Tschechischen Republik im Vergleich zu früheren Jahren nicht sehr hoch. Auf Ungarn, das mit 660 Mio EUR einen vorderen Rang in der Statistik der Zielländer erreichte, folgen aber bereits wieder Kroatien und Slowenien mit jeweils 0,2 Mrd EUR Investitionsvolumen. In Serbien und Montenegro wurde mit 150 Mio EUR ein Rekordwert erreicht und mit dem Kauf

der Albanischen Sparkasse durch die Raiffeisen Zentralbank Österreich schien erstmals auch Albanien als Zielland von Direktinvestitionen auf. Die große Desinvestition in Bulgarien ist Ausdruck einer Änderung der Eigentümerstruktur der dortigen Mobilkom. Unter den Investitionszielen außerhalb Zentral- und Osteuropas führte Deutschland – dank hoher reinvestierter Gewinne – mit 0,8 Mrd EUR vor Italien mit 0,5 Mrd EUR.

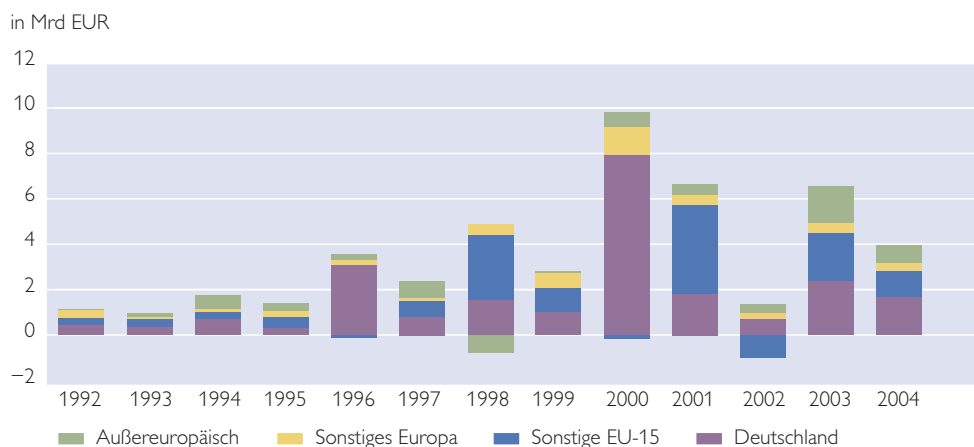
Treibende Kraft der Investitionsaktivitäten war – abgesehen von der OMV AG – einmal mehr der österreichische Finanzsektor, der seine Aktivitäten in Zentral- und Osteuropa systematisch ausbaut. Der Handel, die Elektrizitätswirtschaft, die Baustoff- und die Lebensmittelindustrie haben neben vielen anderen Branchen im Jahr 2004 größere Investitionsvorhaben im Ausland verwirklicht.

Die *passiven Direktinvestitionen* lagen mit netto 3,9 Mrd EUR deutlich unter dem Ergebnis des Jahres 2003 (6,5 Mrd EUR). Obwohl der Zu-  
strom an neuem Eigenkapital mit 3,6 Mrd EUR hoch war, resultierte wegen der gleichfalls hohen Desinvesti-

tionen von 1,9 Mrd EUR nur ein Nettozufluss in Höhe von 1,7 Mrd EUR. Die reinvestierten Gewinne erreichten nach ersten Berechnungen ein Volumen von 1,9 Mrd EUR und übertrafen damit die neuen Kapitalzuflüsse.

Grafik 9

### Passive Direktinvestitionsflüsse nach Herkunftsregionen



Die Regionalstruktur der Direktinvestitionszuflüsse entsprach dem langjährigen Muster: Der mit Abstand wichtigste Investor war wie zumeist Deutschland mit 1,7 Mrd EUR bzw. einem Anteil von 43%, gefolgt von den Niederlanden und den USA mit 0,4 Mrd EUR bzw. 0,3 Mrd EUR. Zusammen mit Schweden und Hongkong, die jeweils 0,3 Mrd EUR einbrachten, entfielen auf diese fünf Herkunftsländer drei Viertel des Direktinvestitionsvolumens.

