

# 3 Vom First-Mover zum Laggard? Entwicklung der Direktinvestitionen zwischen Österreich und CESEE 2007–2020

Kujtim Avdiu<sup>1</sup>, Julia Wörz, Michael Wuggenig<sup>2</sup>

Die folgende Analyse beleuchtet die wechselseitigen Direktinvestitionen zwischen Österreich und ausgewählten Ländern in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE – Central, Eastern and Southeastern Europe) von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise des Jahres 2008 bis zum Beginn der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020 und wertet dafür die aktuelle Jahresbefragung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zu Direktinvestition, die fortgeschriebenen Daten der Direktinvestition aus der Zahlungsbilanz als auch die FDI-Datenbank des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) aus. Der Fokus liegt auf der Bedeutung der CESEE-Region für Direktinvestitionen in Österreich einerseits und auf der Rolle Österreichs als Herkunftsland von Auslandskapital in CESEE andererseits. Die Langzeitbetrachtung über den Zeitraum 2007–2020 stützt sich auf Direktinvestitionsbestände, die Zuordnung erfolgt nach der Richtung der Eigenkapitalbeziehung („directional principle“). Zusätzlich zur Darstellung über die Zeit wird auf die Profitabilität der Investitionen, die Beschäftigungsintensität und die Branchenstruktur näher eingegangen. Besonderes Augenmerk liegt auf der Rolle von sogenanntem „Durchlaufkapital“, also Kapital, welches in Form passiver Direktinvestitionen nach Österreich geflossen ist und wiederum im Ausland in Form aktiver Direktinvestitionen veranlagt wird.

Obwohl die CESEE-Region für österreichische Direktinvestitionen an Bedeutung verloren hat – genauso wie Österreich als Investor in der Region heute eine geringere Rolle als vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise spielt – stellen die CESEE-Länder – mit Ausnahme der Westbalkanländer – bedeutsame und auch sehr profitable Zielländer dar. Rund ein Drittel aller österreichischen Direktinvestitionen entfällt auf diese Region. Über denselben Zeitraum ist die Bedeutung der CESEE-Region für passive Investitionen nach Österreich deutlich angestiegen, wobei über 90 % dieser Investitionen aus Russland stammen und hierbei Durchlaufkapital eine große Rolle spielt. Die Branchenstruktur erweist sich sowohl aktiv- als auch passivseitig als höchst konzentriert (Finanzdienstleistungen bzw. professionelle Dienstleistungen). Die frühen österreichischen Investitionen in den Finanzsektor der Region trugen wesentlich zur erfolgreichen ersten Transformation der CESEE-Länder hin zur Marktwirtschaft bei. Das Ausbleiben eines sichtbaren Trends zu Investitionen in zukunftssträchtige Branchen, wie zum Beispiel Information und Kommunikation, Elektrotechnik, Elektronik und Optik oder auch Chemie, Kunststoff und Pharmaziewaren lassen jedoch Zweifel aufkommen, ob österreichische Investoren in der zweiten Transformation zu Digitalisierung und Ökologisierung eine bedeutende Rolle spielen werden.

## 3.1 Einleitung und Datengrundlagen

Österreichische Firmen waren unter den ersten Investoren in den CESEE-Ländern am Beginn der marktwirtschaftlichen Transformation der 1990er-Jahre, vor allem Investitionen im Finanzsektor unterstützten den Aufholprozess durch die rasche Modernisierung dieses Sektors und die Bereitstellung von bankbasierten Finanzierungsmöglichkeiten. Der Investitionsboom mit starker Beteiligung Österreichs

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung SAFIM (Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken), kujtim.avdiu@oenb.at.

<sup>2</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung AUSA (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland), julia.woerz@oenb.at, michael.wuggenig@oenb.at.

brachte nicht nur ausreichend ausländisches Kapital in die Region, sondern auch gewisse Risiken für den Finanzsektor mit sich, die sich spätestens infolge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 in Form hoher Fremdwährungsanteile im Kredit- und Einlagenportfolio und einer ungünstigen Refinanzierungsstruktur des Bankensektors offenbarten. Bis zum Ausbruch der COVID-19-Pandemie konnten diese Probleme dank verbesserter Aufsichtsstrukturen, besserer Finanzmarktregulierung und der Koordinierung ausländischer Investoren, unter anderem im Rahmen der Vienna Initiative, großteils abgebaut werden, ohne eine damit einhergehende starke Reduktion der Direktinvestitionen zu bewirken. Somit stellen die CESEE-Länder auch mehr als zehn Jahre nach dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise weiterhin wichtige Zielländer für österreichische Direktinvestitionen dar, gleichzeitig bleibt eine starke Konzentration der österreichischen Direktinvestitionen auf das Finanzwesen in der Region bestehen. Abgesehen von dieser weitgehenden Konstanz lassen sich jedoch einige interessante Veränderungen im Zeitablauf beobachten. Was jedoch nicht beobachtet werden kann, ist ein Trend zu vermehrten Investitionen aus Österreich in jenen Branchen, die aus heutiger Sicht eine Hauptrolle für die derzeit anstehende Transformation hin zu Digitalisierung und Ökologisierung spielen werden.

Um sowohl die Bedeutung der CESEE-Region für Österreich als auch die Bedeutung Österreichs für die Region darstellen zu können, stützt sich die Analyse auf mehrere Datenquellen: Die Jahresbefragung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zu Direktinvestitionen liefert Daten über österreichische Direktinvestitionsbestände in und aus der CESEE-Region – also österreichischen Direktinvestitionen im Ausland (aktive Direktinvestitionen) und ausländische Direktinvestitionen in Österreich (passive Direktinvestitionen) nach Partnerländern, Branchen und anteilsgewichteter Beschäftigung. Die vorliegende Auswertung verwendet die Zeitreihen von 2007 (dem Jahr vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise) bis 2019. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie werden anhand der noch fortgeschriebenen Zahlen der Zahlungsbilanz – basierend auf Transaktionen und Wechselkurseffekten für das Jahr 2020 – am Ende des Beitrags dargestellt. Aus der FDI-Datenbank des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) verwenden wir die Volumina der passiven Direktinvestitionen aus Sicht der CESEE-Länder, insbesondere jene aus Österreich im Vergleich zu den globalen Direktinvestitionen in der Region. Alle Daten beziehen sich auf Direktinvestitionsbestände, die geographische Zuordnung erfolgt nach der Richtung der Eigenkapitalbeziehung („directional principle“). Sämtliche Investitionswerte sind in Euro angegeben, daher können Währungsschwankungen Auswirkungen auf den Wert der Direktinvestitionen haben.

Der verwendete Begriff der „CESEE-Region“ umfasst folgende Länder: Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo<sup>3</sup>, Kroatien, Lettland, Litauen, Montenegro, Nordmazedonien, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Türkei, Ungarn, Ukraine und Weißrussland.

<sup>3</sup> Diese Bezeichnung steht im Einklang mit der Resolution 1244/99 des UN-Sicherheitsrates und dem Gutachten des Internationalen Gerichtshofs zur Unabhängigkeitserklärung des Kosovos.

### 3.2 Österreichische Direktinvestitionen in CESEE

Der Wert österreichischer Direktinvestitionen im Ausland hat sich seit 2007 zu laufenden Preisen mehr als verdoppelt, hingegen stiegen die Direktinvestitionen in die CESEE-Länder mit einigen Auf- und Abwärtsbewegungen im selben Zeitraum nominell nur moderat (Grafik 1). Auffällig ist, dass die globale Finanz- und Wirtschaftskrise kaum Auswirkungen auf die österreichischen Direktinvestitionen allgemein oder in die Länder der CESEE-Region hatte: Bis 2012 wurde jeweils ein stetiges Wachstum verzeichnet. Der Anstieg der Direktinvestitionen in die CESEE-Region zwischen 2007 und 2012 belief sich auf 36 % und führte im Jahr 2012 zu einem vorläufigen Höchststand von ca. 73 Mrd EUR. Dem folgte bis zum Jahr 2016 ein Rückgang um beinahe 20 % auf 58 Mrd EUR. Seit 2017 ist wieder ein Aufwärtstrend zu verzeichnen, der letzte verfügbare Datenpunkt von 2019 liegt mit rund 69 Mrd EUR jedoch noch immer unter den Höchstwerten der Jahre 2012 und 2013.

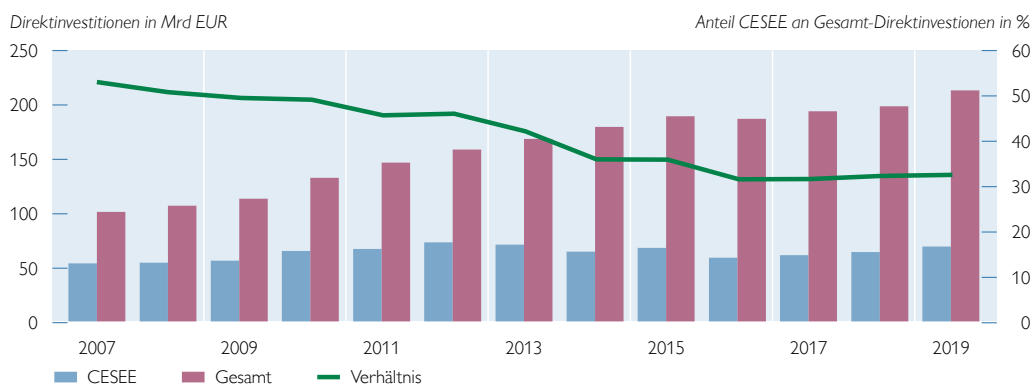
Insgesamt ergibt sich dadurch eine deutlich geringere Bedeutung der CESEE-Länder als Zielländer österreichischer Investitionen im Verhältnis zu den gesamten aktiven Direktinvestitionen. Der Anteil der CESEE-Region an den gesamten aktiven österreichischen Direktinvestitionen ist von 53 % im Jahr 2007 auf 31 % im Jahr 2016 gefallen und verblieb seither stabil bei zuletzt 32 % im Jahr 2019.

