

Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 2014

Ergebnisse und inhaltliche Neuerungen

René Dell'mour,
Patricia Walter¹

Österreichs Leistungsbilanz wies im ersten Halbjahr 2014 einen geringen Überschuss in Höhe von 0,3 Mrd EUR aus, der de facto als ausgeglichenes Ergebnis interpretiert werden kann. Damit wird ersichtlich, dass die schwache Welthandelsdynamik deutliche Auswirkungen auf die heimische Wirtschaft zeigt. Neben einer weiteren Eintrübung der Güterbilanz und einem gesunkenen Einnahmenüberschuss aus dem Dienstleistungsverkehr erwartet die OeNB für das Jahr 2014 eine mäßige Ertragsentwicklung bei heimischen Direktinvestitionen im Ausland. Die bislang deutlich positive Leistungsbilanz, Ausdruck der Wettbewerbsfähigkeit Österreichs und Voraussetzung für seine Rolle als aktiver Investor, folgt damit einem fallenden Trend. Methodische Neuerungen zur Harmonisierung der österreichischen Zahlungsbilanz gemäß internationalen Statistikvorgaben (6. Zahlungsbilanzmanual des IWF, BPM6, Europäisches System volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2010, ESVG 2010) führten zu strukturellen Änderungen und Detaillierungen der Leistungsbilanz, machten jedoch – abgesehen von regulär stattfindenden Revisionen – keine substantziellen Änderungen der bisher veröffentlichten Ergebnisse erforderlich.

1 Einleitung

Im Einklang mit internationalen statistischen Vorgaben (BPM6, ESVG 2010) wurde die Zahlungsbilanzstatistik in Österreich im Oktober 2014 auf neue methodische Grundlagen gestellt. Im Ergebnis führte diese außerordentliche Revision zu strukturellen Änderungen der Zahlungsbilanzstatistik, machte jedoch – abgesehen von regulär stattfindenden Revisionen – keine substantziellen Änderungen der bisher veröffentlichten Ergebnisse erforderlich. Gleichzeitig erlaubt die neue Darstellungsform eine noch detailliertere und realitätsgetreuere Darstellung des Außenwirtschaftsgeschehens.

Im Folgenden werden die inhaltlichen Änderungen, ihre Auswirkungen im Bereich der Statistik sowie aktuelle Entwicklungen in der Außenwirtschaft im ersten Halbjahr 2014 beschrieben. Kapitel 2 beschäftigt sich mit den Ergebnissen der Leistungsbilanz, Kapitel 3 mit jenen des Kapitalverkehrs.

2 Leistungsbilanz

Die Einführung des BPM6 des IWF folgte dem Ziel, das realwirtschaftliche Faktum internationaler Produktions- und Wertschöpfungsketten als Folge der Auslagerung von einzelnen Produktionsschritten in Billiglohnländer statistisch zu erfassen. Die bisherige Darstellung der Außenwirtschaftsströme wurde diesem Anspruch nicht gerecht: Sie bildete lediglich die Vervielfachung der Güterströme ab, nicht jedoch die Wertschöpfung des jeweiligen Landes. Darüber hinaus wurde mit dem BPM6 eine weitestgehende Harmonisierung mit dem Außenkonto im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen umgesetzt. Die Änderungen, die sich daraus für die Darstellung der Leistungsbilanz ergaben, sind im Wesentlichen:²

Reklassifikation des Güterhandels

- Streichung der Ein- und Ausfuhr von Waren zum Zweck der Weiterverarbeitung (Lohnveredelung)

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, rene.dellmour@oenb.at; patricia.walter@oenb.at

² Für eine detaillierte Beschreibung siehe Walter, P. (2014). Revision der Leistungsbilanz. Statistiken – Daten & Analysen Q1/2014, S. 71–78.

- Streichung der Ein- und Ausfuhr von Transportfahrzeugen (Flugzeuge, Schiffe) zum Zweck der Instandhaltung und Reparatur
- Integration des Transithandels als Export in Höhe der Differenz zwischen dem Kauf und Verkauf von Waren (vormals Dienstleistungsverkehr)
- Integration der Ein- und Ausfuhr wertvoller Güter im Zuge des Reiseverkehrs (vormals Dienstleistungsverkehr)
- Integration des Warenverkehrs über Drittstaaten im Zuge der Lohnveredelung
- Bereinigung der Handelsströme um Ein- und Ausfuhr von Unternehmen, die in Österreich eine Steuernummer zur Umsatzsteuervoranmeldung besitzen (Meldepopulation der Außenhandelsstatistik), aber laut Firmenregister nicht gebietsansässig sind

Reklassifikation des Dienstleistungsverkehrs

- Integration der Gebühr für die Weiterverarbeitung von Waren (Lohnveredelung, vormals Bruttoströme im Güterhandel)
- Integration der Gebühr für Instandhaltung und Reparatur (Transportmedien: vormals Bruttoströme im Güterhandel; Anlagegüter: vormals Architektur-, Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen)
- Integration der indirekt verrechneten Kundengebühren im Bankgeschäft („Financial Services Indirectly Measured“, FISIM; vormals Vermögenseinkommen)
- Integration des Erwerbs/der Veräußerung von Patenten und Lizenzen als Ergebnisse von Forschung und Entwicklung (vormals Vermögensübertragungen)
- Reklassifikation von Regiekosten zur jeweiligen Dienstleistungsart (vormals

Dienstleistungen zwischen verbundenen Unternehmen)

Reklassifikation von Einkommen und Laufenden Transfers

- Trennung in Primäreinkommen (im Zusammenhang mit Produktionsprozessen und Vermögensbildung bzw. Finanzierung) und Sekundäreinkommen (im Zusammenhang mit Umverteilung)
- Streichung von indirekt verrechneten Kundengebühren im Bankgeschäft (FISIM)
- Reklassifikation von Zentralbankgewinn im Rahmen des ESZB (vormals Laufende Transfers bzw. Sekundäreinkommen).

