1 Ergebnisse der Befragung zu Direktinvestitionen 2017 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren

Nina Huber[1]

1.1 Hauptergebnisse[2]

Im Jahr 2017 konnten sowohl die aktiven als auch die passiven Direktinvestitionen (DI) Zuwächse verzeichnen. Die passiven Direktinvestitionen lagen per 31. Dezember 2017 bei 163,7 Mrd EUR und sind damit gegenüber 2016 um 20,8 Mrd EUR angestiegen. Ihre betragsmäßig größten Zuwächse betrafen österreichische Einheiten, die von Russland (+6,0 Mrd EUR, +31 %), Deutschland (+4,5 Mrd EUR, +11 %) oder der Schweiz (+2,4 Mrd EUR, +28 %) kontrolliert wurden. Die passiven Direktinvestitionen lagen somit nur unwesentlich über dem im Sonderheft „Direktinvestitionen 2016" prognostizierten Wert von 161,0 Mrd EUR.

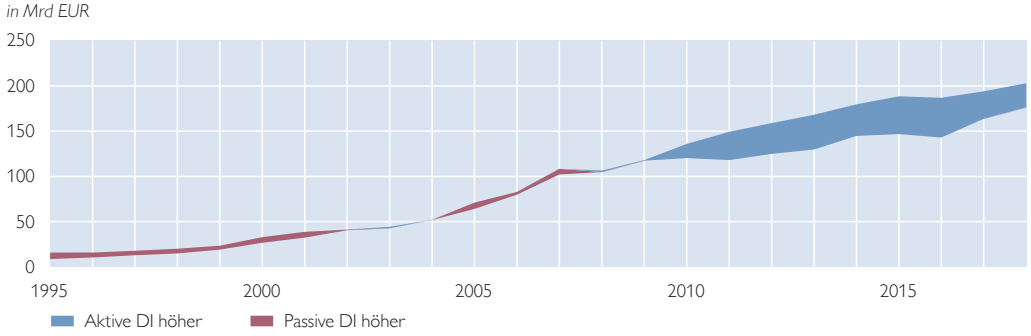
Die aktiven Direktinvestitionen betrugen per Ende des Jahres 2017 194,0 Mrd EUR – dies entspricht einem Wachstum von 7,1 Mrd EUR. Das Wachstum wurde durch die positive Entwicklung in den Niederlanden (+5,9 Mrd EUR, +24 %) und Deutschland (+2,8 Mrd EUR, +11 %) bestimmt. Die aktiven Direktinvestitionen lagen im Jahr 2017 lediglich 1,2 Mrd EUR unter ihrem erwarteten Wert.

Auch für das Jahr 2018 wird prognostiziert, dass sich der langfristig positive Trend sowohl bei den aktiven als auch bei den passiven Direktinvestitionen fortsetzt.

Seit dem Jahr 2008 übersteigen die aktiven die passiven Direktinvestitionen (Grafik 1). Die Differenz zwischen aktiven und passiven Direktinvestitionen erreichte im Jahr 2016 mit 44,0 Mrd EUR ihr Maximum, seitdem hat sich diese wieder reduziert – auf 30,3 Mrd EUR im Jahr 2017 und 26,6 Mrd EUR im Jahr 2018.

Grafik 1

Aktive und passive Direktinvestitionsbestände Österreichs im Vergleich



Quelle: OeNB.

[1] *Oesterreichische Nationalbank, Abteilung SIDAT (Statistik – Informationssysteme und Datenmanagement), nina.huber@oenb.at.*

[2] *Bei den Daten für das Jahr 2017 handelt es sich um gemeldete Ist-Werte, die Erhebung der Daten ist abgeschlossen. Daher liegt der Schwerpunkt der inhaltlichen Analyse in dieser Publikation auf dem Jahr 2017. Die Daten ab Jänner 2018 bestehen sowohl aus gemeldeten Werten als auch aus – auf den gemeldeten Werten aufbauenden – Prognosen und Fortschreibungen.*

Unter anderem wurde diese Entwicklung durch die Übernahme der BUWOG durch die deutsche Vonovia SE[3] bewirkt.