#### Zielländer österreichischer Direktinvestitionen

Die wichtigsten Märkte für österreichische Direktinvestitionen in der CESEE-Region sind die unmittelbaren Nachbarländer Tschechien und Ungarn, sowie Rumänien. Wie aus Grafik 2 ersichtlich ist, zeigt sich hier ein weitgehend stabiles Bild: Alle drei Länder liegen seit 2014 ununterbrochen auf den ersten drei Plätzen, Tschechien nimmt sogar bereits seit 2007 den ersten Platz ein. Hingegen fluktuieren die Plätze vier und fünf stärker, wobei Russland als Destination für österreichische Direktinvestitionen im Jahr 2019 die Slowakei wieder vom vierten Platz verdrängte und damit dieselbe Position wie 2014 einnahm. Die hohe Volatilität Russlands in der Platzierung ist vermutlich auf die geopolitischen Sanktionen nach der Krim-Annexion sowie auf die seit Freigabe des Wechselkurses im selben Jahr folgenden

Grafik 1

#### Aktive Direktinvestitionen Österreichs in der CESEE-Region – Gesamt



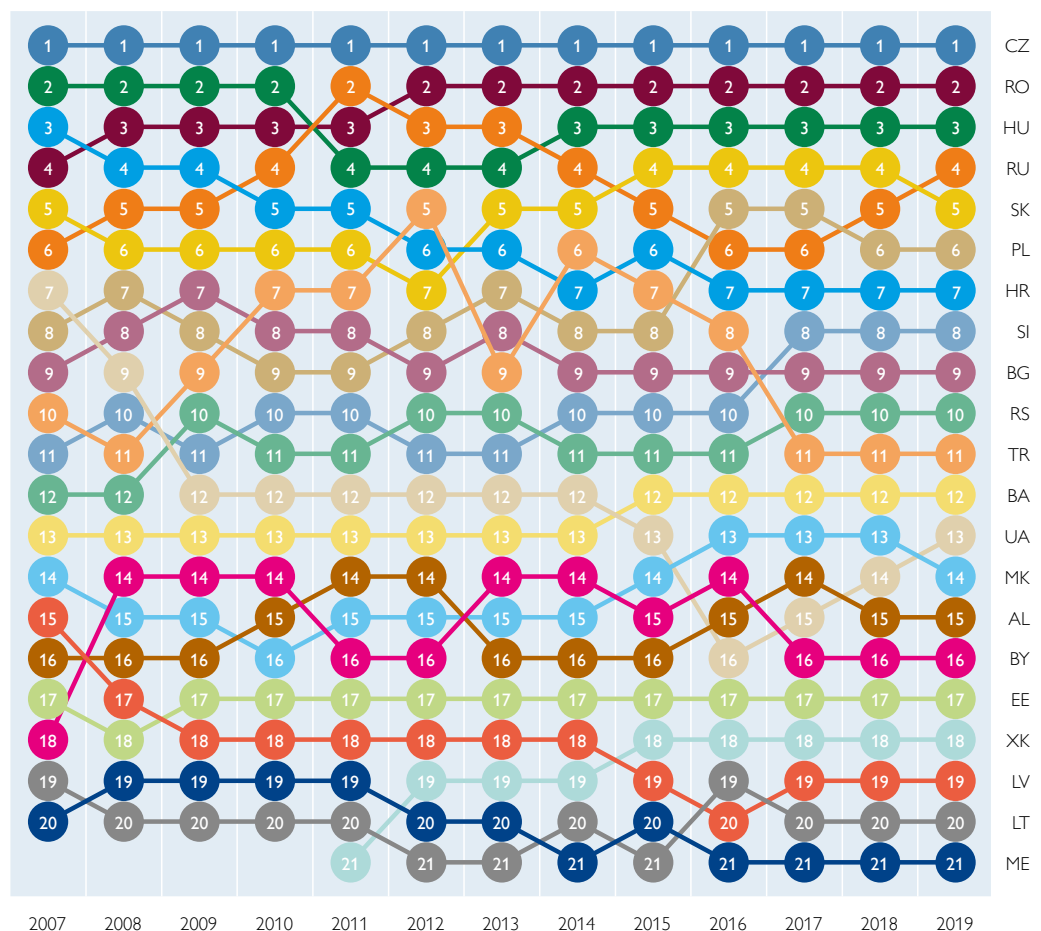
Quelle: OeNB.

starken Währungsschwankungen zurückzuführen. So lag Russland im Jahr 2011 noch an zweiter Stelle hinsichtlich österreichischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region und fiel in den Jahren 2016 und 2017 auf den sechsten Platz ab. Trotz der Größe seines Binnenmarktes spielt Polen für österreichische Investoren eine vergleichsweise untergeordnete Rolle und liegt im Jahr 2019 auf Platz sechs, etwas über dem Startwert von Rang acht im Jahr 2007.

Ähnlich wie bei Russland weist auch die Platzierung der Türkei eine hohe Volatilität auf. Das Land befindet sich seit einer zwischenzeitlichen Position auf Platz fünf (im Jahr 2012) seit 2017 nur mehr auf dem elften Platz. Die politischen Turbulenzen im Land – vor allem seit dem Jahr 2016 – sowie der anhaltende Wertverlust der türkischen Lira spielen hierbei sicher eine wesentliche Rolle. Für die Ukraine lässt sich über den gesamten Zeitraum betrachtet ein deutlicher Abwärtstrend beobachten: Lag dieses Land im Jahr 2007 noch vor Polen auf Rang sieben, so ist es inzwischen auf Platz 13 abgerutscht.

Grafik 2

**Ranking österreichischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region nach Zielländern**



Quelle: OeNB.

Ihrer Größe entsprechend weisen die baltischen Länder, der Kosovo und Montenegro die geringste Bedeutung für Österreich auf, auch wenn der Kosovo als Zielland österreichischer Direktinvestitionen seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2011 einen steten Aufwärtstrend verzeichnet.

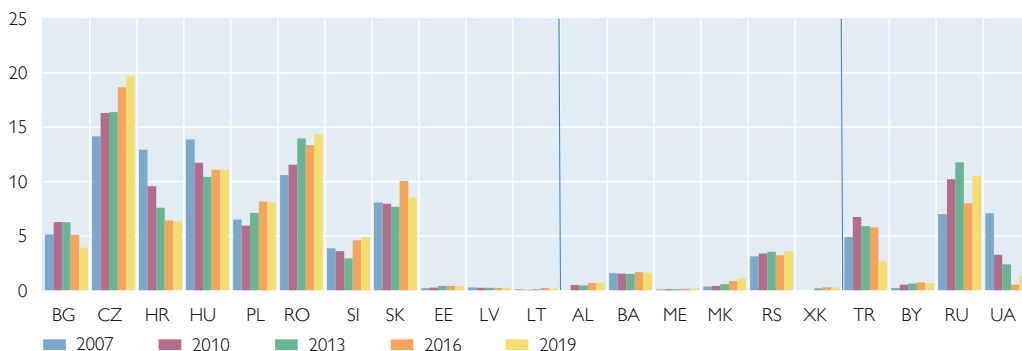
Innerhalb der Investitionen in die CESEE-Region nahm die Konzentration auf die EU-Mitgliedstaaten in dieser Ländergruppe über den Betrachtungszeitraum deutlich zu. Grafik 3 stellt für ausgewählte Jahre (2007, 2010, 2013, 2016, 2019) die Anteile einzelner CESEE-Länder innerhalb der Region dar. Vor allem die Destinationen Tschechien, Polen, Rumänien, Slowakei und Slowenien konnten ihren Anteil an den österreichischen Direktinvestitionen in der Region ausbauen. Hingegen nahm die Bedeutung Bulgariens, Kroatiens und Ungarns als Zielland österreichischer Direktinvestitionen seit 2007 mehr oder weniger stetig ab (mit einer Trendumkehr für Ungarn nach 2013). Insgesamt fließen mehr als 75 % der österreichischen Direktinvestitionen nach CESEE in die dortigen EU-Mitglieds-länder, deren Anteil erhöhte sich geringfügig von 75,7 % im Jahr 2007 auf 77,7 % im Jahr 2019. Die Westbalkanländer konnten mit Ausnahme Nordmazedoniens keine nennenswerten anteilmäßigen Zuwächse verzeichnen, ihr Anteil belief sich 2019 auf etwas über 7 % der Gesamtinvestitionen Österreichs in der Region. Der starke Anstieg der Bedeutung Russlands als Zielland fand vermutlich in Zusammenhang mit den Sanktionen im Zuge der Krim-Krise ein jähes Ende, jedoch konnte sich der Anteil Russlands an den österreichischen Gesamtinvestitionen seit 2016 bereits deutlich erholen und überstieg 2019 mit 10,5 % wieder den Wert des Jahres 2010.

Insgesamt ist somit ein Trend in Richtung stärkerer regionaler Spezialisierung der Direktinvestitionen aus Österreich innerhalb der Region erkennbar. Nicht nur rangieren vier der fünf größten Partnerländer aus dem Jahr 2007 auch 2019 unter den Top-5-Destinationen, auch konnten die wichtigsten Zielländer – mit Ausnahme Ungarns – allesamt ihren Anteil an den österreichischen Direktinvestitionen im Vergleich zum Jahr 2007 ausbauen.

Grafik 3

### Österreichische Direktinvestitionen in der CESEE-Region, Wert

in % der AT-Gesamtinvestitionen in CESEE



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die vertikalen Trennlinien grenzen Subregionen ab: CESEE-EU-Mitgliedstaaten (links), Westbalkanländer (mittig), weitere Länder (rechts).

### Anteilsgewichtete Beschäftigung

Stellt man dem Gesamtwert der Investitionen den Anteil an der Beschäftigung (Grafik 4, gewichtet mit den jeweiligen Beteiligungsanteilen) gegenüber, so lassen sich grobe Aussagen darüber treffen, ob in einem Zielland tendenziell eher kapitalintensivere Direktinvestitionen getätigt werden (Abweichung nach unten) oder stärker arbeitsintensive Direktinvestitionen (Abweichung nach oben). Die höchste Abweichung im Jahr 2019 ergibt sich mit vier Prozentpunkten für die Ukraine, die deutlich mehr Beschäftigung als Anteil am Gesamtwert aufweist. Dahinter folgt mit 3,1 Prozentpunkten Rumänien. Eine weitere – jedoch geringere – Divergenz für österreichische Direktinvestitionen weist die Türkei auf, welche 4,4% der Beschäftigung, aber nur 2,7% der Gesamtbeteiligung im Jahr 2019 ausmacht. Für die anderen Staaten ergeben sich lediglich Divergenzen von ca. einem Prozentpunkt.

Jedoch zeigen sich auch bei der Trendentwicklung über die Jahre leichte Unterschiede. So verläuft der Anstieg in Tschechien beim Anteil der Beschäftigung langsamer als beim Gesamtwert. Für Rumänien ergibt sich nicht nur im Jahr 2019 eine Divergenz zwischen Beschäftigung und Gesamtwert, diese ist auch über die Jahre angestiegen. Während der Anteil an den Gesamtinvestitionen stetig zunimmt, fällt der Beschäftigungsanteil laufend. Hingegen zeigt sich für Ungarn ein paralleler Verlauf, der den Rückgang beider Werte widerspiegelt.

