

# 1 Ergebnisse der Befragung 2018 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren

Thomas Cernohous<sup>1</sup>

## 1.1 Hauptergebnisse

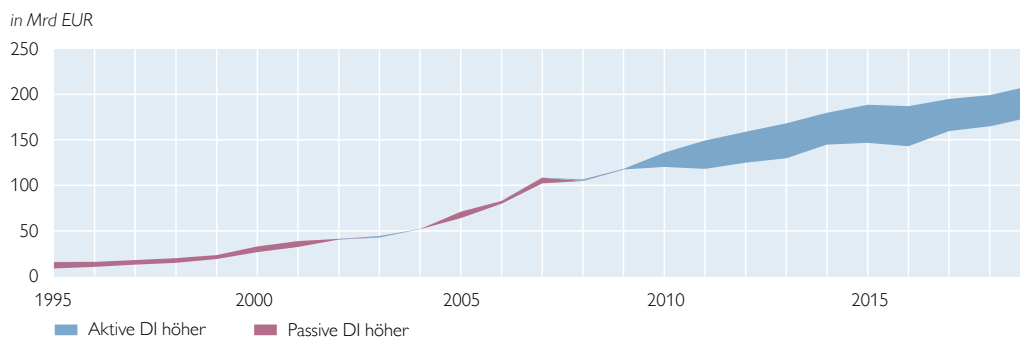
Die folgende Analyse beschäftigt sich im Wesentlichen mit dem Jahr 2018, für das bereits endgültige Daten vorliegen. Zur aktuellen Situation sei aber einleitend gesagt, dass die COVID-19-Pandemie weltweit zu einem dramatischen Rückgang von Direktinvestitionsflüssen führte – die United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) beziffert den Einbruch im ersten Halbjahr 2020 mit –49 %. Bei der Kompilierung der österreichischen Daten war vor allem im ersten Lockdown (März/April 2020) ein Meldungsrückgang bei den Respondenten der OeNB festzustellen. Auch das Medienmonitoring zur Identifikation neuer Direktinvestitionsfälle zeigte deutlich weniger Treffer. Der internationale Trend zur Stornierung bzw. Verschiebung bereits geplanter Deals aufgrund der Pandemie blieb in Österreich jedoch weitgehend aus. In der zweiten Jahreshälfte ist das Meldeaufkommen bereits wieder deutlich gestiegen. Darüber hinaus haben sich die Bewertungen an den Kapitalmärkten nach dem Einbruch im März 2020 wieder erholt, bei Beständen wird ein dramatischer „Corona-Effekt“ daher ausbleiben. Bei den Erträgen und in weiterer Folge bei den reinvestierten Gewinnen hingegen wird für das Jahr 2020 ein starker Einbruch erwartet.<sup>2</sup>

Die Befragung der österreichischen Unternehmen betreffend ihre Direktinvestitionsbestände zum Jahresresulto 2018 ergab sowohl geringe Zuwächse bei Direktinvestitionen in Österreich (passive DI) als auch bei österreichischen Direktinvestitionen im Ausland (aktive DI). Die Bestände zum 31.12.2018 betragen bei passiven Direktinvestitionen 164,9 Mrd EUR (+3,3 %), bei aktiven Direktinvestitionen 199,1 Mrd EUR (+2,2 %). Das sind die höchsten bisher gemessenen Bestände (siehe Grafik 1).

Bei den in Grafik 1 für 2019 dargestellten Werten handelt es sich um Fortschreibungen der Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung des Jahres 2018, wobei

Grafik 1

### Aktive und passive Direktinvestitionsbestände Österreichs im Vergleich



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Daten für 2019 vorläufig.

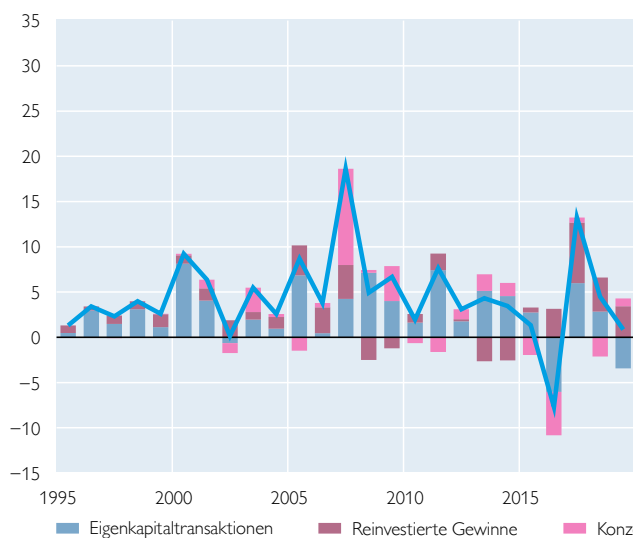
<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung SAFIM (Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken), [thomas.cernohous@oebn.at](mailto:thomas.cernohous@oebn.at).

