

Grenzüberschreitendes Einkommen in der österreichischen Zahlungsbilanz

Isabel Winkler

Das Einkommen ist aufgrund der wachsenden grenzüberschreitenden Finanzverflechtungen Österreichs ein wichtiger Bestandteil der österreichischen Leistungsbilanz. In den Jahren 1992 bis 2003 ergab sich in der Einkommensbilanz jeweils ein Nettodefizit. Dieser Beitrag analysiert dieses Defizit nach Einkommensarten, Wirtschaftssektoren und Regionen und versucht somit folgende Fragen zu beantworten: Welche Rolle spielen die einzelnen Einkommenskategorien? Welche österreichischen Wirtschaftssektoren und Partnerländer erhalten und zahlen wie viel Einkommen?

1 Grundzüge der Zahlungsbilanz

In der Zahlungsbilanz werden die außenwirtschaftlichen Verflechtungen eines Landes erfasst. Sie registriert sämtliche wirtschaftliche Transaktionen der inländischen Banken und Unternehmen, privaten und öffentlichen Haushalte sowie die der Zentralbank mit dem Ausland. Die Zahlungsbilanz gliedert sich in zwei Hauptteile, einen realwirtschaftlichen und einen finanzwirtschaftlichen Teil. Die realwirtschaftlichen Komponenten werden in der Leistungsbilanz abgebildet; die finanzwirtschaftlichen Transaktionen finden sich in der Kapitalbilanz.

Die Leistungsbilanz zeigt, wie sich Exporte und Importe von Gütern und Dienstleistungen eines Landes entwickeln. Ein weiterer, immer mehr an Bedeutung gewinnender Bestandteil ist die Einkommensbilanz. Die Kapitalbilanz umfasst vorwiegend Direktinvestitionen (Unternehmensbeteiligungen), Portfolioinvestitionen (Wertpapierveranlagungen) und Sonstige Investitionen (Kredite und Einlagen).

Grenzüberschreitend bedeutet in diesem Zusammenhang, dass Rechtsgeschäfte zwischen Inländern und Ausländern abgewickelt werden. Inländer im Sinne der Zahlungsbilanz sind natürliche und juristische Personen, die den Schwerpunkt ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit im Inland haben. Die Staatsbürgerschaft ist somit nicht das relevante Kriterium.

Bei der Gliederung der Zahlungsbilanz nach Wirtschaftssektoren wird – immer aus der Sicht Österreichs –

zwischen den Sektoren Währungsbehörde, öffentlicher Sektor (Staat), Banken und Sonstiger Sektor unterschieden. Der Sektor Staat umfasst den Zentralstaat, die Länder, die Gemeinden und die Sozialversicherung. Der Sonstige Sektor fasst sonstige Finanzinstitute (z. B. Investmentfonds), Versicherungsunternehmen und Pensionskassen sowie Unternehmen und private Haushalte zusammen.

Die ursprüngliche Funktion von grenzüberschreitenden Kapitalströmen lag bis Anfang der Achtzigerjahre darin, grenzüberschreitende Leistungstransaktionen zu finanzieren. Heute ist eine teilweise „umgekehrte Kausalität“ zu erkennen. „Autonome“ Kapitalströme werden als Teilursache von Leistungsbilanzungleichgewichten gesehen. In einer hoch entwickelten Volkswirtschaft werden Kapitaltransaktionen zunehmend unabhängig von Waren- bzw. Dienstleistungstransaktionen getätigt. Über einen saldenmechanischen Zusammenhang hinaus ist daher kein eindeutiges Verhältnis zwischen realwirtschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Strömen zu erkennen.

2 Definition der Einkommensbilanz

Die österreichische Einkommensbilanz als Teil der Leistungsbilanz beinhaltet hauptsächlich Kapitaleinkommen und nur in geringem Ausmaß Einkommen im herkömmlichen Sinn (Arbeitsentgelt). Sie unterteilt sich in Erwerbseinkommen,

das heißt im Wesentlichen in Löhne bzw. Gehälter von Grenzgängern und Saisoniers, sowie in Vermögenseinkommen.

