

3 Russische Direktinvestitionen in Österreich im ersten Halbjahr 2022 auf historischem Höchststand, realwirtschaftliche Bedeutung aber gering

Kujtim Avdiu¹, Josef Schreiner² und Klaus Vondra³

Neben dem Außenhandel stellen die Direktinvestitionen einen wesentlichen Gradmesser für die internationale Verflechtungen von Volkswirtschaften dar. Dieser Beitrag beleuchtet die FDI-Ströme⁴ zwischen Österreich und Russland bis inklusive Sommer 2022. Damit können erste Tendenzen der Auswirkungen des Angriffs Russlands auf die Ukraine vom Februar 2022 gezeigt werden. Die vorliegenden Daten weisen darauf hin, dass die passiven FDI (russische Direktinvestitionen in Österreich) seit Jahresbeginn angestiegen sind und Mitte 2022 einen historischen Höchstwert erreicht haben. Hierbei handelt es sich zu einem überwiegenden Teil um sogenanntes Durchflusskapital – Kapital, welches zeitnah Österreich als aktive Direktinvestition wieder verlässt. Umgekehrt sind die aktiven FDI (österreichische Direktinvestitionen in Russland) im ersten Halbjahr weiter zurückgegangen. Rund 5% der in Russland tätigen österreichischen Firmen haben sich aus dem Markt zurückgezogen, obwohl die Rendite (Daten bis 2020 verfügbar) in diesem Markt überdurchschnittlich hoch ausgefallen ist.

3.1 Einleitung und Datengrundlagen

Im Winter 2021 hat die OeNB die Entwicklung der Direktinvestitionen zwischen Österreich und CESEE in den Jahren von 2007 bis 2020 ausführlich beleuchtet (Avdiu et al., 2021) und auf die wesentliche Bedeutung des Durchlaufkapitals, welches von Russland nach, aber in weiterer Folge durch Österreich fließt, hingewiesen. Zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse befand sich Österreich noch in der COVID-19-Pandemie – im November/Dezember 2021 erfolgte ein letzter landesweiter Lockdown. Gegen Jahresende 2021 gab es zwar erste Berichte von russischen Truppenzusammenführungen an der Grenze zur Ukraine, aber mit einem Krieg in Europa wurde damals von nur sehr wenigen Beobachtern gerechnet. Im Jahr 2022 sank die Zahl der COVID-19-Neuinfektionen zwar nicht, aber unmittelbare und großflächige Einschränkungsmaßnahmen gab es in Österreich nicht mehr. Gleichzeitig veränderte der Einmarsch Russlands in der Ukraine, der dadurch ausgelöste Krieg in der Ukraine selbst, sowie der Konflikt Russlands mit dem Westen die politische und auch wirtschaftliche Situation in Europa wesentlich. Als Reaktion auf diesen Angriffskrieg einigten sich die europäischen Staaten in mehreren Runden auf umfassende Sanktionen gegen Russland. Gekoppelt mit den unmittelbaren Folgen des Krieges (westliche Handelsbeschränkungen, gestiegene Unsicherheit, Rückgang des privaten Konsums, sowie zukünftig geringere Exporterlöse aufgrund des EU-Ölembargos) dämpfen diese die wirtschaftliche Entwick-

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

² Oesterreichische Nationalbank, Referat Zentral-, Ost- und Südosteuropa, josef.schreiner@oenb.at.

³ Oesterreichische Nationalbank, Referat Konjunktur, klaus.vondra@oenb.at.

⁴ FDI: Foreign Direct Investment.

lung in Russland in den Jahren 2022 und wohl auch 2023 nachhaltig und reduzieren den Handel zwischen Russland und Europa umfassend. Das BOFIT (2022) erwartet für die russische Wirtschaft in den Jahren 2022 und 2023 jeweils einen BIP-Einbruch von 4%. Die Sanktionen wirken sich allerdings nicht nur negativ auf Russland aus, sondern beeinträchtigen unter anderem über Effekte auf die globalen Energie- und Rohmärkte auch die westlichen Volkswirtschaften. Der Wegfall von Russland als Handelspartner, die erschwerte Geschäftstätigkeit vor Ort (etwa im Hinblick auf Zahlungsabwicklungen und den Kapitalverkehr) sowie Reputationsrisiken wirken sich nachteilig für das Engagement westlicher Unternehmen auf dem russischen Markt aus. Diese Auswirkungen sind aus den derzeit verfügbaren Zahlen allerdings noch nicht vollständig abschätzbar. Vor diesem Hintergrund werden in diesem Beitrag die Direktinvestitionsbeziehungen zwischen Russland und Österreich dargestellt und speziell hinsichtlich der rezenten Entwicklung analysiert.