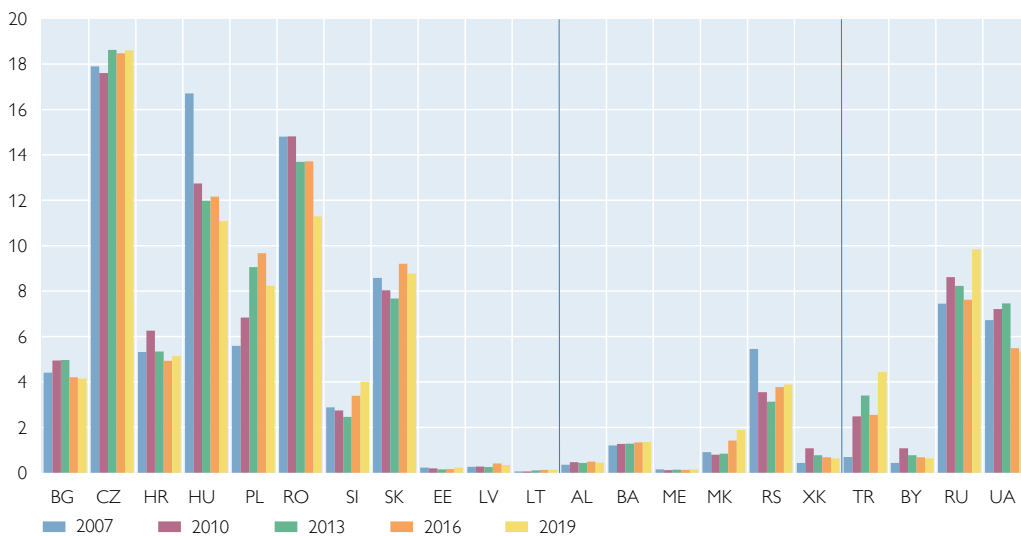
### Direktinvestitions-Einkommen aus der CESEE-Region

Direktinvestitionen in den CESEE-Ländern sind für österreichische Unternehmen in der Regel von hoher Profitabilität geprägt (Grafik 5). Allerdings hatte die globale Finanz- und Wirtschaftskrise teils deutliche Auswirkungen auf die Rentabilität der Direktinvestitionen. Während erste negative Auswirkungen auf die Profitabilität

Grafik 4

### Österreichische Direktinvestitionen in der CESEE-Region, Beschäftigung

in % der AT-Gesamtinvestitionen in CESEE



Quelle: OeNB.

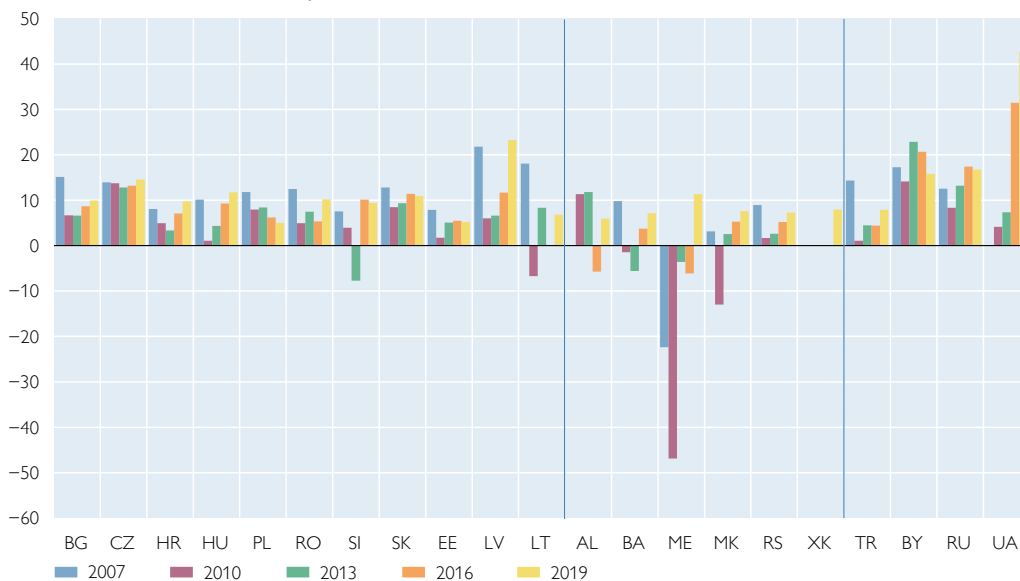
Anmerkung: Die vertikalen Trennlinien grenzen Subregionen ab: CESEE-EU-Mitgliedstaaten (links), Westbalkanländer (mittig), weitere Länder (rechts).

bereits 2008 sichtbar wurden, lagen die Einkommen relativ zum Bestand im Jahr 2009 im Durchschnitt nochmals deutlich unter jenen des ohnehin schwächeren Vorjahres. Danach kam es wieder zu einer Erholung der Profitabilität. So weist eine Gegenüberstellung der Direktinvestitions-Einkommen zum Investitionsbestand im jeweiligen Land im regionalen Durchschnitt eine Profitabilität von über 10 % im Jahr 2019 aus. Die Gruppe der EU-Mitgliedstaaten in der Region – dargestellt im linken Teil der Grafik – weist stabile und hohe Renditen auf, besonders Tschechien tritt als konstant profitable Destination hervor, gefolgt von der Slowakei. In beiden Ländern scheint die Profitabilität österreichischer Investitionen über dem Landesdurchschnitt für ausländische Direktinvestitionen insgesamt zu liegen (Adarov et al., 2019). Die Bankenkrise in Slowenien ist in den Daten – mit Verlusten in den Jahren 2013 und 2014 – deutlich zu sehen, jedoch sind seither durchwegs Raten von rund 10 % und mehr zu verzeichnen. Bemerkenswert ist die relativ geringe (verglichen mit dem von Adarov et al., 2019 für Polen insgesamt berichteten Wert) und zugleich rückläufige Entwicklung der Profitabilität österreichischer Direktinvestitionen in Polen. Hingegen weisen österreichische Direktinvestitionen in Ungarn und auch Kroatien zuletzt wieder eine steigende Profitabilität auf, in Ungarn liegt diese auch deutlich über dem Marktdurchschnitt. Eine tendenziell geringere und stärker schwankende Profitabilität ist für die Investitionen am Westbalkan zu beobachten (mittleres Panel). Die Gruppe der restlichen CESEE-Länder (Weißrussland, Russland, Türkei und Ukraine) sind von höherer Volatilität geprägt, werfen aber dennoch insgesamt hohe Einkommen ab. Weißrussland und Russland sind durch eine besonders hohe und relativ stabile Profitabilität gekennzeichnet, für die Ukraine ergibt sich ein äußerst volatiles Bild

Grafik 5

### Profitabilität österreichischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region

Einkommen relativ zum Bestand im selben Jahr



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die vertikalen Trennlinien grenzen Subregionen ab: CESEE-EU-Mitgliedstaaten (links), Westbalkanländer (mittig), weitere Länder (rechts).



über die Zeit: Zuletzt ergaben sich hohe Einkommen relativ zum investierten Kapital (über 30 %), jedoch gab es auch Jahre mit einem deutlich negativen Verhältnis (2009, 2014 und 2015, nicht abgebildet).

### **Branchenstruktur österreichischer Direktinvestitionen in CESEE**

Wie bereits mehrfach erwähnt sind die österreichischen Direktinvestitionen in sektoraler Hinsicht viel stärker als in regionaler Perspektive spezialisiert. Grafik 6 stellt den Anteil der Gesamtinvestitionen in den CESEE-Staaten nach Branchen dar, wobei die Unterteilung der ÖNACE-Klassifikation der Statistik Austria in 21 Branchen folgt. Die Dominanz des Finanz- und Versicherungswesens ist mit etwas über 45 % aller Direktinvestitionsbestände nach wie vor überragend, auch wenn der Anteil seit 2007 um mehr als zehn Prozentpunkte zurückgegangen ist. Diese Dominanz des Finanzsektors ist für die Region nicht ungewöhnlich. Dornean und Oanea (2015) berichten, dass der Finanzsektor in den EU-Mitgliedstaaten in der CESEE-Region im Zeitraum 2005–2012 rund die Hälfte aller ausländischen Direktinvestitionen erhielt. Dieser Sektor reflektiert wie kaum ein anderer die Transformation der ehemals zentralverwalteten Länder hin zu offenen markt-basierten Volkswirtschaften. Claessens und van Horen (2012) berichten für dieselben Länder, dass im Jahr 1994 noch die Mehrheit der Finanzinstitutionen in öffentlicher Hand gewesen waren, 2007 hingegen befanden sich rund 80 % der Finanzintermediäre in privatem und zugleich ausländischem Besitz. Verglichen mit den Zahlen für den Euroraum, die im selben Jahr einen Auslandsanteil im Finanzsektor von lediglich 15,5 % ausweisen, unterstreichen die Zahlen für die CESEE-Region eindrucksvoll die Verschiebung von Eigentum vom öffentlichen hin zum privaten Sektor und vom Inland ins Ausland, mit Österreich als einem der drei wichtigsten Herkunftsländer (neben Deutschland und den Niederlanden).

Bemerkenswerterweise sind kaum unmittelbare Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 zu beobachten. Der Wert der österreichischen Direktinvestitionen in dieser Branche blieb über die Jahre 2007–2009 konstant bei rund 30 Mrd EUR und stieg in den folgenden Jahren sogar auf einen Höchststand von 39 Mrd EUR im Jahr 2012 an, bevor ein Rückgang einsetzte, der durch die Übertragung des CESEE-Geschäfts der Bank Austria an die Mutterbank UniCredit im Jahr 2016 (in Höhe von etwa 10 Mrd EUR) deutlich verstärkt wurde. Dem Tiefstand im Jahr 2016 von 27 Mrd EUR folgte erneut ein Anstieg des Wertes der Direktinvestitionen im Finanzwesen (auf zuletzt 31,6 Mrd EUR, wodurch der Ausgangswert aus dem Jahr 2007 geringfügig überschritten wurde), der jedoch den sinkenden Anteil der Branche an den österreichischen Gesamtinvestitionen in der Region nicht wettmachen konnte. In jedem Fall unterstreichen diese Zahlen auch den Erfolg der Vienna Initiative, in deren Rahmen sich westeuropäische Mutterbanken, darunter auch österreichische Institute, freiwillig verpflichtet hatten, ihre osteuropäischen Tochtergesellschaften weiterhin mit Kapital zu versorgen und somit zur Stabilisierung des Finanzsektors in der Region beizutragen.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Als Anreiz für die Teilnahme entwickelten die internationalen Finanzinstitutionen ein Hilfspaket für den Finanzsektor der CESEE-Region in der Höhe von 33 Mrd EUR (De Haas et al., 2012). Gleichzeitig sei erwähnt, dass die Region auch zum Zeitpunkt der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise als dauerhaft profitabel angesehen wurde und daher vermutlich das Interesse an einem Abstoßen der Beteiligungen dort unter einer langfristigen Perspektive nicht sehr hoch gewesen sein dürfte.



Die zweitplatzierte Branche hinsichtlich ausländischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region stellt weit abgeschlagen der Einzel- und Großhandel dar, der seine Position trotz eines zwischenzeitlichen Rückgangs relativ stabil bei einem Anteil von 8,5 % halten konnte. Die Branchen Holz, Papier und Druckerei, das Realitätenwesen sowie Landwirtschaft und Bergbau liegen knapp beieinander, mit Anteilen zwischen 5 % und 7 %, und verzeichneten zuletzt einen starken Aufwärtstrend.