Die größte Investition des Jahres 2004 war die endgültige Abwicklung der Übernahme der Brau AG durch den Heineken Konzern. Weitere Ziele ausländischen Interesses waren der Finanz- und der Telekommunikationssektor. Insgesamt verzeichnete die

Statistik etwa 150 Investitionsprojekte mit einem Wert von mehr als 1 Mio EUR, denen auf der Seite der aktiven Direktinvestitionen mehr als 300 Projekte gegenüberstehen. Die mit Abstand größte Desinvestition betraf den vollständigen Rückzug der bisherigen italienischen Eigentümer aus der Telekom Austria; weitere prominente Transaktionen betrafen die Wienerberger AG, die BAWAG und KTM.

### 3.2 Portfolioinvestitionen

Mit 26,7 Mrd EUR veranlagten österreichische Investoren im Jahr 2004 mehr als das Eineinhalbfache in ausländische Wertpapiere als im Jahr 2003, wobei sich das Interesse auf Schuldverschreibungen konzentrierte.

Grafik 10

### Österreicher kaufen ausländische Wertpapiere



Über 50% dieser Nettoveranlagungen wurden von Banken getätigt; mit einer Nettoveranlagung im Ausmaß von 14 Mrd EUR hat dieser Sektor sein Engagement gegenüber 2003 mehr als verdoppelt. Dies ist im Wesentlichen auf die verstärkte Attraktivität von Corporate Bonds sowie Portfolioumschichtungen – vermutlich im Hinblick auf Basel II – zurückzuführen.

Nahezu zwei Drittel des Nettoerwerbs gingen in den Euroraum, bereits 12% in die neuen EU-Mitgliedsländer (vor allem Polen, Ungarn und Zypern).

Ausländische Investoren veranlagten 2004 mit 26,1 Mrd EUR um ein Viertel mehr in österreichische Wertpapiere als im Jahr 2003. Als überraschend erfreuliche Entwicklung ist das verstärkte Interesse (Hälfte des Zuwachses) an inländischen Aktien hervorzuheben. Die Nettokäufe erreichten 3,7 Mrd EUR, was nahezu einer Verdreifachung gegenüber 2003 entspricht. Im Mittelpunkt stan-

den insbesondere Unternehmenstitel, wie Aktien der Telekom Austria, der OMV AG und der Wienerberger AG.

Österreichische Schuldverschreibungen wurden im Umfang von netto 19,5 Mrd EUR im Ausland abgesetzt. In dieser Kategorie standen im Berichtsjahr inländische Bankenemissionen im Vordergrund des ausländischen Kaufinteresses; fast die Hälfte des Nettoerwerbs durch ausländische Anleger lässt sich auf dieses Segment zurückführen. Der entsprechende Anteil des Staats betrug etwas mehr als ein Drittel.

Eine Analyse der regionalen Struktur der Käufer österreichischer Wertpapiere – mit anderen Worten der ausländischen Gläubiger – lässt sich nur auf Basis von Beständen zu einem speziellen Zeitpunkt durchführen. Darüber hinaus ist dazu ein internationaler Datenaustausch Voraussetzung, da der „Weg“ der österreichischen Wertpapiere auf den internationalen Kapitalmärkten nicht mit inländischen Datenquellen nach-

