

Österreichs Außenwirtschaft nach der Krise

Die Zahlungsbilanz im Jahr 2010

Nach dem dramatischen Einbruch der Weltwirtschaft in den Jahren 2008/09 zeigten sich im Jahr 2010 deutliche Anzeichen einer Konjunkturerholung. Die Zahlungsbilanzstatistik lässt erkennen, dass vor allem der Güterhandel vom Aufschwung erfasst wurde. Das Wachstum des Tourismus und der übrigen Dienstleistungen war schwächer, nachdem auch die Zäsur durch die Krise weniger ausgeprägt war. Insgesamt lagen die außenwirtschaftlichen Ströme aber immer noch unter dem Niveau vor der Krise. Im Kapitalverkehr dominierten nach wie vor Unsicherheit und Zurückhaltung. Die finanzielle Verflechtung mit dem Ausland war sogar leicht rückläufig. Bislang hat sich die realwirtschaftliche Erholung kaum auf das internationale Finanzgeschäft übertragen.

René Dell'mour,
Matthias Fuchs,
Patricia Walter¹

1 Rahmenbedingungen

Die Konjunkturprognosen signalisieren, dass der Tiefpunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise nachhaltig überwunden wurde. Treibende Kraft des Aufschwungs waren 2010 vor allem die asiatischen Wachstumsmärkte. Die Industrieländer nahmen dagegen vor allem infolge der – bedingt durch die Krise – ungünstigen Arbeitsmarktbedingungen nur langsam Fahrt auf. Risiken zeigten sich insbesondere in einigen Mitgliedsländern des Euroraums, die angesichts ihrer hohen Verschuldung mit einem Vertrauensproblem konfrontiert sind. Steigende Energie- und Rohstoffpreise belasteten den wieder erstarkten Welthandel deutlich und bleiben auch 2011 ein Risikofaktor. Die Finanzmärkte waren im Jahr 2010 weiterhin durch ein historisch geringes Zinsniveau geprägt. Auf den Aktienmärkten waren vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2010 durchwegs Aufwärtstendenzen zu verzeichnen.

2 Leistungsbilanz

2.1 Dienstleistungsexport verhilft Leistungsbilanz zu deutlichem Plus

Die österreichische Leistungsbilanz schloss im Jahr 2010 bereits zum neunten Mal in Folge mit einem Überschuss. Die heimische Außenwirtschaft erweist

sich damit auch in Krisensituationen als robust. Das Plus belief sich im Jahr 2010 auf 7,8 Mrd EUR bzw. 2,7% des BIP. Der Überschuss wurde zur Gänze vom positiven Dienstleistungshandel getragen.

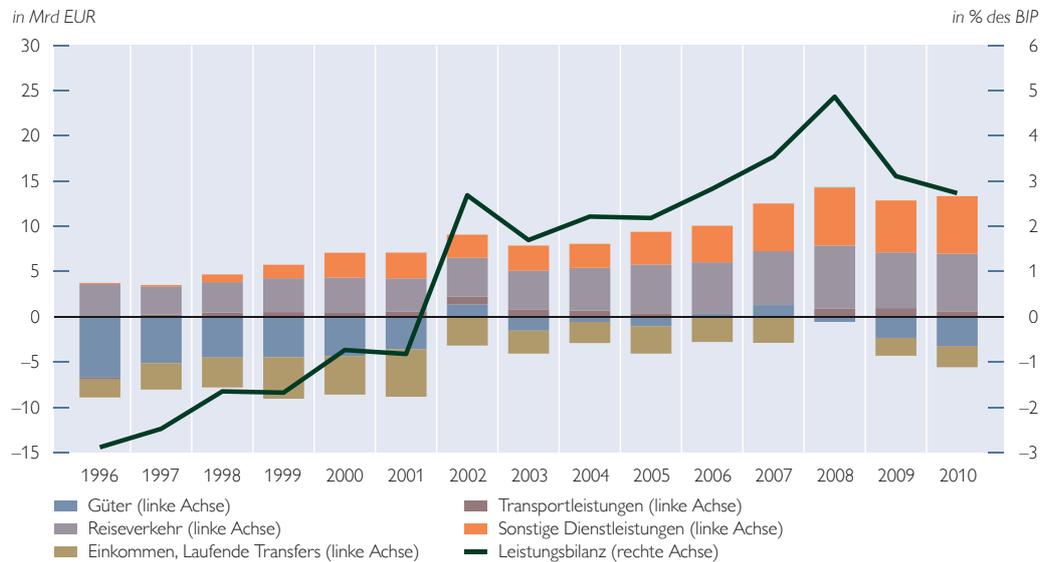
Die Verringerung des Leistungsbilanzüberschusses gegenüber 2009 ist auf das wachsende Defizit im Güterhandel zurückzuführen: Der Trend zu einer ausgeglichenen Handelsbilanz wurde im Zuge der globalen Handelturbulenzen vorläufig angehalten. Die Entwicklung ist jedoch nicht mit jener im Zeitraum vor der Jahrtausendwende zu vergleichen, da die Deckungsquote (Exporte zu Importe) im Berichtsjahr immer noch 97% betrug. Die Passivierung der Handelsbilanz kann vielmehr als übliches Bild in Aufschwungjahren charakterisiert werden, in denen die Exportsteigerungen einen höheren Bedarf an Importen von Rohstoffen und Industrieprodukten nach sich ziehen. Verstärkt wurde dieser Effekt in den vergangenen Jahren durch steigende Preise für Rohöl und andere wichtige Rohstoffe.