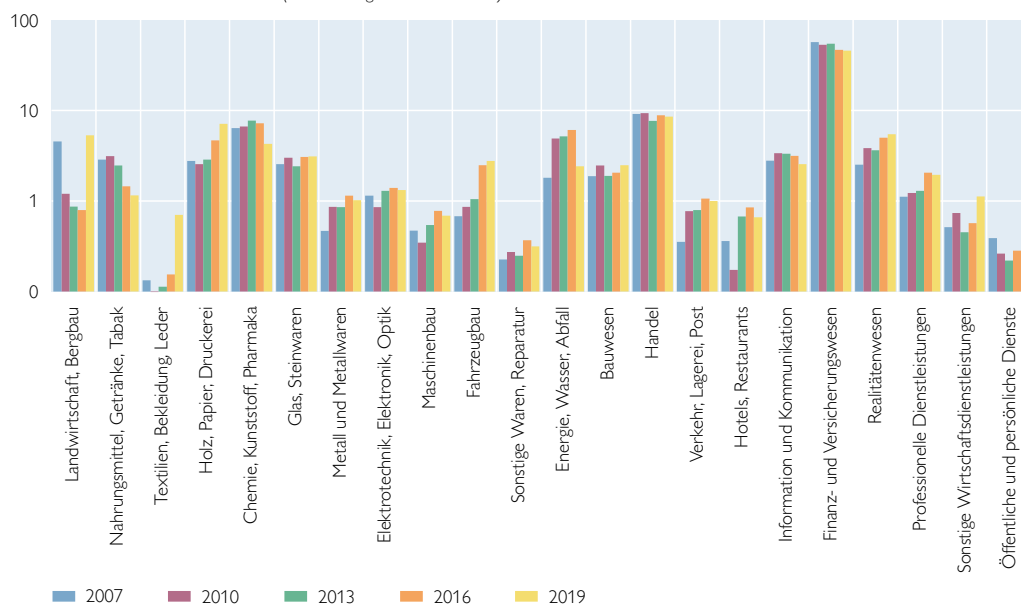
Das Hauptmotiv der hohen österreichischen Direktinvestitionsbestände in der CESEE-Region dürfte die Erschließung der stark wachsenden Märkte in der unmittelbaren Nachbarschaft gewesen sein, wobei die zeitgleiche Integration der Hauptzielländer in die EU einen fördernden Faktor darstellte. In der Literatur werden folgende Motive als wesentliche Faktoren der starken FDI-Zuwächse in der Region identifiziert: Marktpotenzial, europäische Integration, sowie geringe Arbeitskosten und eine rasch wachsende Produktivität (Seric, 2011; Walch und Wörz, 2012). Diese Effizienz motive, bestehend aus geringeren Arbeitskosten sowie wachsender Produktivität, dürften aber angesichts der Branchenstruktur aus österreichischer Sicht eine geringere Rolle gespielt haben. Folglich dürfte das Hauptmotiv die Erschließung neuer Märkte gewesen sein.

Im Gegensatz zur zunehmenden regionalen Spezialisierung geht der sektorale Trend bei den Direktinvestitionsbeständen in der CESEE-Region eher in Richtung einer zunehmenden Diversifizierung auf Kosten des Finanz- und Versicherungswesens sowie in geringerem Ausmaß auf Kosten des Einzel- und Großhandels. Insgesamt lässt sich jedoch eine relativ hohe Konstanz der Branchenstruktur beobachten, wobei zukunftssträchtige Branchen im aktuellen Portfolio eher unterrepräsentiert erscheinen: So finden sich z. B. laut Adarov et al. (2019) keine österreichischen Investoren unter der stetig wachsenden Zahl an Projekten im Bereich Elektroautos und deren Komponenten. Die Investitionsbestände in den für die Zukunft wichtigen Branchen Chemie, Kunststoff und Pharmaziewaren, Information und Kommunikation sowie Elektrotechnik, Elektronik und Optik verharren auf einem sehr geringen Niveau (sowohl quantitativ als auch relativ). Im Gegensatz zu den 1990er-Jahren dürften österreichische Investoren diesmal also keinen „first-mover-advantage“ wahrnehmen und damit auch nicht zur digitalen Transformation der CESEE-Region beitragen.

Ein Blick auf die Beschäftigung der österreichischen Direktinvestitionen in der Region zeigt eine deutliche Reduktion der Beschäftigungsintensität im Finanzsektor: Trotz der unangefochtenen Dominanz der Direktinvestitionsvolumina fiel der Anteil der Beschäftigung in diesem Sektor kontinuierlich von 36 % im Jahr 2007 auf 20 % 2019. Hingegen erzielte im Jahr 2019 der Handel mit 25 % der Gesamtbeschäftigung und einem kontinuierlichen Aufwärtstrend die größte Beschäftigungswirkung österreichischer Direktinvestitionen in CESEE, gefolgt von den Bereichen Realitätenwesen und Finanzwesen, welche für jeweils rund 11 % der Beschäftigung verantwortlich zeichneten. Die Beschäftigung in den restlichen Branchen ist relativ gleichmäßig verteilt. Mit einem Anteil von jeweils etwa 5 % folgen größenordnungsmäßig die Sektoren Bauwesen, Glas und Steinwaren sowie Chemie, Kunststoff und Pharmaziewaren, mit einem deutlichen Aufwärtstrend im zuletzt genannten Bereich (siehe Grafik A1 im Anhang).

## Österreichische Direktinvestitionen in CESEE, Wert

in % AT-Gesamtinvestitionen in CESEE (Werte in logarithmierter Form)



Quelle: OeNB.

### 3.3 Bedeutung Österreichs in der Region

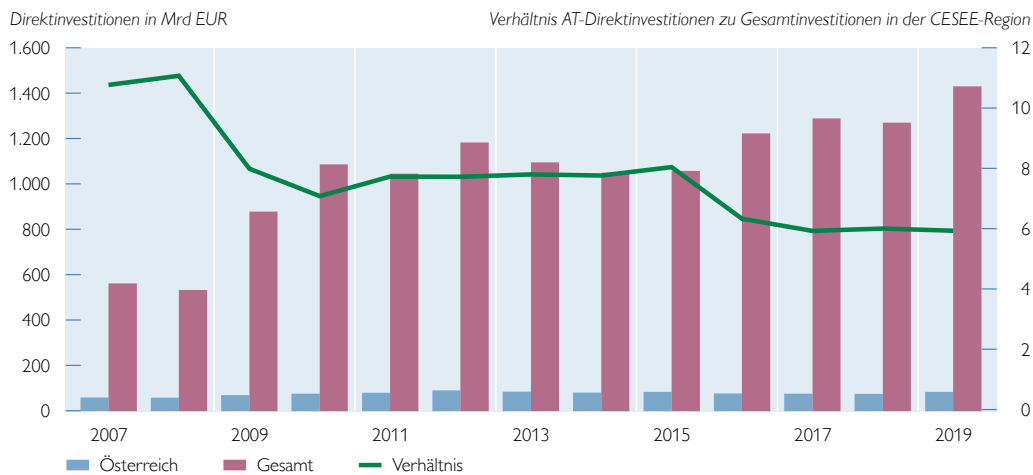
Aus den Zahlen der Jahresbefragung der OeNB zu Direktinvestitionen geht die wichtige, wenn auch abnehmende Rolle der CESEE-EU-Mitgliedstaaten als Ziel­länder für österreichische Direktinvestitionen hervor. In diesem Abschnitt wird die Bedeutung der österreichischen Direktinvestitionen aus Sicht dieser Länder dargestellt. Österreichische Investoren waren unter den Ersten, die nach der Transformation in der Region aktiv waren. Gemeinsam mit Deutschland und den Niederlanden war Österreich in den Jahren 2005–2012 für rund 50 % aller Direktinvestitionen in die CESEE-EU-Mitgliedstaaten verantwortlich, wobei in allen Ländern der Finanzsektor den Großteil des ausländischen Kapitals erhielt, abgesehen von der Sachgüterproduktion in Rumänien (Dornean und Oanea, 2015). Auf Basis der FDI-Datenbank des wiiw werden hier die österreichischen Direktinvestitionen in Relation zum Gesamtbestand an Auslandsinvestitionen in der CESEE-Region gesetzt.<sup>5</sup> Ähnlich wie aus österreichischer Perspektive der aktiven Direktinvestitionen nimmt auch die Bedeutung Österreichs für die Region über die Zeit deutlich ab, wie aus Grafik 7 ersichtlich ist: Lag der Anteil Österreichs im Jahr 2008 noch bei über 11 % der passiven Direktinvestitionsbestände in der CESEE-Region, sind es Ende 2019 nur noch ca. 6 %.

Auf Länderebene ist Österreich über den gesamten Beobachtungszeitraum dem Volumen nach der wichtigste Investor in Bosnien und Herzegowina, Kroatien und Slowenien, sowie seit 2016 auch in Nordmazedonien. In Serbien verlor Österreich diese Top-Position im Jahr 2019 und fiel auf Platz zwei zurück. Vor allem in diesen

<sup>5</sup> Im Gegensatz zu den Daten aus der Jahresbefragung der OeNB zu Direktinvestitionen sind Special Purpose Entities (SPEs) hier enthalten.

Grafik 7

### Anteil österreichischer Direktinvestitionen an den Gesamtinvestitionen in der CESEE-Region



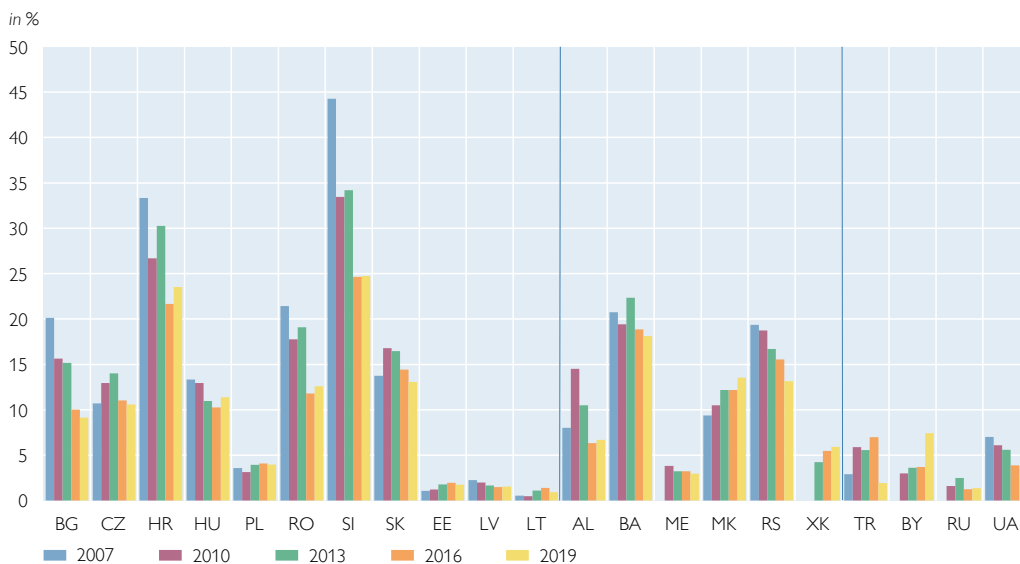
Quelle: wiiw.

