

Österreichs Zahlungsbilanz 2016

Thomas Cernohous,
Bianca Ullly,
Patricia Walter¹

Trotz des Ausbleibens zusätzlicher Wachstumsimpulse von den Weltmärkten konnte sich Österreichs Außenwirtschaft im Jahr 2016 behaupten und einen Leistungsbilanzüberschuss auf dem Niveau der Vorjahre erzielen. Ein entscheidender Erfolgsfaktor ist dabei zunehmend der Tourismus. Bei einem ausgeglichenen Gütersaldo konnten sich die unternehmensbezogenen Dienstleistungen nicht als starke Säule der Exportwirtschaft etablieren. Das Nettoauslandsvermögen entwickelte sich analog zu den Überschüssen aus der Realwirtschaft. Innerhalb der funktionalen Kategorien der Kapitalbilanz gibt es starke Verschiebungen, verursacht vor allem durch Umstrukturierungen multinationaler Konzerne sowie durch Bilanzrestrukturierungen bei heimischen Banken. Verschiebungen in der Gläubigerstruktur inländischer Staatsanleihen beeinflussen die Kapitalbilanz. Zudem ermöglicht der Zugang zu neuen Datenquellen Einblicke in die Regionalgliederung ausländischer Investoren.

Leistungsbilanzüberschuss auf dem Niveau der Vorjahre

Die Weltwirtschaft schloss 2016 beinahe nahtlos an die Entwicklung des Vorjahrs an. Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt für das Jahr 2016 ein Wirtschaftswachstum von 3,1%, nach 3,2% im Jahr 2015. Der Euroraum verzeichnete ein Wachstum von +1,7%, das Vereinigte Königreich immerhin 2%. In den großen Entwicklungs- und Schwellenländern war eine differenzierte Entwicklung zu beobachten. China und Russland erholten sich überraschend gut, Brasilien hingegen befand sich nach wie vor in der Rezession. Die Türkei geriet in wirtschaftliche Turbulenzen; der Putschversuch, Terroranschläge sowie Russlands Tourismus-Stopp haben ihre Spuren hinterlassen. Die Rohstoffpreise sind 2016 gestiegen; Entwicklungs- und Schwellenländer konnten davon profitieren.

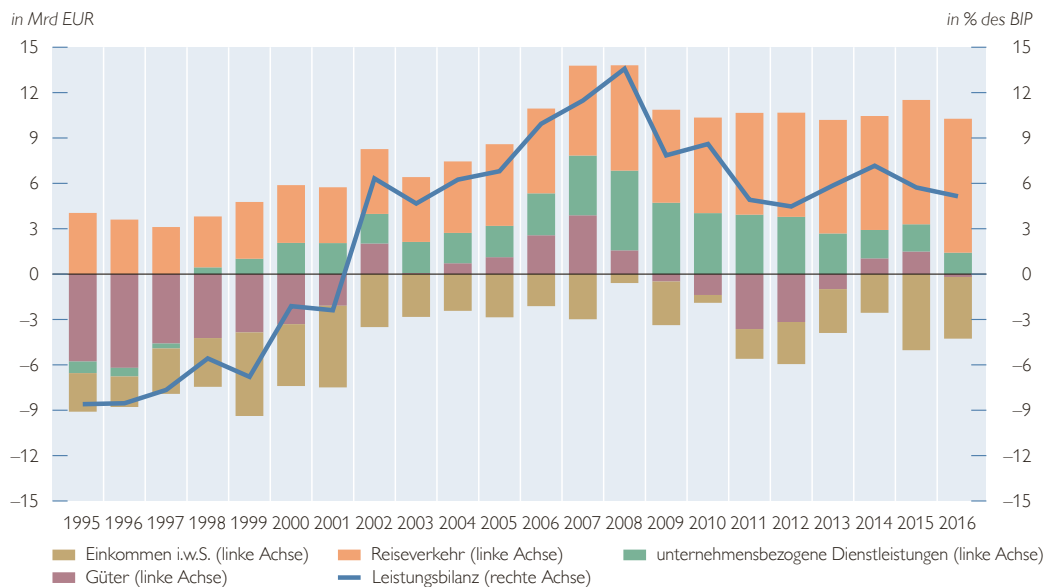
Trotz des nach wie vor verhaltenen Wachstums der Weltwirtschaft erreichte Österreich einen positiven Außenbeitrag (Handelssaldo aus Gütern und Dienstleistungen) von +10,1 Mrd EUR. Im Bezug zum BIP war er mit 2,9% etwas geringer als zuletzt. Österreichischen Exporten von Gütern

und Dienstleistungen von 183,4 Mrd EUR standen Importe von 173,3 Mrd EUR gegenüber. Die Güterbilanz war aufgrund der gestiegenen Importe 2016 ausgeglichen. Der positive Handelsaldo stammte daher aus grenzüberschreitenden Dienstleistungen und ist in hohem Maße auf Österreich als erfolgreiches Tourismusland zurückzuführen: Die Komponente Reiseverkehr erzielte einen Überschuss von +8,8 Mrd EUR. Seit der Jahrtausendwende konnten auch immer stärker aus der zweiten Komponente der Leistungsbilanz, den unternehmensbezogenen Dienstleistungen, Überschüsse erwirtschaftet werden. Der Höhepunkt wurde 2008 mit einem Überschuss von +5,3 Mrd EUR erreicht. Der Anteil der unternehmensbezogenen Dienstleistungen am gesamten Dienstleistungsüberschuss betrug im selben Jahr 43,1%. Die Hoffnung auf eine dauerhafte Etablierung der Überschüsse aus grenzüberschreitenden technischen Dienstleistungen, Beratungsleistungen und anderen unternehmensbezogenen Dienstleistungen scheint sich nicht zu erfüllen. Der Anteil am gesamten Dienstleistungsüberschuss betrug 2016 lediglich noch +1,4 Mrd EUR oder 13,8%.