Der Einnahmenüberschuss aus dem Reiseverkehr blieb während der Jahre der Finanz- und Wirtschaftskrise stabil. Aus dem breiten Spektrum sonstiger, unternehmensbezogener Dienstleistun-

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Außenwirtschaftsstatistik und Finanzierungsrechnung, rene.dellmour@oenb.at, matthias.fuchs@oenb.at, patricia.walter@oenb.at.

Österreichs Leistungsbilanz weiter im Plus

Komponenten der Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2007 endgültige Daten, 2008 und 2009 revidierte Daten, 2010 provisorische Daten.

gen, die in den vergangenen Jahren zu einem wichtigen Eckpfeiler der österreichischen Außenwirtschaft wurden, hat sich der Überschuss im Jahr 2010 sogar ausgeweitet. Die grenzüberschreitenden Einkommensströme (Erwerbs- und Vermögenseinkünfte) und die laufenden Übertragungen zeigten mit einem leichten Minus das gewohnte Bild.

2.2 Österreichs Exporte profitieren von globaler Erholung

Nach dem größten Handelseinbruch der neueren Wirtschaftsgeschichte (viermal so stark wie zur Zeit der Großen Depression 1929) legte der Welthandel 2010 überraschend stark zu und war damit der wichtigste Impuls für die weltweite Konjunkturerholung (real +3,6%).

Auch Österreichs Außenhandel kehrte nach Durchschreiten der Talsohle im ersten Halbjahr 2009 im Frühjahr 2010 auf einen positiven Wach-

tumspfad zurück. Das BIP erholte sich 2010 real um +2%. Im internationalen Ranking belegten Österreichs Exporte den 29. Rang. Die österreichischen Einfuhren wuchsen jedoch etwas rascher als die Ausfuhren, da sich das Anspringen der Industrieproduktion in einer höheren Nachfrage nach importierten Industriewaren niederschlug (Metalle, Eisen und Stahl) und die gestiegenen Rohstoffpreise für einen Preisanstieg der Importe sorgten.

Vor allem die vom Handelseinbruch 2009 am stärksten betroffenen Exportkategorien, industrielle Waren und Maschinen/Fahrzeuge, konnten im Jahr 2010 vom weltweiten Wirtschaftsaufschwung profitieren. Das „Vorkrisenniveau“ wurde im Export bislang noch nicht wieder zur Gänze, aber immerhin bereits zu 93% erreicht. Im zweiten Halbjahr 2010 hat sich die Handeldynamik vor dem Hintergrund auslaufender staatlicher Konjunkturprogramme und der Fiskalkonsolidierung

im Euroraum etwas eingetrübt. Neueste Ergebnisse des OeNB-Exportindikators für März 2011 signalisieren jedoch eine Fortsetzung des positiven Wachstumspfads im Jahr 2011.

2.3 Österreich zählt im Außenhandel auf gute Nachbarschaft

China kletterte im Jahr 2010 unter die Top-10-Exportdestinationen Österreichs. Die Nachbarländer in Westeuropa blieben jedoch die wichtigsten Handelspartner. Die Ausfuhren in einige der wichtigsten Zielländer – Deutschland, Schweiz, USA, Frankreich – haben den Handelseinbruch von 2009 bereits im Jahr 2010 wieder wettmachen können. Darin spiegeln sich auch Zweitrundeneffekte der starken Nachfrage aus asiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländern in der österreichischen Zulieferindustrie wider. Starke direkte Handelsimpulse kamen aus östlichen Nachbarstaaten, wie der Tschechischen Republik (+20%), Ungarn und der Slowakei, aus Asien (China: +40%), Südosteuropa sowie aus den ehemaligen GUS-Staaten, wie Russland (+22%), der Ukraine und Weißrussland.

Die wirtschaftlichen Folgen der verheerenden Naturkatastrophe in Japan sind bislang noch nicht zur Gänze absehbar, mit größeren Auswirkungen auf Österreichs Außenhandel ist jedoch nicht zu rechnen. Kurzfristig werden die Zerstörungen der Infrastruktur zu Lieferausfällen führen; mittel- bis langfristig ist jedoch aufgrund des Wiederaufbaus eine hohe Investitionsnachfrage zu erwarten. Im Jahr 2010 rangierte Japan an 21. Stelle der Exportdestinationen Österreichs mit einem Exportanteil von weniger als 1%. Ausgeführt

werden hauptsächlich Fahrzeuge, Industriewaren (Kork/Holz, Metall) und medizinisch-pharmazeutische Erzeugnisse.