Ländern ergibt sich eine Asymmetrie, die im Bereich des dominierenden Finanzsektors auch Teil der Argumentation für die Etablierung der Vienna Initiative vor mehr als zehn Jahren darstellte: Während österreichische Investoren eine dominante Rolle vor allem in den Westbalkanländern einnehmen, entfällt aus österreichischer Sicht ein deutlich geringerer Teil der aktiven Direktinvestitionen auf diese Länder. Somit wurden im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 Bedenken laut, ausländische, und darunter auch österreichische Banken könnten sich aus für sie relativ unbedeutenden Märkten zurückziehen und damit die Finanzmarktstabilität dort gefährden. Dem entgegen stand die zeitweilige Wahrnehmung der CESEE-Region als Risiko für den österreichischen Finanzmarkt, welches jedoch sowohl dank der erfolgreichen makrofinanziellen Stabilisierung der Region (Lahnsteiner, 2020) als auch aufgrund der regionalen Konzentration der österreichischen Direktinvestitionen auf die stabileren Märkte in der Region nie schlagend wurde.

Auch in den Hauptzielländern von Direktinvestitionen – Tschechien, Rumänien, Slowakei und Ungarn – rangiert Österreich zumeist unter den Top-3-Herkunftsländern. In Russland stellt sich die Asymmetrie mit umgekehrten Vorzeichen dar: Während das Land an vierter Stelle unter den Zielländern österreichischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region steht, nehmen österreichische Direktinvestitionen seit dem Jahr 2009 aus russischer Sicht lediglich die Ränge 12 bis 14 ein. Allgemein bleibt die Position Österreichs als Direktinvestor in den Ländern weitgehend unverändert.

Die abnehmende Bedeutung österreichischer Direktinvestitionen als Anteil an den gesamten Direktinvestitionsbeständen im jeweiligen Land lässt sich mit wenigen Ausnahmen in allen Ländern feststellen (Grafik 8), insbesondere in Slowenien (der Anteil sank von 45 % im Jahr 2007 auf 25 % 2019) und Kroatien (Abnahme von 33 % auf ebenfalls 25 %). Jedoch bleibt Österreich mit einem Anteil von über 10 % der Gesamtinvestitionen ein bedeutender Investor in neun Ländern, darunter die Hauptzielländer Tschechien, Rumänien, Slowakei und Ungarn

### Anteil österreichischer Direktinvestitionen in der CESEE-Region relativ zu den gesamten Direktinvestitionen



(EU-Mitgliedstaaten), sowie Bosnien und Herzegowina, Nordmazedonien und Serbien. Hingegen erhöhte sich das Engagement österreichischer Investoren auch relativ gesehen in Weißrussland (auf über 7% im Jahr 2019), Kosovo (auf 6%), Polen (auf 4%), sowie auf niedrigem Niveau auch in Estland und Litauen (auf 1,7% bzw. 0,9%).

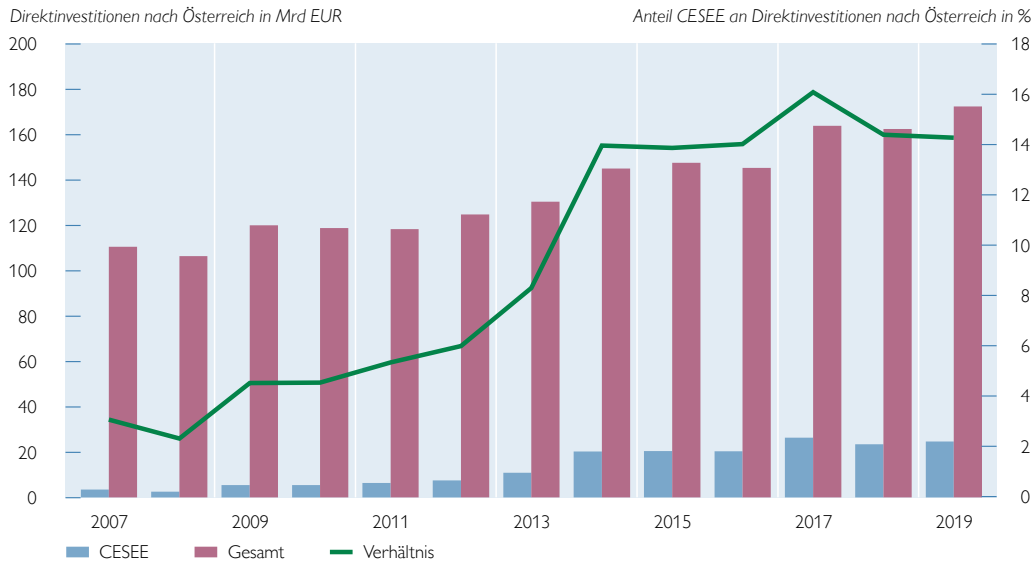
### 3.4 Herkunft von CESEE-Direktinvestitionen in Österreich

Wenden wir uns nun wieder der österreichischen Perspektive zu, so wird deutlich, dass die CESEE-Länder zwar nach wie vor wichtige Zielländer österreichischer Direktinvestitionen sind, jedoch weitaus weniger oft selbst Quelle ausländischer Investitionen in Österreich darstellen. Jedoch nahmen passive Direktinvestitionen aus der Region seit 2007 deutlich zu, sowohl absolut als auch gemessen an deren Anteil an den passiven Direktinvestitionen in Österreich insgesamt betrachtet (Grafik 9).

Volumenmäßig erhöhte sich der Wert des CESEE-Investitionsbestandes in Österreich von 3 Mrd EUR im Jahr 2007 auf 24 Mrd im Jahr 2019. Im deutlichen Gegensatz zur fallenden Bedeutung Österreichs für die Region stieg der Anteil der Direktinvestitionen aus den CESEE-Ländern in Österreich über den Beobachtungszeitraum damit von 3% im Jahr 2007 auf 14% im Jahr 2014, ein Niveau, auf dem sich der Wert seither einpendelte.

Grafik 9

### Passive Direktinvestitionen aus der CESEE-Region in Österreich



Quelle: OeNB.

### Herkunftsländer von Direktinvestitionen aus der CESEE-Region in Österreich

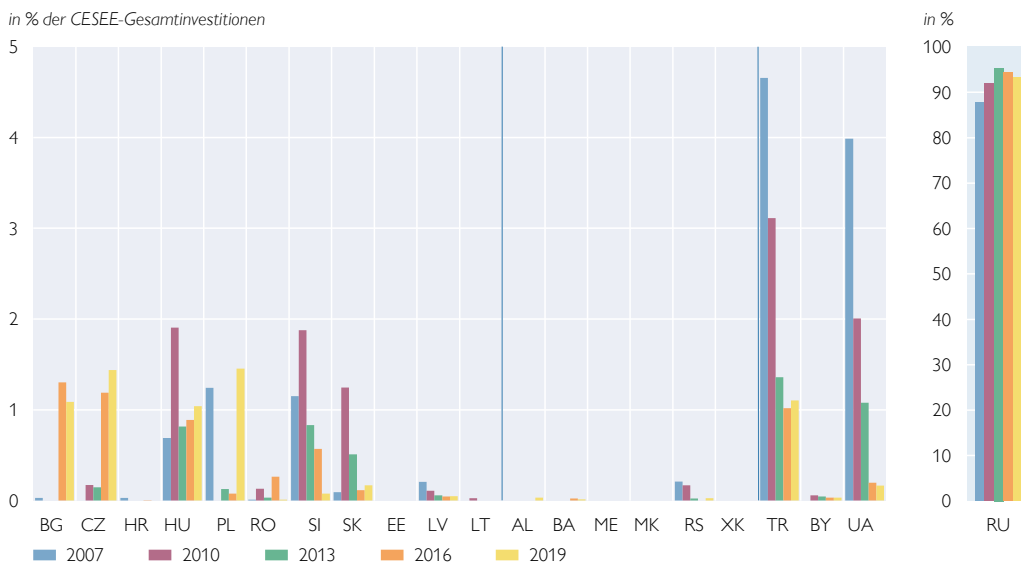
Mit 90 % aller passiven Investitionsbestände aus der CESEE-Region ist Russland mit großem Abstand der überragende Investor in Österreich, wie die zweigeteilte Grafik 10 verdeutlicht. Ausgehend von einem Anteil von beinahe 88 % aller Direktinvestitionsbestände aus CESEE im Jahr 2007 stieg dieser bis 2014 auf 97,6 % an und belief sich bei einer leicht rückläufigen Tendenz zuletzt auf 93 % (2019) oder beinahe 23 Mrd EUR. Zwischen den gegenläufigen Effekten von Währungsabwertungen und Sanktionen seit 2014 kann hier nicht unterschieden werden. Die 2007 noch nennenswerten Anteile der Türkei und der Ukraine an den passiven Investitionsbeständen gingen über die Zeit stark zurück und sind im Falle der Ukraine dem Volumen nach inzwischen trotz einer vergleichsweise hohen Anzahl an verbleibenden Beteiligungen unbedeutend. Neben Russland und der Türkei verbleiben somit als wichtige Herkunftsländer von Direktinvestitionsbeständen in Österreich Polen, Tschechien, Bulgarien und Ungarn mit Anteilen zwischen 1 % und 1,5 % der CESEE-Investitionen im Jahr 2019. Dieses Bild ändert sich jedoch beträchtlich, wenn man die Daten um Durchlaufkapital bereinigt (Abschnitt 5).