Die Jahresbefragung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zu Direktinvestitionen liefert Daten über österreichische Direktinvestitionsbestände in und aus Russland – also österreichische Direktinvestitionen in Russland (aktive Direktinvestitionen) und russische Direktinvestitionen in Österreich (passive Direktinvestitionen) – sowie zu Kapitalrenditen, Anzahl von Tochterunternehmen und Beschäftigung in ebendiesen. Die vorliegende Auswertung umfasst den Zeitraum zwischen 2007 und Mitte 2022, wobei Zeitreihen für Kapitalrenditen und Beschäftigung nur bis 2019 bzw. 2020 vorliegen. Sämtliche Investitionswerte sind in Euro angegeben, daher können Währungsschwankungen Auswirkungen auf den Wert der Direktinvestitionen haben.

3.2 Russland vordergründig zweitwichtigster Direktinvestor in Österreich, Investitionen jedoch in einem hohen Maße Durchflusskapital

Der Bestand passiver Direktinvestitionen in Österreich summierte sich per 30. Juni 2022 auf 189,6 Mrd EUR. Davon entfielen EUR 25,5 Mrd EUR oder 13,5% des Gesamtbestandes auf Russland. Russland ist damit auf den ersten Blick weiterhin der zweitwichtigste Direktinvestor in Österreich – nach Deutschland (per 30. Juni 2022: 56 Mrd EUR) und noch vor der Schweiz (14,5 Mrd EUR), den USA (12 Mrd EUR) oder Italien (10,2 Mrd EUR). Über den Zeitverlauf betrachtet zeigt sich, dass der Bestand russischer Direktinvestitionen in Österreich zwischen 2011 und 2015 stark zugenommen hat, bis 2017 weiter leicht anstieg und in diesem Jahr mit 25,2 Mrd EUR einen vorläufigen Höchststand aufwies. In den Folgejahren gingen die Bestände allerdings wieder leicht zurück. Insbesondere im Pandemiejahr 2020 war – konjunkturbedingt – ein Ausreißer nach unten zu beobachten und das russische Direktinvestitionskapital fiel mit 19 Mrd EUR auf den niedrigsten Wert seit 2013. Seitdem floss jedoch wieder sehr viel Kapital nach Österreich und die russischen Direktinvestitionen erreichten Mitte 2022 einen neuen Höchststand.

In Österreich vertreten sind besonders Unternehmen (Die Presse, 2022) aus dem Energiebereich wie Gazprom, Gazpromneft und Lukoil, aber auch Firmen aus der Industrie (Metafrax), dem Tourismusbereich und dem Bankensektor (Sberbank Europe).⁵

Die russischen Direktinvestitionen in Österreich unterscheiden sich in mehreren Dimensionen deutlich vom Durchschnitt, wodurch die auf den ersten Blick

⁵ Der überwiegende Teil der russischen FDI auf Branchenebene ist jedoch als geheim klassifiziert, weswegen eine Darstellung der passiven FDI Russlands im Vergleich zum Gesamtvolumen leider nicht möglich ist.

Tabelle 1

Passive Direktinvestitionen

	Russland				Global			
	Kapital	Kapitalrendite	Tochterunternehmen	Beschäftigte	Kapital	Kapitalrendite	Tochterunternehmen	Beschäftigte
	in Mrd EUR	in %	Anzahl	Anzahl ¹	in Mrd EUR	in %	Anzahl	Anzahl ¹
2007	2,9	1,8	66	143	108,4	8,0	2.961	235.145
2008	1,8	-3,0	73	287	104,8	3,0	2.922	238.399
2009	4,9	0,9	87	306	117,4	5,0	3.036	227.403
2010	5,0	7,9	94	618	120,2	5,6	2.985	230.036
2011	5,6	4,2	48	589	118,1	7,3	3.302	252.418
2012	6,6	0,5	51	631	124,8	7,1	3.528	251.596
2013	10,3	1,3	62	847	129,7	5,4	3.639	250.252
2014	19,7	-0,8	58	1001	144,8	4,8	3.649	251.082
2015	19,6	0,5	48	975	146,7	5,9	3.148	263.339
2016	19,2	0,3	45	984	142,9	7,6	3.217	255.201
2017	25,2	0,9	46	799	159,6	8,8	3.663	256.837
2018	22,1	1,1	40	824	161,7	8,4	3.727	261.622
2019	23,1	1,3	41	537	172,3	8,0	3.777	276.745
2020	19,0	..	45	523	167,7	4,2	3.937	276.728
2021	22,5	..	46	..	188,0	..	3.977	..
Q2 22	25,5	..	38	..	189,6	..	3.404	..