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

Grafik 1

Zusammensetzung der Leistungsbilanz



Die dritte maßgebliche Einflussgröße beim Leistungsbilanzsaldo sind die Einkommen im weiteren Sinn. Sie beinhalten sowohl Arbeitnehmerentgelte, Vermögenseinkommen wie auch Sekundäreinkommen (und damit die Transferzahlungen des Staates). Erstere haben im vergangenen Jahrzehnt kontinuierlich von einem Überschuss (+0,5 Mrd EUR im Jahr 2006) auf ein Defizit (-0,6 Mrd EUR im Jahr 2016) gedreht. Der in der Vergangenheit oft negative Saldo der Vermögenseinkommen hat sich 2016 gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert. Für die Jahre 2015 und 2016 sind die Daten zu Vermögenseinkommen allerdings noch mit großer Unsicherheit behaftet, da endgültige Werte zu Erträgen aus Unternehmens-

beteiligungen noch nicht vorliegen und daher nur Schätzungen möglich sind.

Ausgeglichenes Ergebnis beim Güterhandel

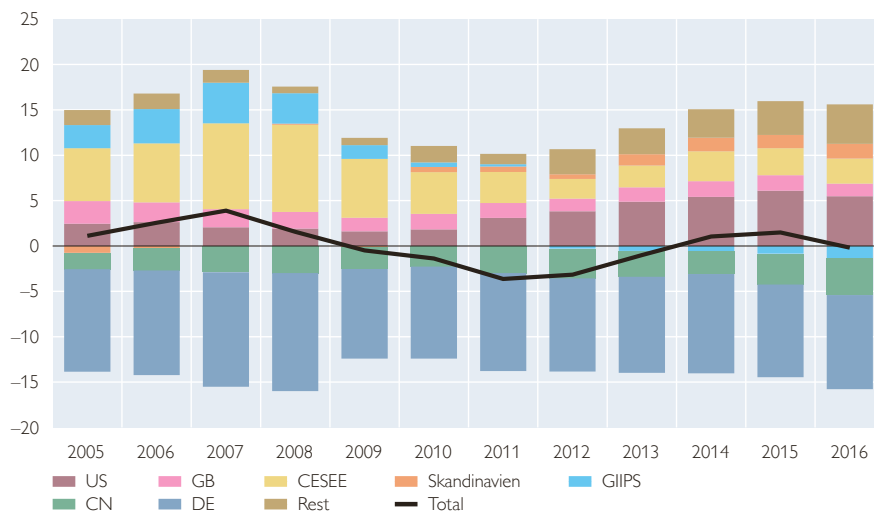
Der grenzüberschreitende Güterhandel² hat 2016 sowohl bei Exporten (+0,9 Mrd EUR) als auch bei Importen (+2,6 Mrd EUR) zugelegt. Aufgrund des stärkeren Importwachstums, besonders bei Fahrzeugen, ergibt sich nach zwei Jahren mit einem Güterhandelsüberschuss im Jahr 2016 mit je 129 Mrd EUR auf der Import- und Exportseite eine nahezu ausgeglichene Güterhandelsbilanz.

Die größten negativen Saldenveränderungen im Vorjahrsvergleich wurden gegenüber China (-0,7 Mrd EUR), den

² Grundlage der Güterbilanz ist die Außenhandelsstatistik. Sie basiert auf den Daten der Erhebungssysteme INTRASTAT (grenzüberschreitende Warentransaktionen innerhalb der EU) und EXTRASTAT (grenzüberschreitende Warentransaktionen mit Drittstaaten). Um von den Außenhandelsstatistik-Werten zu den Werten der Güterbilanz zu gelangen, müssen einige Adaptierungen vorgenommen werden: Lieferungen von Hilfsgütern, von nichtmonetärem Gold, illegale Güter, Korrektur um Transport- und Versicherungsbestandteile (CIF/FOB-Korrektur), Zollgebühren, Warenverkehr ohne Grenzübertritt, Korrektur um ausländische Einheiten.

Güter

in Mrd EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 vorläufige Daten.

USA (-0,6 Mrd EUR) und Singapur gemessen. Gegenüber China erhöhten sich die Importe und verringerten sich die Exporte zu etwa gleichen Teilen (je 0,3 Mrd EUR), im Fall der USA und Singapur sind fast ausschließlich gesunkene Exporterlöse für die Saldenverschlechterung verantwortlich. Eine starke Zunahme der Güterexporte wurde gegenüber Deutschland (+0,8 Mrd EUR) und den Niederlanden (+0,6 Mrd) verzeichnet. Da die Güterimporte aus Holland auf dem Vorjahrsniveau stagnierten, konnte mit +0,5 Mrd EUR die größte Saldenverbesserung gegenüber einem einzelnen Land erreicht werden.

Die Betrachtung über einen längeren Zeitraum zeigt strukturelle Veränderungen des Güterhandels mit ausgewählten Regionen. Deutschland als wichtigster Handelspartner ist auch auf der Importseite das mit Abstand wichtigste Herkunftsland von Gütern; diese

Konstellation ist relativ konstant in der Langzeitbetrachtung. Größere Veränderungen sind bei den von der Wirtschaftskrise 2007/08 besonders stark betroffenen GIIPS-Ländern³ zu beobachten. Sie waren vor der Krise Handelspartner, mit denen Österreich zu Spitzenzeiten (im Rekordjahr 2007) einen Überschuss von +4,5 Mrd EUR erzielen konnte. Der Saldo hat sich seither gedreht und betrug im Jahr 2016 bereits -1,3 Mrd EUR. Haupttreiber dieser Verschlechterung waren stark gesunkene Exporte nach Italien und Spanien. Diese sind wiederum zumindest teilweise auf die Sparpolitik in den von der Krise betroffenen Ländern zurückzuführen. Ebenfalls eine Drehung des Saldos war gegenüber den skandinavischen Ländern⁴ zu beobachten. Ein kleines Defizit von -0,7 Mrd EUR im Jahr 2005 konnte in einen Überschuss von +1,6 Mrd EUR im Jahr 2016 ge-

³ Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien.