<sup>2</sup> <https://unctad.org/press-material/unctad-global-investment-trends-monitor-ndeg36>.

## Transaktionen nach Komponenten

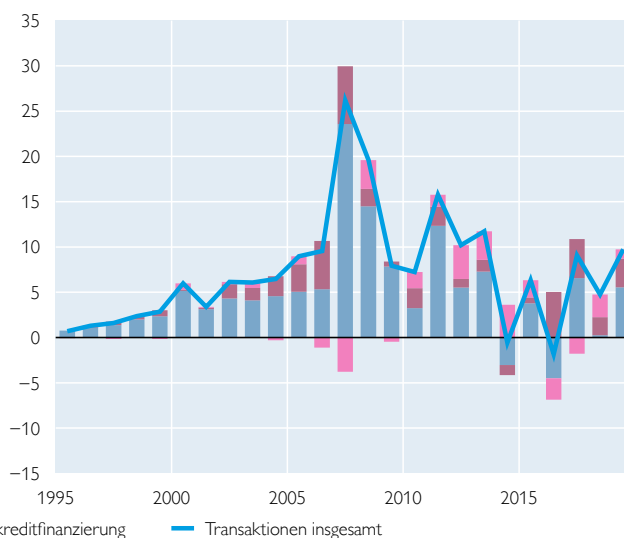
### Komponenten passiver Direktinvestitionen

Transaktionen in Mrd EUR



### Komponenten aktiver Direktinvestitionen

Transaktionen in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Daten für 2019 vorläufig.

vorliegende Transaktionsmeldungen sowie Preis- und Wechselkursveränderungen für das Jahr 2019 berücksichtigt wurden. Die endgültigen Daten für den Jahresultimo 2019 werden erst im September 2021 vorliegen. Basierend auf den bereits existierenden Transaktionsmeldungen und Gewinnschätzungen werden Zuwächse von etwa 10 Mrd EUR erwartet, sowohl bei aktiven als auch bei passiven Direktinvestitionsbeständen. Die endgültigen Daten für den Jahresultimo 2019 werden erst zu einem späteren Zeitpunkt erhoben. Im vorliegenden Kapitel sowie vor allem im Tabellenteil dieser Publikation beziehen sich die dargestellten Daten auf die tatsächlichen erhobenen Bestände zum Jahresultimo 2018.

Die Nettobestände (d. h. aktive Direktinvestitionen abzüglich passive Direktinvestitionen) waren zum 31.12.2018 mit +34,2 Mrd EUR minimal geringer als im Vorjahr (+35,3 Mrd EUR). Der Abstand zwischen aktiven und passiven Direktinvestitionen besteht in dieser Größenordnung bereits seit 2011 und hat sich seither nur geringfügig verändert. Beide Direktinvestitionskategorien befinden sich seit einigen Jahren auf einem relativ stabilen Wachstumspfad, der lediglich 2016 einen temporären Einbruch erlitt.<sup>3</sup>

