

Entwicklung der Außenwirtschaft Österreichs im zweiten Jahr der COVID-19-Pandemie

Predrag Četković, Lisa Reitbrecht, Patricia Walter¹

Die mit der globalen COVID-19-Pandemie verbundenen wirtschaftlichen Einschränkungen haben erstmals seit 20 Jahren zu einem Leistungsbilanzdefizit Österreichs in Höhe von 2,1 Mrd EUR geführt. Der weiterhin stark beeinträchtigte Reiseverkehr war dafür ebenso entscheidend wie die durch gestiegene Energiepreise beeinflusste negative Güterbilanz. Österreichische Technologiedienstleistungen stießen im Ausland auf wachsende Nachfrage und lösten den massiv eingebrochenen Tourismus als wichtigste Exportbranche im Dienstleistungssektor vorerst ab. Im grenzüberschreitenden Kapitalverkehr bauten heimische Investoren ihre Forderungen in Form von Wertpapieren und Unternehmensbeteiligungen deutlich aus und profitierten gleichzeitig von hohen Bewertungsgewinnen. Der Aufbau dieser Forderungen hatte neben dem Leistungsbilanzdefizit einen bedeutenden Einfluss auf den Anstieg der mit dem Zahlungsverkehr in Verbindung stehenden Verpflichtungen, während staatliche Netto-Emissionen, im Gegensatz zum Vorjahr, in der Jahresbetrachtung kaum eine Rolle spielten.

1 Entwicklungen in der Leistungsbilanz

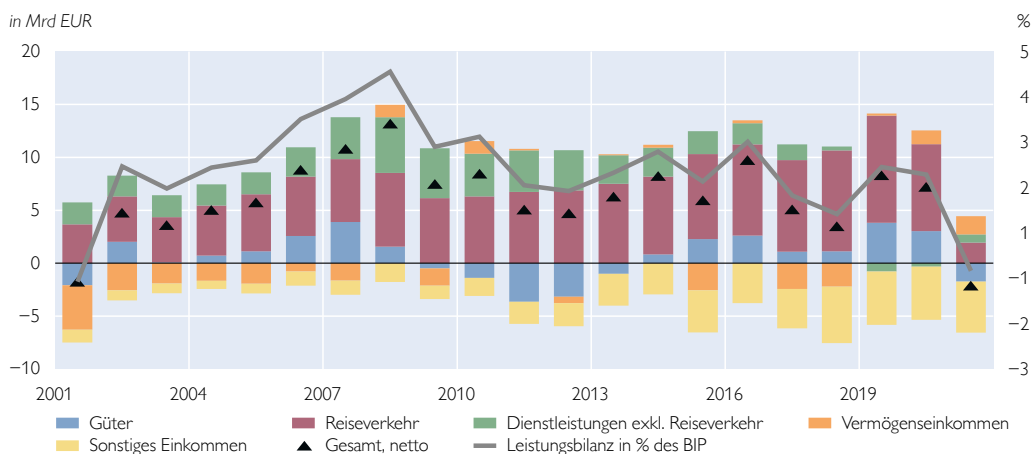
Österreichs Leistungsbilanzsaldo zeigte im Jahr 2021 in erster Berechnung mit –2,1 Mrd EUR bzw. –0,5 % des BIP zum ersten Mal seit dem Jahr 2001 ein Defizit, da der Zuwachs der Importe jenen der Exporte überstieg (Grafik 1). Im Jahr 2020 war hingegen noch ein deutlicher Überschuss in Höhe von 7,2 Mrd EUR verzeichnet worden. Ausschlaggebend für das Leistungsbilanzdefizit 2021 waren im Vergleich zu den Vorjahren vor allem zwei Entwicklungen: Der Reiseverkehr ist infolge der COVID-19-Pandemie massiv eingebrochen – sein Überschuss schrumpfte mit 2,0 Mrd EUR im Vergleich zu den Vorjahren enorm. Bedingt durch verteuerte Energieimporte saldierte gleichzeitig die Güterbilanz 2021 erstmals seit 2013 negativ (–1,7 Mrd EUR), nachdem sie 2020 noch ein Plus von 3,0 Mrd EUR ergeben hatte. Unternehmensdienstleistungen sowie Vermögenseinkommen leisteten wie im Jahr zuvor einen positiven Beitrag zur Leistungsbilanz, während die Bilanz der sonstigen Einkommen (wie bspw. Erwerbseinkommen oder laufende Transferzahlungen) neuerlich ein Defizit ergab.

Während die Leistungsbilanz im Jahr 2020 einen Überschuss ergeben hatte, die Gesamtexporte und -importe aber stark eingebrochen waren, war im zweiten Jahr der Pandemie das Gegenteil der Fall: Österreichs Außenwirtschaft hat 2021 – abgesehen vom Reiseverkehr – einen deutlichen Aufschwung erfahren und die Handelsströme haben das Niveau des Vorkrisenjahres 2019 bereits wieder erreicht bzw. sogar überschritten. Dies gilt insbesondere für den Güterhandel und den unternehmensbezogenen Dienstleistungshandel. Österreichs Reiseverkehrseinnahmen hingegen mussten 2021 gegenüber dem bereits schwachen Jahr 2020 weitere Einbußen von rund 25 % hinnehmen. Insgesamt standen Exporte in Höhe

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, predrag.cetkovic@oenb.at, lisa.reitbrecht@oenb.at, patricia.walter@oenb.at. Die Autorinnen und der Autor bedanken sich für die Unterstützung von Thomas Cernohous und Matthias Fuchs.

Grafik 1

Österreichs Leistungsbilanzsaldo im historischen Vergleich



von 260,2 Mrd EUR (+18 % gegenüber 2020) Importen von 262,3 Mrd EUR (+23 %) gegenüber. Die Gesamtimporte wuchsen etwas stärker als die Gesamtexporte, woraus sich das Defizit der Leistungsbilanz erklärt.

1.1 Güter

Österreichs Güterhandel ergab 2021 ein Defizit von 1,7 Mrd EUR. Wie in Grafik 1 ersichtlich war dies zuletzt während bzw. nach der Wirtschafts- und Finanzkrise im Zeitraum zwischen 2009 und 2013 der Fall gewesen. Die Güterexporte beliefen sich 2021 auf 168,5 Mrd EUR (+22 % gegenüber 2020), die Importe auf 170,2 Mrd EUR (+26 %). Güterimporte entwickelten sich 2021 dynamischer als Güterexporte, wodurch sich der negative Gütersaldo ergibt. Dies ist einerseits vor dem Hintergrund des wirtschaftlichen Aufschwungs nach dem pandemiebedingten Einbruch 2020 und den damit einhergehenden Nachholeffekten zu sehen. Andererseits hatten Energiepreise, welche seit dem Sommer 2021 steigen, einen großen Einfluss auf die Güterbilanz 2021.

Außenhandel nach Warengruppen und der Einfluss von Mengen- und Preiseffekten

Die mit Abstand wichtigste Warengruppe der „Maschinen und Fahrzeuge“, die laut Außenhandelsstatistik für je rund ein Drittel der Güterein- und -ausfuhren verantwortlich ist, legte exportseitig um 13 % und importseitig um 17 % gegenüber dem Vorjahr zu (Grafik 2). In allen Gütergruppen konnten deutliche Zuwächse im Vergleich zum Vorjahr, aber auch gegenüber dem Jahr 2019 verzeichnet werden. Die Kategorie „Bearbeitete Waren“, welche zum Beispiel Metallwaren und Eisen- und Stahlprodukte beinhaltet, stellt die zweitwichtigste Warengruppe dar und konnte exportseitig um 23 % und importseitig um 26 % zulegen. Die Gruppe der „Chemischen Erzeugnisse“, welche z. B. medizinische und pharmazeutische Erzeugnisse beinhaltet, wurde im Jahr 2021 mit einem Zuwachs von +25 % zur dritt wichtigsten Importwarengruppe und überholte damit die „Sonstigen Fertigwaren“.