### Anteilsgewichtete Beschäftigung

Im Gegensatz zu den Investitionswerten ist der Anteil Russlands an den Beschäftigten (wiederum gewichtet mit den ausländischen Beteiligungsanteilen) geringer und schwankt zwischen gut 11 % im Jahr 2007 und knapp 45 % der passiven

Grafik 10

### Direktinvestitionen aus der CESEE-Region in Österreich, Wert



Direktinvestitionsbestände aus der Region in Österreich im Jahr 2016 (siehe Grafik A2 im Anhang). In etwa gleichauf liegt Tschechien mit zuletzt 36% der Beschäftigten, gefolgt von Ungarn mit fast 12% und Polen mit 10% für 2019. Aufgrund der oft geringen und zugleich stark schwankenden Zahl an Beteiligungen weisen die Daten jedoch auffällig hohe Schwankungen über einzelne Jahre auf, sowohl was die Beschäftigung als auch die Direktinvestitionsbestände in Österreich betrifft. Eine genauere Analyse der Hintergründe ist wegen der geringen Fallzahlen hier nicht möglich.<sup>6</sup>

#### Branche

In sektoraler Hinsicht stellen sich die passiven Direktinvestitionen aus der CESEE-Region in Österreich höchst konzentriert dar. Ähnlich wie für die passiven Direktinvestitionen insgesamt spielen lediglich drei Branchen für Direktinvestitionen aus den CESEE-Ländern eine Rolle: professionelle Dienstleistungen, Finanz- und Versicherungswesen sowie der Handel (siehe Grafik A3 im Anhang). Während jedoch der Anteil der professionellen Dienstleistungen im gesamten passiven Direktinvestitionsbestand in Österreich im Jahr 2019 nur knapp über 50% liegt, so zeichnet er für 87% der passiven Direktinvestitionen aus der CESEE-Region verantwortlich. 2007 lag dieser Anteil noch bei 55% und stieg seither kontinuierlich an. Hauptsächlich bestehen diese professionellen Dienstleistungen aus den Unterbereichen „Unternehmensberatung“ sowie „Verwaltung und Führung von Unter-

<sup>6</sup> Die Zahl der Beteiligungen an österreichischen Firmen liegt für die meisten Herkunftsländer unter zehn, eine höhere Anzahl wird im gesamten Zeitraum lediglich für Russland, Tschechien und Ungarn, sowie trotz des geringeren Gesamtvolumens auch für Slowenien, die Slowakei und die Ukraine berichtet.

nehmen und Betrieben“. Der Anteil der CESEE-Investitionen im Handel fiel demgemäß von 25 % im Jahr 2007 auf knapp unter 2 % im Jahr 2019. Im Vergleich dazu entfallen bei relativer Konstanz 13 % aller Passivbestände aus der ganzen Welt auf diese Branche. Ähnlich wie im Gesamtbild war auch der Anteil des Finanzwesens rückläufig und betrug im Jahr 2019 für die CESEE-Investitionen in Österreich nur mehr 10 % (gegenüber 20 % im Jahr 2007). In einigen Branchen (Textilien, Elektronik, Fahrzeugbau) gibt es keine Investitionen aus der CESEE-Region.

Wiederum ist auch passivseitig der Handel deutlich beschäftigungsintensiver, allerdings zeigen sich auch hier für die CESEE-Investitionen in Österreich starke Schwankungen über die Jahre, was mit der geringen und dadurch volatilen Zahl an Beteiligungen erklärt werden kann (siehe Grafik A4 im Anhang). Im Vergleich zum Gesamtbestand an passiven Direktinvestitionen zeigt sich zwischen der CESEE-Region als Investor und globalen Investoren ein Unterschied: Abgesehen von den Branchen Handel, Finanzleistungen, professionelle Dienstleistungen und sonstige Wirtschaftsleistungen sind zusätzlich auch im Bauwesen Beschäftigungseffekte von CESEE-Investitionen zu erkennen, jedoch gibt es kaum Beschäftigung im Sachgüterbereich. Zieht man alle Herkunftsländer weltweit in Betracht, weist hingegen die Sachgüterproduktion relativ ausgewogene Anteile an der Beschäftigung auf, das Bauwesen fällt kaum ins Gewicht. CESEE-Investoren zeichnen sich also durch sehr spezifische Investitionsmotive aus, wenig überraschend spielen Effizienz- und Kostenüberlegungen wohl kaum eine Rolle. Hingegen dürfte Österreich als Absatzmarkt sehr wohl in ausgewählten Branchen attraktiv sein. Ein weiteres treibendes Motiv einer doch beträchtlichen Anzahl an CESEE-Investitionen in Österreich wird im nächsten Abschnitt deutlich.

### 3.5 Durchlaufkapital

Eine Besonderheit in der Betrachtung der Direktinvestitionen insbesondere gegenüber der CESEE-Region stellen aktive Direktinvestitionen dar, die ihrerseits von einer österreichischen Tochter eines ausländischen Unternehmens getätigt werden. Wie bereits erwähnt wäre es verzerrend, Direktinvestitionen von und nach Österreich darzustellen, ohne auf die Rolle von solchem Durchlauf- oder Durchflusskapital zu verweisen. Die Bereinigung der Daten um jenes für Investitionen im Ausland verwendete Kapital, welches im Rahmen von passiven Direktinvestitionen nach Österreich geflossen ist, erfolgt nach dem Vorgehen der OECD (Borga und Caliandro, 2018). Die Gründe dafür können neben betriebswirtschaftlichen Überlegungen (besseres Know-how der österreichischen Tochter in der Region, Bündelung gewisser Aktivitäten in den österreichischen Töchtern, Fragmentierung über die Integration in globale Wertschöpfungsketten etc.) etwa Steuervorteile, ein vereinfachter Zugang zum Kapitalmarkt, erhöhter Schutz von Eigentumsrechten oder speziellere Finanzdienstleistungen sein.

Von den aktiven Direktinvestitionen Österreichs in die Länder der CESEE-Region liegt der Wert von Durchlaufkapital über Österreich für 2019 zwischen 18 % für die Slowakei und 50 % für die Türkei (Grafik 11). Also belaufen sich fast 50 % der Direktinvestitionen aus Österreich in die Türkei auf Durchlaufkapital aus anderen Staaten. Ähnlich hohe Werte erzielen Bulgarien mit 49 %, Nordmazedonien mit 45 % und Polen mit 43 %. Im Zeitverlauf scheint der Anteil an Durchlaufkapital über Österreich abgenommen zu haben. Lag der Gesamtanteil an Durchlaufkapital relativ zu den gesamten aktiven Direktinvestitionen in der Region im Jahr 2007



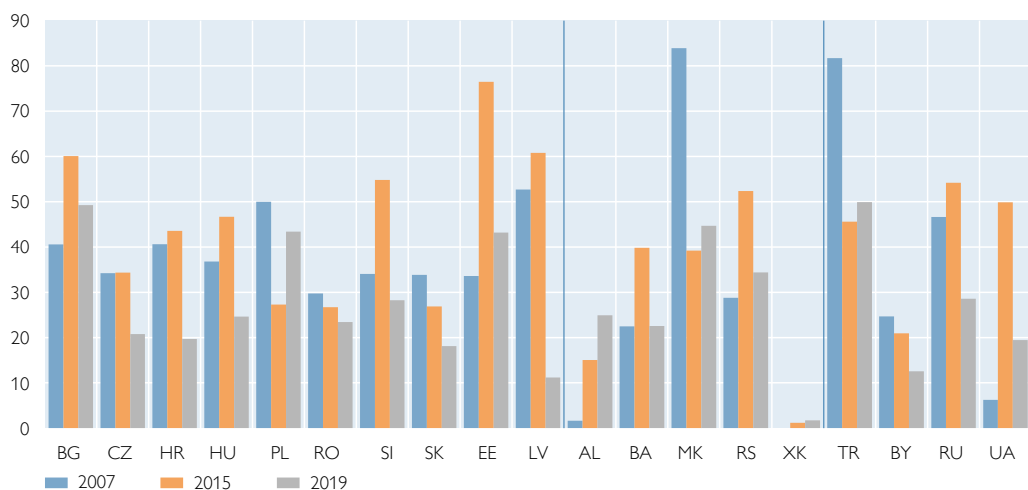
und 2015 noch bei jeweils 37% und 40%, so ist dieser Anteil im Jahr 2019 auf 27% gefallen. In anderen Worten nimmt die Bedeutung Österreichs als Drehscheibe von Direktinvestitionen in die CESEE-Länder tendenziell etwas ab, was auch in Einklang mit der in den Abschnitten 2 und 3 erwähnten fallenden Bedeutung Österreichs in der Region steht. Hingegen stehen vermehrt österreichische Investoren hinter den verbliebenen aktiven Investitionen Österreichs in der Region.

Betrachtet man die Passivseite so fällt wiederum ein Herkunftsland besonders auf: Wie bereits erwähnt, kommt der weitaus größte Zufluss an Direktinvestitionen aus den CESEE-Ländern nach Österreich aus Russland (im Jahr 2019 ungefähr 90%). Doch stellt man diesem Zufluss das Durchlaufkapital gegenüber, so wird ersichtlich, dass 54% der Investitionen aus Russland Durchlaufkapital sind.<sup>7</sup> Für Bulgarien – mit einem weitaus geringeren Volumen an Kapital in Österreich – liegt der Anteil an Durchlaufkapital im Jahr 2019 mit 99% deutlich höher. Somit ergibt sich insgesamt für Österreich ein Durchlaufkapital-Anteil von 54% an den passiven Direktinvestitionen aus CESEE-Ländern. Dieser Wert stimmt mit der Schätzung von Borga und Caliandro (2018) in etwa überein, die für Österreich einen Wert von rund 51% der gesamten passiven Direktinvestitionen ohne Zweckgesellschaften als Durchlaufkapital berechnen. Für europäische Länder schätzen die Autorinnen den vergleichbaren Wert im Durchschnitt auf rund ein Viertel der passiven Direktinvestitionen. Somit weisen österreichische Passivinvestitionen im internationalen Vergleich einen überdurchschnittlich hohen Anteil an Durchlaufkapital auf und dies ist stark mit der Rolle Russlands als größtem CESEE-Investor in Österreich verknüpft.

Grafik 11

### Anteil des Durchlaufkapitals an den aktiven Direktinvestitionen aus Österreich

Wert in % der aktiven Direktinvestitionen



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die vertikalen Trennlinien grenzen Subregionen ab: CESEE-EU-Mitgliedstaaten (links), Westbalkanländer (mittig), weitere Länder (rechts).

<sup>7</sup> Karhunen et al. (2021) verweisen in diesem Zusammenhang neben den häufig erwähnten steuerlichen Gründen auch auf institutionelle Arbitrage als wesentliches Motiv für Durchlaufkapital in Zusammenhang mit Russland. Dies betrifft insbesondere das sogenannte „round-tripping“, also russische Investitionen, welche – hauptsächlich über ausländische Offshore-Zentren – wieder zurück nach Russland fließen. Solch „unethisches“ Verhalten der Investoren kann jedoch durchaus positive wirtschaftliche Effekte im Ursprungsland bewirken.

In Grafik 12 sind zusätzlich alle Ströme von Durchlaufkapital über Österreich im Jahr 2019 verzeichnet. Sind bei den jeweiligen Ländern innere Kreise vorhanden, so handelt es sich um das Ursprungsland, welches über Österreich in ein Zielland investiert. Diese Zielländer haben in der Grafik keinen inneren Kreis.<sup>8</sup> Investitionen im Wert von über 500 Mio EUR sind hervorgehoben, während Direktinvestitionen unter 500 Mio EUR in den Hintergrund gerückt sind. Staaten aus der CESEE-Region sind in Orange abgebildet.