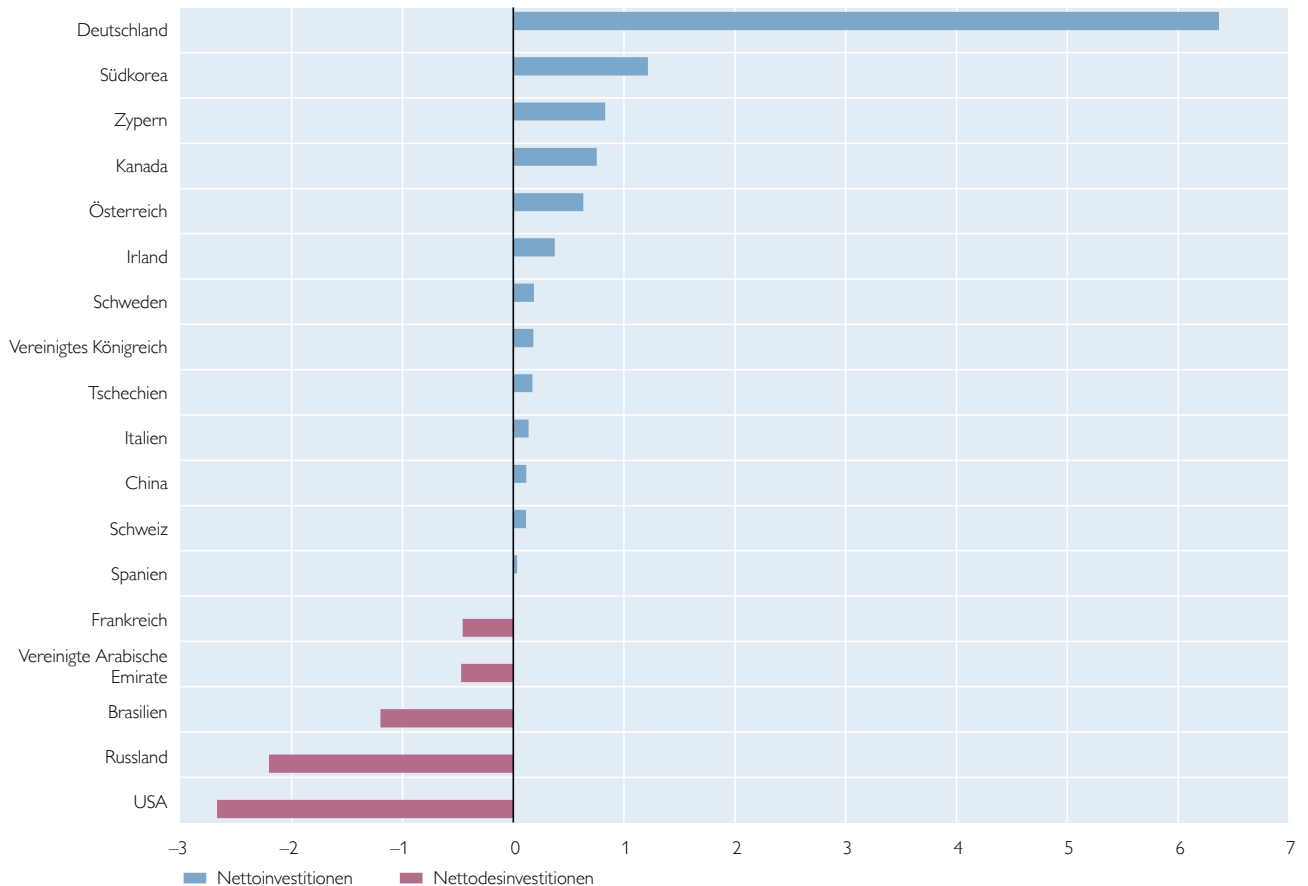
Die Bestandsveränderungen zum Ultimo 2018 gegenüber dem Vorjahr sind sowohl bei passiven als auch bei aktiven Direktinvestitionen zum überwiegenden Teil auf Transaktionen zurückzuführen. Bei passiven Direktinvestitionen betragen diese +4,5 Mrd EUR, die sonstigen Änderungen machten lediglich +0,8 Mrd EUR aus. Ein ähnliches Bild zeigen die Daten von österreichischen Direktinvestitionen im Ausland, +4,8 Mrd EUR betragen die Nettoinvestitionen, –0,5 Mrd EUR die

<sup>3</sup> Die Rückgänge bei aktiven und passiven Direktinvestitionen 2016 entstanden vor allem durch die Reorganisation der UniCredit, die den Großteil ihrer Osteuropaaktivitäten nun nicht mehr über Österreich abwickelt. Dieser Rückzug schlug sich mit etwa –10,0 Mrd EUR Transaktionen auf beiden Seiten der Direktinvestitionsstatistik nieder.

### Transaktionen passiver Direktinvestitionen

nach Regionen (Stammhaus) im Jahr 2018

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

nicht-transaktionsbedingten Veränderungen. Grafik 2 stellt die Transaktionen untergliedert nach Komponenten dar.