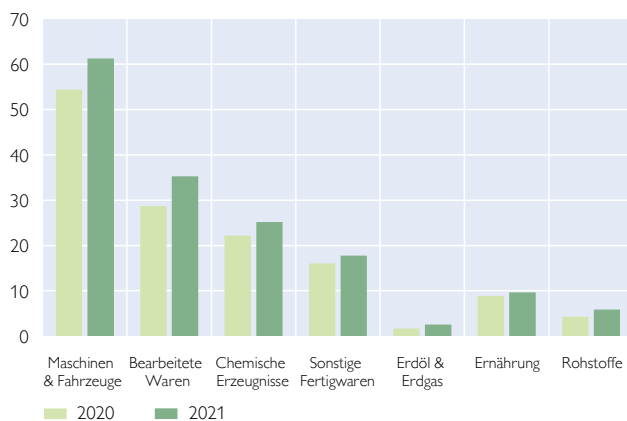
Bemerkenswert sind die hohen Zuwachsraten in den Kategorien „Erdöl und Erdgas“² sowie „Rohstoffe“, die auf starke Preissteigerungen zurückzuführen sind. Erdöl- und Erdgasimporte stiegen im Jahr 2021 um insgesamt 66% im Vergleich zum Vorjahr. Unterteilt man diese Gesamtveränderung in Mengen- und Preiseffekt³, so ist zu erkennen, dass Österreich 2021 mengenmäßig sogar weniger importierte als im Jahr 2020 (Mengeneffekt⁴ von -8%) jedoch die Importe von Erdöl und Erdgas einer massiven Teuerung unterliegen (Preiseffekt von +73%). Ein ähnliches Bild zeichnet sich bei den Importen und Exporten von Rohstoffen ab, bei welchen die Veränderung zum Vorjahr von rund 40% überwiegend durch Preissteigerungen bedingt ist. Positiv hervorzuheben ist, dass Zuwächse in den Exporten und Importen von Maschinen und Fahrzeugen zum Großteil auf eine gestiegene Absatzmenge zurückzuführen sind (der Mengeneffekt überwiegt demnach).

Grafik 2

Export- und Importwachstum nach Mengen- und Preiseffekt

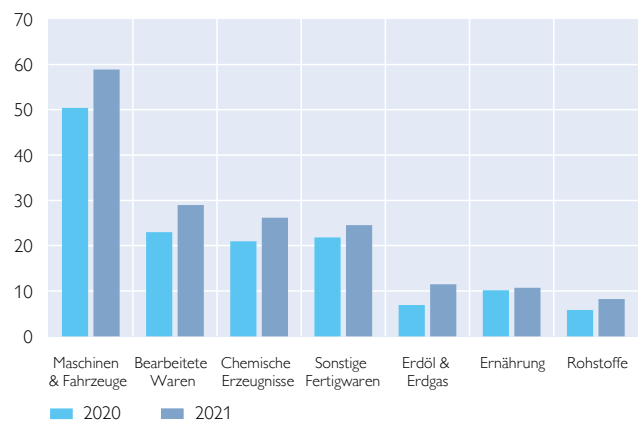
Warenexporte

Ausgewählte Warengruppen, in Mrd EUR



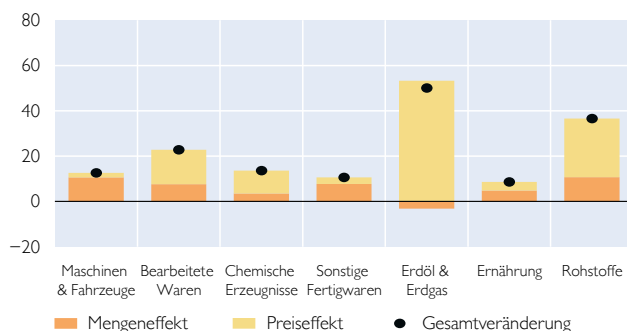
Warenimporte

Ausgewählte Warengruppen, in Mrd EUR



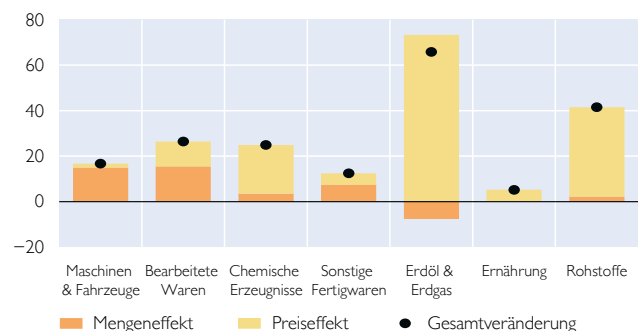
Warenexporte

Veränderung zum Vorjahr in %



Warenimporte

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

² Die Warengruppe nach der Standard International Trade Classification (SITC) „Brennstoffe & Energie“ beinhaltet Erdöl, Erdgas, Kohle und Strom. Aus dieser Obergruppe wurden Erdöl und Erdgas herausgerechnet und für die Darstellung verwendet.

³ Zur Berechnung des Mengeneffekts wurde die Menge im Jahr 2021 mit einem errechneten Preis aus dem Jahr 2020 multipliziert. Der Rest ist als Preiseffekt dargestellt.

⁴ Für den Mengeneffekt wurden die Menge in kg von 2021 mit den Preisen von 2020 multipliziert. Der Rest der Veränderung wurde als Preiseffekt dargestellt.

Internationale Produktionsketten gewinnen für die Güterbilanz an Bedeutung

Der klassische Außenhandel, also Ein- und Ausfuhren von Waren über die österreichische Grenze, macht nach wie vor den größten Teil des Handelsvolumens aus. Doch im Zeitalter der international vernetzten Produktion – Stichwort Globalisierung – trägt der Außenhandel nicht mehr alleine zur Wertschöpfung in Österreich bei. Gerade im Zuge der COVID-19-Pandemie hat der Einnahmenüberschuss Österreichs aus der Teilnahme an internationalen Produktionsketten deutlich zugenommen, um mehr als 3 Mrd EUR auf 7,7 Mrd EUR (Grafik 3). Darunter sind Zu- und Verkäufe von Gütern zur bzw. aus der Weiterverarbeitung im Ausland zu verstehen. Das hat den negativen Handelssaldo aus grenzüberschreitenden Warenströmen abgefedert. Dahinter steckt vor allem technisches Know-how, das in Österreich aufgebaut und im Zuge des Technologisierungsschubs, der in der Pandemie stattgefunden hat, verstärkt nachgefragt wird. Treibende Kraft sind multinationale Unternehmen, die in Österreich große Forschungs- und Produktionsstätten betreiben.

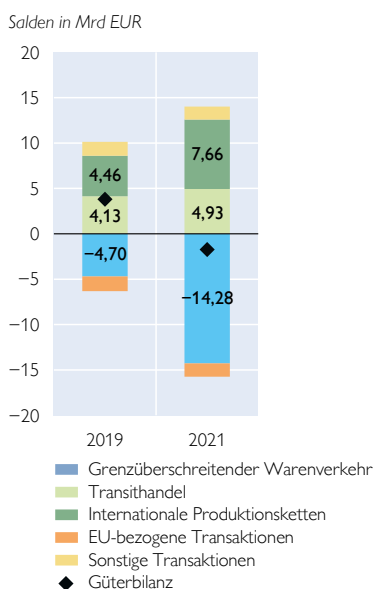
Aus aktueller Sicht ist zu erwarten, dass dieser Teil der Güterbilanz noch mehr an Bedeutung gewinnen wird. International gibt es den Trend zur „factoryless goods production“, in der das technische oder digitale Know-how aus dem Inland stammt – zum Teil in Form digitaler Prototypen –, die in Produktionsnetzwerken in mehreren Ländern weiterverarbeitet und vertrieben werden. Ein „re-routing“ von ausgelagerter Produktion und von Vertrieb nach Österreich im Zuge der

Pandemie bzw. der Friktionen in den Lieferketten kann (noch) nicht festgestellt werden. Möglich wäre auch eine Reallokation von Asien nicht nach Österreich, sondern in andere EU-Staaten, vor allem nach Ost- und Südosteuropa. Auch dafür fehlt bislang die Evidenz und die kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine könnten diese Entwicklung auch konterkarieren.

Zusätzlich zu den internationalen Produktionsketten berücksichtigt die Zahlungsbilanz auch den Transithandel im Güterverkehr. Das sind Zu- und Verkäufe von Gütern durch eine inländische Firma, die nicht nach Österreich kommen und durch keine produktive Tätigkeit im In- oder Ausland verändert werden. De facto handelt es sich hierbei um Handelsvermittlung, wobei die Handelsspanne die Wertschöpfung in Österreich darstellt.