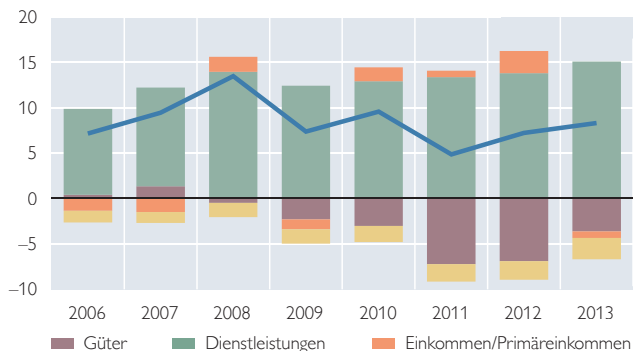
2.1 Entwicklung der Leistungsbilanz in den Jahren 2006 bis 2013

Die Leistungsbilanz ergab im Jahr 2013 – nach erfolgter Statistikumstellung – einen Überschuss in Höhe von rund 3,3 Mrd EUR oder 1 % des BIP (laut ESVG 2010). Der Vergleich mit dem letztveröffentlichten Ergebnis (8,5 Mrd EUR oder 2,7 % des BIP) zeigt eine deutliche Verringerung des Leistungsbilanzüberschusses. Darin spiegelt sich jedoch nicht die konzeptionelle Änderung wider, sondern eine regulär stattfindende Revision der Erträge aus Direktinvestitionen. Bis diese auf Basis der Unternehmensbilanzen für das jeweilige Berichtsjahr gemeldet werden können, müssen die Ergebnisse geschätzt werden. In Zeiten wirtschaftlicher Umbrüche unterliegen diese Schätzungen im besonderen Maß der Unsicherheit, weshalb die Entwicklung der Direktinvestitionen im Ausland für die Jahre 2012 und 2013 zu positiv angenommen wurde. Folglich trübte sich die Bilanz der Primäreinkommen in den Jahren 2012 und 2013 nach erfolgter Revision ein. Darüber hinaus reduziert sich der Indikator „Leistungsbilanz in

Zusammensetzung der Leistungsbilanz in den Jahren 2006 bis 2013

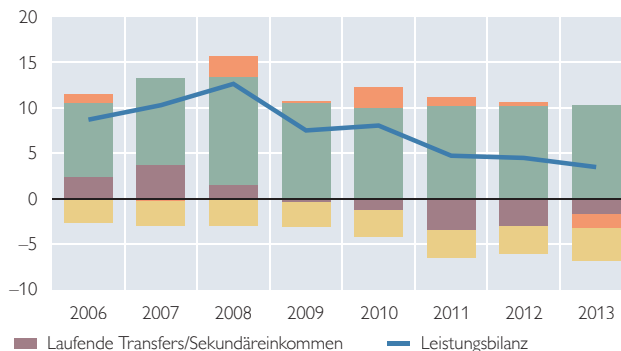
vor Revision

in Mrd EUR



nach Revision

in Mrd EUR



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Prozent des Bruttoinlandsprodukts“ wie alle am BIP gemessenen Quoten, da die Umsetzung des ESVG 2010 zu einer Erhöhung des BIP im Ausmaß von rund 3,5 % geführt hat.

Im Beobachtungszeitraum 2006 bis 2013, für den die Leistungsbilanzergebnisse bislang nach dem neuen Statistikkonzept rückgerechnet wurden, haben die beschriebenen Umschichtungen zwischen Güter- und Dienstleistungshandel zu einer Verbesserung (tendenzielle Aktivierung) des Saldos der Güterbilanz und umgekehrt zu einer Verringerung des Überschusses aus dem Dienstleistungsverkehr geführt. Das bedeutet, die spiegelbildlichen Reklassifikationen hatten weitestgehend keinen Einfluss auf das Leistungsbilanzergebnis. Die Bilanz der Sekundäreinkommen (vormals Laufende Transfers) hat sich im Zuge der Neuberechnung im gesamten Beobachtungszeitraum passiviert. Das ist einerseits auf bessere Informationen aus administrativen Datenquellen zurückzuführen, die im Zuge der Statistikumstellung berück-

sichtigt wurden, andererseits auf Umschichtungen zu anderen Teilbilanzen. Im Speziellen ist auf die Reklassifikation von Zentralbankgewinn, der innerhalb des ESZB ausgeschüttet wird, hinzuweisen. Diese Zuflüsse werden seit der Revision als Primäreinkommen klassifiziert. Damit schlägt sich auch die Passivierung der Sekundäreinkommen nur zu einem Teil auf das Leistungsbilanzergebnis nieder.

Für den Zeitraum 2006 bis 2011, der keinen tourlichen Revisionen mehr unterlag, bestätigen die aktuellen Statistikergebnisse den zuvor beobachteten außenwirtschaftlichen Trend:³ Österreich hat in diesem Zeitraum mehr Güter und Dienstleistungen exportiert als importiert, was der Volkswirtschaft insgesamt ermöglichte, nicht auf eine Finanzierung im Ausland angewiesen zu sein, sondern aktiv im Ausland investieren zu können. Obwohl sich der Leistungsbilanzüberschuss im Zuge der Finanz-, Wirtschafts- und Fiskalkrise eintrübte, blieb das Ergebnis deutlich über der Null-Linie. Damit konnte die

³ Die scheinbare statistische Glättung des Trends im Jahr 2010 wird durch die Neuberechnung des Transithandels-ertrags aus den zugrundeliegenden Warenströmen verursacht, was zu realitätsnäheren, gleichzeitig jedoch volatileren Ergebnissen führt als das bislang angewandte Spannenkonzept (Anwendung der Handelsspanne auf Basis der Meldung im Rahmen der Leistungs- und Strukturstatistik).

vor dem EU-Beitritt und der Marktöffnung in Osteuropa historisch aufgebaute Nettoschuldnerposition Österreichs gegenüber dem Ausland sukzessive abgebaut werden.