Reinvestierte Gewinne waren wie bereits in vielen Jahren zuvor ein wichtiger Baustein der Bestandserhöhungen – sie betrug 2018 bei passiven Direktinvestitionen +3,8 Mrd EUR, bei aktiven Direktinvestitionen +2,0 Mrd EUR. Der jeweils restliche Teil der transaktionsbedingten Zuwächse stammte bei aktiven Direktinvestitionen aus Konzernkreditfinanzierungen, bei passiven Direktinvestitionen aus frisch zugeführtem Eigenkapital.

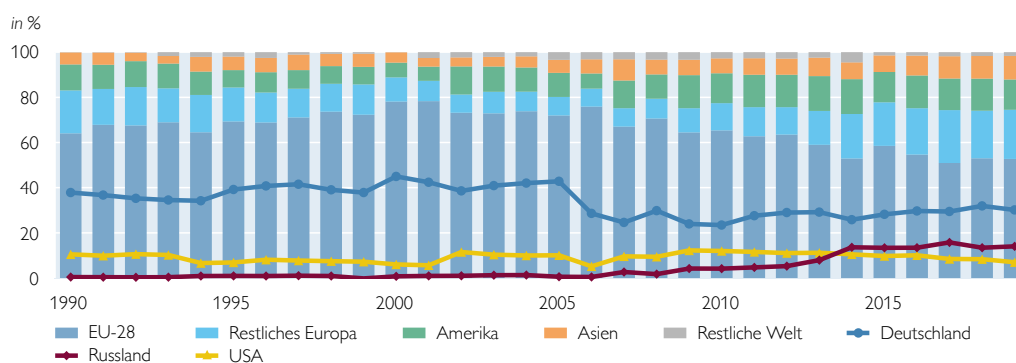
### 1.2 Ausländische Direktinvestitionen in Österreich (passive DI)

In der österreichischen Direktinvestitionsstatistik erfolgt die regionale Untergliederung von passiven Direktinvestitionen nach dem Sitzland der jeweiligen Konzernzentrale. In vielen Fällen handelt es sich dabei um eine andere Region als jene, in der die unmittelbare Muttergesellschaft angesiedelt ist. Eine häufige Konstellation ist beispielsweise eine direkte niederländische Muttergesellschaft eines österreichischen Unternehmens, wobei sich die Konzernzentrale in Übersee befindet.

Beim größten Geschäftsfall von passiven Direktinvestitionen in Österreich im Jahr 2018 war der Sachverhalt jedoch vergleichsweise einfach: Die deutsche Immobiliengruppe Vonovia übernahm um etwa 5 Mrd EUR die österreichische BUWOG AG<sup>4</sup> (siehe Grafik 3). Dadurch sowie durch einige weitere kleine Zuwächse von deutschen Investitionen in Österreich belegte die Bundesrepublik Deutschland mit einem Nettotransaktionswert von +6,4 Mrd EUR eindeutig Platz 1 unter den Investorenländern im Berichtsjahr. Mit einem Zuwachs von +1,2 Mrd EUR lag auch Südkorea in der Gruppe jener Länder, die ihre Direktinvestitionen in Österreich 2018 deutlich ausgebaut haben: LG Electronics hat den Wieselburger Lichtsystemspezialisten ZKW um 1,1 Mrd EUR übernommen.<sup>5</sup>

Grafik 4

### Regionalverteilung passiver Direktinvestitionsbestände



Quelle: OeNB.

Anmerkung: für 2019 vorläufige Daten.

Tabelle 1

### Einkommen aus passiven Direktinvestitionen

Jahr	Bestand zum 31.12.	Beteiligungs- erträge	Zinsen aus Konzernkrediten	Einkommen gesamt	Performance
	in Mrd EUR				in %
2006	82,8	6,4	-0,1	6,2	8,8
2007	108,4	8,1	0,5	8,6	10,4
2008	104,8	2,4	0,7	3,1	2,9
2009	117,4	4,8	1,1	5,9	5,7
2010	120,2	6,1	0,7	6,8	5,8
2011	118,1	7,8	0,8	8,6	7,2
2012	124,8	8,3	0,6	8,9	7,5
2013	129,7	6,4	0,6	7,0	5,6
2014	144,8	6,2	0,7	7,0	5,4
2015	146,7	8,3	0,4	8,7	6,0
2016	142,9	10,4	0,4	10,8	7,4
2017	159,6	13,6	0,4	14,0	9,8
2018	164,9	13,4	0,2	13,6	8,5
2019	175,1	11,5	0,1	11,5	7,0

Quelle: OeNB.