Grafik 3

Zusammensetzung der Güterbilanz



Kasten 1

Warenverkehr gemäß Außenhandelsstatistik versus Güter gemäß Zahlungsbilanz⁵

Die Außenhandelsstatistik stellt Ein- und Ausfuhren von Waren dar, wenn ein physischer Grenzübergang der Ware erfolgt. Das Ziel der Zahlungsbilanz ist hingegen die Messung von Wertschöpfung im Inland und deshalb ist nicht der physische Grenzübergang, sondern der ökonomische Eigentumsübergang von Gütern für die Darstellung ausschlaggebend. Aufgrund dieses Unterschieds muss die Außenhandelsstatistik für Zwecke der Zahlungsbilanz ergänzt bzw. korrigiert werden. Ein Beispiel dafür ist der Warenverkehr ohne Grenzübergang, bei dem ein Eigentumsübergang zwischen Inland und Ausland stattfindet, aber die Güter die österreichische Grenze nicht passieren.

Internationale Produktionsketten im Rahmen der Globalisierung bedeuten idealtypisch, dass inländische Firmen Materialien im Ausland erwerben, sie im Ausland in Lohnarbeit verarbeiten und von dort an Kundinnen bzw. Kunden vertreiben. In der Zahlungsbilanz und analog in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zur Ermittlung des Bruttoinlandsprodukts wird die Außenhandelsstatistik um den Teil der Waren, die im Ausland erworben und abgesetzt werden, ergänzt. Die Aufwendungen der inländischen Firma für die beauftragte Lohnarbeit finden in der Dienstleistungsbilanz ihren Niederschlag.

Regionalbetrachtung des Güterhandels im Zeitverlauf

Mehr als die Hälfte des österreichischen Güterhandels findet mit Ländern aus dem Euroraum statt, rund ein Drittel geht dabei auf Deutschland zurück. Die wichtigsten Handelspartner für den Güterexport sind nach Deutschland mit einem Exportvolumen von 47,6 Mrd EUR die USA (15,2 Mrd EUR), Italien (10,8 Mrd EUR), die Schweiz (6,6 Mrd EUR) und Frankreich (5,8 Mrd EUR). Bei den Güterimporten folgt 2021 nach Deutschland (56,6 Mrd EUR) an zweiter Stelle bereits China mit Güterimporten im Wert von 11,9 Mrd EUR, und noch vor Italien, welches im Güterimport-Ranking mit 11,2 Mrd EUR an dritter Stelle steht. Auf den nächsten Rängen folgen importseitig die Schweiz (8,0 Mrd EUR) und Tschechien (7,4 Mrd EUR).

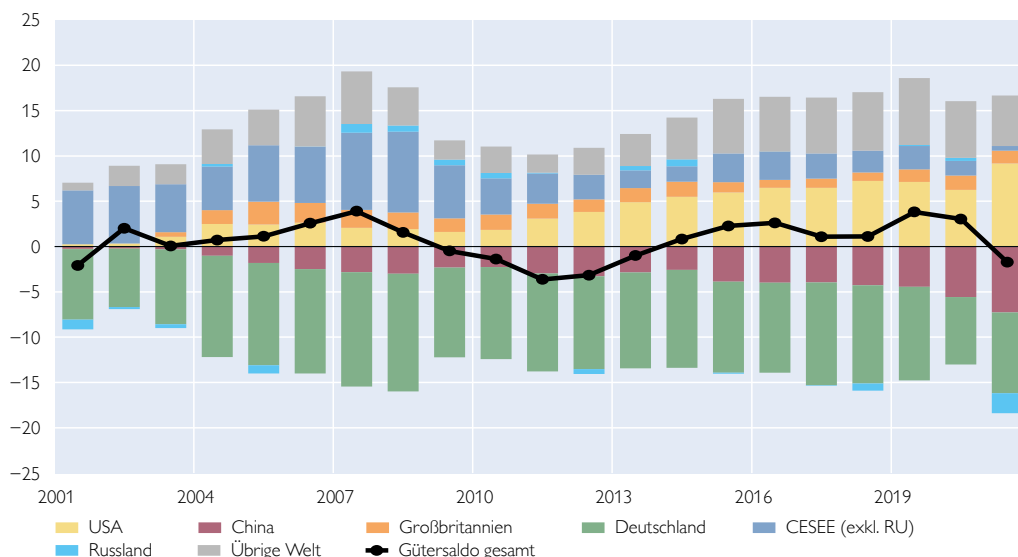
Betrachtet man die Zusammensetzung des Gütersaldos nach Handelspartnern (Grafik 4) so können folgende Beobachtungen gemacht werden: Über die dargestellte Zeitreihe von 2001 bis 2021 lieferten Deutschland und China durchwegs negative Beiträge zum Gütersaldo, während im Handel mit den USA, der CESEE-Region⁶, Großbritannien und der übrigen Welt Überschüsse erzielt werden. Im Zeitverlauf ist zu erkennen, dass einerseits die Überschüsse durch den Handel mit der CESEE-Region (exklusive Russland) seit 2007 stetig abnehmen und andererseits Nettoexporte aus dem Handel mit den USA stetig zunehmen, die 2021 bereits 9,2 Mrd EUR ausmachten. Weiters ist zu erkennen, dass das Güterdefizit gegenüber

⁵ Die vollständige Überleitung von Warenverkehr laut Außenhandelsstatistik zu Gütern gemäß „Balance of Payments and International Investment Position Manual – Sixth Edition“ (BPM6) ist im Handbuch „Zahlungsbilanz und Internationale Vermögensposition nach BPM6 – Handbuch zu Definitionen, Quellen und Berechnungsmethoden“ nachzulesen: https://www.oenb.at/dam/jcr:b46b2770-83c9-4281-9f20-bcb73d86c8e8/BoP_IIP_Handbuch_V1-1_DE-Nov-2019.pdf.

⁶ CESEE (auf Deutsch: Zentral-, Ost- und Südosteuropäische Länder): Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Moldau, Nordmazedonien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Weißrussland. In der Grafik ist Russland in CESEE nicht enthalten und separat dargestellt.

Regionalaufteilung des Güterhandels

in Mrd EUR



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

China in den letzten zehn Jahren laufend zugenommen hat und mit $-7,2$ Mrd EUR 2021 annähernd so groß ist wie jenes gegenüber Deutschland mit $-8,9$ Mrd EUR. Wie in den obigen Ausführungen dargelegt, waren 2021 vor allem die Importe von Erdöl und Erdgas von enormen Preissteigerungen betroffen. Da 87% von Österreichs Wareimporten aus Russland auf die Warengruppe „Brennstoffe und Energie“ zurückgehen, liegt es somit nahe, dass Österreichs Gütersaldo gegenüber Russland 2021 deutlich negativer ausfiel als in den Jahren zuvor.

1.2 Dienstleistungen

Technologie wird zur wichtigsten Dienstleistung

Insgesamt sanken die Erlöse aus dem Dienstleistungsverkehr zwischen 2019 und 2021 um rund 13% auf 59,4 Mrd EUR. Per saldo, unter Berücksichtigung der Importaufwendungen, betrug der Einnahmenüberschuss Österreichs aus allen Dienstleistungen in Summe 2,7 Mrd EUR oder 0,7% des BIP. Das ist um ein Vielfaches weniger als im Jahr 2019 (9,3 Mrd EUR bzw. 3,2% des BIP). Damit konnte der Dienstleistungsverkehr nicht mehr dazu beitragen, das Einkommensdefizit und das Handelsdefizit im Güterverkehr auszugleichen, wodurch die gesamte Leistungsbilanz mit dem Ausland in ein Minus kippte.

Strukturell ist im Zuge der COVID-19-Pandemie nicht nur im Güterhandel eine Verschiebung der Nachfrage in Richtung technologischem Fortschritt zu beobachten, sondern auch im Dienstleistungsverkehr (Grafik 5). Die Tourismusbranche, der klassische Anker der österreichischen Leistungsbilanz, hat in Folge der Eindämmungsmaßnahmen der Pandemie massiv an Auslandseinnahmen eingebüßt. Auch der Transport, der bislang zweitwichtigste Dienstleistungssektor Österreichs, konnte sich zwar von den unmittelbaren Auswirkungen der COVID-19-

Pandemie, wie Grenz- und Betriebs-schließungen erholen, war aber weiterhin von Rückgängen im Personentransport, Unterbrechungen von Lieferketten und gestiegenen Spritpreisen betroffen. Im Gegensatz dazu erlebte der Technologiesektor einen weiteren Nachfrageschub und profitierte vom gestiegenen Digitalisierungsbedarf und von der Nachfrage im mittleren und hohen industriellen Technologiesektor. Die Auslandserlöse wuchsen im Vergleich zu 2019 um rund 14 % auf 17,7 Mrd EUR. Die Technologie löste damit Reiseverkehr und Transport als wichtigste Dienstleistungssektoren Österreichs ab. Treibende Kraft waren technische Ingenieursleistungen und die IT-Branche.