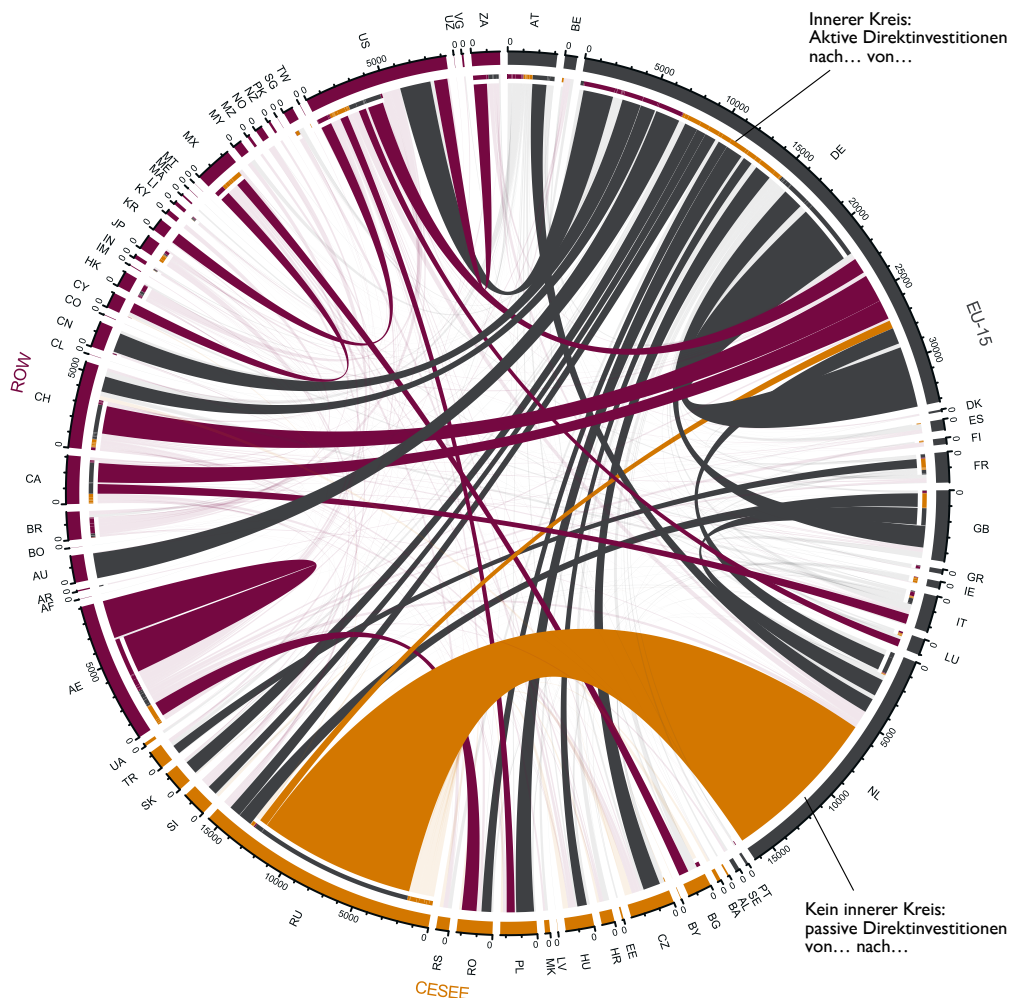
In der Grafik ist erkennbar, dass der Großteil des für Österreich bedeutenden russischen Durchlaufkapitals in die Niederlande weitergegeben wird. Ansonsten erfolgten weitere Investitionen von Russland über Österreich mit einem jeweils geringeren Volumen von unter 500 Mio EUR. Diese sind somit in den Hintergrund gerückt. Abseits von Russland erfolgt aus der Region nur noch aus Bulgarien ein weiterer Investitionsstrom in einer Höhe von mehr als 10 Mio EUR über Österreich im Wert von gut 266 Mio EUR, der in der Schweiz investiert wurde und in der Grafik im Hintergrund abgebildet ist.

Die insgesamt dem Volumen nach größten durchlaufenden Direktinvestitionen in die CESEE-Länder laufen mit fast einer Mrd EUR von den Vereinigten Arabischen Emiraten über Österreich nach Rumänien.<sup>9</sup> Knapp dahinter folgen mit 978 Mio EUR Direktinvestitionen von Deutschland über Österreich nach Polen. Die drittgrößten passiven Direktinvestitionen über Österreich gingen mit insgesamt 928 Mio EUR vom Vereinigten Königreich nach Russland. Vier weitere Ströme von Direktinvestitionen im Gesamtwert von mehr als 500 Mio EUR verlaufen über Österreich in die CESEE-Region und sind im Vordergrund abgebildet, wobei ein Investitionsstrom von Mexiko nach Bulgarien, zwei Ströme von Deutschland nach Tschechien und in die Slowakei und ein Investitionsstrom von Frankreich in die Türkei verlaufen.

<sup>8</sup> Österreich muss man sich in der Grafik als Durchlauf-Standort in der Mitte des Kreises vorstellen.

<sup>9</sup> Im Fall der Vereinigten Arabischen Emirate ist auch ein beträchtlicher Anteil an „round-tripping“ zu beobachten, also Kapital fließt über Österreich wieder dorthin zurück.

### Herkunft und Ziel von Durchlaufkapital über Österreich, 2019



Quelle: OeNB.  
Anmerkung: „ROW“ steht für „Rest of the World“.

### 3.6 Vorläufige Entwicklungen im Pandemie-Jahr 2020

Die Einschränkungsmaßnahmen im Zuge der COVID-19-Pandemie verursachten weltweite Unterbrechungen der Handels- und Investitionsströme. Globale Lieferketten waren durch Grenzschließungen und Mobilitätseinschränkungen gestört, Investitionen wurden aufgrund der massiv erhöhten und länger als ursprünglich angenommen anhaltenden Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf den Gütermärkten zurückgehalten.

Gemäß den fortgeschriebenen Daten der Zahlungsbilanz basierend auf Transaktionen und Wechselkurseffekten sind die aktiven Direktinvestitionen aus Österreich insgesamt gegenüber dem Bestand von 2019 um über 9 % eingebrochen. Für die CESEE-Region ergibt sich ein etwas geringerer Rückgang um 5 %, wobei der Gesamtbestand der weltweiten Direktinvestitionen in der Region allerdings nur um 2,3 % eingebrochen ist. Der Rückgang aktiver Investitionen Österreichs war besonders ausgeprägt bei Investitionen in Russland – hier dürften sich einerseits

Bewertungsveränderungen aufgrund des Wechselkurses widerspiegeln als auch die allgemeine Schwäche des russischen Markts, der im vergangenen Jahr allgemein von einem besonders starken Rückgang der ausländischen Direktinvestitionen betroffen war (u. a. auch wegen des Ölpreisverfalls). Aus österreichischer Sicht gab es auch moderatere Bestandsrückgänge der Investitionen in Tschechien und der Türkei, beide Zielländer waren ebenfalls von stärkeren Währungsschwankung betroffen. Ebenso verringerte sich der Bestand österreichischer Direktinvestitionen in der Ukraine, in Rumänien, in Weißrussland, in Estland und geringfügig in Albanien. Das Volumen der österreichischen Direktinvestitionen verzeichnete jedoch in einigen CESEE-Ländern im Jahr 2020 auch Zuwächse, am höchsten war dieser Anstieg in Polen, in der Slowakei, in Slowenien und in Serbien.

Die passiven Direktinvestitionen aus den CESEE-Ländern nach Österreich brachen gegenüber dem Vorjahr ebenso um rund 5% ein. Auch hier zeichnet vor allem Russland, das größte Herkunftsland in der Region, mit einem Rückgang von 6% für den Einbruch verantwortlich. Ebenso rückläufig war im Jahr 2020 der Direktinvestitionsbestand aus Ungarn und Slowenien. Hingegen steigerten Tschechien und die Slowakei ihren Anteil an den ausländischen Direktinvestitionen in Österreich deutlich, sowie die Türkei und Polen minimal.

Betrachten wir zuletzt noch die Entwicklung der österreichischer Direktinvestitionen in Relation zu den ausländischen Direktinvestitionen in den CESEE-Ländern insgesamt, so erwiesen sich die österreichischen Investitionen in einigen CESEE-Ländern im Vergleich zu anderen Herkunftsländern als krisensicherer. Trotz eines Rückgangs in absoluten Werten ist der Anteil Österreichs an den

Tabelle 1

### Aktive und passive Direktinvestitionen Österreichs

| Land   | Bestände aktiver Direktinvestitionen in Mio EUR |         | Veränderung in Mio EUR | Bestände passiver Direktinvestitionen in Mio EUR |         | Veränderung in Mio EUR |
|--------|---|---------|------------------------|--|---------|------------------------|
|        | 2019  | 2020    |                        | 2019   | 2020    |                        |
| Global | 213.019   | 193.619 | -19.400                | 172.428  | 163.661 | -8.767                 |
| CESEE  | 67.343  | 63.917  | -3.426                 | 24.227   | 22.990  | -1.237                 |
| CZ     | 13.552  | 12.985  | -567                   | 352  | 468     | 116                    |
| HR     | 4.376   | 4.394   | 18                     |  |         |                        |
| HU     | 7.666   | 7.104   | -562                   | 245  | 199     | -46                    |
| PL     | 5.590   | 5.864   | 274                    | 357  | 364     | 7                      |
| RO     | 9.911   | 9.744   | -167                   |  |         |                        |
| SI     | 3.387   | 3.613   | 226                    | 19   | 14      | -5                     |
| SK     | 5.894   | 6.141   | 247                    | 41   | 276     | 235                    |
| EE     | 253   | 191     | -62                    |  |         |                        |
| LV     | 157   | 172     | 15                     |  |         |                        |
| LT     | 109   | 155     | 46                     |  |         |                        |
| AL     | 465   | 462     | -3                     |  |         |                        |
| BA     | 1.114   | 1.134   | 20                     |  |         |                        |
| ME     | 98  | 99      | 1                      |  |         |                        |
| MK     | 747   | 750     | 3                      |  |         |                        |
| RS     | 2.464   | 2.586   | 122                    |  |         |                        |
| XK     | 165   | 166     | 1                      |  |         |                        |
| TR     | 1.836   | 994     | -842                   | 270  | 300     | 30                     |
| BY     | 446   | 312     | -134                   |  |         |                        |
| RU     | 7.268   | 4.647   | -2.621                 | 22.857   | 21.408  | -1.449                 |
| UA     | 912   | 564     | -348                   |  |         |                        |

Quelle: OeNB.

passiven Direktinvestitionen in 13 CESEE-Ländern im Pandemiejahr 2020 angestiegen, in sechs Ländern gesunken und in den anderen gleich geblieben. Zum Beispiel konnte Österreich seinen Anteil an den ausländischen Direktinvestitionen in Albanien, der Türkei und der Ukraine steigern, obwohl die absoluten Investitionswerte Österreichs in diesen Ländern im Jahr 2020 gefallen sind. Umgekehrt jedoch ging der Anteil Österreichs an Direktinvestitionen in Serbien zurück, obwohl deren absoluter Wert dort gestiegen ist.