2.2 Entwicklung der Güterbilanz in den Jahren 2006 bis 2013

Der Güterhandel hat der Verringerung des Leistungsbilanzüberschusses, der nach erfolgter Revision in den vergangenen drei Jahren zu beobachten ist, entgegengewirkt: Das Handelsdefizit halbierte sich zwischen 2011 und 2013 auf rund –1,9 Mrd EUR. Wurde im Jahr 2012 noch eine positive Expansionsrate der Exporte verzeichnet (+1,9% oder +2,3 Mrd EUR), die über jener der Importe lag (+1,5% oder 1,9 Mrd EUR), schrumpften die Exporte im Jahr 2013 (–1,2% oder –1,5 Mrd EUR), während der Rückgang der Importe ungefähr doppelt so hoch ausfiel (–2,2% oder –2,8 Mrd EUR).⁴ Im Gegensatz dazu verzeichnete die Außenhandelsstatistik im vergangenen Jahr eine positive Entwicklung der Ausfuhren. Dieser Umstand ist auf konzeptionelle Unterschiede zurückzuführen. So wird in der Zahlungsbilanzstatistik seit der Einführung des BPM6 das ausschließliche Prinzip des Eigentumsübergangs angewandt, während die Außenhandelsstatistik auf das Faktum des Grenzübertritts abstellt. Für die Erfassung des Warenverkehrs in der Güterbilanz bedeutet das, dass Ein- und Ausfuhren von Waren zum Zweck der Weiterverarbeitung (Lohnveredelung) nicht mehr berücksichtigt werden, ebenso wenig wie Ein- und Ausfuhren von Unternehmen, die in Österreich nicht gebietsansässig sind. Demgegenüber werden sowohl Wareneinkäufe

und Verkäufe berücksichtigt, die ein ansässiges Unternehmen über Drittstaaten im Zuge der Lohnveredelung abwickelt, als auch der Transithandel. Der Ertrag aus dem Transithandel ging in Österreich im Jahr 2013 deutlich zurück (2,3 Mrd EUR gegenüber 3,8 Mrd EUR im Jahr 2012). Stellt man die gesunkenen internationalen Rohstoffpreise als Ergebnis einer geringeren Nachfrage im Zuge der globalen Konjunkturschwäche in Rechnung, muss auch die Handelsspanne der Transithändler gesunken sein. Die konzeptionellen Unterschiede zwischen Außenhandelsstatistik und Zahlungsbilanz sind in Tabelle 1 dargestellt.

Die erfolgte Statistikumstellung hat zu einer Verbesserung bzw. tendenziellen Aktivierung der Güterbilanz beigetragen. Das ist vor allem auf die

Tabelle 1

Konzeptionelle Unterschiede zwischen Außenhandelsstatistik und Zahlungsbilanz

	Warenverkehr im engeren Sinn
+	Lohnveredelung im Ausland
+	Lohnveredelung im Inland
+	Hafendienste
	Warenverkehr gemäß Außenhandelsstatistik
–	Lohnveredelung im Ausland
–	Lohnveredelung im Inland
–	Cif/fob Korrektur
–	Korrektur um EU-Zollgebühren
–	Korrektur um ausländische Unternehmenseinheiten
+	Illegaler Warenverkehr
+	Hilfslieferungen
+	wertvolle Güter im Reiseverkehr
+	Transithandelsströme
+	Warenverkehr ohne Grenzübertritt
	Allgemeiner Warenverkehr gemäß Zahlungsbilanzstatistik
+	Nichtmonetäres Gold
	Güterbilanz gemäß Zahlungsbilanzstatistik

Quelle: OeNB.

⁴ Der stärkste Rückgang war bei der Einfuhr von Brennstoffen und Energie zu verzeichnen (–2,5 Mrd EUR oder –14,7%). Rückläufig war vor allem die Importmenge von Öl und Gas. Hinzu kam der gesunkene internationale Rohstoffpreis.

Erhöhung der Exporte durch die Integration des Transithandels zurückzuführen. Hinzu kommt die Streichung von Ein- und Ausfuhren zum Zweck der Lohnveredelung. Da Österreich als entwickelte Volkswirtschaft mehr Tätigkeiten einfacher Technologie ins Ausland auslagert als umgekehrt ausländische Firmen in Österreich durchführen lassen, ist der Saldo daraus tendenziell negativ.

2.3 Entwicklung der Dienstleistungsbilanz in den Jahren 2006 bis 2013

Auch der Dienstleistungsverkehr trug nicht zum Abschwung des Leistungsbilanzüberschusses seit dem Jahr 2011 bei, sondern übte vielmehr einen stabilisierenden Einfluss aus: Zwischen 2011 und 2013 erhöhte sich der positive Saldo auf 10,8 Mrd EUR. Im Jahr 2013 belebte sich sowohl die Expansionsrate der Exporte (+7,1%) als auch jene der Importe (+9%). Fasst man die über 70 verschiedenen Dienstleistungsarten in die sechs Kategorien Reiseverkehr, Transport, technische Dienstleistungen, Beratungsleistungen, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen sowie traditionelle Dienstleistungen zusammen, so zeigt sich folgendes Detailbild auf Basis des neuen Statistikkonzepts:⁵ Den höchsten Einnahmenüberschuss im Jahr 2013 ergab der Reiseverkehr mit einem Plus von 7,5 Mrd EUR. Damit leistete der Tourismus einen Deckungsbeitrag zum Handelsdefizit in Höhe von rund dem Vierfachen. Hinter dem Reiseverkehr verzeichneten die technischen Dienstleistungsarten den zweithöchsten Einnahmenüberschuss in Höhe von

3,3 Mrd EUR. Dazu trugen insbesondere Ingenieursleistungen (Planung und Konstruktion von technischen Systemen wie Maschinen, technische Instrumente, Verfahren und Materialien), EDV-Dienstleistungen (unter anderem Hardware- und Software-Beratung und Implementierung, Entwicklung von Betriebssystemen, Netzwerkbetreuung) sowie Leistungen in Forschung und Entwicklung bei. Die höchste Exportdynamik verzeichneten im Jahr 2013 die Lohnveredelung sowie die Beratungsleistungen, im Besonderen Unternehmensberatung sowie Werbung und Marktforschung. Auch auf der Importseite entwickelte sich Lohnveredelung dynamisch, gefolgt von Instandhaltung und Reparatur.