2.4 Dienstleistungshandel zeigt sich wesentlich stabiler als Güterverkehr

Im Dienstleistungsexport belegte Österreich im Jahr 2010 laut WTO den 21. Platz unter den führenden Dienstleistungsexporturen; Rang 1 nahmen die USA ein, gefolgt von Deutschland und dem Vereinigten Königreich. Die heimischen Transportdienstleistungen – nach dem Reiseverkehr weiterhin die wichtigste Dienstleistungskategorie im Auslandsgeschäft – wuchsen 2010 im Zuge des anspringenden Güterhandels ebenfalls dynamisch (Exporte: +12%).

Die Exporterholung unternehmensnaher Dienstleistungen² betrug im Vergleich zum Güterhandel nur +3%. Darin spiegelt sich das zeitliche Nachhinken der Dienstleistungen im Zuge des Produktzyklus wider (Vermarktung, Montage, Einschulung, Wartung etc.). Der vorausgegangene Nachfrageeinbruch war aber weit weniger dramatisch, nicht nur in Österreich, sondern weltweit.

Das Auslandsangebot von heimischen EDV- und Informationsleistungen entwickelte sich 2008/09 annähernd stabil und zählte auch 2010 zu den ersten Gewinnern der Konjunkturerholung. Neben dem Transithandel stellten technische Leistungen, unter anderem heimischer Architektur- und Ingenieurbüros, die wichtigste Dienstleistungskategorie in der Außenwirtschaft dar; auch diese haben sich im Konjunkturverlauf als krisenrobust erwiesen. In der Forschung und Ent-

² Kommunikation, Bau, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen, EDV und Information, Einnahmen aus der Vergabe von Patenten und Lizenzen, Transit- und sonstige Handelsleistungen, Rechts- und Wirtschaftsdienste, Werbung und Marktforschung, Forschung und Entwicklung, Architektur-, Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen, persönliche Dienstleistungen.

Dienstleistungen entkoppeln sich zum Teil vom Außenhandel

Handelsverlauf 2007 bis 2010

Veränderung in % gegenüber Vorjahresquartal



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Bis 2007 endgültige Daten, 2008 und 2009 revidierte Daten, 2010 provisorische Daten.

wicklung, der in den vergangenen Jahren dynamisch wachsenden Leistungskategorie aus Österreich, kam es zwar zu keinem markanten Abfall der Einnahmen, doch der Schrumpfungsprozess setzte sich auch 2010 fort. Die Einnahmen der Werbeindustrie aus dem Ausland sind im Zuge des Wirtschaftsabschwungs deutlich zurückgegangen, haben sich aber aktuell wieder erholt. Nach wie vor hat die Bauwirtschaft Einnahmeneinbußen aus dem Ausland zu verzeichnen.³

Vor allem die Nachfrage aus Deutschland federte den Handelseinbruch im Dienstleistungsverkehr im Jahr 2009 ab. Im Jahr 2010 fiel zwar das Nachfrageplus aus Deutschland sehr verhalten aus, hat aber mit +1,3% den voraus-

gegangenen, moderaten Handelsrückgang bereits mehr als wettgemacht. Aus anderen Partnerländern erholten sich die Dienstleistungseinnahmen sprunghaft, unter anderem aus Frankreich (+41%), Italien, der Tschechischen Republik, der Schweiz sowie aus Russland, China (+24%) und Südosteuropa.

Japan belegte 2010 unter den österreichischen Exportdestinationen im Dienstleistungsverkehr nur den 43. Rang. Betroffen waren Transit- und andere Handelsleistungen sowie Architektur-, Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen. Bei den Importen rangierte Japan auf dem 32. Rang, hauptsächlich aufgrund von Rückversicherungsbeziehungen.

³ Die Verlangsamung der Exportentwicklung Sonstiger Dienstleistungen zum Jahresende 2010 wurde von der Rückversicherungstätigkeit der heimischen Versicherungen bestimmt.

2.5 Reiseverkehr bleibt verlässliche Einnahmequelle

Auch der österreichischen Tourismuswirtschaft ist es gelungen, im Hinblick auf die Anzahl der Auslandsgäste den Rückschlag des Jahres 2009 im Berichtsjahr zu kompensieren. Nachdem es 2009 weltweit zum heftigsten Rückgang der internationalen Touristenankünfte gekommen war, den die Welttourismusorganisation jemals verzeichnet hatte, meldete sie für 2010 eine deutliche Erholung mit einem Plus von 6,7%. Mit 935 Millionen Ankünften lag das Ergebnis sogar um 22 Millionen über dem Höchstwert vor der Krise (2008). Nahezu alle Regionen konnten Zuwächse verzeichnen. Im Einklang mit der generellen wirtschaftlichen Entwicklung standen Asien und Lateinamerika an der Spitze des Wachstums, während Europa mit einem Wachstum der Ankünfte von 3,2% das Schlusslicht bildete – bereits 2009 hatte Europa besonders ungünstig abgeschnitten.