<sup>4</sup> <https://www.derstandard.at/story/2000075960804/vonovia-angebot-fuer-buwog-erfolgreich>.

<sup>5</sup> <https://noe.orf.at/v2/news/stories/2909340/>.

Zuwächse zwischen +0,5 und +1,0 Mrd EUR zeigt die DI-Statistik auch für Investitionen aus Zypern, Österreich und Kanada. Im letzteren Fall handelte es sich jedoch größtenteils um Kreditumschichtungen von Bankkrediten auf konzerninterne Finanzierungen.

In der Zahlungsbilanzstatistik werden diese Zuwächse bei Direktinvestitionen durch Rückgänge bei „Sonstigen Investitionen“ neutralisiert. Zuwächse aus Österreich als Investorenland erscheinen auf den ersten Blick überraschend, sind jedoch bei passiven Direktinvestitionen deshalb möglich, weil – wie weiter oben erwähnt – nicht nach dem Land des unmittelbaren Investors untergliedert wird, sondern eben nach dem Sitzland der Konzernzentrale. Es gibt einige dieser sogenannten „Round-Tripping“-Fälle in der heimischen DI-Statistik, nach Beständen gereiht liegt das Investorenland Österreich immerhin auf Platz 9.

Die größten Nettodesinvestitionen waren mit –2,7 Mrd EUR aus den USA zu verzeichnen. Hauptgrund dafür war ein großer Deal im Telekommunikationsbereich: Der TV- und Breitbandbandriese UPC Austria wurde um 1,9 Mrd EUR von der deutschen T-Mobile (Magenta) übernommen.<sup>6</sup> Die UPC-Gruppe war zuvor Teil der multinationalen Telekommunikationsgruppe Liberty Global, die in der DI-Statistik den USA zugerechnet wurde (das Head Office befindet sich in Denver, Colorado). Auch russische und brasilianische Konzerne wiesen relativ große Nettodesinvestitionen auf, allerdings standen dahinter keine spektakulären Mergers & Acquisitions, sondern vielmehr technische Effekte wie das Verschieben von Rücklagen über österreichische Konzerngesellschaften oder das Ausschütten von bisher in Österreich geparkten Gewinnen.

In der langfristigen Betrachtung nach Ländergruppen haben sich die Bestände passiver Direktinvestitionen wie folgt entwickelt (siehe Grafik 4).

Investoren aus der Europäischen Union stellen nach wie vor die wichtigste Gruppe dar, sie konnten ihren Anteil am Gesamtmarkt (auch aufgrund der starken Investitionen aus Deutschland) von 50,9 % im Jahr 2017 sogar auf 53,0 % im Jahr 2018 ausbauen. Dahinter folgen die Länder des restlichen Europas, deren Anteil von 23,4 % auf 21,1 % gesunken ist. Von den übrigen 25,9 % entfielen 14,2 % auf den amerikanischen Doppelkontinent, 10,0 % auf Asien sowie 1,7 % auf sonstige Weltregionen.

Was den Ertrag betrifft, können ausländische Investoren mit den Ergebnissen ihrer österreichischen Beteiligungen für das Jahr 2018 zufrieden sein. Auf das eingesetzte Kapital von 159,6 Mrd EUR (Bestände Ende 2017) konnten Erträge in der Höhe von +13,6 Mrd EUR lukriert werden. Das ergab eine Rendite (Performance) von 8,5 %, die damit deutlich über den meisten Ergebnissen der vergangenen Jahre lag. Die Erträge setzten sich fast ausschließlich aus Beteiligungserträgen zusammen, Zinserträge aus Konzernkrediten spielten im Vergleich zu den Vorjahren mit +0,2 Mrd EUR im Jahr 2018 kaum eine Rolle.