Die Verschiebung der Lohnveredelung zu den Dienstleistungen und die gleichzeitige Streichung des Transithandels aus dieser Teilbilanz im Zuge der erfolgten Statistikumstellung haben im gesamten Beobachtungszeitraum zu einer Verringerung des Saldos aus dem Dienstleistungsverkehr geführt, spiegelbildlich zur Verbesserung der Güterbilanz. Gebremst wurde dieser Effekt durch die Umschichtung der indirekt verrechneten Bankgebühren zu den Dienstleistungen, wodurch sich gleichzeitig der Saldo der Primäreinkommen aus diesem Titel verringerte.

Der Außenbeitrag (Saldo aus Güter- und Dienstleistungshandel) betrug im Jahr 2013 nach dem neuen Statistikkonzept 8,9 Mrd EUR oder 2,7% des BIP. Im Vergleich zu den bislang veröffentlichten Ergebnissen sank der Beitrag der Außenwirtschaft zur Wirtschaftsleistung um 2,7 Mrd EUR oder

⁵ Technische Dienstleistungen: Instandhaltung und Reparatur, Gebühren für die Nutzung geistigen Eigentums, Telekommunikations-, Computer- und Informationsdienstleistungen, Dienstleistungen der Forschung und Entwicklung, technische Dienstleistungen i.e.S.; Beratungsleistungen: Rechts-, Steuer-, Unternehmensberatung, Werbung und Marktforschung; traditionelle Dienstleistungen: Lohnveredelung, Bauleistungen, Abfallbehandlung, Landwirtschaft und Bergbau, Vermietung, Handelsdienstleistungen, persönliche Dienstleistungen, staatliche Dienstleistungen, übrige unternehmensbezogene Dienstleistungen.

um einen Prozentpunkt. Die Außenwirtschaftsströme (Exporte und Importe von Gütern und Dienstleistungen) erreichten laut neuem Konzept ein Ausmaß von rund 334 Mrd EUR oder 104% des BIP gegenüber 342 Mrd EUR oder 109% des BIP laut bisheriger Veröffentlichung. Neben dem Effekt des gemäß ESVG 2010 gestiegenen BIP gaben die Neuberechnung des Transithandels sowie die Streichung von Warenströmen (im Zuge von Lohnveredelung und Reparatur sowie Transaktionen ausländischer Einheiten) für diese Revisionen den Ausschlag.

2.4 Entwicklung der Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 2014

Im ersten Halbjahr 2014 erfuhr der Schrumpfungsprozess des außenwirtschaftlichen Überschusses eine deutliche Beschleunigung: Der positive Saldo der Leistungsbilanz reduzierte sich von mehr als 2 Mrd EUR auf rund 0,3 Mrd EUR. In Anbetracht der statistischen Unschärfe einer volkswirtschaftlichen Bilanz, die jährliche Außenwirtschaftsströme in Höhe von rund 200 Mrd EUR darstellt, kann eigentlich von einem ausgeglichenen Ergebnis gesprochen werden. Darin spiegelt sich die Unterbrechung der Welthandelsdynamik wider, die im Verlauf des Jahres 2014 nicht wie erwartet angezogen hat, sondern sich vor allem aufgrund der Importschwäche der Schwellenländer verringerte.⁶ Das Defizit aus dem Güterhandel stieg auf -1,6 Mrd EUR (1. Halbjahr 2013: -0,3 Mrd EUR). Zwar kehrte sich die Exportentwicklung laut Zahlungsbilanz ins Positive (+0,6%), die Importe wuchsen jedoch deutlich stärker (+2,7%, jeweils nominal). Neben den klassischen Außenhandelströmen trug auch der Transithandel zur Schwäche der Exportentwicklung bei.

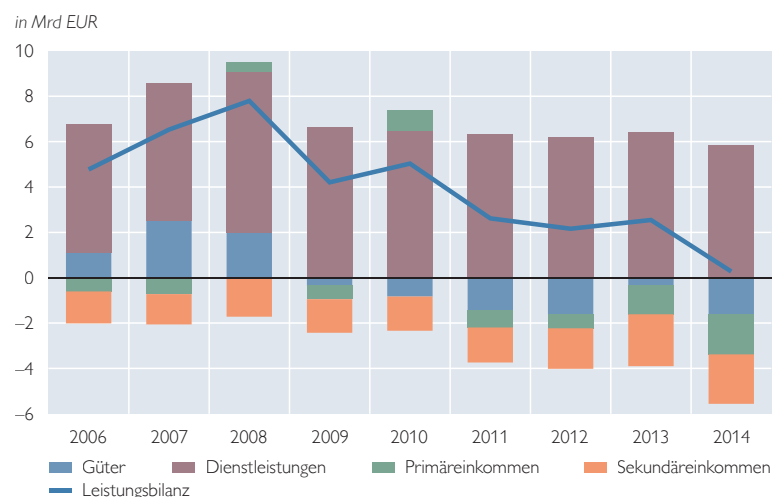
handel zur Schwäche der Exportentwicklung bei.