⁴ Dänemark, Finnland, Island, Norwegen, Schweden.

dreht werden. Vor allem Waren aus Finnland und Schweden fanden in Österreich weniger Absatz, der Einzug von Smartphones zu Lasten der Hersteller klassischer Mobiltelefone wie Nokia (Finnland) und Sony Ericsson (Schweden) hat daran vermutlich starken Anteil. Gegenüber der CESEE-Region kam es in den Jahren 2008 bis 2012 zu einem starken Rückgang des Güterhandelsüberschusses (-7,4 Mrd EUR) in nur vier Jahren. Einerseits gingen die Exporte in die Region zurück (-2,6 Mrd EUR), vor allem stiegen jedoch die Importe (+4,8 Mrd EUR). Exporterfolge konnten in der Langzeitbetrachtung vor allem in außereuropäischen Märkten verbucht werden. Die Güterausfuhren in die USA haben sich von 5,6 Mrd EUR im Jahr 2005 auf 8,8 Mrd EUR im Jahr 2016 erhöht, jene in die BRICS-Länder von 3,7 Mrd EUR auf 7,5 Mrd EUR.

Überschuss aus unternehmensbezogenen Dienstleistungen sinkt erneut

Mit einem kleinen Überschuss in Höhe von +1,4 Mrd EUR verringerte sich der Saldo aus unternehmensbezogenen Dienstleistungen bereits das achte Jahr in Folge. Der Spitzenwert wurde im Jahr 2008 mit einem Überschuss von +5,3 Mrd EUR erreicht. Vor allem technische Dienstleistungen österreichischer Unternehmen hatten sich zum Exportschlager entwickelt. Der Rückgang des Saldos stammt aus einem stärkeren Wachstum von Dienstleistungsimporten, die Exporterlöse stagnieren seit 2013. Deutschland ist nach wie vor mit einem Anteil von 37,2% größter Abnehmer österreichischer Dienstleistungen. Weit abgeschlagen folgen die Schweiz (7,3%), Italien (5,3%) und das Vereinigte Königreich (4,2%). Auf diesen wichtigen Exportmärkten konnten

auch 2016 durchwegs Zuwächse erzielt werden. Hingegen waren auf großen Märkten außerhalb der EU, etwa in Russland (-11,7%) und in der Türkei (-12,2%), die Exporterlöse deutlich zurückgegangen. Diese Verlagerung des Schwerpunkts zurück in die EU-Mitgliedstaaten verläuft gegenläufig zum Trend der letzten Jahre, dem zufolge Extra-EU-Märkte an Bedeutung gewonnen hatten. Die wichtigste Dienstleistungssparte bei Exporten im Jahr 2016 war „Technik und Innovation“.

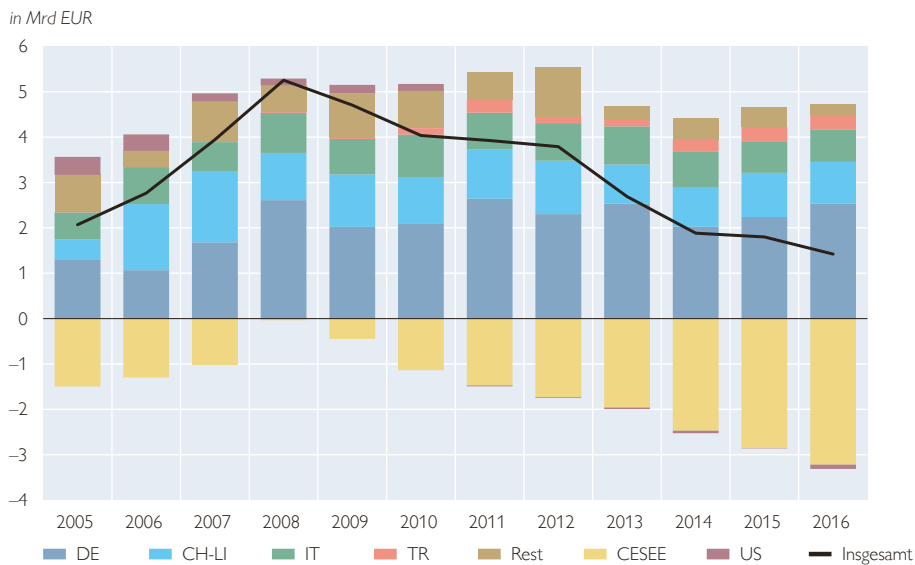
Auf der Importseite ist seit einigen Jahren ein starkes Wachstum zu verzeichnen. Treiber dafür sind Transportdienstleistungen aus der Visegrád-Gruppe⁵ sowie Slowenien, Kroatien, Rumänien und Bulgarien. Gegenüber diesen Ländern stiegen die Importaufwendungen allein im Jahr 2016 um mehr als 0,5 Mrd EUR, ein Zuwachs von +7,9% gegenüber dem Vorjahr. Im Vergleich dazu betrug die Wachstumsrate gegenüber den 15 EU-Mitgliedstaaten vor der Osterweiterung +2,8%. Dabei stechen besonders Patent- und Lizenzzahlungen (+0,9 Mrd EUR) sowie Franchise-Gebühren (+0,5 Mrd EUR) an das Vereinigte Königreich hervor. Von Herkunftsländern außerhalb der EU stiegen die Importe von unternehmensbezogenen Dienstleistungen besonders gegenüber den USA, China und der Schweiz.

Ein Blick auf die Salden in der Langzeitbetrachtung nach Regionen zeigt vor allem eine Entwicklung, die hervorsteicht: Aus einer ausgeglichenen Dienstleistungsbeziehung zu den CESEE-Ländern wie noch im Jahr 2008 resultiert mittlerweile ein Defizit von mehr als 3 Mrd EUR. Eine Drehung des Saldos zu Nettoimporten gegenüber den USA ist ebenfalls zu beobachten, die Absolutwerte sind jedoch relativ

⁵ Polen, Tschechische Republik, Slowakei, Ungarn.