Auch in Österreich ist es gelungen, mit 22 Millionen Ankünften ausländischer Gäste den bisherigen Rekord aus dem Jahr 2005 (21,9 Millionen) zu übertreffen. Da jedoch das Jahreswachstum in Österreich mit 3,0% geringer war als im Weltmaßstab (+6,7%) bedeutet das, dass Österreich – im Gegensatz zum Vorjahr – Weltmarktanteile verloren hat (aktueller Anteil: 2,35%).

Bei den Nächtigungen verzeichnete Statistik Austria im Berichtsjahr 2010 mit 89,8 Millionen Nächtigungen ausländischer Gäste ein gegenüber dem Vorjahr unverändertes Ergebnis. Die durchschnittliche Aufenthaltsdauer ist demnach gesunken. Gliedert man das Nächtigungsergebnis nach Herkunftsländern, erkennt man gegenläufige Bewegungen: Rückgänge gab es in wichtigen traditionellen Herkunftsmärkten, wie Deutschland mit –0,7 Millio-

nen Nächtigungen (–1,5%) und den Niederlanden (–0,4 Millionen bzw. –4,1%). Anhaltend stark rückläufig waren auch die Nächtigungszahlen einiger Länder, die von der Finanzkrise besonders betroffen waren, wie z. B. Irland (–12%) oder Griechenland (–13%). Die höchsten Zuwächse gab es bei russischen, Schweizer und US-amerikanischen Gästen mit 226.000 bzw. 155.000 und 133.000, bei Letzteren allerdings ausgehend von einem historischen Tiefpunkt. Zweistellige Wachstumsraten gab es bei zahlreichen außereuropäischen Quellmärkten, wie z. B. den arabischen Ländern Asiens und China (+20%), Südostasien, Taiwan, Südafrika und Indien. Das Rekordwachstum von +45% bei Gästen aus dem ehemaligen Jugoslawien (ohne Slowenien und Kroatien) dürfte mit geänderten Visabestimmungen im Zusammenhang stehen.

Unter den neun österreichischen Bundesländern konnte 2010 nur Wien mit +9,4% ein deutliches Plus verzeichnen. Verlierer des Jahres 2010 mit jeweils rund –4% waren Kärnten, Nieder- und Oberösterreich. In den anderen Bundesländern gab es keine signifikanten Veränderungen in der Anzahl der entgeltlichen Ausländernächtigungen. Der langfristige Trend zu kontinuierlich steigenden Qualitätsanforderungen hat sich auch im Jahr 2010 fortgesetzt.

Die Einnahmen aus dem Reiseverkehr erreichten 2010 ein Volumen von 14,1 Mrd EUR, um 150 Mio EUR oder 1,2% mehr als im Jahr 2009. Auch wenn die Einnahmen trotz stagnierender Nächtigungsentwicklung gewachsen sind, ergaben sich angesichts eines touristischen Preiswachstums von 1,8% in realer Rechnung leichte Rückgänge.

Die Reiseverkehrsausgaben stagnieren seit 2007 bei 7,7 Mrd EUR. Daraus resultiert angesichts einer 1,6-prozenti-

gen Importpreissteigerung ebenfalls ein Rückgang in realer Rechnung. Der Überschuss des Jahres 2010 betrug 6,4 Mrd EUR, das ist nach 2008 der zweithöchste jemals verzeichnete Wert. Die Einnahmen und Ausgaben aus dem internationalen Personentransport, die in der Vergangenheit zu den Reiseverkehrsausgaben gezählt wurden, sind um mehr als 150 Mio EUR bzw. 10% gestiegen.

Die Regionalgliederung der Reiseverkehrseinnahmen zeigte nur geringfügige Veränderungen. Deutschland führte mit einem Anteil von 50% an den Gesamteinnahmen mit Abstand, gefolgt von den Niederlanden, Italien, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich. In der Reihung der wichtigsten Gästernationen hat sich in den Spitzenrängen somit keine Veränderung ergeben. Die Stagnation der Reiseverkehrsausgaben hat nicht alle Destinationen gleichermaßen betroffen. Den „Verlierern“, USA (-43%) und Griechenland (-24%), standen im Jahr 2010 Deutschland, Spanien und Frankreich als Gewinner gegenüber. Mit knapp einem Viertel der gesamten Reiseverkehrsausgaben Österreichs festigte Deutschland auch auf der Ausgaben-seite Rang 1. Dabei sind allerdings der hohe Anteil an Geschäftsreisenden (460 Mio EUR) und die Ausgaben von Pendlern und Grenzgängern (50 Mio EUR) in Erinnerung zu rufen. Dagegen sind die auf den Plätzen zwei und drei liegenden Länder Italien und Kroatien überwiegend Feriendestinationen.

Der weltwirtschaftliche Aufschwung und die überraschend deutliche konjunkturelle Erholung in Deutschland bilden günstige Rahmenbedingungen für 2011. Die laufende Nächtigungsstatistik verstärkt den Optimismus für die aktuelle Wintersaison – die Rückgänge im Februar sind vorwiegend kalenderbedingt. Die stagnierende Aus-

gabenentwicklung könnte sich auch 2011 fortsetzen, ist doch die Realeinkommensentwicklung eher moderat und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Österreichs gegenüber einer Reihe von Auslandsdestinationen nach wie vor sehr gut. Dies könnte sich auch in weiter wachsendem Inlandstourismus niederschlagen.