Aus dem Dienstleistungsverkehr wurde im ersten Halbjahr 2014 weiterhin ein solider Einnahmenüberschuss erzielt (5,8 Mrd EUR), der aber hinter dem Ergebnis des Vergleichszeitraums zurückblieb (6,4 Mrd EUR). Die erfolgreiche Entwicklung der Reiseverkehreinnahmen erhielt im Jahr 2014 eine Dämpfung. Von Jänner bis Juni 2014 sank die Zahl der Übernachtungen ausländischer Gäste um 2,1%. Dass gleichzeitig die Zahl der Ankünfte aus dem Ausland gestiegen ist, weist darauf hin, dass sich der Trend zu Kurzurlauben fortsetzt. Die negative Entwicklung der Nächtigungszahlen ist zu einem Gutteil auf den wichtigsten Herkunftsmarkt, Deutschland, zurückzuführen.

Neben dem Reiseverkehr flachte sich auch die Entwicklung der Auslandsnachfrage in den Dienstleistungsbereichen Lohnveredelung, Beratungs-

Grafik 2

Zusammensetzung der Leistungsbilanz in den Jahren 2006 bis 2014 im ersten Halbjahr



⁶ Schiman, S. (2014). Jähre Unterbrechung der Konjunkturerholung im 1. Halbjahr 2014. Wifo-Monatsberichte 9/2014, S. 587.

leistungen sowie in den bislang dynamisch wachsenden Sparten EDV und Ingenieurwesen ab. Getrennt nach den wichtigsten Partnerländern ist zu beobachten, dass die Dienstleistungsexporte im wichtigsten Zielmarkt Deutschland im ersten Halbjahr 2014 noch um rund 3% expandierten, während sich die Exportdynamik gegenüber der Schweiz deutlich verlangsamte (+1,2%) und aus Italien ein Nachfragerückgang zu verzeichnen war (-2,7%). Rückläufige Exporterlöse ergab auch der Dienstleistungsverkehr mit den USA (-5,6%), während sich die Nachfrage aus dem Vereinigten Königreich (+10,6%) und den Niederlanden (+3%) positiv entwickelte. Im Gegensatz zum Warenverkehr (laut Außenhandelsstatistik -12%) waren die Dienstleistungsexporte nach Russland, die zu rund der Hälfte auf Reiseverkehrseinnahmen beruhen, bislang nur geringfügig von den aktuellen geopolitischen Spannungen betroffen (-0,9%).

Neben der weiteren Passivierung der Güterbilanz und dem gesunkenen Einnahmenüberschuss aus dem Dienstleistungsverkehr ergaben sich im ersten Halbjahr 2014 per Saldo Einkommensabflüsse (Primär- und Sekundäreinkommen) in Höhe von rund 4 Mrd EUR. Das steht im Einklang mit der OeNB-Prognose, wonach sich die Erträge heimischer Direktinvestitionen im Ausland im aktuellen Jahr nur mäßig entwickeln werden. Im Ergebnis folgt die Leistungsbilanz – bislang deutlich positiv als Ausdruck der Wettbewerbsfähigkeit Österreichs und Voraussetzung seiner Rolle als aktiver Investor – einem fallenden Trend.

3 Kapitalbilanz

Die Umsetzung des BPM6 und ESVG 2010 bewirkt zwei Änderungen, die sich auf die gesamte Kapitalbilanz beziehen: Erstere betrifft die Vorzeichen-

regelung: Bisher richteten sich die Vorzeichen nach der „Richtung des Geldflusses“. Der Zukauf ausländischer Wertpapiere, der Erwerb von Unternehmensanteilen im Ausland, die Kreditgewährung der Banken an Ausländer oder das Wachstum der Währungsreserven – mit anderen Worten, der Aufbau von Auslandsforderungen – wurde bisher stets mit einem negativen Vorzeichen ausgewiesen, weil dabei Geld ins Ausland abfloss. Der Aufbau von Verbindlichkeiten, verbunden mit einem Geldzufluss nach Österreich, war dagegen mit einem positiven Vorzeichen versehen. Die Nettoposition ergab sich als Summe der Änderung von Forderungen und Verpflichtungen. Ein Kapitalexport, das Spiegelbild eines Leistungsbilanzüberschusses, hatte ein negatives Vorzeichen. In der Erwartung, dem breiten Publikum das Verständnis der Zahlungsbilanz zu erleichtern, wurde mit dem BPM6 eine „Bestandsrichtweise“ eingeführt: Zuwächse – sowohl von Forderungen, als auch von Verpflichtungen – werden ab sofort mit einem positiven Vorzeichen versehen. Die Änderung der Nettoauslandsposition ergibt sich nunmehr als Differenz zwischen dem Zuwachs an Auslandsforderungen abzüglich des Zuwachses an Auslandsverpflichtungen. Konsequenterweise hat ein Netto-Kapitalexport nunmehr ein positives Vorzeichen.

Um den Anforderungen des ESVG 2010 zu genügen, wurde außerdem in der Kapitalbilanz eine durchgehende Gliederung nach den einzelnen volkswirtschaftlichen Sektoren vorgenommen. Zusätzlich wurde der Finanzsektor tiefer gegliedert, um der zunehmenden Komplexität dieses Wirtschaftsbereichs besser Rechnung zu tragen. Dabei wurden Holdinggesellschaften ohne Managementfunktion aus dem Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften in den finanziellen Sektor umgeschich-

tet.⁷ Die Abgrenzungen zwischen den Sektoren wurden neu definiert, was im Falle Österreichs zu merklichen Umschichtungen aus dem Unternehmenssektor in den Staatssektor geführt hat.