Grafik 3

Unternehmensbezogene Dienstleistungen



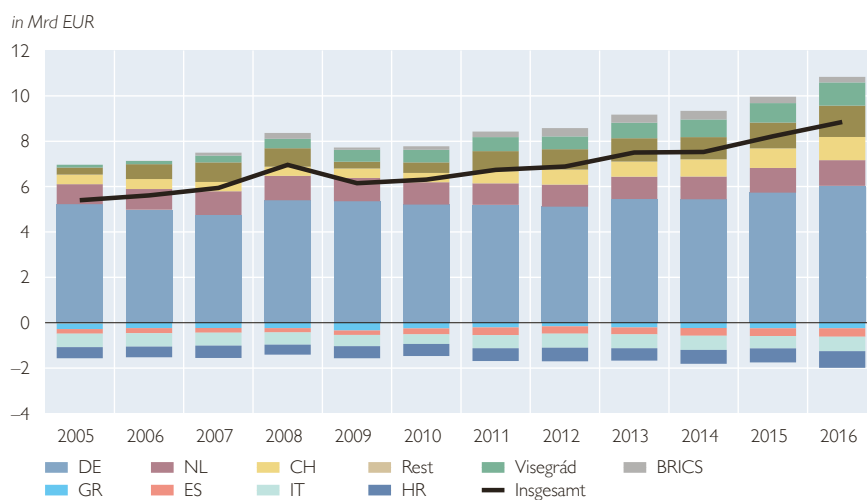
gering. Die Überschüsse aus der Dienstleistungsbeziehung mit Deutschland sind seit 2008, von kleineren Zu- und Abnahmen abgesehen, stabil. Ein weiterer wichtiger Beitrag zum positiven Ergebnis kommt seit vielen Jahren auch aus der Schweiz bzw. Liechtenstein.

Erneut Rekordjahr im Tourismus

Mit einem Einnahmenüberschuss in Höhe von +8,6 Mrd EUR dominierte im Jahr 2016 der Reiseverkehr den österreichischen Leistungsbilanzsaldo wie nie zuvor. Die Einnahmen stiegen um +6,2%, die Ausgaben um +4,7%.

Grafik 4

Reiseverkehr



Die Anzahl der Ankünfte internationaler Gäste erreichte den neuen Rekordwert von 28,1 Mio Personen und wuchs damit stärker als der Weltmarkt. Österreich konnte seinen Anteil, gemessen an den Ankünften, somit auf 2,28% erhöhen, ein aufgrund des starken internationalen Wettbewerbs sowie gesunkener Transportkosten beachtlicher Erfolg. Österreich profitiert als relativ sichere Reisedestination von neuen globalen Bedrohungsszenarien. Die Aufenthaltsdauer pro Person ist dem Trend der vergangenen Jahre folgend weiter gesunken, 2016 betrug sie 3,4 Tage. Die Nächtigungen überstiegen mit 102,8 Mio erstmals die 100-Millionen-Marke, wobei zusammen mit den heimischen Gästen die Sommersaison (Mai bis Oktober 2016) mit +5,3% stärker wuchs als die Wintersaison (+3,7%).

Deutsche Gäste kamen 2016 besonders gerne nach Österreich, es waren 2,2 Mio Nächtigungen mehr zu verzeichnen als im Jahr zuvor. Im langfristigen Trend fand jedoch eine Diversifi-

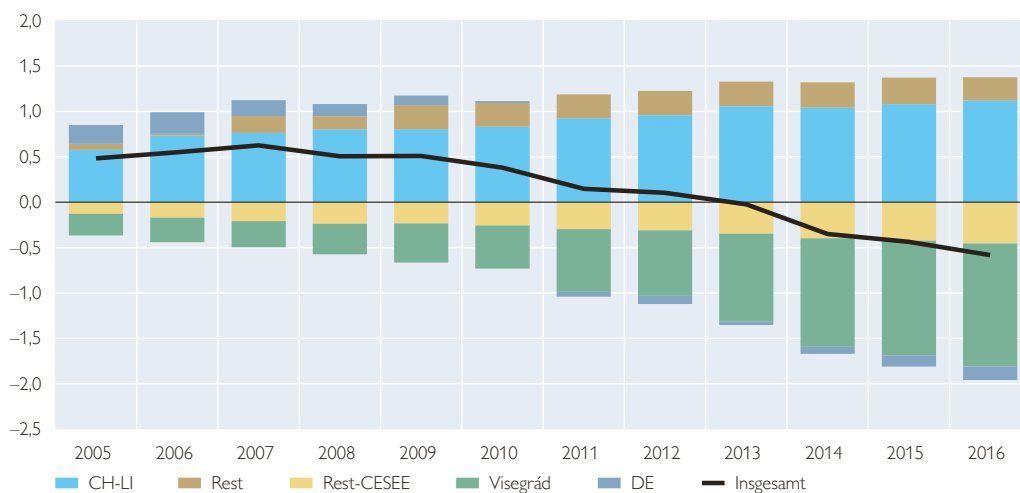
kation statt: So stiegen etwa die Erlöse aus Aufenthalten von Touristen aus Italien, dem Vereinigten Königreich, der Schweiz, den Visegrád-Staaten und klassischen Fernmärkten wie China, Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten. Das Wachstum bei der Anzahl von Gästen aus China hat sich nach dem Rekordanstieg 2015 von +41,0% auf +4,7% verringert. Nach Bundesländern betrachtet konnten Salzburg und die Steiermark die größten Zuwächse verzeichnen.

Mehr als die Hälfte der Reiseverkehrausgaben der Österreicher gehen in die drei Hauptdestinationen Deutschland (Marktanteil 25%), Italien (16,4%) und Kroatien (9,5%). Fernreiseziel Nr. 1 sind die USA. Zuwächse bei österreichischen Reisenden konnten 2016 vor allem Kroatien, die USA und Griechenland verzeichnen. Rückgänge musste vor allem die Türkei mit fast -50% hinnehmen, sie verlor auch ihren Platz in der Liste der heimischen Top-10-Reisedestinationen.