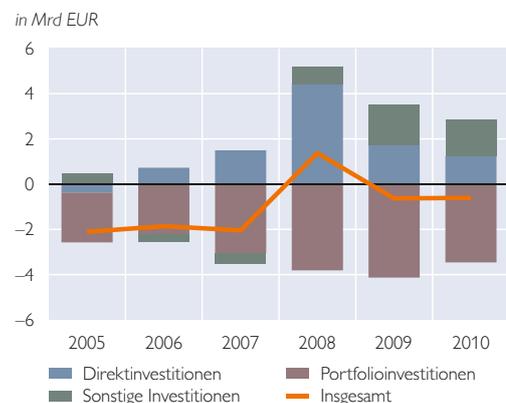
2.6 Defizit aus grenzüberschreitendem Vermögenseinkommen sinkt

Dank den seit 2002 erwirtschafteten Leistungsbilanzüberschüssen von in Summe 65 Mrd EUR konnte die Nettoverschuldung der österreichischen Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland innerhalb eines Jahrzehnts deutlich abgebaut werden. Dementsprechend ist auch das traditionelle Defizit aus den Vermögenseinkommen stark geschrumpft.

Im Jahr 2001 sind noch 4 Mrd EUR aus Österreich als Schuldendienst abgeflossen, 2010 war der Abgang auf ½ Mrd EUR geschrumpft. Unter Einbeziehung der Erwerbseinkommen, die stets einen positiven Beitrag zur Leistungsbilanz liefern, ist die Einkommensbilanz nahezu ausgeglichen. Der

Grafik 3

Entwicklung des Vermögenseinkommens



Quelle: OeNB.

bisher einzige Fall eines Überschusses aus dem Jahr 2008 war durch spektakulär hohe Verluste einzelner auslandskontrollierter Unternehmen in Österreich eingetreten, denen angesichts der Krise überraschend hohe Gewinne österreichischer Auslandstöchter gegenüberstanden.

Die Transferbilanz, die laufende unentgeltliche Leistungen wie z. B. Mitgliedsbeiträge oder Gastarbeiterüberweisungen erfasst, war im Jahr 2010 unauffällig. Mit einem Minus von 2 Mrd EUR wurde zwar absolut gesehen ein neues Maximum erreicht, gemessen am BIP lag das Defizit mit 0,75 % exakt im Mittelwert der letzten 15 Jahre.

3 Kapitalverkehr

3.1 Kapitalverkehr erholt sich nach Krise nur schleppend

Der österreichische Kapitalverkehr mit dem Ausland litt im Jahr 2010 weiterhin an den Nachwirkungen der Krise. Die Nettofinanzierung Österreichs aus Wertpapieren im Jahr 2008 ist ebenso in sich zusammengebrochen wie die Nettoveranlagungen aus dem Kredit- und Einlagengeschäft. In Europa war das Stimmungsumfeld für internationale Anleger anhaltend getrübt und von Vorsicht und Zurückhaltung geprägt. Neben den Nachwirkungen der Finanzkrise ist dafür auch das Vertrauensproblem im Zusammenhang mit der ausufernden Verschuldung einzelner Länder des Euroraums als Ursache zu nennen. Österreich blieb dank seines Leistungsbilanzüberschusses weiterhin Kapitalexporteur und damit aktiver Teilnehmer auf den internationalen Finanzmärkten.

3.2 Österreichs Direktinvestoren runden ihr Investitionsportfolio ab

Nach dem starken Rückgang im Zuge der Krise war im Jahr 2010 eine Konsolidierung der Direktinvestitions-

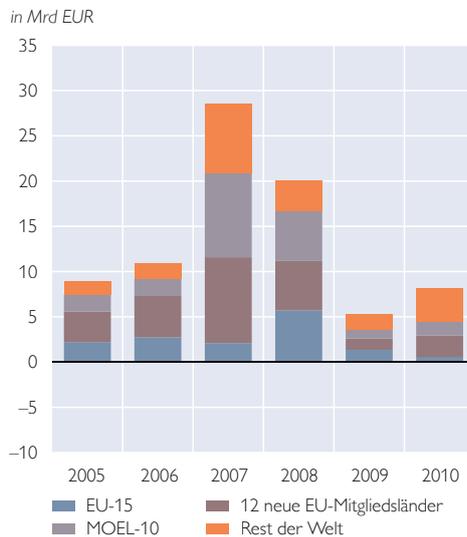
aktivitäten zu beobachten. Österreichische Direktinvestoren haben 2010 8,2 Mrd EUR vorwiegend dafür eingesetzt, vorhandene Beteiligungen zu stärken und ihr bestehendes Investitionsportfolio abzurunden. Knapp die Hälfte der investierten Mittel floss in Form von Eigenkapital ins Ausland, 3,5 Mrd EUR wurden mittels nicht entnommener Gewinne im Ausland investiert und die Kreditgewährung an ausländische Konzerngesellschaften belief sich netto auf 0,5 Mrd EUR. Umgekehrt haben ausländische Geldgeber die finanzielle Basis ihrer österreichischen Beteiligungen im selben Zeitraum um 5,0 Mrd EUR aufgestockt. Auch in diesem Fall entfiel annähernd die Hälfte des Kapitals auf die Eigenkapitalzufuhr. Die vorläufige Schätzung der reinvestierten Gewinne beläuft sich auf 2,7 Mrd EUR und die konzerninternen Kredite wurden um 0,25 Mrd EUR rückgeführt.