3.1 Neue internationale Richtlinien für die Berichterstattung zu den Direktinvestitionen

Die konzeptionellen Änderungen im Bereich der Direktinvestitionen, wie sie durch das BPM6 und die 4. Auflage der sogenannten „benchmark definition“ der OECD⁸ bestimmt werden, lassen sich in vier Bereiche zusammenfassen:

1. Reichweite der „Direktinvestitionsbeziehung“
2. Ausweitung der Finanzierungsinstrumente
3. Zusätzliche Gliederungen
4. Zusätzliche Darstellung nach Forderungen und Verpflichtungen

Die unter den Punkten eins und zwei zu nennenden Änderungen lassen sich auch als „Ausweitung“ des Direktinvestitionsbegriffs interpretieren. Beide Änderungen wurden in Österreich bereits seit 2006 schrittweise implementiert, sodass sich aus diesem Titel ab dem Berichtsjahr 2010 keine weiteren Veränderungen ergaben.

Während sich die Direktinvestitionsbeziehungen bis einschließlich 2005 auf direkte und indirekte Beteiligungen (ab 10%) konzentriert hatten, sind seit dem Berichtsjahr 2006 auch Beziehungen über längere Ketten zu berücksichtigen, sofern es sich um Kontrollbeziehungen (>50%) handelt. Neu ist auch die Einbeziehung sämtlicher „Schwesternbeziehungen“,⁹ die bis 2005 gar nicht, ab 2006 nur dann

berücksichtigt wurden, wenn der österreichische Partner in zumindest eine unmittelbare Direktinvestitionsbeziehung eingebunden war. Die entsprechenden Kreditbeziehungen waren bis dahin als „Einlagen und Kredite“ unter den „sonstigen Investitionen“ verbucht worden.

Die Ausweitung im Bereich der Finanzierungsinstrumente geht heute so weit, dass im Prinzip alle finanziellen Beziehungen zwischen allen Angehörigen eines „Direktinvestitionsnetzes“ zu erfassen sind. Damit findet ein stetiger Ausweitungprozess ein Ende, der begann, als man neben den Eigenkapitalanteilen zunächst die langfristigen, später auch die kurzfristigen konzerninternen Kredite dem Direktinvestitionskapital zurechnete. Mittlerweile sind auch Wertpapiere, Eigenkapitalbeziehungen zwischen Schwestern und Anteile von Töchtern an Müttern („reverse equity“) zum Direktinvestitionskapital zu rechnen. Ein Nachteil dieser Begriffsausweitung liegt darin, dass die typische „Stabilität“ von Direktinvestitionsbeziehungen, die eigentlich den analytischen Wert des Begriffs ausmacht, verloren zu gehen droht. Die Manuals schließen heute nur mehr konzerninterne Finanzbeziehungen auf Basis von Derivaten sowie Kreditbeziehungen zwischen verbundenen Banken aus der Direktinvestitionsstatistik aus.

Unter den zusätzlichen Gliederungen ist vor allem die gesonderte Ausweisung von „Special Purpose Entities“ (SPEs) hervorzuheben, die nach europäischen Rechtsvorschriften, in jenen Ländern, wo SPEs eine Rolle spielen, als „Hievon-Position“ zu melden sind. In

⁷ Für eine detaillierte Beschreibung siehe im vorliegenden Heft Andreasch et al. (2014). Auswirkungen der ESVG 2010-Umstellung auf die Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung.

⁸ OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment; fourth edition 2008, Paris 2008.

⁹ Dabei handelt es sich um Unternehmen, die ein und demselben Konzern angehören, aber nicht miteinander kapitalmäßig verflochten sind.

Österreich sind SPEs erstmals im Jahr 2005 aufgetreten und werden bereits seit 2006 gesondert publiziert. Weiters empfiehlt die OECD, die passiven Direktinvestitionsbestände nach dem „Ursprungsland-Prinzip“ auszuweisen und die aktiven Direktinvestitionen nach der Branche des Tochterunternehmens zu gliedern. Beide Vorschläge werden in Österreich bereits seit Langem umgesetzt. Auch die Unterteilung des Eigenkapitals in börsennotierte Aktien, nicht-börsennotierte Aktien und „sonstiges Eigenkapital“ ist in Österreich ab sofort verfügbar. Die Empfehlung, bei den Direktinvestitionsflüssen „Mergers and Acquisitions“ – also die Beteiligung an oder die Übernahme von bestehenden Unternehmen – von sonstigen Formen von Direktinvestitionen (Neugründungen, Erweiterungsinvestitionen) zu trennen, befindet sich in Österreich in einer Testphase.

Neu ist schließlich auch die zusätzliche Darstellung der Direktinvestitionen nach dem sogenannten „assets and liabilities principle“, also die Zusammenfassung aller Forderungen bzw. aller Verpflichtungen aus Direktinvestitionen ohne Rücksicht auf die Richtung der Direktinvestitionsbeziehung (aktiv oder passiv). Dabei handelt es sich nur um eine geänderte Darstellungsform, die die einzelnen Komponenten der üblichen Direktinvestitionsstatistik nach dem „directional principle“ anders zusammenfasst. Während in der derzeitigen (und auch künftig weitergeführten) Standardform der Darstellung „reverse investments“, also Forderungen der Töchter gegen die Mütter in Form von Krediten (oder Eigenkapitalanteilen), mit den grundlegenden Direktinvestitionsbeziehungen saldiert werden, sollen künftig in der Zahlungsbilanz und in

der Internationalen Vermögensposition die Bruttowerte aller Forderungen und Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Direktinvestitionen (bzw. deren Veränderung) ausgewiesen werden.¹⁰

Die auf Anregung diverser internationaler Organisationen angestellte Rückrechnung führt nur im Zeitraum 2006 bis 2009 zu konzeptionellen Änderungen, da die Einrechnung von Schwesternkrediten damals noch unvollständig war. Ab dem Berichtsjahr 2010 gab es – abgesehen von der Darstellungsform – keine weiteren substanziellen Änderungen aufgrund geänderter Richtlinien. Alle Änderungen im Vergleich zu früheren Publikationen gehen daher ausschließlich auf außerordentliche (2010 bis 2012) oder reguläre (2012 und 2013) Revisionen zurück, die durch nachträglich bekannt gewordene Sachverhalte bedingt sind.