### 1.3 Österreichische Direktinvestitionen im Ausland (aktive DI)

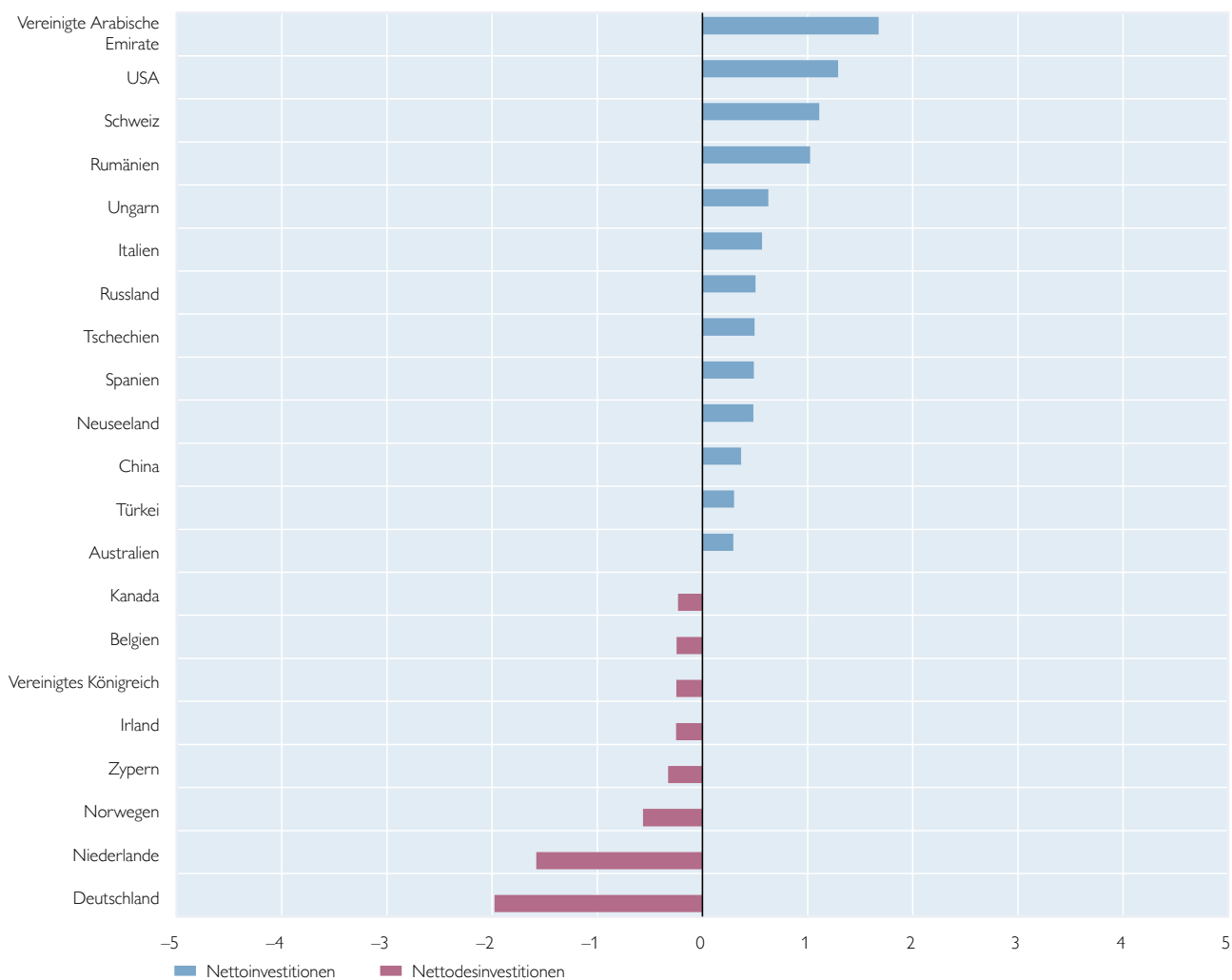
Bei aktiven Direktinvestitionen waren im Jahr 2018 keine derart großen Transaktionen in den Länderaggregaten zu beobachten wie bei passiven Direktinvestitionen. Der größte Zuwachs fand mit +1,7 Mrd EUR in den Vereinigten Arabischen Emiraten statt. Getragen wurde der Anstieg in dieser Region von Investitionen der OMV AG

<sup>6</sup> <https://newsroom.magenta.at/2018/07/09/eu-kommission-gibt-gruenes-licht-fuer-upc-uebernahme-durch-t-mobile-austria/>.

## Transaktionen aktiver Direktinvestitionen

### nach Regionen im Jahr 2018

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

in Ölfelder bei Abu Dhabi.<sup>7</sup> Die Nettotransaktionen von +1,3 Mrd EUR in die Vereinigten Staaten sind nicht maßgeblich auf einen „Mega-Deal“ zurückzuführen, sondern verteilen sich vielmehr auf Aktivitäten verschiedener Konzerne. Zu den Transaktionen zählen auch reinvestierte Gewinne, die etwa im Falle der USA +0,2 Mrd EUR betragen. Zuwächse im Bereich von etwa einer Milliarde EUR waren hinsichtlich Direktinvestitionen noch in der Schweiz und in Rumänien zu verzeichnen, andere Länder lagen bereits deutlich abgeschlagen dahinter.