1.2 Passive Direktinvestitionen

Grafik 2 zeigt die Endstände der passiven Direktinvestitionen in Österreich in ihrer prozentualen regionalen Zusammensetzung zwischen 1990 und 2018. Zu beachten ist hier, dass es sich bei dem gezeigten Investorenland nicht um den direkten Anteilseigner, sondern um das Sitzland der Konzernzentrale[4] der betroffenen Einheit handelt. So soll statt organisatorisch bedingter Zwischengesellschaften der tatsächliche Investor gezeigt werden. Diese Regel betrifft die gesamte Betrachtung passiver Direktinvestitionen in dieser Publikation.

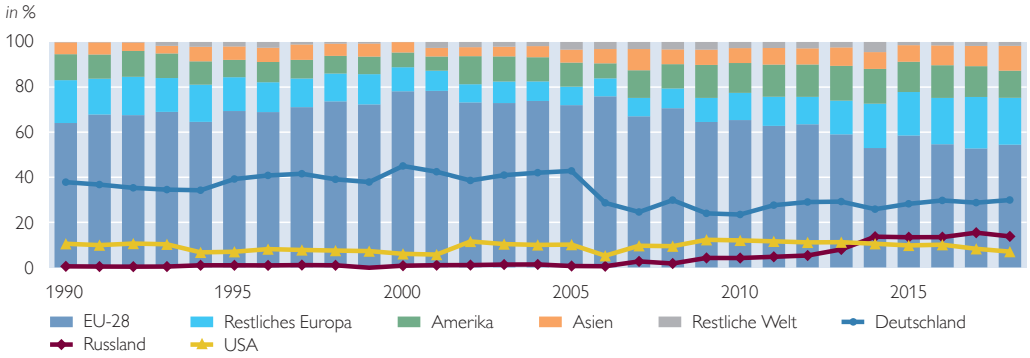
Von den 163,7 Mrd EUR per 31. Dezember 2017 stammte knapp mehr als die Hälfte (52,7 %) von Investoren aus den 28 Mitgliedstaaten der EU. Außerhalb der EU waren Investoren aus dem restlichen Europa (inklusive Russland) sehr wichtig, gefolgt von Investoren aus Amerika und (abgeschwächt) aus Asien – wobei der Anteil Asiens bis 2017 auf 9 % zunahm. Für das Jahr 2018 wird ein Anstieg auf 11 % erwartet.

Gegliedert nach einzelnen Investorenländern ist Deutschland im gesamten Beobachtungszeitraum mit Abstand der größte Investor. Russland liegt an zweiter Stelle, jedoch erst seit dem Jahr 2014. Bis dahin waren die USA der zweitgrößte Investor – sie lagen im Jahr 2017 an dritter Stelle. Die in der letztjährigen Publikation für das Jahr 2017 prognostizierte weitere Reduktion des Marktanteils der USA durch den Verkauf von Opel durch General Motors an den französischen Konzern PSA[5] ist wie erwartet eingetreten.

Ein bei den passiven Direktinvestitionen in Österreich häufiges Phänomen ist das „Round-tripping". Das bedeutet, dass österreichische Investoren über eine ausländische Holding Anteile an einer österreichischen Einheit halten. Im Jahr 2017 wurden etwa 4,3 Mrd EUR in Österreich in dieser Form gehalten, prominentester Fall des Jahres 2017 war die Übernahme der brasilianischen Magnesita durch die

Grafik 2

Regionalverteilung passiver Direktinvestitionsbestände



Quelle: OeNB.

Anmerkung: für 2018 vorläufige Daten.

[3] *https://www.buwog.com/de/investor-relations/meldungen/ad-hoc-mitteilungen.*

[4] *Ultimate Beneficial Owner (UBO).*

[5] *Peugeot Société Anonyme.*

österreichische RHI. Der danach in RHI Magnesita umbenannte Feuerfest-Konzern mit offiziellem Sitz in den Niederlanden unterhält Betriebsstätten und ein Forschungszentrum in Österreich.[6]