Grafik 11

**Ausländische Anleger kaufen österreichische Wertpapiere**

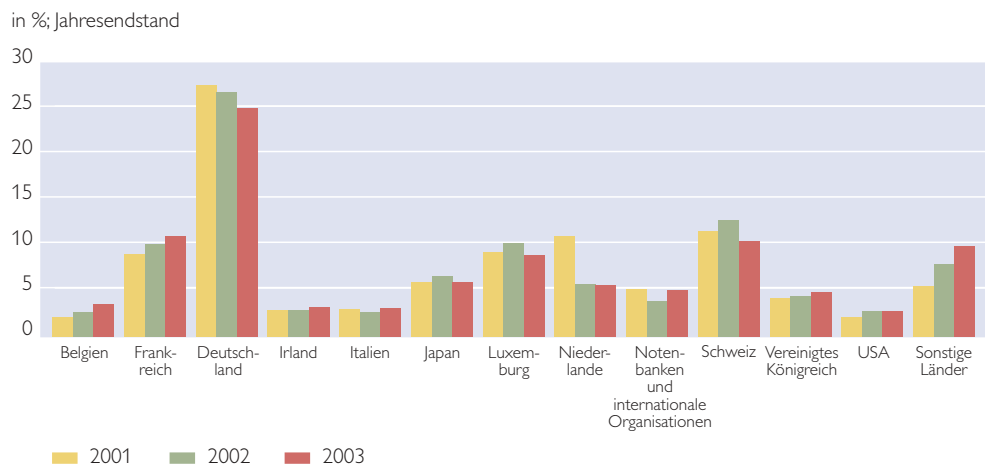


vollzogen werden kann. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat diese Form des internationalen Kapitalaustausches initiiert; erste Berechnungen stehen für 2001 bis 2003 zur Verfügung.

Da aus österreichischer Sicht die Schuldverschreibungen die größte Bedeutung haben, zeigt Grafik 12 die regionale Verteilung jener ausländischen Gläubiger, die diese Titel in ihren Portefeuilles halten.

Grafik 12

**Österreichische Schuldverschreibungen in ausländischen Portefeuilles**



Nach vorläufigen Berechnungen auf Basis dieser Erhebung befand sich Ende 2003 rund ein Viertel aller im Ausland gehaltenen österreichischen Schuldverschreibungen in deutschen Portefeuilles (fast 40 Mrd EUR); gefolgt von französischen, schweizerischen und luxemburgischen Anlegern mit Anteilen von jeweils 9% bis 11%.

### 3.3 Sonstige Investitionen (Kredite und Einlagen)

Aus dem grenzüberschreitenden Kapitalverkehr bei Krediten und Bankeinlagen ist Österreich im Jahr 2004 Kapital im Umfang von netto 2,6 Mrd EUR zugeflossen. Ein – gemessen am Bild vorangegangener Jahre – großer Kapitalimport ergab sich dabei aus der Verarbeitung grenzüberschreitender Zahlungen im Zuge des europäischen Zahlungssystems für den Euro (TARGET).

Die Tendenzen im Berichtsjahr unterscheiden sich etwas von jenen der vergangenen Jahre. Die österreichischen Banken hatten die Erweiterung des „Heimmarktes“ durch die Einführung der gemeinsamen Währung in Europa genutzt und ihr Auslandsgeschäft nachhaltig ausgebaut. Zusätzlich zur Dynamik im Zwischenbankenverkehr sind dabei die Kreditlinien gegenüber dem Ausland seit 1999 ebenfalls sprunghaft gestiegen.

Im Jahr 2004 bauten die österreichischen Banken ihre Kreditlinien

gegenüber dem Ausland mit netto etwas mehr als 5 Mrd EUR in nur halb so hohem Umfang aus wie 2003. Dies ist in Verbindung mit dem – bereits erwähnten – verstärkten Engagement in ausländische Schuldverschreibungen im Zuge von Portfolioumschichtungen zu sehen.

Von diesem Gesamttrend der reduzierten Kreditvergaben unterschieden sich nur zwei Zielregionen: Die Kreditbeziehungen zu den zehn neuen EU-Mitgliedstaaten entwickelten sich im Berichtsjahr weiterhin dynamisch; 2004 erreichte die Neuvergabe von Krediten abermals einen Höchstwert von 2,3 Mrd EUR und hat sich damit seit Mitte der Neunzigerjahre verzehnfacht. Ebenso wurden die Nettokreditgewährungen gegenüber Bulgarien und Rumänien, die voraussichtlich im Jahr 2007 EU-Mitgliedsländer sein werden, im Berichtsjahr ausgeweitet, nämlich auf 0,8 Mrd EUR (gegenüber 0,3 Mrd EUR im Jahr 2003).