Aufgrund des ursächlichen Zusammenhangs zwischen den Kapitalveranlagungen und dem Einkommen aus diesen Investitionen, wird das Vermögenseinkommen analog zur Kapitalbilanz in folgende drei Bereiche untergliedert:

- Vermögenseinkommen aus Direktinvestitionen,
- Vermögenseinkommen aus Portfolioinvestitionen und
- Vermögenseinkommen aus Sonstigen Investitionen.

Das Vermögenseinkommen aus *Direktinvestitionen* umfasst Erträge und Aufwendungen aus grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen (Direktinvestitionen). Es handelt sich dabei sowohl um ausbezahlte als auch um reinvestierte Gewinne, um Erträge aus langfristigen Darlehen sowie kurzfristigen Finanzbeziehungen zwischen verbundenen Unternehmen. Verlustabdeckungen sind hier nicht enthalten, sondern sie werden als Kapitalaufstockung unter der entsprechenden Position in der Kapitalbilanz gezeigt.

Das Vermögenseinkommen aus *Portfolioinvestitionen* beinhaltet Erträge aus ausländischen Wertpapieren für österreichische Investoren und Aufwendungen aus inländischen Wertpapieren für Ausländer (Portfolioinvestitionen). Es handelt sich jeweils um Dividenden (aus Aktien), Ausschüttungen (aus Investmentzertifikaten), Zinserträge (aus langfristigen festverzinslichen Wertpapieren und Geldmarktpapieren auf Basis von Nominalzinssätzen). Die Zinserträge aus

festverzinslichen Wertpapieren sind nach dem Zeitpunkt des Entstehens (Accrual Principle) und nicht nach dem Zeitpunkt der Zahlung erfasst.

Das Vermögenseinkommen aus *Sonstigen Investitionen* umfasst grenzüberschreitende Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Termineinlagen und Krediten. Eingänge entstehen aus Einlagen, die Österreicher bei ausländischen Banken halten bzw. aus Kreditgewährungen gegenüber dem Ausland. Aufwendungen entstehen aus Einlagen von Ausländern bei österreichischen Banken und Kreditaufnahmen von Österreichern im Ausland. Ausgenommen sind Erträge aus allen Kreditbeziehungen zwischen verbundenen Unternehmen, die Direktinvestitionen darstellen.

Die Grundlage für die nachfolgenden Analysen sind einerseits Zahlungsbilanzdaten und andererseits Bestandsgrößen der Internationalen Vermögensposition der Jahre 1992 bis 2003.

Die grenzüberschreitenden Nettofinanzströme aus Erwerbseinkommen und Vermögenseinkommen standen im Beobachtungszeitraum in einem Verhältnis von 1:4, wodurch die höhere Bedeutung der Vermögenseinkommen belegt wird. Diese hat über die Zeit noch weiter zugenommen. In den Jahren 1992 bis 2003 konnte eine wachsende grenzüberschreitende Vermögensveranlagung beobachtet werden. Folglich sind die Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge aus Vermögenseinkommen ebenfalls angestiegen. Die entsprechenden Bruttogrößen haben sich im Beobachtungszeitraum um das 2,5fache erhöht.

Tabelle 1

Komponenten des grenzüberschreitenden Einkommens

in Mrd EUR

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Erwerbseinkommen, Saldo	0,49	0,41	0,46	0,49	0,49	0,51	0,51	0,56	0,57	0,58	0,54	0,58
Vermögenseinkommen, Saldo	-1,59	-1,68	-1,83	-2,23	-1,21	-1,86	-2,29	-3,26	-3,23	-4,02	-2,23	-2,21
Vermögenseinkommen vom Ausland	5,25	5,52	5,29	5,63	6,85	7,74	8,03	10,95	12,04	12,38	13,61	13,20
Vermögenseinkommen an das Ausland	6,84	7,19	7,12	7,86	8,06	9,60	10,32	14,21	15,28	16,40	15,84	15,40
Erträge aus Direktinvestitionen, Saldo	-0,84	-0,69	-0,95	-1,54	-0,87	-1,00	-1,05	-1,19	-1,43	-1,73	-0,95	-0,81
Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland	-0,23	-0,07	0,20	0,01	0,53	0,74	0,68	1,18	1,39	1,34	2,79	3,11
Erträge aus Direktinvestitionen in Österreich	0,61	0,62	1,14	1,55	1,40	1,74	1,73	2,37	2,81	3,07	3,74	3,92
Erträge aus Portfolioinvestitionen, Saldo	-1,59	-2,19	-2,07	-1,86	-2,09	-2,08	-2,36	-2,60	-2,59	-3,43	-3,25	-2,76
Erträge aus ausländischen Wertpapieren	0,75	1,03	1,16	1,30	1,50	1,97	2,29	3,23	4,77	4,86	5,54	5,87
Erträge aus inländischen Wertpapieren	2,34	3,22	3,23	3,17	3,59	4,05	4,65	5,83	7,36	8,29	8,79	8,62
Erträge aus Sonstigen Investitionen, Saldo	0,84	1,20	1,19	1,17	1,75	1,23	1,13	0,53	0,78	1,14	1,97	1,36
Erträge aus Sonstigen Investitionen, Aktiva	4,73	4,56	3,94	4,32	4,82	5,04	5,07	6,55	5,88	6,18	5,28	4,22
Erträge aus Sonstigen Investitionen, Passiva	3,89	3,35	2,75	3,15	3,07	3,81	3,94	6,01	5,10	5,04	3,31	2,86