3.2 Entwicklung der Direktinvestitionen im ersten Halbjahr 2014

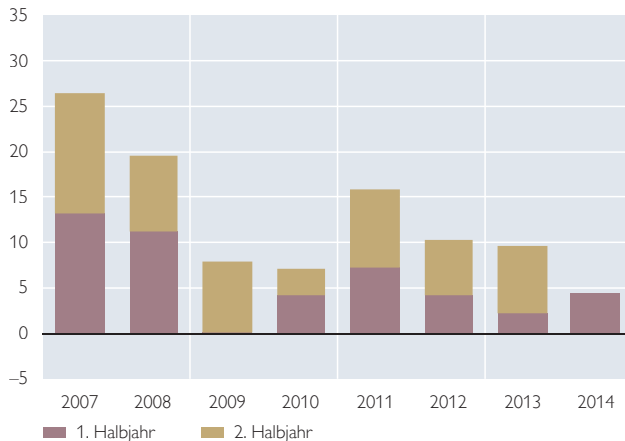
Österreichs Direktinvestitionen verharrten im ersten Halbjahr 2014 auf bescheidenem Niveau, nahe dem Durchschnitt der Jahre seit dem Ausbruch der Wirtschaftskrise. Investoren mit Sitz in Österreich haben 4,5 Mrd EUR in ihren Auslandsbeteiligungen neu veranlagt, ausländische Eigentümer haben ihrerseits 3,5 Mrd EUR in österreichischen Tochterunternehmen investiert. Auffallend ist die Tatsache, dass erstmals seit 1992 auf beiden Seiten Eigenkapital abgebaut wurde: Bei sehr niedrigen Transaktionsvolumina haben aktive Investoren 1,1 Mrd EUR abgezogen, passive Investoren haben ihren Bestand um knapp 1 Mrd EUR reduziert. Dass es dennoch zu einer Ausweitung der Direktinvestitionen kam, ist in erster

¹⁰ Für eine detaillierte Beschreibung siehe Dell'mour, R. (2014). *Direktinvestitionen 2012. Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich*, Tabelle 5, OeNB.

Direktinvestitionsumsätze – Transaktionen im Semester

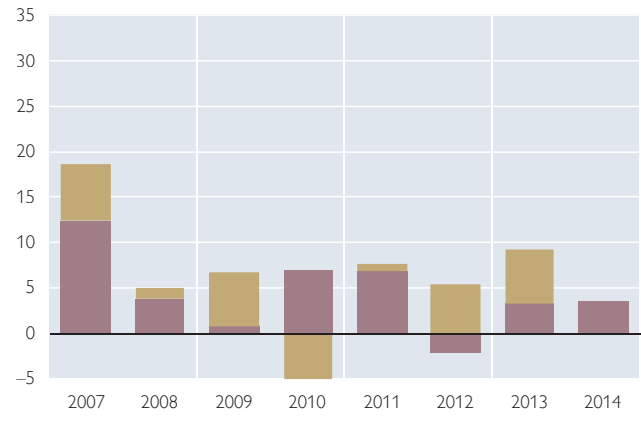
Österreichische Direktinvestitionen im Ausland

in Mrd EUR



Ausländische Direktinvestitionen in Österreich

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Linie der Gewährung von zusätzlichen Konzernkrediten zu verdanken. Österreichische Konzerne haben ihre Kreditgewährung an ausländische Konzerngesellschaften um 3,5 Mrd EUR ausgeweitet, umgekehrt haben ausländische Eigentümer ihr Kreditangebot netto um 1,7 Mrd EUR erhöht. Die dritte Komponente der Direktinvestitionen, die reinvestierten Gewinne, ergeben sich als Differenz zwischen dem (auf Schätzungen beruhenden) Jahresgewinn für das Jahr 2014 und den tatsächlich gemeldeten Gewinnausschüttungen. Sie können daher stärkeren Revisionen unterliegen. Dabei ergeben sich für die aktiven Direktinvestitionen bisher 2,1 Mrd EUR und für die passiven Direktinvestitionen 2,8 Mrd EUR an Reinvestitionen. Beide Werte sind überdurchschnittlich hoch, was die Folge deutlich gesunkener Dividendenausschüttungen ist. Dieser Rückgang der Dividendenausschüttungen könnte ein Indiz für eine verschlechterte Ertragslage sein, was eine künftige Revision der Ertragsprognose und damit auch der Direktinvestitionsflüsse nach unten zur Folge hätte.

Trotz einer bescheidenen Ausweitung in globaler Hinsicht ergeben sich in regionaler Betrachtung erhebliche Unterschiede. Einem verstärkten Engagement in Frankreich (+1,5 Mrd EUR), Kroatien (+0,8 Mrd EUR), China (+0,7 Mrd EUR) und der Tschechischen Republik (+0,6 Mrd EUR) stehen Rückgänge in Malta (-0,8 Mrd EUR), der Schweiz (-0,3 Mrd EUR) und Italien (-0,2 Mrd EUR) gegenüber. Dabei war in Frankreich und Kroatien die Kreditgewährung entscheidend für den Zuwachs, in China dominieren die Gewinnerwartungen und damit die Reinvestitionen, während bei den übrigen erwähnten Ländern Eigenkapitaltransaktionen das Ergebnis bestimmen.