Quelle: OeNB.

¹ Gewichtet mit dem Nominalkapitalanteil.

bedeutende Rolle geschmälert wird: Erstens sind russische Direktinvestitionen in Österreich im Aggregat wenig profitabel.⁶ Ihre Kapitalrendite lag zwischen 2007 und 2019 bei durchschnittlich 1,3%. Beim Gesamtbestand der passiven Direktinvestitionen in Österreich lag der Vergleichswert mit 6,4% deutlich darüber. Besonders schwach fielen die Jahre von 2012 bis 2017 aus. In dieser Periode lag die Kapitalrendite nur bei durchschnittlich 0,4% (2014 wurden sogar Verluste geschrieben). In den Jahren 2018 und 2019 erholte sich die Rentabilität allerdings wieder etwas.

Zweitens teilen sich die russischen Direktinvestitionen auch nur auf einige wenige Tochterunternehmen auf und sind somit sehr konzentriert – im Gegensatz zu den FDI aus Deutschland, der Schweiz, USA und Italien. Per 30. Juni 2022 entfielen von 3.404 Tochterunternehmen ausländischer Direktinvestoren in Österreich gerade einmal 38 auf Russland. Das ergibt einen Anteil von 1,1% (verglichen mit einem Kapitalanteil von 13,5%). In einer längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass die Anzahl russischer Tochterunternehmen mit 94 im Jahr 2010 einen Höchststand erreichte, danach deutlich zurückging und sich auf durchschnittlich 44 zwischen 2015 und 2021 mehr als halbierte und mit Mitte 2022 auf einen langjährigen Tiefststand sank.

Aus der geringen Anzahl an Unternehmen leitet sich drittens ab, dass durch das Kapital nur eine sehr geringe Zahl von Beschäftigten induziert werden. Von den 2020 insgesamt 276.730 bei passiven Direktinvestitionsunternehmen in Österreich Beschäftigten entfielen auf Russland nur 523. Anteilig bedeutet dies, dass trotz der zweithöchsten Kapitalflüsse nur 2,1% der durch passiven Direktinvestitionen aus-

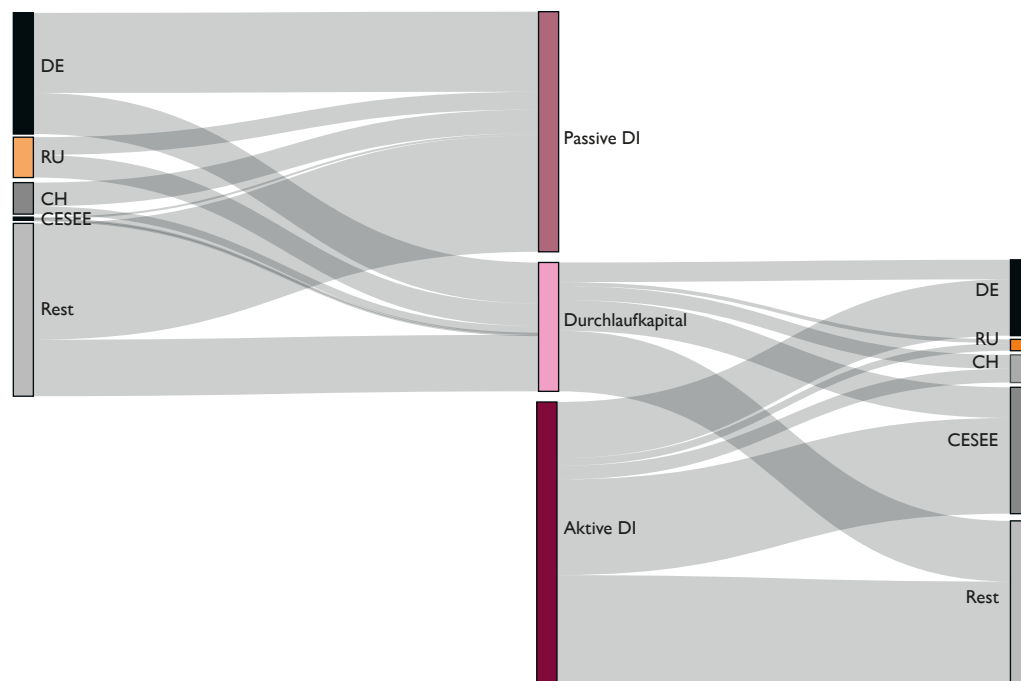
⁶ Russische Direktinvestitionsunternehmen in Österreich zeichnen sich durch einen hohen Anteil an Durchlaufkapital aus (siehe Grafik 1) und erwirtschaften ihre Erträge oft in anderen Ländern.