Deutschland beweist sich als Tourismusanker

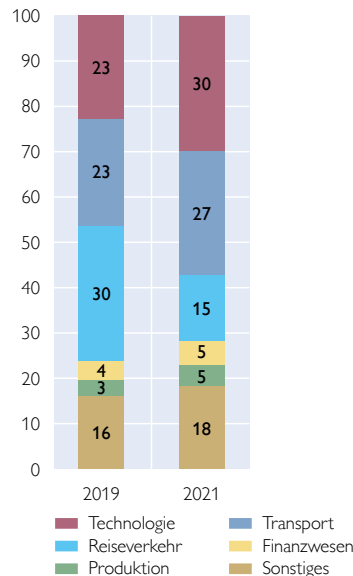
Die Welttourismusorganisation geht für das Jahr 2021 weltweit von rund 415 Millionen touristischen Ankünften zu Übernachtungszwecken im Ausland aus. Obwohl damit das historische Tief im ersten Jahr der COVID-19-Pandemie (2020) aufgrund der Verringerung von Reisebeschränkungen im Zuge steigender Impfraten und koordinierter Zertifizierungen leicht überschritten worden sein dürfte (+4 %), lag die Zahl der internationalen Ankünfte noch weit, nämlich um mehr als 70 %, unter dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie. In Österreich betrug die Zahl der Ankünfte ausländischer Touristinnen und Touristen in heimischen Beherbergungsbetrieben 12,2 Millionen. Damit wurde das außerordentlich niedrige Niveau des Jahres davor noch um fast 3 Millionen oder knapp 20 % unterschritten. Im Vergleich zur Situation vor Ausbruch der Pandemie im Jahr 2019, in dem ein Allzeithoch von rund 31,9 Millionen ausländischer Ankünfte in Österreich verzeichnet worden war, ist die Entwicklung zwar dramatisch (rund –62 %), wurde aber im internationalen Vergleich hauptsächlich durch deutsche Touristinnen und Touristen abgedeckt.

Umgelegt auf die Zahl der Übernachtungen in Österreich belief sich der Tourismus von Ausländerinnen und Ausländern im Jahr 2021 auf knapp 50 Millionen. Das bedeutet einen weiteren Verlust an Nächtigungszahlen im Vergleich zu 2020 um rund ein Viertel bzw. im Vergleich zum Spitzenwert vor der Pandemie um mehr als die Hälfte. Der Herkunftsmarkt Deutschland hat in der Pandemie seine Vorrangstellung innerhalb der Auslandsmärkte um rund 14 Prozentpunkte auf 64 % noch ausgeweitet, während alle übrigen Herkunftsmärkte an Bedeutung verloren haben. Die regionale Diversifikation, die langfristig im österreichischen Tourismus stattgefunden hat, wurde damit vorläufig revidiert, die Konzentration auf den deutschen Herkunftsmarkt wieder auf ein Niveau von Beginn der 2000er-Jahre erhöht. Dabei haben deutsche Gäste die Auswirkungen der Pandemie für den

Grafik 5

Zusammensetzung der Dienstleistungsexporte

in % der Gesamteinnahmen

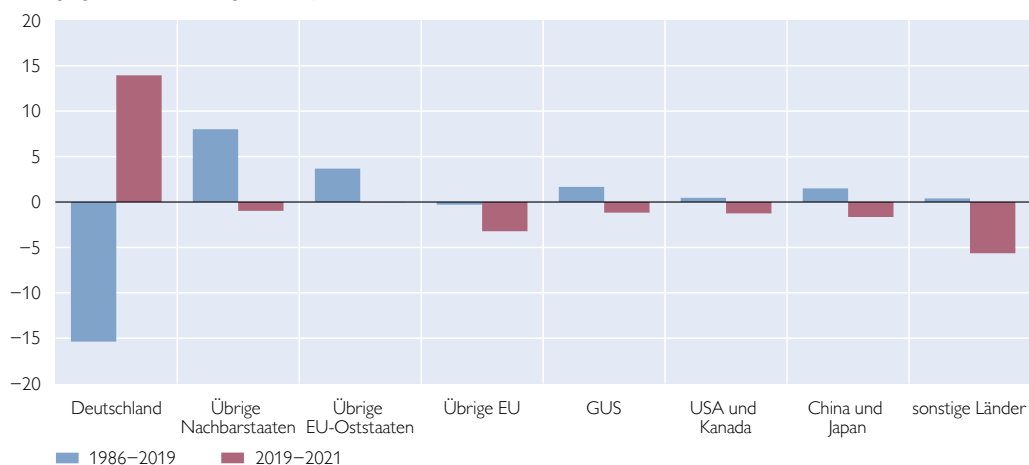


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: 2019 revidierte Daten, 2021 vorläufige Daten.

Entwicklung der Marktanteile im Tourismus

Nächtigungsanteile, Veränderung in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria.

Anmerkung: GUS = Gemeinschaft Unabhängiger Staaten.

heimischen Tourismus abgedeckt, da ihre Nächtigungszahlen unterdurchschnittlich, nämlich um weniger als die Hälfte zurückgegangen sind (Grafik 6). Das heißt, es kam das traditionelle Muster des österreichischen Tourismus, in Krisenzeiten von der Nähe zum deutschen Markt zu profitieren, deutlich zum Tragen. Zum Vergleich: Die Nächtigungen aus den beiden anderen Hauptmärkten (die Niederlande und die Schweiz) gingen um jeweils knapp 60% zurück. Die größten Einbußen gab es aus den Überseemärkten, die für den österreichischen Tourismus in der Pandemie – durch Grenzschließungen, Reisebeschränkungen und den Ausfall von Linienflügen – fast vollständig ausgefallen sind, darunter China und Japan, etwas gedämpfter die USA.

Die Entwicklung der Einnahmen aus dem Reiseverkehr im Jahr 2021 wurde durch eine Vielzahl von Einflussfaktoren bestimmt. Zu diesen zählt die faktische Möglichkeit, für Nächtigungen nach Österreich zu kommen, unterteilt nach Urlaubsreisen bzw. Geschäftsreisen. Des Weiteren war die Aufenthaltsdauer von Belang, die im Jahr 2021 im langfristigen Vergleich hoch war – entweder weil es sich um Geschäftsreisen handelte, wozu auch notwendige längere Aufenthalte aufgrund der Ausreisebestimmungen in andere Länder zählten, oder weil eine Verlegung des Haupturlaubs nach Österreich erfolgte. Hinzu kommt die Preisentwicklung in den Bereichen Beherbergung und Gastronomie. Insgesamt ist die Inflationsrate in Österreich im Jahr 2021 auf den höchsten Wert seit zehn Jahren gestiegen. Der drittstärkste Preistreiber waren Restaurants und Hotels, hauptsächlich aufgrund von teureren Bewirtungsdienstleistungen. Schließlich ist auch die Entwicklung der Herkunftsmärkte von Bedeutung. Diese unterscheiden sich in ihrer Präferenz für Aufenthalte in der Stadt oder auf dem Land und in ihrem durchschnittlichen Ausgabeverhalten. So kommen deutsche Touristinnen und Touristen traditionell nur in vergleichsweise geringem Ausmaß für Städtereisen nach Österreich, und auch der Anteil ihrer Übernachtungen im 4- bzw. 5-Sterne-Segment der Beherbergungsbetriebe – als Indikator für das Ausgabeverhalten –

fällt im Vergleich zu anderen Ländern unterproportional aus. Am bedeutendsten ist der Städtetourismus sowie die gehobene Hotellerie für Überseemärkte, die in der Pandemie zu einem großen Teil ausgefallen sind. Unter diesen Rahmenbedingungen beliefen sich die Gesamteinnahmen aus dem Reiseverkehr im Jahr 2021 laut erster Berechnung auf 8,8 Mrd EUR oder 2,2 % des BIP. Das ist auch im Vergleich zum ersten Jahr der Pandemie (2020) ein nomineller Verlust von 3,4 Mrd EUR bzw. im Vergleich zu 2019 ein Rückgang von 11,7 Mrd EUR oder fast 60 % und somit ein historischer Tiefpunkt des Beitrags zur Wertschöpfung im Inland.