Grafik 5

Arbeitnehmerentgelte

in Mrd EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 vorläufige Daten.

Weiterhin steigendes Defizit aus Arbeitnehmerentgelten

Seit 2009 verschlechtert sich der Saldo aus grenzüberschreitenden Arbeitseinkommen kontinuierlich. Vor neun Jahren konnte noch ein Überschuss von +0,6 Mrd erreicht werden, 2016 betrug er bereits –0,6 Mrd EUR. Hauptgrund für die Verschiebung ist die schrittweise Öffnung des österreichischen Arbeitsmarkts für die neuen CESEE-Länder in der EU. Zwar wurde der Arbeitsmarkt für die 2004 eingetretenen Staaten erst im April 2011 voll liberalisiert, durch Ausnahmeregelungen kam es jedoch bereits davor häufiger zu Arbeitskräfteentsendungen nach Österreich.⁶ Vor allem die Staaten der Visegrád-Gruppe nutzten die Möglichkeiten des österreichischen Arbeitsmarkts besonders stark. Der Saldo gegenüber dieser Gruppe wird von der Importseite bestimmt und hat sich im 10-Jahres-Vergleich um rund 1 Mrd EUR verschlechtert.

Auf der Einnahmenseite stehen vor allem die Schweiz und Liechtenstein. Grenzgänger aus Westösterreich profitieren vom höheren Lohnniveau in diesen Ländern und bieten dort seit vielen Jahren ihre Arbeitskraft erfolgreich an. Auch gegenüber Deutschland konnte noch vor zehn Jahren im Saldo ein Überschuss bei Arbeitnehmerentgelten erzielt werden, mittlerweile ergibt sich jedoch ein kleines Defizit. Die zurückhaltenden Lohnabschlüsse in Deutschland sowie der boomende Tourismus in Österreich, der vor allem von vielen Bewohnern der ehemaligen DDR als Arbeitschance genutzt wurde, sind naheliegende Gründe. Außereuropäische Länder spielen aufgrund der großen Distanzen naturgemäß nur eine untergeordnete Rolle.

Vermögenseinkommen leicht negativ

Die Vermögenseinkommen unterliegen im Zeitverlauf starken Schwankungen, da sie maßgeblich von der Ertragslage einzelner großer Direktinvestitionsunternehmen bestimmt sind. Für die Jahre 2015 und 2016 liegen vorläufig nur Schätzungen zu Unternehmensgewinnen vor. Bei den anderen wichtigen Komponenten, Einkommen aus Portfolioinvestitionen sowie Einkommen aus sonstigen Investitionen, ist die Datenverfügbarkeit besser.

Die Vermögenseinkommen waren in der Vergangenheit in den meisten Jahren negativ, was unter anderem mit einer negativen internationalen Vermögensposition zu erklären ist: Bis 2013 waren die Forderungen der österreichischen Volkswirtschaft an das Ausland geringer als die Verpflichtungen. Die Ausgaben in Form von bezahlten Zinsen und ausländischen Gewinnanteilen an heimischen Unternehmen überstiegen also die Einnahmen österreichischer Investoren. Generell sind die Einkommen, die aus fremdkapitalbasierten Finanzierungsinstrumenten wie Krediten oder verzinslichen Wertpapieren stammen, in den vergangenen Jahren aufgrund des Niedrigzinsumfelds gesunken. Bei Krediten und Einlagen wurde aufgrund der kürzeren Restlaufzeiten dieser Effekt schneller schlagend, verzinsliche Wertpapiere wie etwa Staatsanleihen haben hingegen oft lange Laufzeiten, wodurch die Verzinsung von zurzeit in Umlauf befindlichen Papieren deutlich höher als bei Krediten ist. Für 2016 ergaben sich, unter Berücksichtigung der geschätzten Direktinvestitionsdaten, erhaltene Vermögenseinkommen in Höhe von +24,6 Mrd EUR. Die Höhe der Einkommensflüsse ins Ausland (Ausgaben) betragen

⁶ Etwa durch die Fachkräfteverordnung, Saisonierkontingente sowie Praktikanten- bzw. Grenzgängerabkommen.

25,5 Mrd EUR, der Saldo betrug daher –0,9 Mrd EUR. Eine bemerkenswerte Entwicklung zeichnete sich in diesem Zusammenhang bei Einkommen aus Portfolioinvestitionen (PI) bzw. Sonstigen Investitionen (SI) ab. Heimische Bankanleihen wurden in den letzten beiden Jahren stärker getilgt als neu emittiert. Zusätzlich wurden ausländische Fondsanteile von Inländern zugekauft. Im Gegenzug erhöhten sich die grenzüberschreitenden Verpflichtungen aus dem Kredit- und Einlagegeschäft der Banken. In Summe ergibt sich daraus ein positiver Effekt auf die Vermögenseinkommen: 2014 betrug der Saldo aus PI- und SI-Einkommen noch –11,8 Mrd EUR, im Jahr 2016 lediglich –9,6 Mrd EUR.