gelösten Beschäftigten russischen Firmen zuzuordnen sind. Die Beschäftigung erreichte 2014 mit 1.001 einen Höchststand und sank danach kontinuierlich. Die 523 Beschäftigten aus 2020 stellen den niedrigsten Wert seit 2009 dar.

Das russische Kapital ist somit in einigen wenigen Großunternehmen mit wenigen Beschäftigten und einer geringen Profitabilität gebunden. Diese strukturellen Spezifika dürften wesentlich mit dem speziellen wirtschaftlichen Zweck russischer Direktinvestitionsunternehmen in Österreich zusammenhängen. Insbesondere weisen russische Direktinvestitionsunternehmen in Österreich einen hohen Anteil an Durchlauf- oder Durchflusskapital auf. Darunter versteht man aktive Direktinvestitionen, die von Tochterunternehmen ausländischer Investoren in Österreich getätigt werden. Das Kapital, das in Form passiver Direktinvestition nach Österreich fließt, verlässt das Land also in unmittelbarer zeitlicher Nähe wieder in Form einer aktiven Direktinvestition⁷. Das Durchlaufkapital russischer Direktinvestitionen in Österreich betrug im Jahr 2020 EUR 11,9 Mrd EUR und machte somit 62,7% des aus Russland investierten Gesamtkapitals in Österreich aus. In früheren Jahren – insbesondere zwischen 2014 und 2018 – war dieser Anteil mit durchschnittlich 89,7% noch deutlich höher und somit insgesamt deutlich über dem Durchschnittswert über alle passiven Direktinvestitionen in Österreich (2020: 40,4%).

Grafik 1

Aktive und passive FDI Österreichs, inklusive Durchlaufkapital



Quelle: OeNB.

⁷ Die Erfassung erfolgt nach der Methodik der OECD (Borga und Caliendo, 2018).

Die Gründe für ein derartiges Vorgehen können Steuervorteile, ein vereinfachter Zugang zum Kapitalmarkt, erhöhter Schutz von Eigentumsrechten, spezielle Finanzdienstleistungen oder einfach eine Folge von betriebswirtschaftlichen Überlegungen (besseres Know-how der österreichischen Tochter in der Zielregion, Bündelung gewisser Aktivitäten in den österreichischen Töchtern, Fragmentierung über die Integration in globale Wertschöpfungsketten etc.) sein. Im Falle von russischen Direktinvestition dürfte vor allem die Steuerung internationaler Aktivitäten von Österreich aus der bestimmende Grund sein. So hat etwa der russische Mineralölkonzern Lukoil seine Zentrale für internationale Geschäfte in Wien und die Europa-Zentrale der russischen Sberbank befand sich ebenso bis vor kurzem in der österreichischen Hauptstadt. Der starke Anstieg der russischen Direktinvestition in Österreich fiel zeitlich mit der russischen Annexion der Krim und den daran anbindenden Sanktionen gegen Russland zusammen. Es wurde daraufhin schwieriger, von Russland aus direkt internationale Geschäfte zu tätigen, was die Verlegung bzw. den Ausbau von Firmenzentralen in Westeuropa begünstigt haben könnte. Nach dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine im Februar 2022 und der darauffolgenden Verhängung von Sanktionen könnte Durchlaufkapital bei russischen Direktinvestitionen abermalig an Bedeutung gewonnen haben. Ein Anzeichen dafür ist der merkbare Anstieg des russischen Direktinvestitionskapitals in Österreich im ersten Halbjahr 2022.