Quelle: OeNB.

3 Grenzüberschreitendes Erwerbseinkommen

Das Erwerbseinkommen ist das Einkommen aus unselbstständiger Tätigkeit, die Inländer für ausländische Arbeitgeber erbringen bzw. Ausländer für inländische Arbeitgeber. Im Vergleich zum Vermögenseinkommen spielt das Erwerbseinkommen eine geringe Rolle. In den Jahren 1992 bis 2003 ergab sich traditionellerweise für Österreich eine Nettoempfängerposition. Dieser Überschuss bewegte sich in einem Bereich von 0,4 bis 0,6 Mrd EUR.

Das Erwerbseinkommen, das Österreicher von ausländischen Arbeitgebern erhielten, kam erwartungsgemäß mehrheitlich aus den Nachbarländern. Etwas mehr als die Hälfte dieser Eingänge kam aus den EU-15-Ländern, vor allem aus Deutschland (45%). Weitere bedeutende Zahlungseingänge erfolgten aus der Schweiz, deren Anteil sich in der

Beobachtungsperiode etwa halbiert hat (1992: 39%, 2003: 20%).

Das Erwerbseinkommen, das österreichische Unternehmen an ausländische Arbeitnehmer bezahlten, floss fast gleichwertig einerseits in die Länder der EU-15 und andererseits in die neuen EU-Mitgliedsländer.¹ Beide Ländergruppen haben im Beobachtungszeitraum an Bedeutung gewonnen. Mit der Ostöffnung sind erwartungsgemäß auch die Zahlungsausgänge in die östlichen Nachbarländer gestiegen. Hauptsächlich erfolgten die Zahlungen nach Ungarn, Tschechien, Slowenien und in die Slowakei.

4 Grenzüberschreitendes Vermögenseinkommen

Das Vermögenseinkommen ist die Konsequenz aus Kapitalanlagen über die Grenzen hinweg. Generell kann man davon ausgehen, dass bei steigenden Vermögensbeständen auch das entsprechende Einkommen höher aus-

¹ Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern.

fällt. Nicht außer Acht zu lassen sind allerdings Wechselkurseffekte und Preiseffekte, wie z. B. Zinsentwicklungen; durch diese Phänomene wird der Marktpreis einer Kapitalveranlagung und damit auch das Einkommen beeinflusst. Aus diesem Grund werden im ersten Schritt die grenzüberschreitenden Vermögensbestände der Österreicher laut Internationaler Vermögensposition analysiert. Im zweiten Schritt wird die Entwicklung der entsprechenden Einkommenskomponenten beschrieben.

Bei den *Direktinvestitionen* war Österreich netto ein traditioneller Kapitalimporteur. Der Bestand an österreichischen Unternehmensbeteiligungen im Ausland war immer geringer als der Bestand an ausländischen Kapitalveranlagungen in österreichische Unternehmen. Aufgrund der stetig wachsenden internationalen Verflechtung der österreichischen Wirtschaft hat sich diese Differenz allerdings in den letzten Jahren stark verringert. Das Vermögenseinkommen aus Direktinvestitionen ergibt traditionellerweise ein Nettodefizit. Wegen der höheren Vermögensbestände sind die Aufwände gegenüber ausländischen Eigentümern höher als die Periodengewinne der österreichischen Eigentümer. In den Jahren 1992 bis 2003 bewegte sich dieses Nettodefizit in einem Bereich von 0,7 bis 1,7 Mrd EUR.