Im Vergleich zum Vorjahr bedeuten die Ergebnisse der Zahlungsbilanz 2010 eine Belebung der aktiven Direktinvestitionen und eine Stagnation auf der Passivseite. Das Ergebnis für die „Direktinvestitionen im weiteren Sinn“ war sogar deutlich negativ, da sich im Berichtszeitraum eine Briefkastenfirma ohne wirtschaftliche Aktivitäten in Österreich (sogenannte Special Purpose Entity) mit Auslandsaktiva und -passiva von mehr als 20 Mrd EUR aus Österreich zurückgezogen hat.

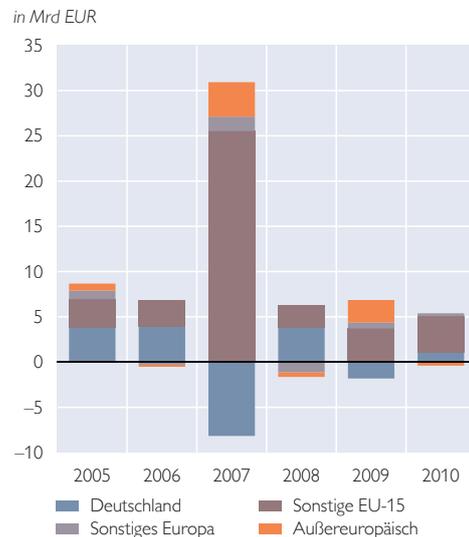
Die regionale Streuung der aktiven Direktinvestitionen war 2010 sehr breit; in 25 verschiedene Länder wurden jeweils mehr als 100 Mio EUR investiert. An der Spitze lag die Türkei mit Investitionen von 1,3 Mrd EUR, wobei hier das Engagement der OMV eine entscheidende Rolle spielte, gefolgt von Zypern mit 870 Mio EUR, das häufig als Standort für Investitionen in Osteuropa auftritt. An dritter Stelle folgte

Österreichische Direktinvestitionen in einer Phase der Konsolidierung

Aktive Direktinvestitionen nach Zielregionen



Passive Direktinvestitionen nach Herkunftsländern



Quelle: OeNB.

Anmerkung: MOEL-10: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Kroatien, Mazedonien, Montenegro, Moldawien, Russische Föderation, Serbien, Ukraine, Weißrussland. Zwölf neue EU-Mitgliedsländer: Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

mit 790 Mio EUR Ungarn, eines der traditionellen Ziele heimischer Investoren. Relativ viele neue Engagements gab es in Russland, wo im Jahr 2010 660 Mio EUR investiert wurden. Der ähnlich hohe Betrag gegenüber Südafrika beruht hingegen vor allem auf der Rückzahlung konzerninterner Kredite. Mehr als 0,5 Mrd EUR wurden zusätzlich in der Schweiz und in Rumänien investiert. Bei der Herkunft der ausländischen Direktinvestitionsmittel dominierte 2010 ein einziger Geschäftsfall, bei dem der Bank Austria AG von ihrer Muttergesellschaft Eigenkapital in Höhe von 2 Mrd EUR zugeführt wurde. Daneben beobachtete die OeNB vor allem massive Umschichtungen konzerninterner Kredite, wobei hohe Zuflüsse aus dem Vereinigten Königreich durch Abflüsse nach Frankreich, in die USA und nach Italien kompensiert wurden. Die genannten Verschiebungen haben keineswegs mit geänderten Kontrollstrukturen der österreichischen Wirt-

schaft zu tun und sind auch nicht mit Gründung und Beendigung wirtschaftlicher Aktivitäten gleichzusetzen.

Für eine Konsolidierung auf tiefem Niveau spricht auch die Anzahl der gemeldeten Investitionen. Wie bereits im Jahr 2009 gab es rund 1.000 Investitionen Österreichs im Ausland und rund 350 Investitionen des Auslands in Österreich.

Die Branchengliederung zeigt aktivseitig neben Großinvestitionen im Handel und im Telekommunikationssektor vorwiegend Aktivitäten im Finanzsektor (einschließlich Versicherungen und Leasing). Vereinzelt erwähnenswerte Engagements wurden im Maschinenbau, in der Papierindustrie, der Baustoffindustrie und im Transportsektor registriert. Passivseitig dominiert wie erwähnt der Bankensektor, größere Investitionen gab es auch in der Bauwirtschaft – man denke an den Wiedereinstieg des russischen Investors Deripaska bei der STRABAG –, im

Telekommunikationssektor sowie im Mineralölsektor und seinen nachgelagerten Sektoren, vom Handel über die Chemie- bis zur Pharmaindustrie.