### Literaturverzeichnis

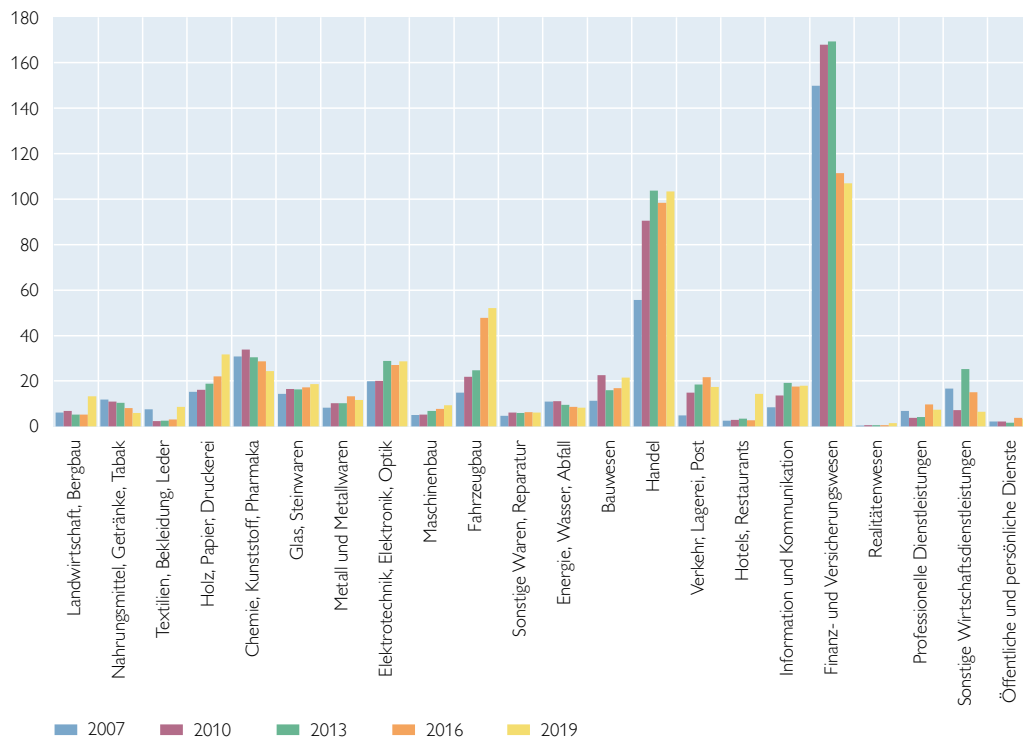
- Adarov, A. und G. Hunya. 2020.** Foreign Investments Hit by COVID-19 Pandemic – FDI in Central, East and Southeast Europe. FDI Report 2020. Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw).
- Adarov, A., M. Ghodsi, G. Hunya und O. Pindyuk. 2019.** Foreign Investments Mostly Robust Despite Global Downturn; Shift into Services – FDI in Central, East and Southeast Europe. FDI Report 2019. Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw).
- Borga, M. und C. Caliandro. 2018.** Eliminating the Pass-Through: Towards FDI Statistics that Better Capture the Financial and Economic Linkages between Countries. NBER Working Paper 25029. National Bureau of Economic Research, Inc.
- Claessens, S. und N. van Horen. 2012.** Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability. IMF Working Paper WP/12/10. January 2012.
- De Haas, R., Y. Korniyenko, E. Loukoianova und A. Pivovarsky. 2012.** Foreign Banks and the Vienna Initiative: Turning Sinners into Saints? IMF Working Paper WP/12/117. International Monetary Fund.
- Dornean, A. und D. C. Oanea. 2015.** Impact of the economic crisis on FDI in Central and Eastern Europe. In: Review of Economics and Business Studies, Vol 8 (2). 53–68.
- Hunya, G. und M. Schwarzappel. 2010.** FDI in the CEECs Hit Hard by the Global Crisis. FDI Report 2010. Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw).
- Karhunen, P., S. Ledyeva und K. D. Brouters. 2021.** Capital Round-Tripping: Determinants of Emerging Market Firm Investments into Offshore Financial Centers and Their Ethical Implications. Journal of Business Ethics. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04908-y>.
- Lahnsteiner, M. 2020.** The refinancing of CESEE banking sectors: What has changed since the global financial crisis? In: Focus on European Economic Integration Q1/20. 6–19.
- Seric, A. 2011.** Determinants of FDI location in Central and Eastern Europe (CEE). In: OECD Journal: General Papers, Vol. 2010/2. 77–90, [https://doi.org/10.1787/gen\\_papers-2010-5kg9zc1841vg](https://doi.org/10.1787/gen_papers-2010-5kg9zc1841vg).
- Walch, N. und J. Wörz. 2012.** The Impact of Country Risk Ratings and of the Status of EU Integration on FDI Inflows in CESEE Countries. In: Focus on European Economic Integration Q3/12. 8–26.

## Anhang

Grafik A1

### Österreichische Direktinvestitionen in der CESEE-Region, Beschäftigung

Beschäftigung, anteilsgewichtet in Tsd

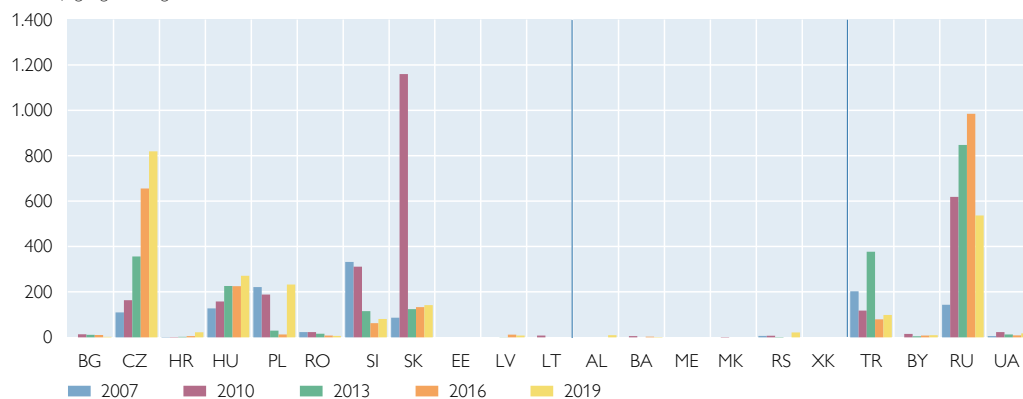


Quelle: OeNB.

Grafik A2

### CESEE-Direktinvestitionen in Österreich, Beschäftigung

Beschäftigung, anteilsgewichtet



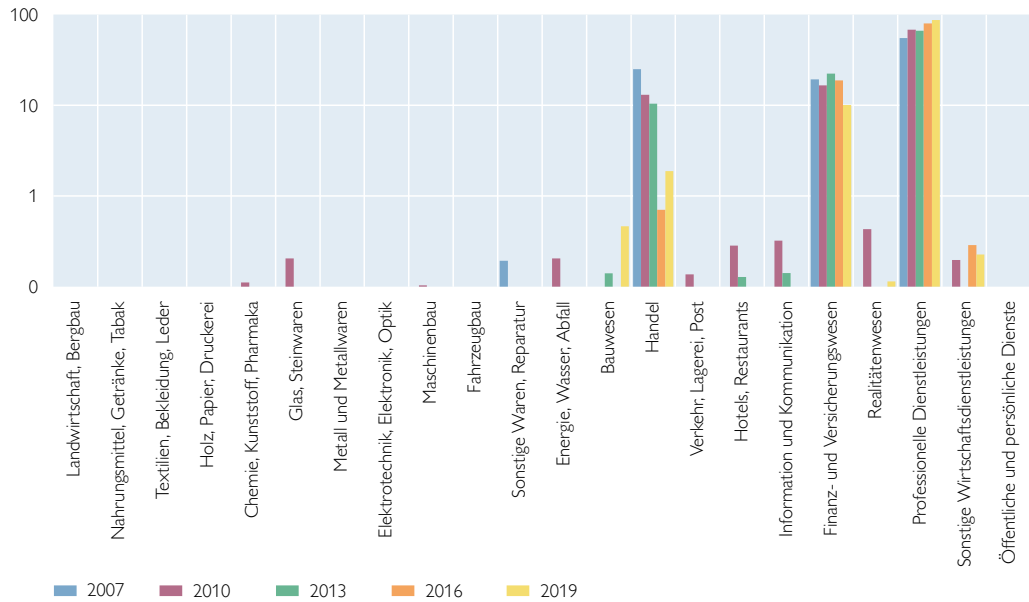
Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die vertikalen Trennlinien grenzen Subregionen ab: CESEE-EU-Mitgliedstaaten (links), Westbalkanländer (mittig), weitere Länder (rechts).

Grafik A3

### CESEE-Direktinvestitionen in Österreich, Wert

in % CESEE-Gesamtinvestitionen in AT (Werte in logarithmierter Form)

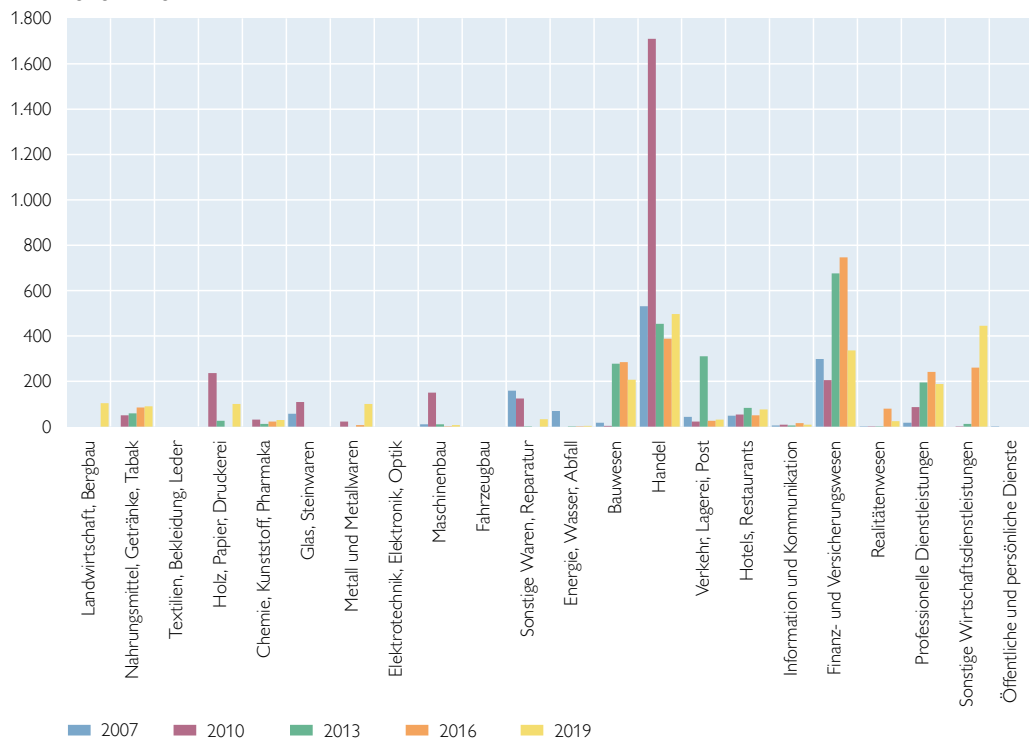


Quelle: OeNB.

Grafik A4

### CESEE-Direktinvestitionen in Österreich, Beschäftigung

Beschäftigung, anteilsgewichtet



Quelle: OeNB.