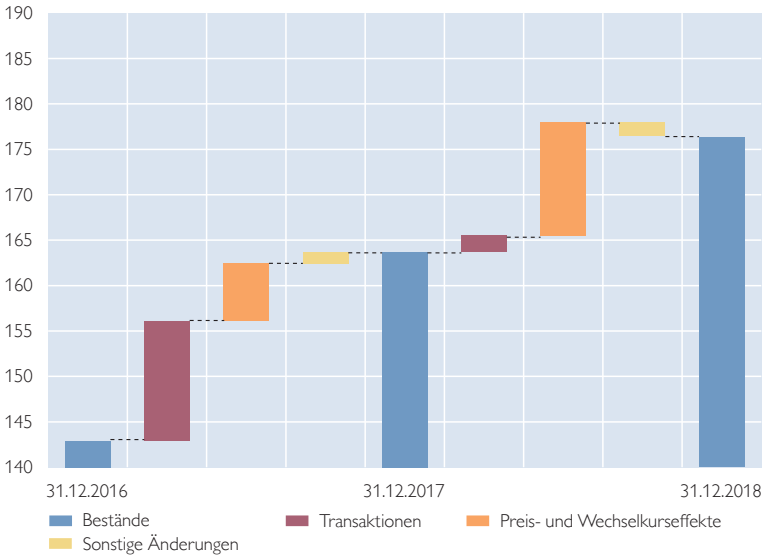
Grafik 3 zeigt die Entwicklung der Endstände passiver Direktinvestitionen vom 31. Dezember 2016 bis zum 31. Dezember 2018. Der Endstand des Jahres 2018 ist ein aufgrund der dargestellten Effekte prognostizierter Wert und beträgt 176,3 Mrd EUR.

Die der OeNB bisher für das Jahr 2018 bekannten Transaktionen, die im einstelligen Milliardenbereich angesiedelt sind, heben einander weitgehend auf, sodass diese Vorhersage vorrangig durch Preis- und Wechselkurseffekte getrieben ist. Dabei sind Preiseffekte der ausschlaggebende Faktor, die aufgrund der Umstrukturierung eines großen österreichischen Konzerns entstanden sind.

Grafik 3

Bestände und Ströme ausländischer Direktinvestitionen in Österreich

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: für 2018 vorläufige Daten.

Wichtigster Faktor für den Anstieg der passiven Direktinvestitionen von 142,9 Mrd EUR im Jahr 2016 auf 163,7 Mrd EUR im Jahr 2017 waren Transaktionen. Die Nettotransaktionen betrugen 13,2 Mrd EUR – sie werden nachfolgend genauer behandelt. Preis- und Wechselkurseffekte machten 6,3 Mrd EUR aus, sonstige Änderungen[7] lagen bei lediglich 1,3 Mrd EUR.

Grafik 4 befasst sich mit den Investitionen bzw. Desinvestitionen, die die Hauptursache für die starke Entwicklung von 2016 auf 2017 waren, in einer regionalen Gliederung.

Betrachtet man diese kumulierten Eigenkapitaltransaktionen des Jahres 2017, so zeigt sich, dass die größten Nettoinvestitionen von Russland und Deutschland getätigt wurden. Die Investitionen von Russland waren knapp dreimal so hoch wie jene von Luxemburg, dem drittplatzierten Land. Ein wesentlicher Faktor hierbei war ein Kapitalzuschuss einer russischen Öl-Gesellschaft über Österreich in niederländische Beteiligungen in der Branche „Verwaltungsgesellschaften". Es handelt sich also um einen Kapitaldurchfluss, der bei den Transaktionen zu den aktiven Direktinvestitionen auch sichtbar ist und in Österreich keine realwirtschaftlichen Auswirkungen hatte.

Eine große Investition aus Deutschland im Jahr 2017 war neben zahlreichen kleineren Investitionen die Übernahme der Conwert Immobilien Invest SE durch die Vonovia SE.[8]

[6] *https://diepresse.com/home/wirtschaft/economist/5393055/RHI-Magnesita_Oesterreich-ist-Gewinner-der-Fusion.*

[7] *Sonstige Änderungen umfassen „Other Changes" (gemäß „Balance of Payments and International Investment Position Manual"; IMF, 2009) wie zum Beispiel Reklassifikationen und Residual-Werte, die sich manchmal aus Differenzen zwischen den prognostizierten und den gemeldeten Werten ergeben können.*