Die Nachfrage der Österreicherinnen und Österreicher nach Reisen ins Ausland ist im Jahr 2021 deutlich angesprungen. Wurde die Reisetätigkeit im ersten Jahr der Pandemie stark eingeschränkt – laut Statistik Austria gab es um rund zwei Drittel weniger Urlaubsreisen ins Ausland als noch 2019 – verbrachten die Österreicherinnen und Österreicher vor allem ihren Sommerurlaub zur Hälfte im Ausland. Die Zahl der Auslandsreisen im dritten Quartal wurde damit mehr als verdoppelt und übertraf auch jene des Jahres 2019. Die Reisedestinationen lagen hauptsächlich in Europa bzw. in Nachbarländern, Fernreisen gab es noch kaum. In Summe beliefen sich die Reiseverkehrsausgaben der Österreicherinnen und Österreicher im Jahr 2021 nach ersten Informationen auf 6,8 Mrd EUR, was einen Anstieg gegenüber dem Jahr 2020 um fast drei Viertel bedeutet. Im Vergleich zum Jahr 2019 waren die Ausgaben aber noch gedämpft und fielen um rund ein Drittel geringer aus. Per saldo fiel der Einnahmenüberschuss aus dem Reiseverkehr, den Österreich als Tourismusland traditionell verzeichnet und der die wesentliche Stütze der Leistungsbilanz mit dem Ausland ist, auf ein historisches Tief von knapp 2 Mrd EUR oder 0,5 % des BIP. Zum Vergleich: Im Jahr 2019 hatte der Einnahmensaldo rund 10 Mrd EUR betragen bzw. 2,5 % des BIP.

1.3 Grenzüberschreitende Einkommen

Die in der Leistungsbilanz dargestellten grenzüberschreitenden Einkommen umfassen Primär⁷- und Sekundäreinkommen⁸ – diese haben in Summe über den Zeitverlauf betrachtet einen negativen Beitrag zum Leistungsbilanzsaldo.

In der detaillierten Betrachtung verhalten sich die jeweiligen Einkommenskomponenten jedoch heterogen. So war 2021 der Saldo aus gezahlten und erhaltenen Primäreinkommen (–0,4 Mrd) beinahe ausgeglichen, da der positive Saldo der Vermögenseinkommen von +1,7 Mrd EUR dem negativen Saldo der Arbeitnehmerentgelte von –2,5 Mrd EUR entgegensteht. Zusammen mit dem Saldo der sonstigen Primäreinkommen von +0,4 Mrd EUR ergibt sich der insgesamt gering negative Saldo der Primäreinkommen von –0,4 Mrd EUR. Insgesamt standen 25,3 Mrd EUR erhaltener Primäreinkommen 25,7 Mrd EUR gezahlten Primäreinkommen gegenüber. Das Vermögenseinkommen, welches österreichische Investoren und Anleger aus Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, Krediten und Einlagen lukrieren bzw. zahlen, macht dabei mit 21,7 Mrd EUR erhaltenen Vermögense-

⁷ Primäreinkommen umfassen den Ertrag, den institutionelle Einheiten aus ihrem Beitrag zum Produktionsprozess oder für die Bereitstellung finanzieller Vermögenswerte oder die Verpachtung natürlicher Ressourcen an andere institutionelle Einheiten erzielen. Darunter fallen Arbeitnehmerentgelt, Vermögenseinkommen und sonstiges Primäreinkommen.

⁸ Sekundäreinkommen umfassen laufende Transferzahlungen und betreffen den Austausch von Gütern und Dienstleistungen, der ohne wirtschaftlichen Gegenwert zwischen dem In- und Ausland erfolgt. Enthalten sind Einkommens- und Vermögenseinkommen, Sozialbeiträge, Versicherungsleistungen und Gastarbeitsüberweisungen.

einkommen und 20,0 Mrd EUR gezahlten Vermögenseinkommen den größten Teil aus. Erhaltene Arbeitnehmerentgelte belaufen sich 2021 auf 2,4 Mrd EUR und das an ausländische Beschäftigte gezahlte Einkommen beträgt 4,9 Mrd EUR und setzt damit seinen steigenden Trend weiter fort.

Die grenzüberschreitenden Sekundäreinkommen, welche öffentliche sowie private laufende Transfers umfassen, saldierten im Jahr 2021 mit –2,7 Mrd EUR erneut negativ. Es standen erhaltene Sekundäreinkommen in Höhe von 7 Mrd EUR (+19 % gegenüber dem Vorjahr) bezahlten Sekundäreinkommen in Höhe von 9,7 Mrd EUR (+6 %) gegenüber. Erstere inkludieren 2021 unter anderem erstmalig erhaltene Zahlungen im Rahmen der RRF (Recovery and Resilience Facility), einem Aufbau- und Resilienzplan der Europäischen Union zu Abfederung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der Corona-Pandemie. Ausschlaggebend für den Negativsaldo waren aber vor allem öffentliche Transfers an die Europäische Union (Mehrwertsteuer bzw. BNE⁹-Zahlungen).

2 Entwicklungen in der Kapitalbilanz und der Internationalen Vermögensposition

Die Kapitalbilanz wies 2021 bis auf das erste Quartal immer ein Defizit auf (Grafik 7, Panel links unten). Über das Gesamtjahr betrachtet betrug der Saldo –4,3 Mrd EUR. Ein bedeutender Einflussfaktor für diesen negativen Wert war ein hoher Anstieg bei den Verbindlichkeiten der Sonstigen Investitionen im ersten Halbjahr (Grafik 7, Panel rechts oben). Auf der Seite der Forderungen (Grafik 7, Panel links oben) ist ein Anstieg der Direkt- und Portfolioinvestitionen über die meisten Quartale hinweg zu erkennen. Die Währungsreserven der OeNB erhöhten sich im dritten Quartal um einen Wert von rund 4,6 Mrd EUR, hauptsächlich bedingt durch die Aufstockung der Sonderziehungsrechte. Insgesamt zeigt sich für 2021 ein geringerer Ausschlag der positiv und negativ wirkenden Elemente der Kapitalbilanz als im Jahr davor, was auf eine gewisse Beruhigung der pandemiebedingten Effekte hinweist.

Neben den erwähnten Transaktionen zeigt sich auch, dass die Bewertungseffekte in Form von Preis- und Wechselkurs-Veränderungen 2021 stark gewirkt haben (Grafik 7, Panel links unten). Am stärksten beeinflussen diese den Wert des Netto-Wertpapierbestands, während sie bei den Sonstigen Investitionen, aufgrund deren wertstabiler Struktur, vernachlässigbar sind. Die Bewertungseffekte bei den Wertpapieren waren fast über das ganze Jahr deutlich positiv, wobei vor allem der starke Effekt im ersten Quartal zu einem hohen Anstieg des Netto-Auslandsvermögens führte, wie auch aus Grafik 7 (Panel rechts unten) gut ersichtlich ist. Im Vergleich dazu ist zu erkennen, dass es 2020 unmittelbar nach Ausbruch der Pandemie im ersten Quartal Bewertungsverluste gab, die in Folge durch positive Effekte wieder korrigiert wurden, sodass diese in der Jahresbetrachtung eine geringe Rolle spielen. Der signifikante Rückgang im Saldo der Internationalen Vermögensposition im dritten Quartal 2020 ist auf Unternehmensabwanderungen zurückzuführen (sichtbar auch in Grafik 7, Panel links unten, unter „Sonstiges“).

⁹ Bruttonationaleinkommen.