### 3.4 Offizielle Währungsreserven

Der Bestand an offiziellen Währungsreserven betrug in Österreich zum Jahresende 2004 9 Mrd EUR. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Schwäche des US-Dollar hat sich der Reservestock gegenüber dem Jahr 2003 transaktionsbedingt um 1,6 Mrd EUR verringert. Das betraf vor allem die Wertpapier- und Festgeldbestände der Oesterreichischen Nationalbank.

## Anhang

Tabelle 1

### Gesamtübersicht

in Mio EUR

|   | 2003 <sup>1)</sup> | 2004 <sup>2)</sup> | Veränderung<br>zum Vorjahr |
|---|--------------------|--------------------|----------------------------|
| <b>Leistungsbilanz</b>  | -1.169             | 750                | 1.919                      |
| <b>Güter, Dienstleistungen und Einkommen</b>  | 875                | 2.959              | 2.084                      |
| <b>Güter und Dienstleistungen</b>   | 2.510              | 4.836              | 2.326                      |
| <b>Güter</b>  | 967                | 3.406              | 2.439                      |
| <b>Dienstleistungen</b>   | 1.543              | 1.431              | -112                       |
| Reiseverkehr  | 1.939              | 3.213              | 1.274                      |
| Andere Dienstleistungspositionen  | -396               | -1.782             | -1.386                     |
| Transport   | 2.435              | 2.474              | 39                         |
| davon: Internationaler Personentransport  | 1.208              | 1.292              | 84                         |
| Bauleistungen   | 86                 | 176                | 90                         |
| Finanzdienstleistungen  | 155                | 292                | 137                        |
| Patente und Lizenzen  | -844               | -849               | -5                         |
| Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen  | 1.701              | 1.367              | -334                       |
| davon: Transithandelserrträge   | 1.078              | 1.009              | -69                        |
| Restliche Dienstleistungen  | 526                | 169                | -357                       |
| Nicht aufteilbare Leistungen  | -4.455             | -5.411             | -956                       |
| <b>Einkommen</b>  | -1.635             | -1.878             | -243                       |
| Erwerbseinkommen  | 582                | 511                | -71                        |
| Vermögenseinkommen  | -2.217             | -2.388             | -171                       |
| <b>Laufende Transfers</b>   | -2.044             | -2.209             | -165                       |
| Öffentlicher Sektor   | -1.340             | -1.650             | -310                       |
| Privater Sektor   | -704               | -559               | 145                        |
| <b>Vermögensübertragungen und Kapitalbilanz</b>   | -13                | 777                | 790                        |
| <b>Vermögensübertragungen</b>   | 13                 | -275               | -288                       |
| Öffentlicher Sektor   | 76                 | 87                 | 11                         |
| Privater Sektor   | -89                | -358               | -269                       |
| Erwerb/Veräußerung von nicht produzierten oder<br>nichtfinanziellen Vermögensgegenständen | 26                 | -4                 | -30                        |
| <b>Kapitalbilanz</b>  | -26                | 1.053              | 1.079                      |
| Direktinvestitionen   | 510                | -1.852             | -2.362                     |
| Portfolioinvestitionen  | 4.001              | -569               | -4.570                     |
| Sonstige Investitionen  | -5.662             | 2.623              | 8.285                      |
| Finanzderivate  | -669               | -708               | -39                        |
| Offizielle Währungsreserven <sup>3)</sup>   | 1.795              | 1.558              | -237                       |
| <b>Statistische Differenz</b>   | 1.182              | -1.527             | -2.709                     |

Quelle: OeNB.

<sup>1)</sup> Revidierte Daten.

<sup>2)</sup> Provisorische Daten.

<sup>3)</sup> Oesterreichische Nationalbank: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.