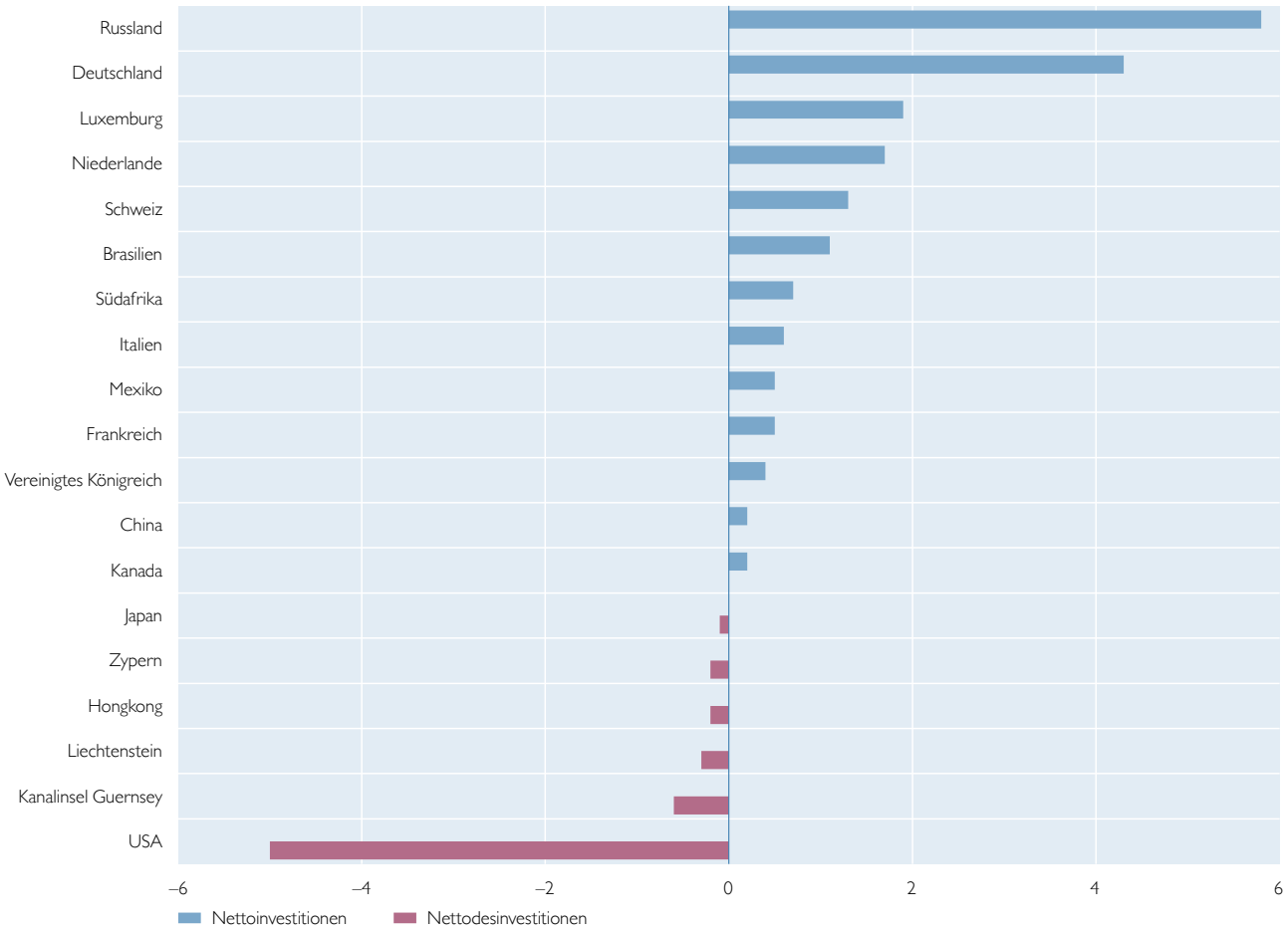
[8] *https://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/immobilienkonzerne-conwert-uebernahme-durch-vonovia-perfekt/19578584.html?ticket=ST-52794-QXCXEKSPae0rZ6CU2l3f-ap4.*

Grafik 4

Transaktionen passiver Direktinvestitionen

nach Regionen (Stammhaus) im Jahr 2017

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Die größten Desinvestitionen entfielen auf die USA – sie lagen bei –5,0 Mrd EUR. Ein bekannter Fall, der diese Zahl stark beeinflusst, ist der Börsengang der BAWAG Group AG (vormals BAWAG Group GmbH). Dadurch, dass sich deren Aktien nach dem Börsengang zu einem großen Anteil im Streubesitz befanden (davor gab es einen 100 %-Anteilseigner), sind die Direktinvestitionen in die BAWAG Group AG insgesamt gesunken.[9]