Grafik 7

Kapitalbilanz und Internationale Vermögensposition

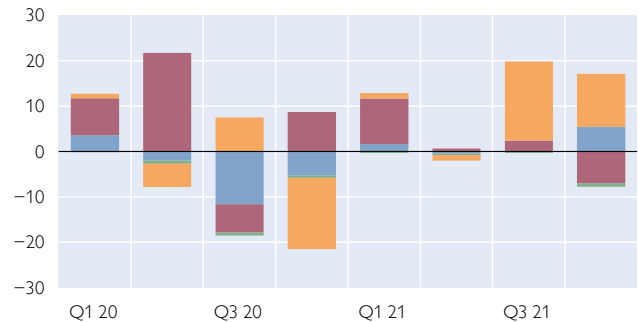
Transaktionen – Forderungen

in Mrd EUR



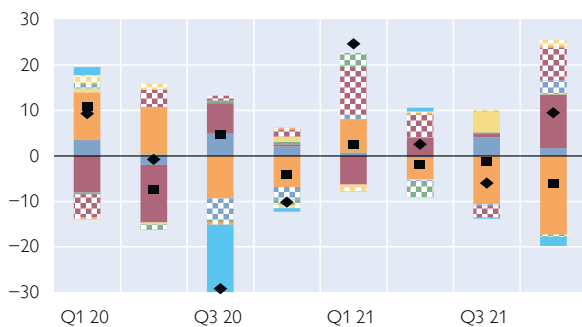
Transaktionen – Verbindlichkeiten

in Mrd EUR



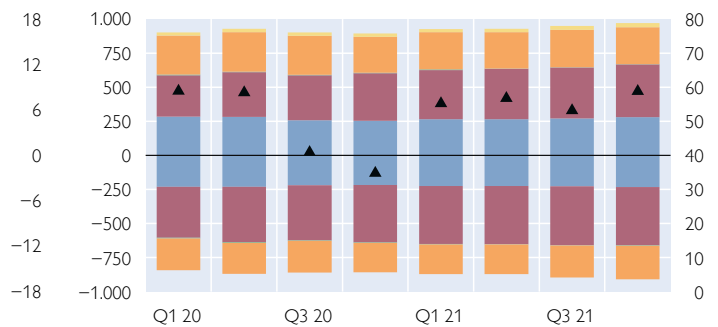
Netto-Bestandsveränderung

in Mrd EUR (Bewertungseffekte kariert dargestellt)



Internationale Vermögensposition (IVP)

in Mrd EUR (Verbindlichkeiten mit negativem Vorzeichen)



- Direktinvestitionen
- Portfolioinvestitionen
- Finanzderivate
- Sonstige Investitionen
- Währungsreserven
- Sonstiges
- Kapitalbilanz (rechte Achse)
- Veränderung IVP (rechte Achse)
- ▲ Netto-Vermögen (rechte Achse)

Quelle: OeNB.

2.1 Portfolioinvestitionen

Ein näherer Blick auf die Portfolioinvestitionen zeigt, dass ausländische Aktien über das ganze Jahr 2021 und Investmentfondszertifikate über die ersten drei Quartale angeschafft wurden (Grafik 8). Diese Entwicklungen zeigen auch eine Fortsetzung der Bewegungen des Vorjahres. Auf der Seite der Verbindlichkeiten wurden 2021 die Portfolioinvestitionen weitgehend durch verzinsliche Wertpapiere beeinflusst, wobei neben einem hohen Anstieg im ersten Quartal ein etwas geringerer Rückgang im vierten Quartal zu erkennen ist. Dadurch gab es bei dieser Wertpapierart über das ganze Jahr betrachtet keinen bedeutenden Effekt im Unterschied zum Jahr 2020, in dem vor allem pandemiebedingte Emissionen des Staates einen enormen Anstieg der Auslandsverschuldung verursachten.

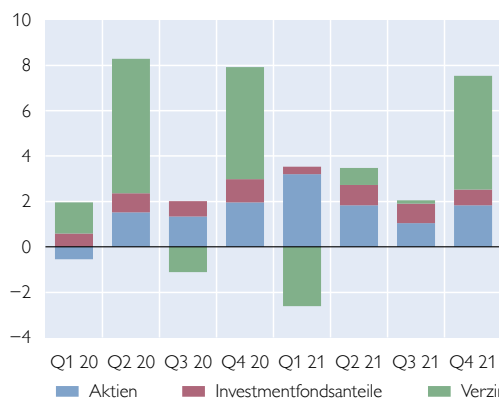
Beim Zukauf ausländischer Aktien und Investmentfondszertifikaten waren vor allem der Haushaltssektor sowie Institutionelle Investoren¹⁰ sehr aktiv (Tabelle 1). Diese beiden Gläubigergruppen verzeichneten hier auch recht hohe Bewertungsgewinne, die vor allem die Wertsteigerungen auf den internationalen Aktienmärkten widerspiegeln. Die Verbindlichkeitsseite wurde unter anderem durch

¹⁰ Unter „Institutionelle Investoren“ werden hier Investmentfonds, Versicherungen und Pensionskassen verstanden.

Portfolioinvestitionen

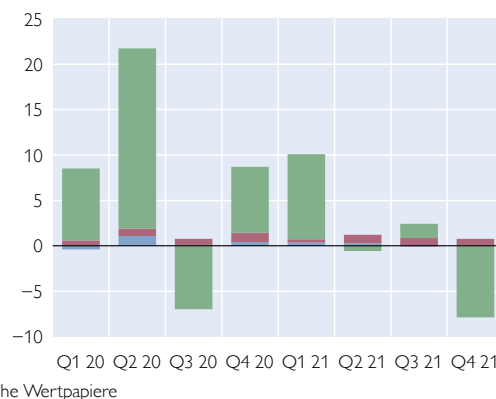
Forderungen

in Mrd EUR



Verbindlichkeiten

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Tabelle 1

Portfolioinvestitionen

Transaktionen, Bewertungseffekte und sonstige Veränderungen, 2021

	Transaktionen				Bewertungseffekte				Sonstige	Summe 2021	Bestand 2021
	Haushalts-sektor	Institutionelle Investoren	Staat	Andere	Haushalts-sektor	Institutionelle Investoren	Staat	Andere			
<i>in Mrd EUR</i>											
Forderungen											
Aktien	2,1	4,9	0,0	0,9	4,7	8,0	0,0	2,0	-0,5	22,1	81,2
Investmentfondsanteile	3,9	4,1	0,0	-2,8	2,8	4,6	0,1	2,6	0,1	15,3	106,9
Verzinliche Wertpapiere	0,0	3,1	-0,6	0,8	0,1	-3,1	0,0	-1,2	0,1	-0,8	197,7
Gesamt	6,0	12,0	-0,6	-1,1	7,7	9,5	0,1	3,3	-0,3	36,7	385,8
Verbindlichkeiten											
Aktien		0,0	0,0	0,7	0,2	0,0	11,6	0,0	0,0	12,5	50,4
Investmentfondsanteile		2,8	0,0	0,0	2,2	0,0	0,0	0,4	0,4	5,4	31,9
Verzinliche Wertpapiere		0,8	1,2	0,5	-0,1	-13,6	0,6	0,1	0,1	-10,5	344,9
Gesamt		3,6	1,2	1,2	2,3	-13,6	12,2	0,5	0,5	7,4	427,2

Quelle: OeNB.

Zukäufe von inländischen Investmentfondszertifikaten durch das Ausland geprägt. Gestiegene Marktwerte inländischer börsennotierter Unternehmen und Banken (inkludiert unter „Andere“ in Tabelle 1) führten zu einem Anstieg des vom Ausland gehalten Vermögensbestands. Der Wert der verzinlichen Wertpapiere des Staates, die vom Ausland gehalten werden, zeigt eine starke Abnahme, was auf Zinsanstiege und die damit zusammenhängenden fallenden Wertpapierkurse zurückzuführen ist.

2.2 Direktinvestitionen

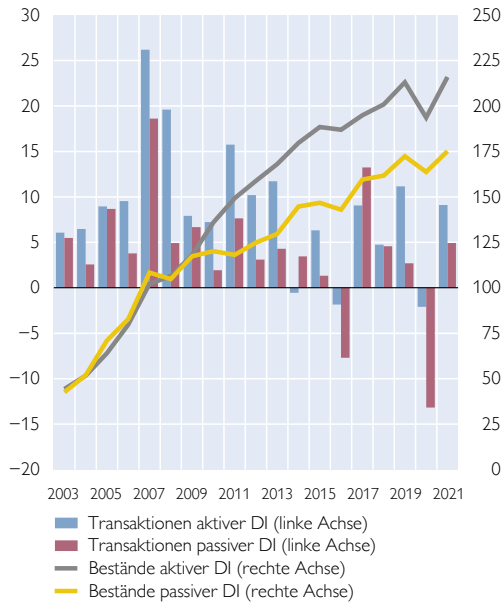
Auf Erholungskurs lag 2021 das österreichische Geschäft mit grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen, nachdem im ersten Pandemiejahr 2020 deutliche Einbußen zu verzeichnen gewesen waren (Grafik 9, linkes Panel). Mit 215,9 Mrd

Grafik 9

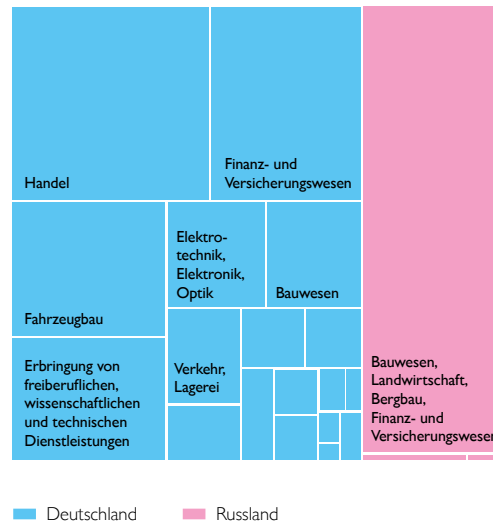
Direktinvestitionen (DI)

Transaktionen und Bestände

in Mrd EUR



Struktur passiver DI, Branchenvergleich DE & RU



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die leeren Segmente im rechten Panel stehen für weitere Branchen – aufgrund deren geringer Größe können sie nicht beschriftet werden.