Höchststand bei internationaler Vermögensposition
Konsolidierung der internationalen Kapitalverflechtungen

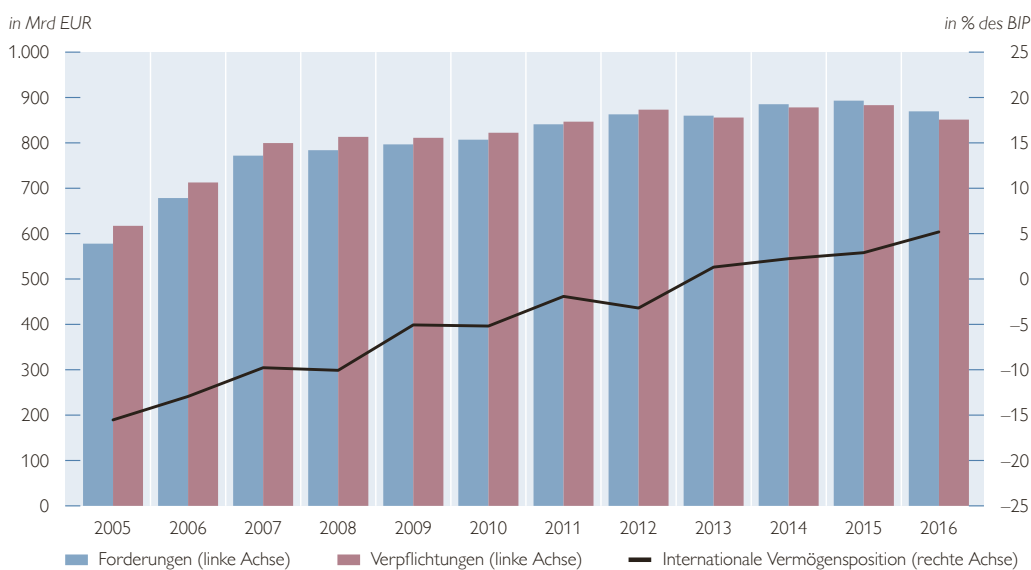
Mit +18,1 Mrd EUR oder 5 % des BIP erreichte die internationale Vermö-

gensposition 2016 einen neuen Höchstwert. Österreichs Forderungen an das Ausland sowie seine Verpflichtungen haben sich verringert, jedoch verkleinerten sich die Passiva deutlich stärker (–31,9 Mrd EUR) als die Aktiva (–23,7 Mrd EUR).

Die Grundlage für den verbesserten Auslandsvermögenssaldo lieferte zweifelsohne der positive Außenbeitrag von +10,1 Mrd EUR aus dem Handel mit Gütern und Dienstleistungen, der vor allem aus dem Reiseverkehr stammt. Dagegen wirkten im Jahr 2016 Bewertungseffekte (Preis- und Wechselkurseffekte in Höhe von –2,6 Mrd EUR) und die Sonstigen Einkommen (–3,8 Mrd EUR), die neben dem negativen Saldo bei Arbeitnehmerentgelten unter anderem auch die EU-Beitragszahlungen Österreich enthalten. Die Anderen Veränderungen (+5 Mrd EUR) ergaben sich maßgeblich aus der Neuaufnahme und Umklassifizierung von statistischen Einheiten sowie der statistischen Differenz, die aus der Zusammenfüh-

Grafik 6

Internationale Vermögensposition (Auslandsvermögenssaldo)



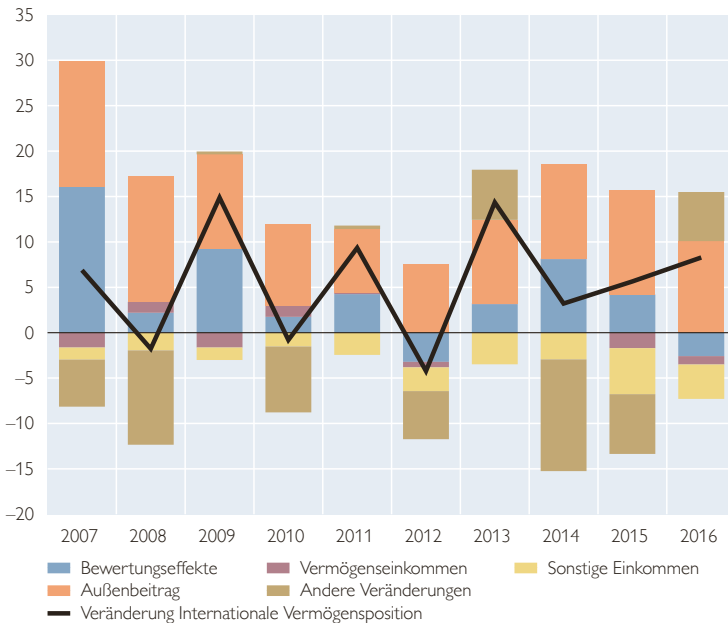
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 vorläufige Daten.

Grafik 7

Veränderung der Internationalen Vermögensposition

in Mrd EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Anmerkung: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 vorläufige Daten.

von realwirtschaftlichen Daten der Leistungsbilanz mit dem statistischen System der Kapitalbilanz resultiert.

Für den starken Rückgang der Bruttobestände bei Forderungen und Verbindlichkeiten (siehe Grafik 6) trugen sowohl Einmaleffekte als auch strukturelle Effekte bei. Die seit 2014 anhaltende Restrukturierung bei heimischen Bankbilanzen spiegelt sich unter anderem in einem Rückgang inländischer Bankanleihen auf ausländischen Depots wider. Auslaufende Anleihen werden oft nicht mehr durch neue ersetzt. Auch österreichische Staatsanleihen verringerten sich in den Beständen ausländischer Investoren, ein Grund dafür ist das „Quantitative Easing“, bei dem die Notenbank im Rahmen eines EZB-Programmes österreichische Staatsanleihen kauft. Große Einmaleffekte waren die Abgabe des Osteuropageschäfts der

Bank Austria an die italienische Konzernmutter sowie der Rückzug einer Special Purpose Entity (SPE) aus Österreich.