Die Gliederung der Transaktionen nach ihren Komponenten zeigt, dass bei den passiven Direktinvestitionen Eigenkapitaltransaktionen und – vor allem in den letzten Jahren – reinvestierte Gewinne vorherrschend sind (Grafik 5). Die reinvestierten Gewinne sind seit 2016 deutlich positiv, im Jahr 2017 erreichten sie mit 6,7 Mrd EUR ihr Maximum seit 1995. Die Transaktionen insgesamt waren – im Saldo – in allen Jahren außer im Jahr 2016 positiv. Der negative Wert im Jahr 2016

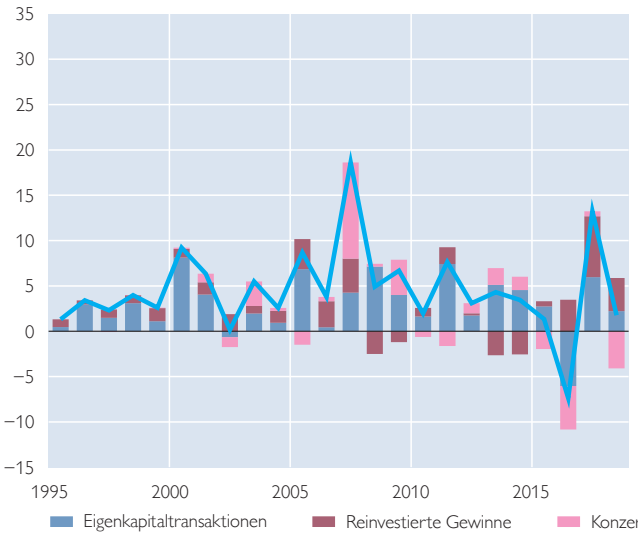
[9] *https://diepresse.com/home/wirtschaft/economist/5300834/Bawag-heiss-begehrt-BoerseStart-mit-doppeltem-Volumen.*

Grafik 5

Transaktionen nach Komponenten

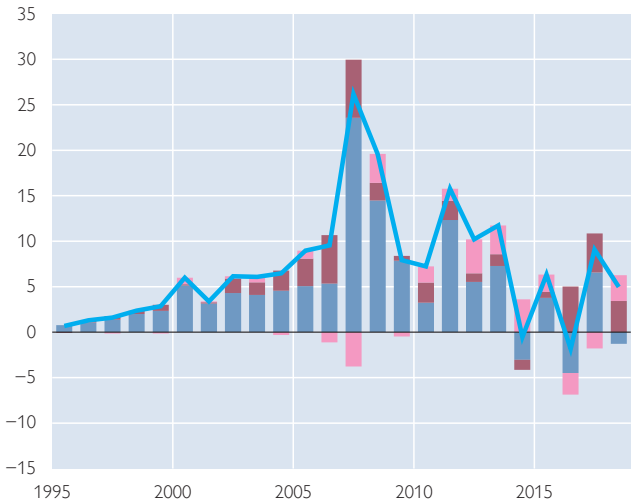
Komponenten passiver Direktinvestitionen

Transaktionen in Mrd EUR



Komponenten aktiver Direktinvestitionen

Transaktionen in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

ergab sich aufgrund der Umstrukturierung der UniCredit, welche einen Großteil ihrer Osteuropaaktivitäten seit diesem Jahr nicht mehr über Österreich abwickelt.[10]

1.3 Aktive Direktinvestitionen

Regional betrachtet lag der Schwerpunkt von Österreichs Direktinvestitionen im Jahr 2017 nach wie vor in den 28 Mitgliedstaaten der EU (Grafik 6). 73,4 % der aktiven Direktinvestitionen wurden in Ländern der EU-28 getätigt, davon fast die Hälfte in Ländern in CESEE.[11] Zweitgrößtes Investitionsziel waren Länder im restlichen Europa (11,3 %), gefolgt von Amerika (7,1 %) und Asien (6,5 %). Im Jahr 2017 gab es erstmals österreichische Direktinvestitionen in Bolivien: Doppelmayr baute ein 33 km langes Seilbahnnetz in La Paz.[12]

Für das Jahr 2018 wird erwartet, dass die aktiven Direktinvestitionen erstmals auf über 200 Mrd EUR steigen – die OeNB prognostiziert anhand vorhandener Daten zu Nettoinvestitionen und Preiseffekten einen vorläufigen Endstand des Jahres 2018 in der Höhe von 203,0 Mrd EUR (Grafik 7).