3.3 Wertpapierinvestitionen weiterhin im Schatten der Krise

Die internationale Veranlagung sowie die Finanzierung aus Wertpapieren waren 2010 weit vom Vorkrisenniveau entfernt. Nach dem schweren Einbruch im Jahr 2008 zogen in den beiden Folgejahren nur ausländische Investmentzertifikate nennenswertes Interesse der österreichischen Investoren auf sich. Ein guter Teil dieser Veranlagungen wurde durch inländische Investmentfondsgesellschaften getätigt. Veranlagungen in ausländische Aktien lagen – wie bereits im Jahr 2009 – über dem Volumen der letzten Jahre.

Die Finanzierung durch langfristige Zinspapiere war per saldo zwar gering,

dahinter verbergen sich jedoch relativ hohe gegenläufige Bruttoveranlagungen. Österreichs Banken finanzieren sich seit dem zweiten Halbjahr 2009 per saldo nicht mehr aus Schuldverschreibungen, sondern kaufen diese zurück. Einerseits ist der internationale Finanzierungsbedarf der Banken infolge des stark reduzierten Veranlagungsgeschäfts und der Fokussierung auf den Inlandsmarkt deutlich gesunken. Andererseits brachten Anleger den Banken im Hinblick auf ihre Liquidität generell weniger Vertrauen entgegen, wodurch sich die Finanzierungssituation für die Banken verschärfte.

Umgekehrt stellte sich die Situation des öffentlichen Sektors dar: Krisenbedingte Hilfsmaßnahmen erforderten die Beschaffung entsprechender Liquidität und ließen die Staatsverschuldung steigen. Gleichzeitig stellten Triple-A-Bundesaneihen, wie jene der Republik

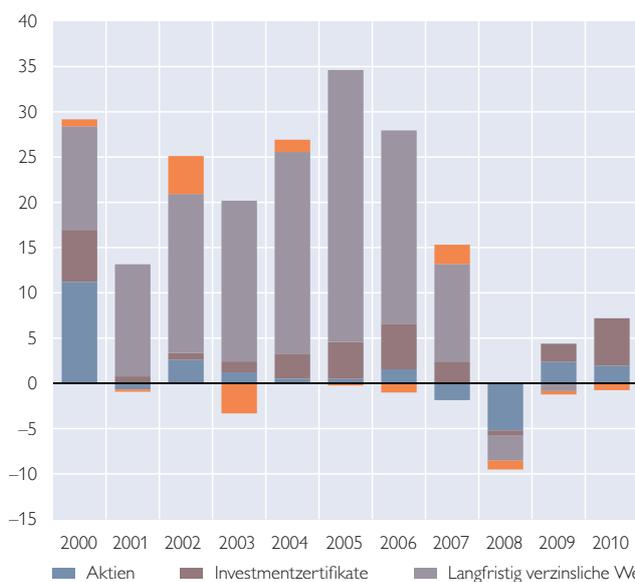
Grafik 5

Grenzüberschreitende Wertpapierinvestitionen auf niedrigem Niveau

Portfolioinvestitionen nach Instrumenten im Zeitverlauf

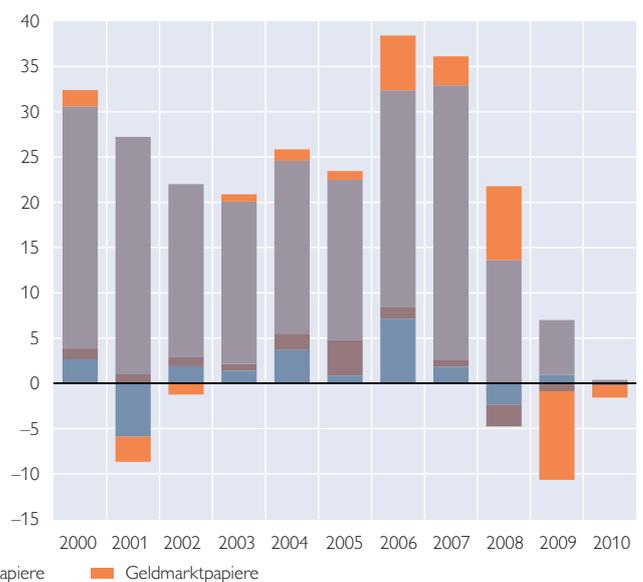
Aktiv

in Mrd EUR



Passiv

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Bis 2007 endgültige Daten, 2008 und 2009 revidierte Daten, 2010 provisorische Daten.

Österreich, in unsicheren Zeiten einen begehrten – wenn auch teuren, weil ertragsarmen – Parkplatz für mobiles Finanzkapital dar.