EUR erreichten aktive Direktinvestitionen im Ausland einen historischen Rekordstand. Umgekehrt markierten ausländische Veranlagungen in Österreich mit 175,1 Mrd EUR ebenfalls eine Höchstmarke. Die Zuwächse wurden hauptsächlich durch Transaktionen hervorgerufen (passiv +4,9 Mrd EUR, aktiv +9,1 Mrd EUR), wobei Nachholeffekte von verschobenen Investitionsprojekten zu dieser positiven Entwicklung beigetragen haben dürften. Zusätzlich haben Preis- und Wechselkurseffekte durch die 2021 positiv performenden Aktienmärkte bzw. die Abwertung des Euro das Erreichen dieser Höchststände unterstützt.

Deutschland und Russland sind die zwei größten Direktinvestoren in Österreich. Russland hat nur etwa halb so viel Kapital (24 Mrd EUR) in Österreich investiert wie Deutschland (51 Mrd EUR). Die Struktur der Investitionen der beiden Länder in österreichische Unternehmen ist ebenfalls höchst unterschiedlich (Grafik 9, rechtes Panel). Deutsche Investitionen verteilen sich auf über 1.000 heimische Unternehmen, russische auf weniger als 50. In von Deutschland kontrollierten Betrieben sind mehr als 100.000 Beschäftigte in Österreich tätig, in russisch-kontrollierten Unternehmen weniger als 1.000. Deutsche Direktinvestitionen sind über alle Branchen verteilt, jene aus Russland konzentrieren sich auf wenige. Zusätzlich ist ein maßgeblicher Teil der Russland-Investitionen so genanntes „Durchflusskapital“ und existiert in Form von ausländischen Beteiligungen von russisch kontrollierten Holdings in Österreich.

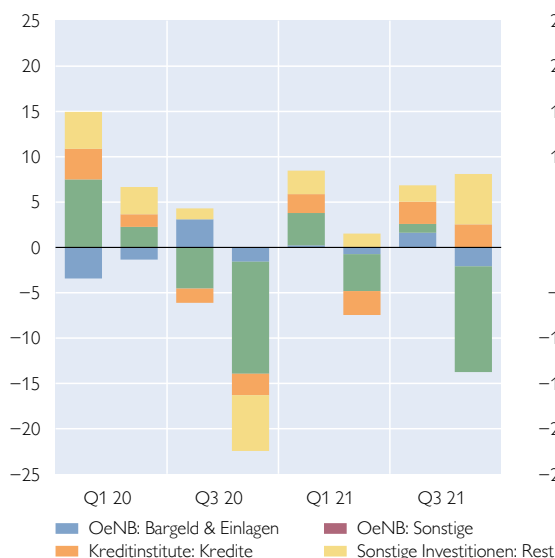
2.3 Sonstige Investitionen

Die Entwicklung der Sonstigen Investitionen wurde zu einem Großteil durch mit dem Zahlungsverkehr in Verbindung stehende Bewegungen beeinflusst (Bargeld

Sonstige Investitionen

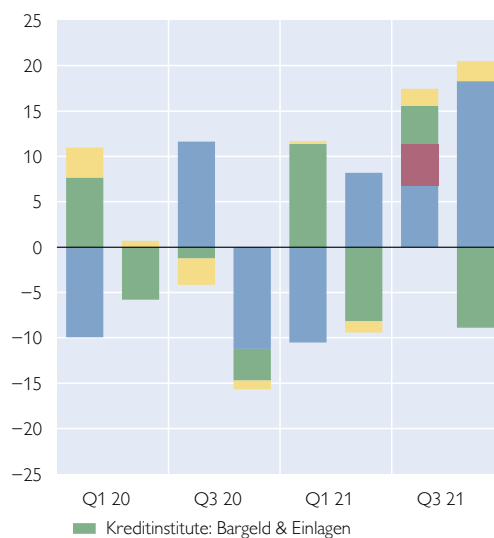
Forderungen

Transaktionen in Mrd EUR



Verbindlichkeiten

Transaktionen in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

und Einlagen von OeNB und Kreditinstituten in Grafik 10). Der Bankensektor zeigt forderungsseitig über das Gesamtjahr 2021 betrachtet einen Rückgang bei Einlagen und einen Anstieg bei Krediten. Aufseiten der Verbindlichkeiten weisen Kreditinstitute in Summe über die Quartale einen, im Vergleich zu den Forderungen, relativ geringen Effekt für Transaktionen in Form von Einlagen auf. Bei der OeNB gab es 2021 in Summe positive Transaktionen bei den Verbindlichkeiten, einerseits durch die Ausgleichsbuchung der gestiegenen Währungsreserven bzw. Sonderziehungsrechte im dritten Quartal und andererseits durch einen sehr starken Anstieg bei Einlagen-Verbindlichkeiten. Letztere spiegeln im Wesentlichen den Target-Saldo bzw. die Target-Verbindlichkeit der OeNB gegenüber der EZB wider. Die überwiegend positiven Transaktionen in den Verbindlichkeiten der OeNB zeigen auch einen starken Kontrast zum Jahr davor, in dem diese durch die Wirkung der staatlichen Emissionen auf den Target-Saldo gesunken sind.

Kasten 2

Der Target-Saldo in der Zahlungsbilanz

Die Target-Salden der Zentralbanken des Eurosystems haben sich seit der Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2008 sehr stark bewegt. Einige Länder haben fast durchgehend Target-Forderungen gegenüber der EZB, während andere immer eine Verbindlichkeit aufweisen. Daneben gibt es noch jene Länder, die von einer Forderung zu einer Verbindlichkeit wechseln und umgekehrt. Die Wertpapierankäufe des Eurosystems der letzten Jahre hatten einen stark bestimmenden Einfluss auf die Target-Salden (z. B. Eisenschmidt et al., 2017).

Ad Abbildung 1: Entstehung von Target-Salden

Im Wesentlichen wird die Liquidität bzw. werden die Reserven des Bankensektors durch geldpolitische Operationen erhöht oder gesenkt, unter Berücksichtigung liquiditätsabsorbierender Mechanismen. Da die Banken des Eurosystems ihre Reserven bei der zuständigen nationalen

Zentralbank halten, kann es durch den Zahlungsverkehr dazu kommen, dass die von einer Zentralbank generierten Reserven nicht mehr mit den Einlagen übereinstimmen, die die Banken bei dieser Zentralbank halten. Der Fluss dieser Reserven zwischen den Banken des Eurosystems kann entweder über den Interbankenmarkt verbucht werden oder er schlägt sich in einer Target-Forderung oder -Verbindlichkeit der nationalen Zentralbanken im Eurosystem gegenüber der EZB nieder.

Ad Abbildung 1: Leistungsbilanz und Interbank-Forderungen

Wird der Fall von zwei Ländern betrachtet, so ist ein Leistungsbilanz-Überschuss von einem Land gleich dem Leistungsbilanz-Defizit des anderen Landes, während es bei den Kapitalbilanzen spiegelbildlich ist. Die Kapitalbilanz besteht im ersten Teil der Grafik ausschließlich aus Interbank-Forderungen bzw. -Verpflichtungen. Das Land mit dem LB-Überschuss erhält mehr Zahlungen als es selbst tätigt. Falls das defizitäre Land sich jedoch die verlorene Liquidität über den Interbankenmarkt zurückleiht, so entsteht eine Verbindlichkeit des defizitären Landes (eine Forderung des überschüssigen Landes). Wenn der Prozess nicht über den Interbankenmarkt läuft, wird die Verbindlichkeit des defizitären Landes als Target-Verbindlichkeit gegenüber der EZB gebucht (Target-Forderung für das überschüssige Land).