3.3 Russland ein profitables, aber kein wesentliches Ziel für österreichische FDI

Der Bestand aktiver Direktinvestitionen aus Österreich summierte sich per 30. Juni 2022 auf 238,2 Mrd EUR. Davon entfielen 4,6 Mrd EUR oder 1,9 % des Gesamtbestandes auf Russland. Somit setzte sich der rückläufige Trend der letzten Jahre fort – Russland ist für österreichische Direktinvestitionen kein wesentliches Ziel-land mehr. Im Zeitraum 2008–2013 gingen noch rund 5 % der direkten FDI nach Russland. Im Jahr 2012 waren es 8,6 Mrd EUR (5,4 %). Seit 2014 – dem Jahr der Annexion der Krim – nahmen die absoluten Beträge und auch die Anteile kontinuierlich ab. Im ersten Halbjahr 2022 beschleunigte sich der Rückgang nochmals. Der für Mitte 2022 berichtete Wert ist der niedrigste seit 2007. Die verhängten Sanktionen, das erhöhte Risiko einer Geschäftstätigkeit in Russland und die zumindest mittelfristige anhaltende Wirtschaftsschwäche könnten sich noch weiter negativ auf das Engagement österreichischer Unternehmen in Russland auswirken. Vorläufigen Daten zufolge ist ein Minus von 1,7 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2022 gegenüber 2021 zu bemerken. Bereits mehr als 1.000 internationale Unternehmen haben ihre Tätigkeit in Russland eingestellt.⁸

Die österreichischen Direktinvestitionen in Russland waren zumindest bis 2020 äußerst profitabel. Zwischen 2007 und 2020 lag die durchschnittliche Kapitalrendite bei 13,6 %. Bei allen aktiven Direktinvestitionen aus Österreich betrug der Vergleichswert 6,7 %. Mit Ausnahme der Jahre 2009, 2010 und 2014 (also nach der globalen Finanzkrise und im Jahr der Annexion der Krim) war die Rendite durchgehend zweistellig und erreichte mit 20,9 % im Jahr 2017 ihren Höhepunkt. 2020 lag die Rentabilität bei 15,6 %.

⁸ Siehe *Yale CELI List of Companies: Over 1,000 Companies Have Curtailed Operations in Russia—But Some Remain* | Yale School of Management.

Aktive Direktinvestitionen

	Russland				Global			
	Kapital	Kapitalrendite	Tochterunternehmen	Beschäftigte	Kapital	Kapitalrendite	Tochterunternehmen	Beschäftigte
	in Mrd EUR	in %	Anzahl	Anzahl ¹	in Mrd EUR	in %	Anzahl	Anzahl ¹
2007	4,1	12,0	140	30487	102,1	10,2	6.707	573.268
2008	4,7	10,9	159	31737	106,5	7,1	6.843	675.337
2009	5,3	7,2	198	41344	118,0	5,8	7.686	693.411
2010	6,6	9,4	216	42013	135,9	6,9	8.013	718.104
2011	8,0	14,1	231	42828	149,3	7,2	8.169	762.397
2012	8,6	12,8	230	43887	158,8	6,7	8.190	784.740
2013	8,4	13,5	229	43772	168,1	6,2	8.243	810.325
2014	5,6	8,0	215	42489	179,7	4,8	8.081	801.175
2015	5,2	15,6	221	42102	188,5	5,1	7.915	811.753
2016	4,7	17,8	222	37579	186,9	7,4	7.804	807.275
2017	5,1	20,9	216	41644	194,9	6,9	7.825	846.788
2018	6,0	16,2	209	50029	200,9	6,4	7.762	913.355
2019	7,3	17,1	204	51106	213,2	7,0	7.855	891.061
2020	5,8	15,6	197	45576	204,7	5,7	8.305	968.450
2021	6,3	..	208	..	229,0	..	8.657	..
Q1 22	4,6	..	196	..	238,2	..	8.167	..

Quelle: OeNB.

¹ Gewichtet mit dem Nominalkapitalanteil.

Per 30. Juni 2022 entfielen von 2.993 Tochterunternehmen österreichischer Direktinvestoren im Ausland 196 auf Russland. Das ergibt einen Anteil von 2,4% und liegt somit etwas über dem Kapitalanteil von Russland. In einer längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass die Anzahl österreichischer Tochterunternehmen in Russland mit 231 im Jahr 2011 ihren Höchststand erreichte und danach moderat zurückging. Der Durchschnitt in den fünf Jahren zwischen 2017 und 2021 lag bei 207. Im ersten Halbjahr 2022 zogen sich zwölf Unternehmen (nunmehr 196 Tochterunternehmen) und somit rund 5% der österreichischen Unternehmen, die in Russland tätig waren, zurück.