Tabelle 2

**Kapitalbilanz**

Nettowert in Mio EUR

|  | 2002 <sup>1)</sup> | 2003 <sup>2)</sup> | 2004 <sup>3)</sup> |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Kapitalbilanz</b>                             | -3.449             | -26                | 1.053              |
| Forderungen                                      | -17.700            | -37.222            | -48.692            |
| Verbindlichkeiten                                | 14.251             | 37.196             | 49.744             |
| <b>Direktinvestitionen</b>                       | -5.791             | 510                | -1.852             |
| im Ausland                                       | -6.170             | -6.004             | -5.770             |
| Beteiligungen                                    | -4.330             | -3.984             | -4.331             |
| Reinvestitionen                                  | -1.597             | -1.504             | -1.675             |
| Sonstiges Kapital                                | -243               | -516               | 235                |
| im Inland  | 379                | 6.514              | 3.918              |
| Beteiligungen                                    | -412               | 3.929              | 1.720              |
| Reinvestitionen                                  | 1.884              | 1.460              | 1.898              |
| Sonstiges Kapital                                | -1.093             | 1.124              | 300                |
| <b>Portfolioinvestitionen</b>                    | -4.347             | 4.001              | -569               |
| Ausländische Wertpapiere                         | -25.116            | -16.864            | -26.698            |
| Anteilspapiere                                   | -3.348             | -2.446             | -3.169             |
| davon: Investmentzertifikate                     | -761               | -1.228             | -2.811             |
| Langfristige festverzinsliche Wertpapiere        | -17.573            | -17.757            | -22.159            |
| Geldmarktpapiere                                 | -4.194             | 3.340              | -1.371             |
| Inländische Wertpapiere                          | 20.769             | 20.864             | 26.130             |
| Anteilspapiere                                   | 2.949              | 2.145              | 5.529              |
| davon: Investmentzertifikate                     | 1.058              | 753                | 1.840              |
| Langfristige festverzinsliche Wertpapiere        | 19.062             | 17.911             | 19.335             |
| Geldmarktpapiere                                 | -1.242             | 808                | 1.266              |
| <b>Sonstige Investitionen</b>                    | 5.296              | -5.662             | 2.623              |
| Forderungen                                      | 12.218             | -15.550            | -17.701            |
| Handelskredite                                   | 97                 | 12                 | -838               |
| Kredite  | -3.529             | -12.862            | -6.695             |
| Sicht- und Termineinlagen                        | 15.200             | -2.726             | -9.740             |
| Sonstige Forderungen                             | 449                | 26                 | -428               |
| Verbindlichkeiten                                | -6.921             | 9.888              | 20.325             |
| Handelskredite                                   | -320               | 134                | 269                |
| Kredite  | 5.207              | 2.810              | 1.562              |
| Sicht- und Termineinlagen                        | -11.641            | 6.281              | 18.583             |
| Sonstige Verbindlichkeiten                       | -168               | 664                | -90                |
| <b>Finanzderivate</b>                            | -417               | -669               | -708               |
| <b>Offizielle Währungsreserven<sup>4)</sup></b>  | 1.810              | 1.795              | 1.558              |
| <i>Nachrichtlich: Zinstragende Investitionen</i> | 1.490              | 534                | 892                |
| Forderungen                                      | -8.341             | -29.127            | -39.705            |
| Verbindlichkeiten                                | 9.831              | 29.661             | 40.598             |
| <b>Sektorale Gliederung</b>                      |                    |                    |                    |
| <b>OeNB und Banken</b>                           | -1.546             | -3.490             | -40                |
| Forderungen                                      | 2.676              | -19.199            | -28.744            |
| Verbindlichkeiten                                | -4.222             | 15.709             | 28.705             |
| <b>Öffentlicher Sektor</b>                       | 9.315              | 11.707             | 9.060              |
| Forderungen                                      | -825               | 1.568              | 522                |
| Verbindlichkeiten                                | 10.140             | 10.140             | 8.538              |
| <b>Sonstige Sektoren</b>                         | -11.218            | -8.244             | -7.968             |
| Forderungen                                      | -19.551            | -19.591            | -20.470            |
| Verbindlichkeiten                                | 8.332              | 11.347             | 12.502             |

Quelle: OeNB.

<sup>1)</sup> Endgültige Daten.

<sup>2)</sup> Revidierte Daten.

<sup>3)</sup> Provisorische Daten.

<sup>4)</sup> Oesterreichische Nationalbank: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.