Die Veranlagung in ausländische Wertpapiere (*aktive Portfolioinvestitionen*) gewann für Inländer immer mehr an Bedeutung. In den Jahren 1992 bis 1999 waren noch aktivseitige grenzüberschreitende Einlagen und Kredite (Sonstige Investitionen) die Hauptinvestitionsgröße für Österreich. Seit 2000 sind aktivseitig die grenzüber-

schreitenden Wertpapierinvestitionen die bedeutendste Veranlagungsform. Die Veranlagungen von ausländischen Investoren in österreichische Wertpapiere (*passive Portfolioinvestitionen*) waren im Beobachtungszeitraum, bis auf die Jahre 1992 und 1994, immer die höchsten passivseitigen Investitionen. In der Beobachtungsperiode kam es bei den Wertpapierinvestitionen netto überwiegend zu einem Kapitalimport. Folglich ist der inländische Besitz an ausländischen Wertpapieren geringer als österreichische Wertpapiere in ausländischen Portefeuilles enthalten sind. Österreich ist daher beim Vermögenseinkommen aus Portfolioinvestitionen traditionellerweise ein Nettozahler. In den Jahren 1992 bis 2003 bewegte sich dieses Nettodefizit in einem Bereich von 1,6 bis 3,4 Mrd EUR.

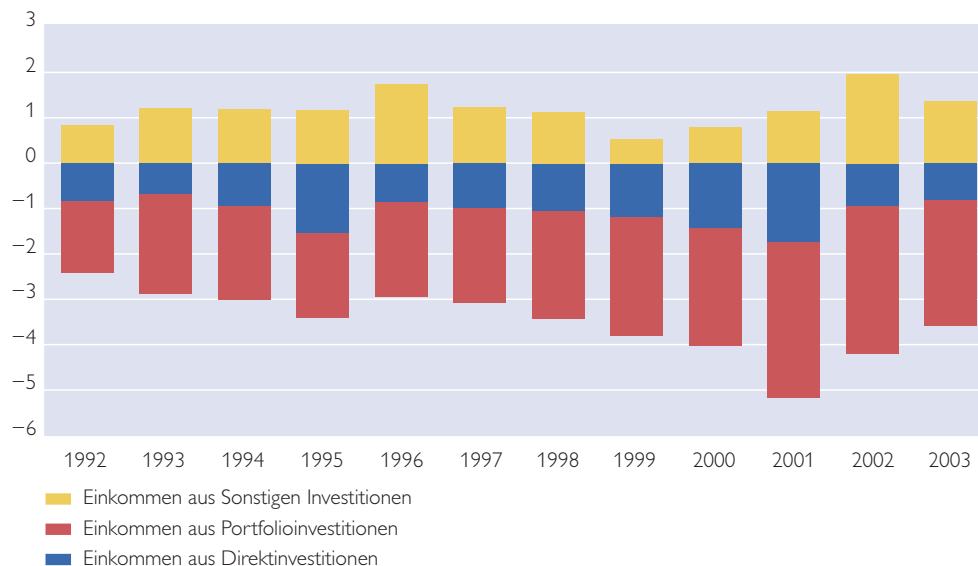
Bei den *Sonstigen Investitionen* ist Österreich netto ein Kapitalexporteur. Die wesentlichen Bestandteile der Sonstigen Investitionen sind Kredite und Einlagen. Darüber hinaus gewährt Österreich mehr Kredite an das Ausland als Kreditverbindlichkeiten im Ausland aufgenommen werden. Bei den Einlagen, insbesondere aus Refinanzierungsgründen, ist eine gegenläufige Entwicklung zu beobachten. Die Einlagen der österreichischen Investoren bei ausländischen Banken sind geringer als die Einlagen von Ausländern bei österreichischen Banken. Insgesamt sind die Kreditvolumina höher als die Einlagenvolumina, daher ergibt sich ein Nettokapitalabfluss. Dieser wiederum führt zu einem Überschuss beim Vermögenseinkommen aus Sonstigen Investitionen. In den Jahren 1992 bis 2003 bewegte sich dieser Nettoüberschuss in einem Bereich von 0,5 bis 2 Mrd EUR.