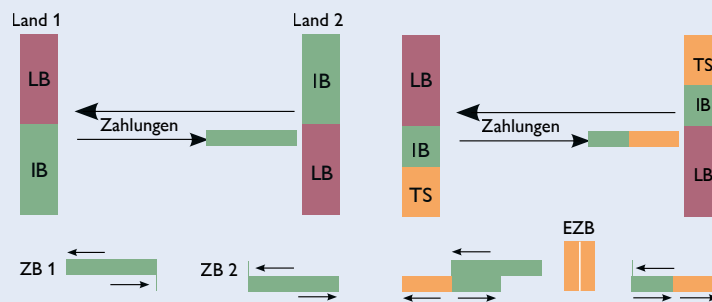
Abbildung 1

Entstehung von Target-Salden und deren Rolle in der Zahlungsbilanz

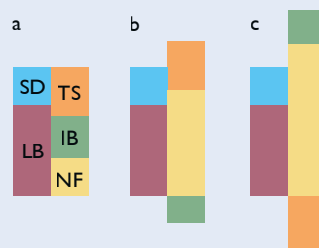
Entstehung von Target-Salden



Leistungsbilanz, Interbank-Forderungen und Target-Saldo



Target-Saldo in der Zahlungsbilanz



LB – Leistungsbilanz (inkl. Vermögensübertragungen) NF – Netto-Auslandsforderungen exkl. IB IB – Netto-Interbank-Forderungen
 RO – Refinanzierungsoperationen RE – Reserven SD – Statistische Differenz
 TF – Target-Forderung TV – Target-Verbindlichkeit TS – Target-Saldo
 WP – Wertpapiere

Quelle: eigene Darstellung.

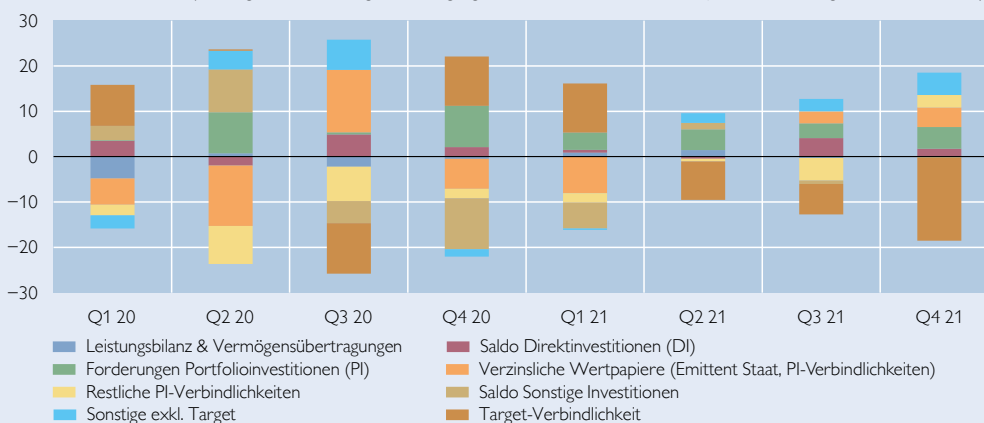
Ad Abbildung 1: Der Target-Saldo in der Zahlungsbilanz

Netto-Auslandsforderungen von Monetären Finanzinstituten (MFIs) haben einen klaren Zusammenhang zu Elementen der Zahlungsbilanz (z. B. Aguilar et al., 2020). Neben den Zuflüssen über einen Leistungsbilanz-Überschuss können die Interbank-Forderungen oder der Target-Saldo auch durch die Netto-Forderungen (exkl. Interbank-Forderungen) der Kapitalbilanz beeinflusst werden. Abbildung 1 (Beispiel a) zeigt die Gegenüberstellung von Leistungsbilanz und Kapitalbilanz (die statistische Differenz wird je nach Definition und Vorzeichen aufseiten der Leistungsbilanz oder der Kapitalbilanz als nicht erfasste Forderung oder Verbindlichkeit gezeigt). Hier bedeutet eine Netto-Forderung, dass Investitionen im Ausland getätigt werden, die über liquide Mittel bezahlt werden und es dadurch zu einem Abfluss von Bankreserven kommt. Bei Verkäufen von ausländischen Beteiligungen oder Wertpapieren, kommt es hingegen zu einem Zustrom an liquiden Mitteln. Bei Tilgungen von Verbindlichkeiten fließen Mittel ab, während sie bei Emissionen im Ausland oder bei passiven Direktinvestitionen zufließen. Abbildung 1 (Beispiel b) zeigt den Fall, dass eine sehr hohe Netto-Forderung die liquiden Mittel der Banken stark reduziert, wodurch die Banken einen negativen Saldo gegenüber dem Ausland haben. In Abbildung 1 (Beispiel c) läuft der Prozess hauptsächlich über den negativen Target-Saldo, der, in Abhängigkeit vom Ausgangsbestand, in einer Target-Verbindlichkeit gegenüber der EZB münden kann.

Grafik 11

Zusammenhang Target-Saldo zu anderen Komponenten der Zahlungsbilanz

Transaktionen in Mrd EUR (Leistungsbilanz & Vermögensübertragungen sowie Verbindlichkeiten der Kapitalbilanz mit umgekehrtem Vorzeichen)



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die Komponente „Sonstige exkl. Target“ beinhaltet den Saldo der Sonstigen Investitionen der anderen Sektoren, den Saldo der Finanzderivate, die Währungsreserven sowie die statistische Differenz.

Um die Bedeutung der starken Schwankungen der OeNB-Verbindlichkeiten näher zu beleuchten, zeigt Grafik 11 die Interaktion des Target-Saldos mit den anderen Komponenten der Zahlungsbilanz und dessen Rolle als eine Art ‚Ausgleichsbuchung‘ im Rahmen des Zahlungsverkehrs. Im vierten Quartal 2021 beispielsweise gab es durch den positiven DI-Saldo, die positiven PI-Forderungen, die Tilgungen vom Staat emittierter verzinslicher Wertpapiere sowie den Rückgang der restlichen PI-Verbindlichkeiten höhere Zahlungen an das Ausland als im Gegenzug vom Ausland erhalten wurden. Dies spiegelt sich in einem negativen Target-Saldo bzw. einem Anstieg der Target-Verbindlichkeit wider. Ähnliches ist auch für das dritte Quartal zu erkennen, wobei hier die PI-Verbindlichkeiten (exkl. vom Staat emittierter verzinslicher Wertpapiere) gestiegen sind. Um diesen Effekt ist der negative Zahlungsverkehrssaldo im Vergleich zum letzten Quartal relativ geringer und in weiterer Folge hatte der Mechanismus über die Target-Verbindlichkeit eine relativ geringere Bedeutung in der Kapital- und Zahlungsbilanz. Der Zusammenhang zwischen staatlichen Wertpapier-Emissionen im Ausland und einem Rückgang der Target-Verbindlichkeit ist im ersten Quartal zu sehen.

Insgesamt zeigt sich über den Target-Saldo, dass 2021 mehr Zahlungen ans Ausland getätigt wurden als vom Ausland hereinkamen. Dies ergibt einen Unterschied zum Jahr 2020, in dem die Target-Verbindlichkeit, in hohem Maß bedingt durch Ankäufe von staatlichen Emissionen durch das Ausland und den erhaltenen Zahlungen, in Summe gesunken ist.

Die Interaktion zwischen dem Target-Saldo und den Netto-Auslandsforderungen der inländischen Banken, die großteils Entwicklungen am Interbanken-Markt widerspiegeln, zeigt sich beispielsweise im vierten Quartal 2020. Während die Summe der Salden von Direkt- und Portfolioinvestitionen in der entsprechenden Periode gering war, gab es einen starken Aufbau von Bank-Verbindlichkeiten (im Saldo) gegenüber dem Ausland, was gleichbedeutend ist mit einem Zustrom von Liquidität aus dem Ausland und einem Sinken der Target-Verbindlichkeit. Betrachtet man den gesamten Zeitraum ist auch ersichtlich, dass der Kapitalzufluss über die realwirtschaftlichen Komponenten der Zahlungsbilanz (Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen) einen deutlich geringeren Effekt auf den Zahlungsverkehr, und damit auf den Target-Saldo, hat als einige dominierende Komponenten der Kapitalbilanz.

Literatur

- Aguilar, C. P., R. O. Soares und R. Adalid. 2020.** Revisiting the Monetary Presentation of the Euro Area Balance of Payments. Occasional Paper No 238. EZB: Frankfurt am Main.
- Eisenschmidt J., D. Kedan, M. Schmitz, R. Adalid und P. Papsdorf. 2017.** The Euro-system's Asset Purchase Programme and Target Balances. Occasional Paper No 196. EZB: Frankfurt am Main.