Der Hauptgrund für den Anstieg der aktiven Direktinvestitionen von 186,9 Mrd EUR im Jahr 2016 auf 194,0 Mrd EUR im Jahr 2017 waren Transaktionen. Die Nettotransaktionen betrugen im Jahr 2017 9,1 Mrd EUR (wovon rund die Hälfte auf die zuvor genannte russische Investition über Österreich in die Niederlande entfiel). Preis- und Wechselkurseffekte erhöhten die Direktinvestitionen um 2,5 Mrd EUR, dagegen wirkten sonstige Änderungen[13] mit –4,4 Mrd EUR negativ.

[10] *https://www.diepresse.com/5088073/ezb-erlaubt-bank-austria-abspaltung.*

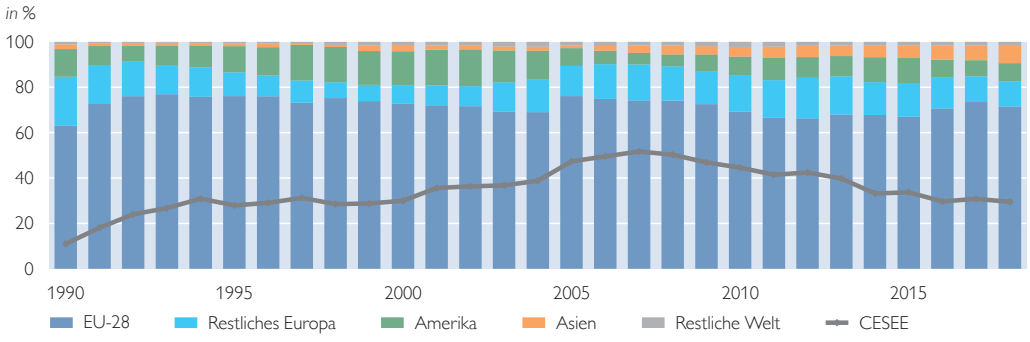
[11] *Central, Eastern and Southeastern Europe.*

[12] *https://www.sn.at/wirtschaft/oesterreich/33-kilometer-laenge-doppelmayr-seilbahnnetz-in-la-paz-fertig-67136353.*

[13] *Sonstige Änderungen umfassen „Other Changes" (gemäß Balance of Payments Manual des IWF) wie zum Beispiel Reklassifikationen und Residual-Werte, die sich manchmal aus Differenzen zwischen den prognostizierten und den gemeldeten Werten ergeben können.*

Grafik 6

Regionalverteilung aktiver Direktinvestitionsbestände



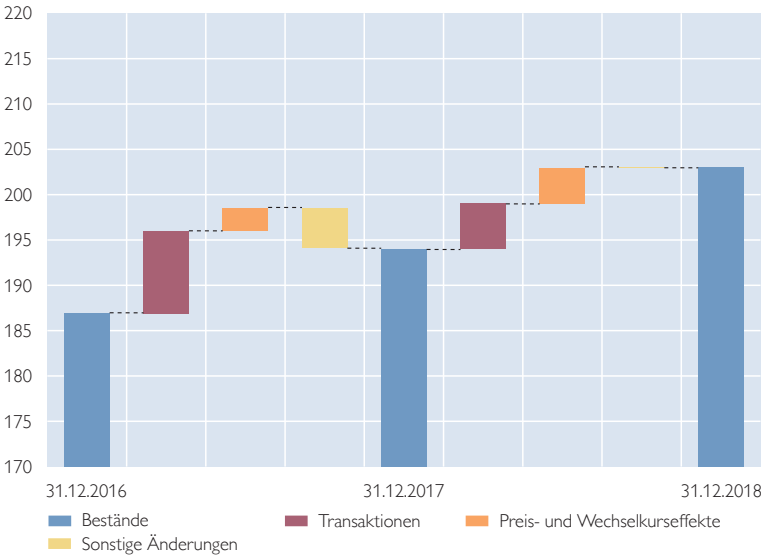
Quelle: OeNB.

Anmerkung: für 2018 vorläufige Daten.

Im Jahr 2017 waren die Nettoinvestitionen in die Niederlande mit 4,5 Mrd EUR etwa dreimal so hoch wie die Nettoinvestitionen in das zweitgereihte Deutschland (Grafik 8). Grund für diese große Differenz ist die – schon bei den passiven Direktinvestitionen erwähnte – von Russland über Österreich in die Niederlande durchgeschleuste Kapitalzufuhr. Es handelte sich daher nicht um eine Investition eines österreichisch kontrollierten Konzerns im Ausland, sondern um reines Durchflusskapital.