Grafik 1

Komponenten des Vermögenseinkommens Österreichs

Jahresnettoumsatz

in Mrd EUR



Der Überschuss des Vermögenseinkommens aus Sonstigen Investitionen konnte die Nettodefizite des Vermögenseinkommens aus Direktinvestitionen und Portfolioinvestitionen nicht kompensieren. Somit ergab sich in der Beobachtungsperiode ein Nettodefizit über Gesamtvermögenseinkommen in einem Bereich von 1,2 bis 4 Mrd EUR.

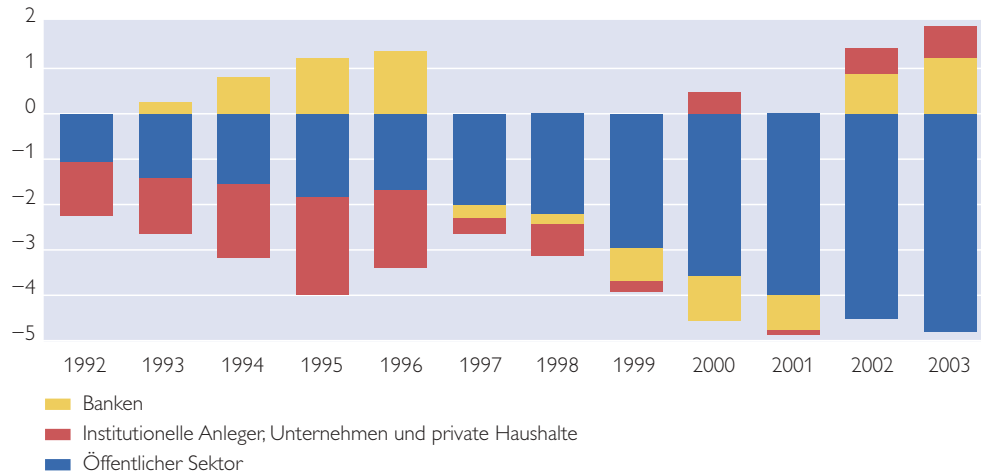
4.1 Sektorale Analyse des Vermögenseinkommens

Die Analyse des grenzüberschreitenden Vermögenseinkommens in Summe nach Wirtschaftssektoren zeigt folgendes Bild:

Vermögenseinkommen Österreichs unterteilt nach Wirtschaftssektoren

Jahresnettoumsatz

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

In den Jahren 1992 bis 2003 war der *öffentliche Sektor* bezüglich Vermögenseinkommen, überwiegend aus dem Bereich Portfolioinvestitionen, ein Nettozahler. Dies ist aus der Internationalen Vermögensposition nachvollziehbar, zumal der öffentliche Sektor eine Nettoschuldnerposition aufweist. Weiters spielt der öffentliche Sektor eine bedeutende Rolle als Emittent im Wertpapierbereich. Österreichische Staatsemissionen erfreuen sich bei ausländischen Investoren großer Beliebtheit. Vorbereitend auf den Beginn des Euroraums im Jahr 1999 begann der Staat bereits 1998 großvolumige Euro-Emissionen auf den Markt zu bringen. Auf diese Weise steigerte dieser Sektor die Attraktivität seiner Wertpapieremissionen und wurde für ausländische Anleger zunehmend interessant.

Laut Internationaler Vermögensposition waren die *Banken* in der Beobachtungsperiode immer Nettoschuldner. Wie zu erwarten wurde

ein Großteil der Sonstigen Investitionen von den Banken bestritten, da in dieser Kategorie das klassische Intermediationsgeschäft (Einlagen und Kredite) enthalten ist. Natürlich investierten Banken auch in ausländische Wertpapiere und ebenso finden sich österreichische Bankpapiere auch in ausländischen Portefeuilles. Das Vermögenseinkommen aus Portfolioinvestitionen war negativ, das heißt, die Banken waren Nettozahler an das Ausland. Das Vermögenseinkommen aus Krediten und Einlagen war immer positiv, das heißt, die Banken waren Nettoempfänger. Das Verhältnis dieser beiden Einkommenskomponenten zueinander ist jedoch im Zeitverlauf unterschiedlich, sodass sich grundsätzlich zwei Perioden identifizieren lassen:

- In den Jahren 1997 bis 2001 ergab sich für das Vermögenseinkommen insgesamt ein Nettodefizit, da das Defizit des Vermögenseinkommens aus Wertpapierveranla-

gungen höher war als der Überschuss des Vermögenseinkommens aus Krediten und Einlagen.