Auf der Passivseite standen Luxemburg, Frankreich und die Niederlande mit Netto-Neuinvestitionen von etwa 1 Mrd EUR an der Spitze, während Investoren aus Belgien und von den Kaiman-Inseln ihr Engagement (in Form von Krediten) signifikant (um mehr als 800 Mio EUR) verringerten. Im Falle Frankreichs bestanden die Direktinvestitionen vor allem aus Krediten, Luxemburg und die Niederlande als traditio-

nell wichtige Investoren verzeichneten neben Krediten auch zusätzlich hohe Reinvestitionen von Gewinnen. Die Niederlande erreichten den dritten Platz, trotz einer Reduktion des Eigenkapitals um 800 Mio EUR. Deutschland, historisch wichtigster Investor in Österreich, hat im Jahr 2014 vor allem Gewinne reinvestiert, während Eigenkapitalabbau und zusätzliche Konzernkredite einander ausglich. Bemerkenswert sind die Aktivitäten russischer Investoren, die trotz der Ukraine-Krise beinahe 300 Mio EUR an Eigenkapital nach Österreich transferierten (der mit Abstand höchste Wert unter allen Ländern) und weitere 300 Mio EUR an Gewinnen reinvestierten; nur die Kredite wurden um 350 Mio EUR reduziert. Die übrigen wichtigen Investoren, Italien und USA, haben ihr Engagement im ersten Halbjahr 2014 einerseits um 200 Mio EUR in Form von reinvestierten Gewinnen aufgebaut bzw. um 300 Mio EUR an Eigenkapital und Krediten abgebaut.

3.3 Sonstige Änderungen in der Darstellung des Kapitalverkehrs

Die Neuerungen bei Portfolioinvestitionen betreffen überwiegend eine detailliertere Darstellung der Ausprägung von Wertpapieren und deren Emittenten. Neben den bereits heute verfügbaren Informationen über Ursprungslaufzeiten von Schuldverschreibungen ist auch eine Untergliederung der Restlaufzeiten beinhaltet. Erweitert wurde auch die Darstellung der aktiven Portfolioinvestitionen um Emissionswährungen wie auch um die volkswirtschaftlichen Sektoren der ausländischen Emittenten. Die bei den Direktinvesti-

tionen angesprochenen konzerninternen Wertpapierbestände werden nicht mehr in den Portfolioinvestitionen berücksichtigt.

Der Begriff der Sonstigen Investitionen, der bisher vor allem traditionelle Kredite, Einlagen und sonstige Guthaben umfasste, wurde explizit um Komponenten erweitert, die bisher nur teilweise erfasst bzw. nur unter der Sammelposition „Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten“ ausgewiesen wurden. Ein Beispiel sind „sonstige Anteilsrechte“, die keine Direktinvestitionen sind (Beteiligung <10 % außerhalb des Konzernverbunds), aber auch keine Wertpapierverbriefungen im Sinne von Portfolioinvestitionen darstellen. In erster Linie handelt es sich dabei um Minderheitsanteile an „limited partnerships“ und ähnlichen Rechtsformen. Des Weiteren sind Forderungen und Verbindlichkeiten aus versicherungstechnischen Rückstellungen gesondert auszuweisen. Aufgrund der geänderten Klassifikation von Kredit- und Einlagenbeziehungen zwischen „Schwesterunternehmen“ als Direktinvestitionskapital sind diese Finanzbeziehungen nicht mehr in den Sonstigen Investitionen beinhaltet.

Bei den Währungsreserven kam es zu keinen Änderungen der Definition und der Abgrenzung von anderen Finanztransaktionen. Eine Neuerung betrifft jedoch die Darstellung der Sonderziehungsrechte beim IWF. Bislang wurden diese Sonderziehungsrechte nur als Aktivposten in der Zahlungsbilanz dargestellt, was eine unvollständige Abbildung der volkswirtschaftlichen Realität bedeutete und auch nicht mit der betriebswirtschaftlichen Bilanzierung der Zentralbanken übereinstimmte.¹¹ Mit

¹¹ Ziehungsrechte sowie Sonderziehungsrechte sind eine vom IWF geschaffene, künstliche Währungseinheit, die zu den Währungsreserven zählt. Sie bieten den Währungsbehörden eines Landes die Möglichkeit, Devisen beim IWF bzw. bei anderen Ländern gegen Hergabe eigener Währung zu erhalten. Der Wechselkurs eines Sonderziehungsrechts ist durch einen Währungskorb wichtiger Weltwährungen definiert und wird werktäglich vom IWF errechnet. Seit 1. Jänner 2011 enthält dieser Korb 41,9 % USD, 37,4 % EUR, 11,3 % GBP und 9,4 % JPY.

der erfolgten Statistikumstellung wurde deshalb den Forderungen, die in den Währungsreserven ausgewiesen werden, eine Verbindlichkeit für die vom Währungsfonds zugeteilten Sonderziehungsrechte als Sonstige Investition

gegenübergestellt. Schließlich wurde der Empfehlung des Internationalen Währungsfonds (IWF) nachgekommen, die Goldbestände der Notenbank getrennt in physischem Gold und Buchgold darzustellen.

Literaturverzeichnis

- Andreasch, M., Schnabl, N., Wicho, M., Wiesinger, S., Wimmer, G. (2014).** Auswirkungen der ESVG 2010-Umstellung auf die Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung. Statistiken – Daten & Analysen Q4/2014, OeNB.
- Dell'mour, R. (2014).** Direktinvestitionen 2012. Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich, Sonderheft Statistiken, OeNB, September.
- OECD (2008).** OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, fourth edition, Paris.
- Schiman, S. (2014).** Jähre Unterbrechung der Konjunkturerholung im 1. Halbjahr 2014, Wifo-Monatsberichte 9/2014, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Wien.
- Walter, P. (2014).** Revision der Leistungsbilanz, Die Änderungen im Detail und erste Ergebnisse. Statistiken – Daten & Analysen Q1/2014, OeNB.