3.4 Kredite und Einlagen

Das Geschäft mit Krediten und Einlagen ist im Verlauf der Finanzkrise massiv eingebrochen und hat sich auch 2010 nicht erholt. Österreichs Aktiva im Ausland wurden per saldo um knapp 15 Mrd EUR reduziert (2009: –21 Mrd EUR). Betroffen waren vor allem Einlagenforderungen der Banken, die um fast 21 Mrd EUR verringert wurden, während andere Anlegersektoren ihr Engagement etwas ausweiteten. Banken konzentrierten ihr Geschäft einerseits verstärkt auf den Inlandsmarkt, andererseits wurde die Geschäftstätigkeit unter dem Eindruck der Finanzkrise und der Zurückhaltung aller Marktteilnehmer generell reduziert.

Aus ähnlichen Motiven wurden auch die Verpflichtungen Österreichs

aus Krediten und Einlagen im Jahr 2010 um 6 Mrd EUR zurückgefahren (2009: –27 Mrd EUR).

3.5 Österreichs Vermögensbilanz mit dem Ausland fast ausgeglichen

Österreichs Finanzvermögen im Ausland erreichte Ende 2010 rund 776 Mrd EUR, die Verpflichtungen beliefen sich auf 778 Mrd EUR. Daraus ergibt sich eine nahezu ausgeglichene Nettovermögensposition von rund –2 Mrd EUR.

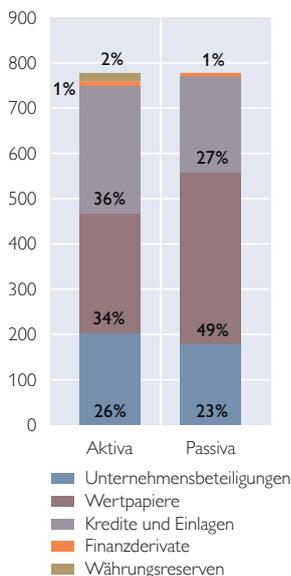
Das wichtigste Veranlagungs- und Finanzierungssegment der österreichischen Volkswirtschaft ist, wie für ein hochentwickeltes Industrieland üblich, jenes der Portfolioinvestitionen. Ende 2010 lag das Vermögen mit etwa 265 Mrd EUR bei rund einem Drittel der gesamten Finanzaktiva, die Verpflichtungen erreichten mit 378 Mrd EUR sogar die Hälfte des Gesamtwerts. Der Großteil der Wertpapierforderungen entfiel auf langfristige Zinspapiere

Grafik 6

Österreichs Finanzforderungen und -verpflichtungen im Ausland

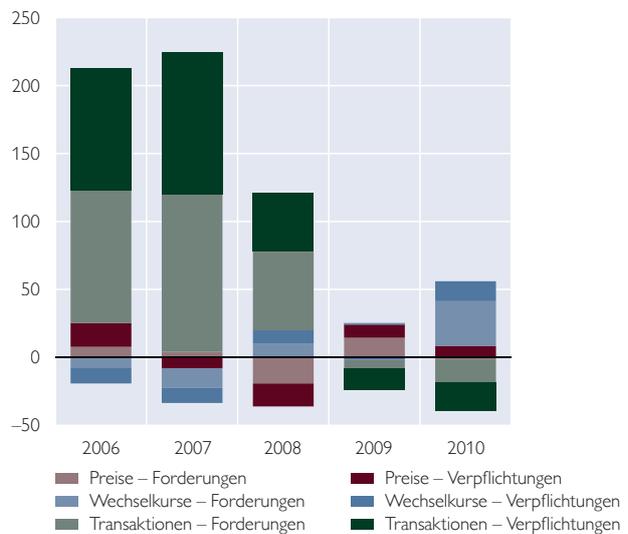
Bestände

in Mrd EUR



Veränderung durch Transaktionen und Vermögenseffekte

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

(198 Mrd EUR), der Besitz von Aktien und Investmentzertifikaten belief sich auf knapp 65 Mrd EUR. Österreichs Wertpapiervermögen wird überwiegend in den Finanzzentren innerhalb des Euroraums sowie im Vereinigten Königreich und in der Schweiz gehalten. In den USA nehmen Aktienveranlagungen eine wichtige Rolle ein.

Vermögensaktiva aus dem klassischen Bankgeschäft mit Krediten und Einlagen erreichten Ende 2010 36% des Gesamtbestands, das entsprach etwas mehr als 280 Mrd EUR. Ein weiteres Viertel des Finanzvermögens wurde in Form von Unternehmensbeteiligungen (einschließlich Grundstücken) gehalten.

Österreichs finanzwirtschaftliche Internationalisierung (Summe aus Finanz-

aktiva und -passiva gemessen am BIP) hat 2010 leicht abgenommen, lag aber immer noch knapp unterhalb des Fünfeinhalbfachen des BIP.

Die Finanzkrise führte – erstmals in den vergangenen 20 Jahren – zu einer Stagnation bzw. sogar zu einem geringfügigen Rückgang der Bestände. Dies war vor allem auf den Einbruch der internationalen Veranlagungen zurückzuführen. Angesichts der schwierigen Finanzmarktbedingungen trennten sich Investoren von ihren Veranlagungen im Ausland und trugen zu einer geringfügigen Entflechtung mit dem internationalen Finanznetzwerk bei. Vor Ausbruch der Finanzkrise waren durchwegs teils enorme Zuwächse verzeichnet worden.