- In den Jahren 1993 bis 1996 sowie 2002 und 2003 war das Defizit des Vermögenseinkommens aus Wertpapierveranlagungen stets niedriger als der Überschuss des Vermögenseinkommens aus Krediten und Einlagen. Folglich ergab sich für das Vermögenseinkommen insgesamt ein Überschuss, das heißt, die Banken waren Nettoempfänger. Für diese Entwicklung in den Jahren 2002 und 2003 war vor allem das Einlagengeschäft in US-Dollar entscheidend. Der Zinsrückgang in den USA bewirkte bei Einlagen in US-Dollar bei österreichischen Banken zusammen mit einer Verringerung der Verpflichtungsbestände ein Sinken der Zinsaufwendungen. Folglich war das Defizit aus Einlagen wesentlich geringer als in den Vorperioden und es ergab sich für das gesamte Vermögenseinkommen aus Krediten und Einlagen ein auffallend höherer Überschuss.

Der *Sonstige Sektor* beinhaltet sonstige Finanzinstitute (z. B. Investmentfonds), Versicherungsunternehmen und Pensionskassen sowie nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte. In den Jahren 1992 bis 1997 war dieser Sektor bezüglich der grenzüberschreitenden Vermögensbestände ein Nettoschuldner. Ab dem Jahr 1998 ergab sich eine Nettogläubigerposition. Dies lässt sich im Wesentlichen auch beim Vermögenseinkommen ablesen: Bezüglich des grenzüberschreitenden Vermögenseinkommens war der Sonstige Sektor ein Nettozahler im Beobachtungszeitraum, mit Ausnahme der Jahre 2000,

2002 und 2003. Die Zusammensetzung dieses Sektors ist einerseits sehr inhomogen, andererseits ist das Spektrum der Veranlagungsformen sehr umfassend, daher ist eine etwas differenzierte Betrachtung notwendig.

- Die institutionellen Anleger, wie z. B. Investmentfonds, Versicherungen und Pensionskassen, engagierten sich vor allem in Wertpapierveranlagungen. Daher ergab das Vermögenseinkommen aus Portfolioinvestitionen ab dem Jahr 1997, im Gegensatz zu den Jahren davor, einen Nettoüberschuss für den Sonstigen Sektor.
- Die Unternehmen sind Hauptakteure bei Unternehmensbeteiligungen und folglich auch beim Vermögenseinkommen aus Direktinvestitionen. Das Vermögenseinkommen aus Direktinvestitionen ergab im Beobachtungszeitraum, mit Ausnahme der Jahre 2000, 2002 und 2003, immer ein Nettodefizit.
- Zumal die Defizite aus Direktinvestitionen höher als die Überschüsse aus Portfolioinvestitionen waren, ergab sich für den Sonstigen Sektor ein Nettodefizit aus Vermögenseinkommen insgesamt. Aufgrund der Tatsache, dass 2000, 2002 und 2003 beide Komponenten des Vermögenseinkommens einen Überschuss ergaben, war auch die Gesamtposition „grenzüberschreitendes Vermögenseinkommen“ positiv.