Grafik 7

Bestände und Ströme österreichischer Direktinvestitionen im Ausland



Quelle: OeNB.

Anmerkung: für 2018 vorläufige Daten.

Ein bekannter Fall, der sich in den Transaktionen nach Deutschland wiederfindet, ist die Übernahme der Südwestbank AG durch die BAWAG P.S.K. Durch diese Akquisition sollten Präsenz und Kundenbasis der BAWAG P.S K. in Deutschland erweitert werden.[14]

Aus der Türkei hingegen wurden im Jahr 2017 1,1 Mrd EUR abgezogen. Der entsprechende negative Saldo war durch den Verkauf der Tankstellenkette Petrol Ofisi durch die OMV bedingt.[15] Ebenfalls haben österreichische Investoren Kapital aus Norwegen (0,7 Mrd EUR) abgezogen.

Betrachtet man die Transaktionen nach ihren Komponenten (Grafik 5), so sieht man, dass bei den aktiven Direktinvestitionen Eigenkapitaltransaktionen und reinvestierte Gewinne klar dominieren. Die reinvestierten Gewinne waren in fast allen Jahren positiv (4,3 Mrd EUR

[14] *https://www.bawaggroup.com/BAWAGGROUP/News/DE/news/406586/uebernahme-der-suedwestbank.html.*

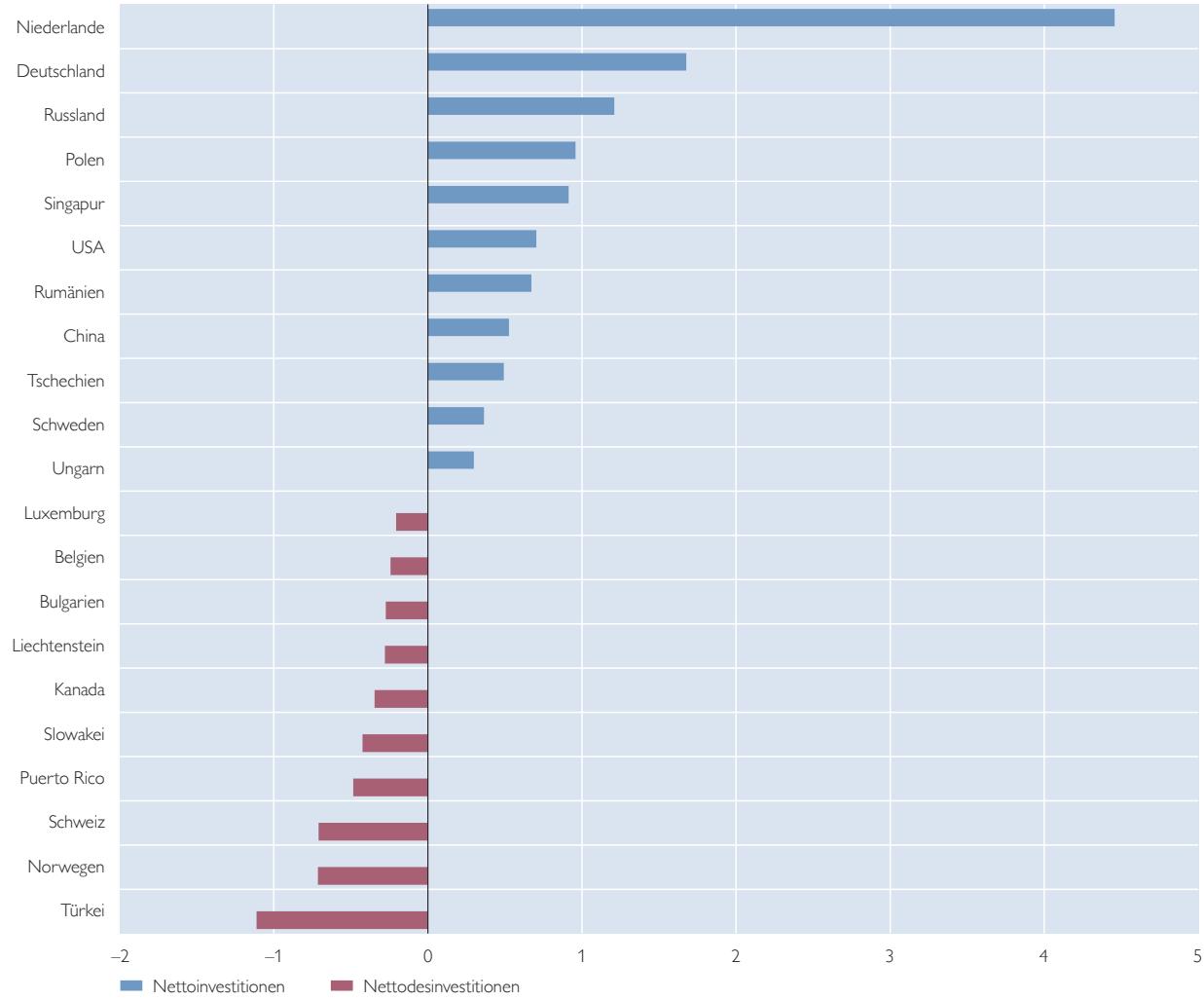
[15] *https://www.derstandard.at/story/2000053574516/omv-verkauft-tuerkische-petrol-ofisi.*