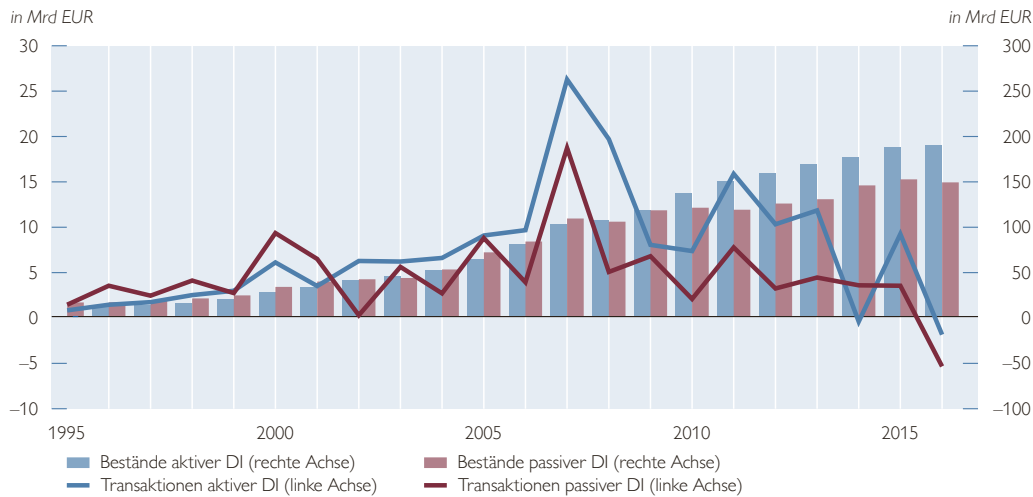
Ein ausländisch kontrollierter, multinationaler Konzern, der in Österreich über eine Konzerneinheit seine internationalen Aktivitäten abgewickelt hatte, löste diese Konzernstruktur auf. Daraus folgt eine Desinvestition im ersten Quartal 2016 (rund 28 Mrd EUR Verringerung bei Forderungen wie auch bei Verbindlichkeiten aus Direktinvestitionen i.w.S.).

Rückzug der Bank Austria aus CESEE verursacht Rückgang bei Direktinvestitionen

Seit Beginn der Aufzeichnungen von Direktinvestitionstransaktionen (im Jahr 1995) waren erstmals im Jahr 2016 sowohl bei aktiven als auch bei passiven Direktinvestitionen Rückgänge zu verzeichnen. Bereits in den letzten Jahren war die Dynamik bei österreichischen Direktinvestitionen schwach gewesen, vor allem bei passiven Direktinvestitionen. In diesem verhaltenen Umfeld führte eine große Desinvestition zu einem negativen Transaktionswert auf beiden Seiten: Die UniCredit Bank Austria gab 2016 ihre CEE-Business-Unit an die Konzernmutter in Italien ab. Dieser Abgang schlug sich mit etwa -10 Mrd EUR in der Direktinvestitionsstatistik nieder. Die wichtigsten Beteiligungen dieser Geschäftseinheit waren in der Tschechischen Republik, Russland, Kroatien, Bulgarien und Rumänien beheimatet. Die Bank Austria wurde sukzessive zum Big Player in Osteuropa, zunächst im Zuge der Fusion mit der HVB im Jahr 2000, als die west- und außereuropäischen Beteiligungen in der HVB und die Osteuropa-Aktivitäten in der Bank Austria gebündelt wurden. 2005 folgte die Übernahme der HVB durch die Uni-

Grafik 8

Österreichische Direktinvestitionsflüsse und -bestände



Quelle: OeNB.

Credit und der „Vertrag der Regionen“ wurde unterzeichnet. Er garantierte der Bank Austria weitere zehn Jahre die Zuständigkeit für die Osteuropa-Geschäftseinheit der UniCredit. Der Anteil der CESEE-Region an den aktiven Direktinvestitionsbeständen, der im Rekordjahr 2007 noch über 50% betragen hatte, sank – dem Trend der letzten Jahre folgend – im Jahr 2016 auf unter 30%.

Aktivitäten multinationaler Konzerne prägen häufig die Ergebnisse der Direktinvestitionsstatistik. So sorgt derzeit ein österreichisch kontrollierter multinationaler Konzern, die OMV, durch seine strategische Neuausrichtung für beachtliche regionale Verschiebungen. Durch den Verkauf der türkischen Tankstellenkette Petrol Ofisi einerseits sowie den Tausch von Anteilen an Nordsee-Förderanlagen gegen Anteile an sibirischen Gasfeldern andererseits. Nach Komponenten betrachtet waren Zuwächse sowohl bei aktiven als auch bei passiven Direktinvestitionen ausschließlich bei reinvestierten Gewinnen zu verzeichnen.

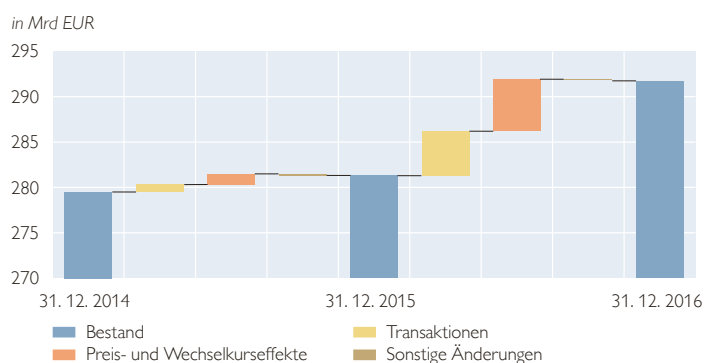
Saldo bei Portfolioinvestitionen stark verbessert

Die Entwicklung der Portfolioinvestitionen war 2016 besonders dynamisch, vor allem bei Forderungen kam es zu einem sprunghaften Anstieg auf 291,8 Mrd EUR bei den Beständen. Dieser stammt, wie in Grafik 9 ersichtlich, etwa zu gleichen Teilen von Transaktionen (+4,9 Mrd EUR) und Bewertungseffekten (+5,7 Mrd EUR).