Während der Anteil der Tochterunternehmen nur geringfügig über dem Kapitalanteil von Russland am gesamten aktiven österreichischen Direktinvestitionskapital liegt, ist der Anteil an der Beschäftigung in Russland an der Gesamtbeschäftigung österreichischer Tochterunternehmen im Ausland merklich höher. Von den 2020 insgesamt 968.450 bei aktiven österreichischen Direktinvestitionsunternehmen Beschäftigten entfielen auf Russland 45.576. Das entspricht 4,7% der Gesamtbeschäftigung. Die Beschäftigung bei österreichischen Tochterunternehmen in Russland lag zwischen 2009 und 2015 relativ stabil bei etwa 42.000, bevor die Beschäftigung 2016 auf 37.579 zurückging. Bis 2019 wurden allerdings 13.527 neue Mitarbeitende eingestellt und die Gesamtbeschäftigung erreichte in diesem Jahr mit 51.106 einen Höchststand. Dieser Umstand lässt sich vermutlich damit erklären, dass Unternehmen wie die Raiffeisen International sehr personenintensive Dienstleistungen anbieten.

Bezüglich des Durchlaufkapitals verhält sich Russland relativ unauffällig. Das Durchlaufkapital über Österreich nach Russland betrug im Jahr 2020 5,8 Mrd EUR und machte damit 34% des Gesamtkapitals der österreichischen Direktinvestitionen

in Russland aus. Der Durchschnitt über alle österreichischen aktiven Direktinvestitionen lag bei 31,2%. Der Anteil für Russland erreicht 2015 mit 54,1% einen Höchststand und war seitdem – wie auch im gesamtösterreichischen Trend – rückläufig.

3.4 Russland auch innerhalb der CESEE-Region mit besonderer Rolle

Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtungen Russlands mit den zentral-, ost- und südosteuropäischen Staaten (CESEE) werden nun abschließend die Direktinvestitionsbeziehungen zwischen Österreich und Russland noch in das größere regionale Bild der Direktinvestitionsbeziehungen zwischen Österreich und den CESEE-Staaten eingebettet. Hierbei fällt auf, dass von den aktiven Direktinvestitionen Österreichs in CESEE – trotz der Größe hinsichtlich Fläche und Bevölkerung – nur ein geringer Teil auf Russland entfällt (5,9% per 30. Juni 2022), diese aber überdurchschnittlich profitabel waren: Die Kapitalrentabilität im Jahr 2020 lag für Russland bei 15,6%, verglichen mit 8,9% für die gesamte CESEE-Region. Vor dem Hintergrund der jüngsten makroökonomischen Entwicklungen in Russland könnte die Profitabilität in Zukunft aber deutlich geringer ausfallen. Darüber hinaus ist eine Repatriierung von in Russland erwirtschafteten Gewinnen ins Ausland derzeit so gut wie unmöglich. Wenig überraschend ist Russland jedoch – vor dem Hintergrund der zuvor beschriebenen Einschränkungen – bei den passiven Direktinvestition für 93,3% der Direktinvestition aus der CESEE-Region in Österreich verantwortlich. Hinsichtlich der Profitabilität sind hierbei allerdings keine nennenswerten Unterschiede zu erkennen. Die Kapitalrendite für russische Direktinvestitionen in Österreich lag im Jahr 2019 bei 1,3% verglichen mit 1,9% für die gesamte CESEE-Region. Der Anteil von Durchlaufkapital ist für Russland sowohl bei aktiven als auch bei passiven Direktinvestitionen höher als im CESEE-Durchschnitt.

Literatur

- Avidu, K., J. Wörz und M. Wuggenig. 2021.** Vom First-Mover zum Laggard? Entwicklung der Direktinvestitionen zwischen Österreich und CESEE 2007–2020. In: Direktinvestitionen 2019. OeNB. 29–50.
- BOFIT. 2022.** BOFIT Forecast for Russia 2022–2024, BOFIT Russia Team, 10. Oktober 2022.
- Borga, M. und C. Caliendo. 2018.** Eliminating the Pass-Through: Towards FDI Statistics that Better Capture the Financial and Economic Linkages between Countries. NBER Working Paper Series, Working Paper 25029.
- Die Presse. 2022.** [Russisches Geld in Österreich | DiePresse.com](#).