Grafik 8

Transaktionen aktiver Direktinvestitionen

nach Regionen im Jahr 2017

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

im Jahr 2017), die Netto-Eigenkapitaltransaktionen (6,6 Mrd EUR im Jahr 2017) und die Konzernkreditfinanzierung (–1,8 Mrd EUR im Jahr 2017) hingegen unterlagen vor allem in den letzten Jahren starken Schwankungen. Dies war vorwiegend durch einzelne große Geschäftsfälle bedingt und erscheint im langfristigen Vergleich eher unüblich.

1.4 Erträge

Auch im Jahr 2017 konnten sowohl bei den Einkommen aus aktiven als auch bei jenen aus passiven Direktinvestitionen hohe Niveaus erreicht werden, welche die letztjährigen Prognosen für das Jahr 2017 deutlich überstiegen. Österreichische Direktinvestitionsobjekte waren jedoch deutlich performanter als die aus Österreich gehaltenen ausländischen Beteiligungen.

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	163,7	13,6	0,4	14,0	9,8
2018	176,3	12,6	0,2	12,7	7,8

Quelle: OeNB.

Tabelle 2

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	194,0	12,9	0,4	13,4	7,2
2018	203,0	13,6	0,3	14,0	7,2

Quelle: OeNB.

Die Analyse der Erträge aus passiven Direktinvestitionen zeigt ein historisches Hoch: Die Erträge im Jahr 2017 betrugen 14,0 Mrd EUR, die Performance[16] lag bei 9,8 % – dies bedeutet die höchste Performance seit dem Jahr 2007. Dieses Ergebnis konnte aufgrund der guten Ertragslage der österreichischen Investitionsobjekte trotz – auf niedrigem Niveau – rückläufigen Zinseinkommen aus Konzernkrediten erreicht werden.

Von den 13,6 Mrd EUR, die im Ausland durch österreichische Beteiligungen erwirtschaftet werden konnten, wurden 6,7 Mrd EUR nicht ausgeschüttet, sondern

[16] *Die Performance entspricht dem jeweiligen Jahreseinkommen im Verhältnis zum Vorjahresendstand des DI-Kapitals.*

in die betroffenen Unternehmen und Banken reinvestiert. Die Prognose[17] für die Einkommen aus passiven Direktinvestitionen für das Jahr 2017 war bei 11,1 Mrd EUR (Performance: 8,1 %) gelegen und wurde deutlich überschritten.

Die Einkommen aus aktiven Direktinvestitionen sind im Jahr 2017 im Vergleich zum Vorjahr leicht zurückgegangen: sie haben sich von 13,9 Mrd EUR im Jahr 2016 auf 13,4 Mrd EUR im Jahr 2017 reduziert. Die Rendite lag bei 7,2 %. Prognostiziert wurde für das Jahr 2017 ein Einkommen in der Höhe von 12,9 Mrd EUR (Rendite: 6,9 %) – die Prognose konnte trotz des leichten Rückganges um 500 Mio EUR überschritten werden. Von den durch ausländische Beteiligungen erwirtschafteten 12,9 Mrd EUR wurden 4,3 Mrd EUR im Ausland reinvestiert. Für das Jahr 2018 erwartet die OeNB ein Einkommen von 14,0 Mrd EUR bei einer Rendite von 7,2 %.

[17] *Prognosen zum DI-Einkommen basieren auf einer „Return on Equity"-Schätzung pro Land (Aktive DI) bzw. Branchengruppe (Passive DI).*