Der transaktionsbedingte Anstieg wurde von Zukäufen ausländischer In-

Grafik 9

Forderungen aus Portfolioinvestitionen: Veränderungsrechnung



Quelle: OeNB.

vestmentfondsanteile (+7,6 Mrd EUR) durch Haushalte maßgeblich bestimmt. Aktienfonds erfreuten sich steigender Beliebtheit, Rentenfonds hingegen wurden weniger nachgefragt. Tendenziell verkauft wurden von österreichischen Banken gehaltene langfristig verzinsliche Wertpapiere ausländischer Emittenten (−3,4 Mrd EUR). Die Erhöhung der US-Zinsen hatte im vierten Quartal die Preise von verzinslichen Wertpapieren gedrückt, über das gesamte Jahr ergaben sich jedoch Kurssteigerungen von +1,8 Mrd EUR. Auch Investmentfondsanteile (+1,1 Mrd EUR) sowie börsennotierte Aktien (+1,4 Mrd EUR) im Besitz österreichischer Investoren konnten 2016 Kursgewinne verzeichnen. Der starke US-Dollar sorgte zusätzlich für positive Wechselkurseffekte in Höhe von insgesamt +1,5 Mrd EUR.

Im Gegensatz zu den Forderungen sanken die Verbindlichkeiten aus Portfolioinvestitionen im Jahresvergleich um −4,6 Mrd EUR auf einen Bestand von 382,6 Mrd EUR. Zwar waren auch bei inländischen Wertpapieren deutliche Bewertungseffekte zu verzeichnen (+12,1 Mrd EUR), doch die negativen Transaktionen überwogen (−16,9 Mrd EUR). Besonders starke Rückgänge gab es aufgrund rückläufiger Platzierungen österreichischer Bankanleihen. Die Emissionsstatistik zeigt (in Buchwerten) negative Nettoemissionen von −17,2 Mrd EUR. Hintergrund ist die Restrukturierung der heimischen Bankbilanzen. Auch Staatsanleihen in ausländischem Besitz gingen um −4,9 Mrd EUR zurück. Hauptgrund ist das Public Sector Purchase Programme (PSPP) der EZB, besser bekannt als „Quantitative Easing“. Dabei kaufen Notenbanken unter bestimmten Auflagen Staatspapiere auf dem Sekundär-

markt. Zusätzlich wurden ab dem vierten Quartal 2016 die ersten Rückkäufe der ehemaligen HETA-Anleihen abgewickelt: Der Kärntner Ausgleichszahlungsfonds (KAF) kaufte die Forderungen (Anleihen und Schuldscheindarlehen) der gegenüber der HETA betroffenen Gläubiger. Die (überwiegend ausländischen) Gläubiger erwarben im Gegenzug vom KAF emittierte Nullkupon-Anleihen. Von Dezember 2016 bis Mai 2017 fand der Rückkauf der vom KAF ausgegebenen Nullkupon-Anleihen zu einem Kurs von rund 90 % statt.

Österreichische Aktien fanden sich per Ende 2016 in größerem Ausmaß als im Jahr zuvor in ausländischen Portfolios; die Zugänge betragen +1,5 Mrd EUR. Positive Preiseffekte stammen vor allem von Staatsanleihen (+4,7 Mrd EUR). Insgesamt verbesserte sich der historisch negative Saldo bei Portfolioinvestitionen im Jahr 2016 um 15 Mrd EUR.

Im Fokus: Regionalgliederung österreichischer Staatsanleihen

Neue Datenquellen, allen voran die Securities Holdings Statistics⁷ (SHS) der EZB für den Euroraum, ermöglichen eine Gliederung der Eigentümer von Wertpapieren nach Regionen. Im Rahmen der SHS werden quartalsweise Investorendaten zu Schuldverschreibungen, börsennotierten Aktien sowie Investmentfondsanteilen erhoben. Damit sollen Marktrisiken frühzeitig erkannt werden können. Da Daten zu Eigentümern außerhalb des Euroraums nur eingeschränkt vorliegen, beinhalten die Regionalzuordnungen Schätzungen, insbesondere auf Basis von IWF-Daten aus dem Coordinated Portfolio Investment Survey. Grafik

⁷ EZB-VO 24/2012 bzw. EZB-Richtlinie 07/2013.

Österreichische langfristige Staatsanleihen – Gläubigerstruktur (Bestände Ende 2016)



■ Euroraum ■ Restliche EU ■ Restliches Europa ■ Nordamerika
■ Asien ■ Sonstige Länder ■ Internationale Organisationen und WR ■ Nicht aufteilbar

Quelle: OeNB.

¹ Internationale Organisationen und Währungsreserven.

Zum Ultimo 2016 betrug das gesamte Umlaufvolumen langfristiger österreichischer Staatsanleihen in einer nicht konsolidierten Betrachtung zu Marktwerten 302,6 Mrd EUR. Sie befanden sich zum überwiegenden Teil im Besitz von Ländern des Euroraums (41,7%) bzw. im Inland (33,7%). Deutschland, Frankreich und die Niederlande sind die größten ausländischen Gläubigerländer. Im Inland wurde der

überwiegende Teil durch Kreditinstitute bzw. die Notenbank im Zuge der Quantitative Easing-Aktivitäten gehalten, auch der Sektor Staat hielt einen beträchtlichen Anteil an eigenen Papieren. Konkret ist es der Bund, der die eigenen Papiere für die Liquiditätssteuerung (Kassenhaltung) sowie für die Marktpflege benötigt bzw. die vom KAF gehaltenen HETA-Anleihen.

Literaturverzeichnis

- Cernohous, T. 2017.** Aktuelle Entwicklungen bei Österreichs Direktinvestitionen. In: Schwerpunkt Außenwirtschaft 2016/2017. Facultas. Im Erscheinen.
- OECD. 2008.** Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th Edition (BD4).
- OeNB. 2016.** Direktinvestitionen 2014 – Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich – Stand per Ende 2014. Dezember.
- UNCTAD. 2016a.** World Investment Report 2016. Reforming International Investment Governance. New York/Genf.
- UNCTAD. 2016b.** World Investment Trends Monitor No. 24. New York/Genf. Oktober.
- UNCTAD. 2017.** Global Investment Trends Monitor No.25. New York/Genf. Februar.
- Walter, P. 2017.** Österreichs Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland. In: Schwerpunkt Außenwirtschaft 2016/2017. Facultas. Im Erscheinen.