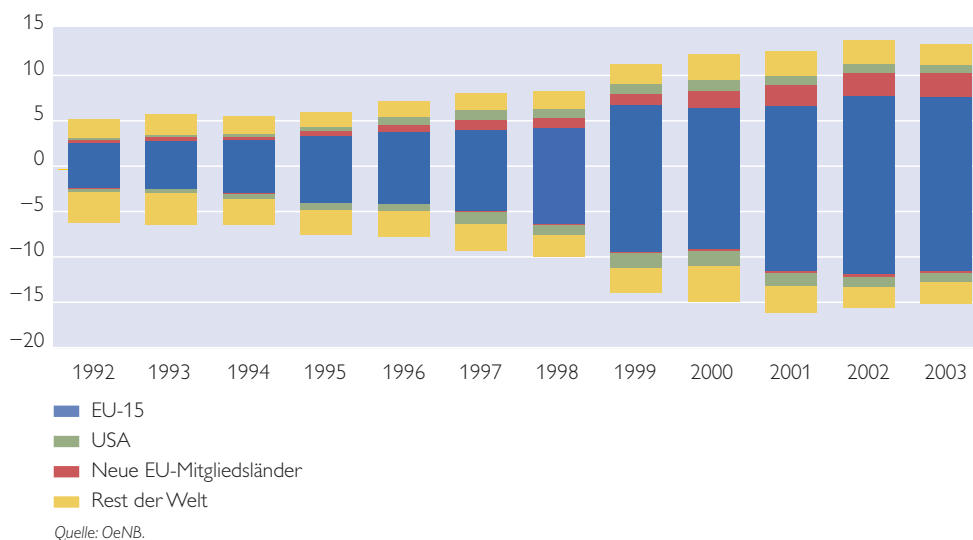
4.2 Regionale Betrachtungen zum Vermögenseinkommen

Von welchen Ländern erhält Österreich Vermögenseinkommen und wohin fließen österreichische Einkommenszahlungen?

Vermögenseinkommen Österreichs nach ausgewählten Ländergruppen

Jahresnettoumsatz

in Mrd EUR



Der Großteil der grenzüberschreitenden Einkommenseingänge aus Kapitalveranlagungen nach Österreich kam aus der Europäischen Union (EU). Analog verhielt es sich mit den Einkommenszahlungen ins Ausland. Da die Einkommensausgänge höher waren als die Einkommenseingänge, hatte Österreich im Beobachtungszeitraum ein Nettodefizit aus Vermögenseinkommen gegenüber der EU. Dieses Defizit hat sich in den Jahren 1992 bis 2003 verneunfacht (1992: 0,5 Mrd EUR, 2003: 4,5 Mrd EUR).

Ein weiterer bedeutender Veranlagungspartner, sowohl aktiv- als auch passivseitig, waren die USA. Da die Zahlungsverpflichtungen meistens höher waren als die Zahlungseingänge, ergab sich für Österreich zumeist ein Nettodefizit aus Vermögenseinkommen gegenüber den USA (1992: 0,1 Mrd EUR, 2003: fast ausgeglichen).

Gegenüber den neuen EU-Mitgliedsländern hatte Österreich einen Nettoüberschuss aus Vermögenseinkommen. Dieser Überschuss hat sich in den Jahren 1992 bis 2003 mehr als verachtfacht (1992: 0,2 Mrd EUR, 2003: 1,7 Mrd EUR).

5 Aktuellste Entwicklungen

Wie hat sich das grenzüberschreitende Einkommen im Jahr 2004 entwickelt? Die aktuellsten Daten sind derzeit die Zahlungsbilanzdaten des ersten Halbjahres 2004. Für diesen Zeitraum ergab die Teilbilanz Einkommen wiederum ein Nettodefizit im Ausmaß von 1,1 Mrd EUR (2003: -0,8 Mrd EUR). Einkünfte aus Erwerbseinkommen erzielten, wie in der Vergangenheit, einen Überschuss in Höhe von 0,3 Mrd EUR. Das Vermögenseinkommen in Summe ergab ein Nettodefizit von 1,4 Mrd EUR (2003: -1 Mrd EUR). Eine Strukturierung

nach Teilaggregaten zeigt Nettodefizite bei Einkommen aus Direkt- sowie aus Portfolioinvestitionen (2003 und 2004: 0,4 bzw. 1,4 Mrd EUR) und einen Überschuss bei Einkommen aus Sonstigen Investitionen (0,4 Mrd EUR; 2003: 0,8 Mrd EUR). Weiterhin die quantitativ wichtigste Komponente des Vermögenseinkommens aus Portfolioinvestitionen sind die Erträge

aus langfristig festverzinslichen Wertpapierveranlagungen (–1,3 Mrd EUR; 2003: –1,4 Mrd EUR). Die regionale Struktur der Einkommenszahlungen blieb ebenfalls unverändert. Der Großteil der Nettoabflüsse erfolgte in den Euroraum und die höchsten Nettoerträge kamen von Osteuropa, mehrheitlich aus den neuen EU-Mitgliedsändern.