Bei Nettodesinvestitionen wies Deutschland mit –2,0 Mrd EUR den größten Rückgang österreichischer Investitionen auf. Bei einem Teil davon handelt es sich

<sup>7</sup> <https://www.omv.com/de/news/ad-hoc-meldung-omv-und-adnoc-planen-vertragsunterfertigung-f-r-den-erwerb-eines-20-anteils-durch-omv-an-zwei-offshore-lfeldern-in-abu-dhabi-ende-april-2018>.

Tabelle 2

**Wechselkurseffekte bei aktiven Direktinvestitionen**

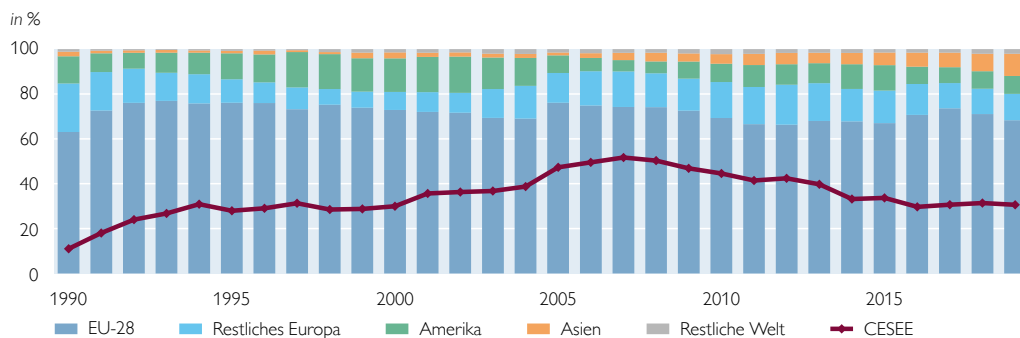
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ausgewählte Währungen in Mrd EUR														
Währung														
AED Dirham	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	0,1	0,0	-0,0	-0,1	0,3	0,3	0,1	-0,5	0,2	0,1
CHF Schweizer Franken	-0,1	-0,1	0,6	-0,0	0,9	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,8	0,1	-0,7	0,6	0,3
CZK Tschechische Krone	0,3	0,2	-0,0	0,1	0,5	-0,2	0,3	-0,9	-0,1	0,3	-0,0	0,6	-0,1	0,2
GBP Pfund Sterling	0,1	-0,4	-1,1	0,3	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,4	-0,9	-0,3	-0,1	0,2
NOK Norwegische Krone	-0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0
PLN Polnischer Zloty	0,1	0,2	-0,4	0,0	0,1	-0,4	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,2	0,0
RUB Russischer Rubel	-0,0	-0,1	-0,5	-0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,8	-2,8	-0,4	1,1	-0,3	-0,6	0,8
TRY Türkische Lira	-0,0	0,0	-0,0	0,0	-0,2	-0,7	0,2	-1,0	0,2	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4	-0,1
UAH Hrywnia	-0,1	-0,3	-1,7	-0,1	0,1	0,0	-0,0	-0,1	-0,5	-0,2	-0,0	-0,0	0,0	0,1
USD US-Dollar	-0,3	-0,3	0,2	-0,1	0,5	0,3	-0,2	-0,4	1,3	1,9	0,6	-0,9	0,8	0,2

Quelle: OeNB.

um Verschiebungen von Beteiligungen der SIGNA-Holding in die Schweiz – dies erklärt auch teilweise den dortigen Zuwachs.<sup>8</sup>

Ein weiterer Baustein zur Erklärung von Bestandsveränderungen aktiver Direktinvestitionen sind Wechselkurseffekte. Das Eigenkapital im üblicherweise in Landeswährung vorliegenden Jahresabschluss der Direktinvestitionsunternehmen im Ausland wird in EUR umgerechnet. Eine Aufwertung des USD führt daher zu einer Bestandserhöhung von österreichischen Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten. 2018 war genau das der Fall, die heimischen DI-Beteiligungen in den USA haben aufgrund des starken USD um +0,8 Mrd EUR aufgewertet (siehe Tabelle 2). Ebenfalls relativ starke positive Wechselkurseffekte waren mit +0,6 Mrd EUR in Bezug auf den Schweizer Franken zu verzeichnen. Aufgrund schwacher Landeswährungen abgewertet wurden Investitionen in Russland (-0,6 Mrd EUR) und in der Türkei (-0,4 Mrd EUR). Im Vergleich zu dramatischen Wechselkurseffekten in vergangenen Jahren, etwa beim russischen Rubel 2014 (-2,8 Mrd EUR) oder beim USD 2015 (+1,9 Mrd EUR), waren die Wechselkurseffekte im Jahr 2018 jedoch überschaubar.

Grafik 6

**Regionalverteilung aktiver Direktinvestitionsbestände**

Quelle: OeNB.

<sup>8</sup> <https://www.diepresse.com/5251180/handelsbeteiligungen-signa-verlegt-sein-kompetenzzentrum-nach-zurich>.

Tabelle 3

**Einkommen aus aktiven Direktinvestitionen**

Jahr	Bestand zum 31.12.	Beteiligungs- erträge	Zinsen aus Konzernkrediten	Einkommen gesamt	Performance
	in Mrd EUR				in %
2006	79,8	7,7	-0,1	7,6	11,9
2007	102,1	10,6	-0,1	10,5	13,1
2008	106,5	7,5	0,0	7,5	7,4
2009	118,0	6,8	0,1	6,9	6,5
2010	135,9	9,3	0,1	9,4	8,0
2011	149,3	10,5	0,2	10,7	7,9
2012	158,8	10,4	0,3	10,7	7,2
2013	168,1	10,2	0,3	10,5	6,6
2014	179,7	8,4	0,3	8,6	5,1
2015	188,5	9,3	0,3	9,6	5,3
2016	186,9	13,4	0,6	13,9	7,4
2017	194,9	12,9	0,4	13,4	7,2
2018	199,1	12,3	0,5	12,8	6,5
2019	209,2	13,5	0,4	13,8	6,9

Quelle: OeNB.

Grafik 6 zeigt die langfristige Entwicklung der aktiven Direktinvestitionsbestände. Unter anderem durch den weiter oben erwähnten OMV-Deal in Abu Dhabi erhöhte sich der relative Anteil der Zielregion Asien am Gesamtwert aller österreichischen Direktinvestitionen von 6,5 % auf 7,8 %. 2019 war den vorläufigen Daten zufolge in dieser Region ein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Investitionen in Mitgliedsstaaten der Europäischen Union dominierten im Jahr 2018 wie auch in der Vergangenheit das Bild, 71 % aller österreichischen Direktinvestitionen sind ebendort beheimatet. Die starke Phase heimischer Investoren in der CESEE-Region<sup>9</sup>, mit ihrem Höhepunkt 2007 (jeder zweite österreichische DI-Euro war im CESEE-Raum investiert), liegt mittlerweile einige Jahre zurück und der Anteil hat sich bei etwa 30 % eingependelt. Die USA sind nach wie vor ein Wachstumsmarkt für heimische Investoren, da die Steigerungen in den Jahren 2016 bis 2018 etwa gleich hoch wie jene der aktiven Direktinvestitionen insgesamt waren, blieb der Anteil aber stabil bei etwa 7 % bis 8 %.

Die Erträge für heimische Investoren lagen mit einem eingesetzten Kapital von 199,1 Mrd EUR per Jahresultimo 2017 im Jahr 2018 bei +12,8 Mrd EUR (siehe Tabelle 3). Das ergibt eine Performance von 6,5 %, was in etwa dem Durchschnittswert der Jahre seit der Finanzkrise 2008 entspricht.

Wie auch bei passiven Direktinvestitionen setzten sich die Erträge von aktiven Direktinvestitionen zum überwiegenden Teil aus Beteiligungserträgen (+12,3 Mrd EUR) und nur zu einem sehr geringen Teil aus Zinserträgen (+0,5 Mrd EUR) zusammen. Der Ausblick für die Jahre, für die noch kein Jahresabschluss vorliegt, könnte nicht unterschiedlicher sein: Für 2019 werden noch etwas höhere Erträge als für 2018 erwartet, für 2020 hingegen – wenig überraschend – ein gravierender Einbruch aufgrund der COVID-19-Pandemie.

<sup>9</sup> Central, Eastern and Southeastern Europe: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Moldau, Nordmazedonien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.