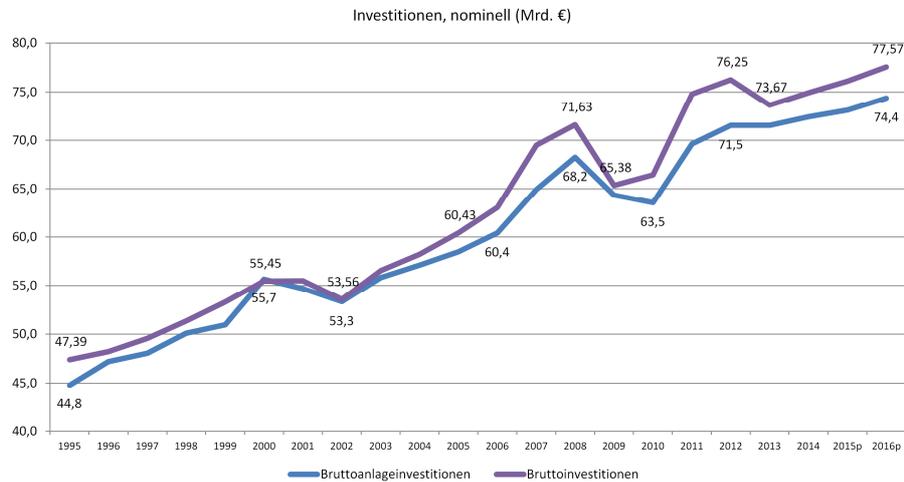


***Investitionsstillstand? -  
Zur Entwicklung der Investitionstätigkeit  
in Österreich***

Josef Christl, *Macro-Consult*  
*im Auftrag der ERSTE-Bank*

Mai 2015

## Steigende Investitionsausgaben,...



Quelle: Statistik Austria

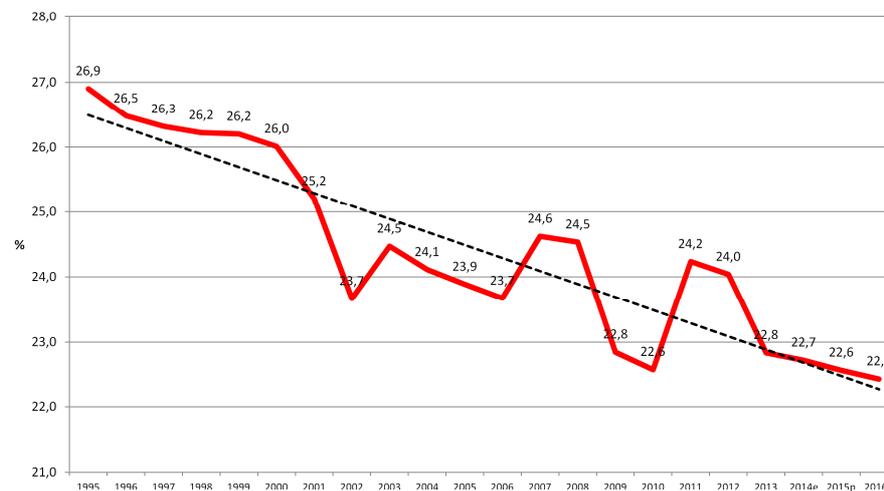
Macro-Consult

2

Die **nominellen Bruttoanlageinvestitionen der österreichischen Wirtschaft** sind in den letzten 20 Jahren von etwa 45 Mrd. € auf knapp 75 Mrd. € gestiegen. Die **Bruttoinvestitionen** (Prognosewert 2016: 77,57 Mrd. €) enthalten zuzüglich zu den Bruttoanlageinvestitionen (74,4 Mrd. €) auch noch die Vorratsveränderungen und den Nettozugang an Wertsachen (insgesamt ca. 3Mrd. €). Als Wertsachen werden in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nichtfinanzielle Vermögensgüter bezeichnet, die primär als Wertanlage und nicht der Produktion oder dem Konsum dienen und die normalerweise ihren physischen Wert erhalten (wie z.B. Gold, Edelsteine, Antiquitäten, Kunstgegenstände oder Schmuck).

Die verschiedenen **Investitionszyklen** sind in dem Diagramm gut erkennbar (z.B. starker Einbruch der Investitionstätigkeit im Anschluss an das Platzen der New-Economy-Blase 2000-2002 oder im Zuge der globalen Finanzkrise 2008-2010).

### ... aber sinkende Investitionsquote<sup>\*)</sup>



\*) Nominelle Bruttoinvestitionen als %-Satz des nominellen BIP

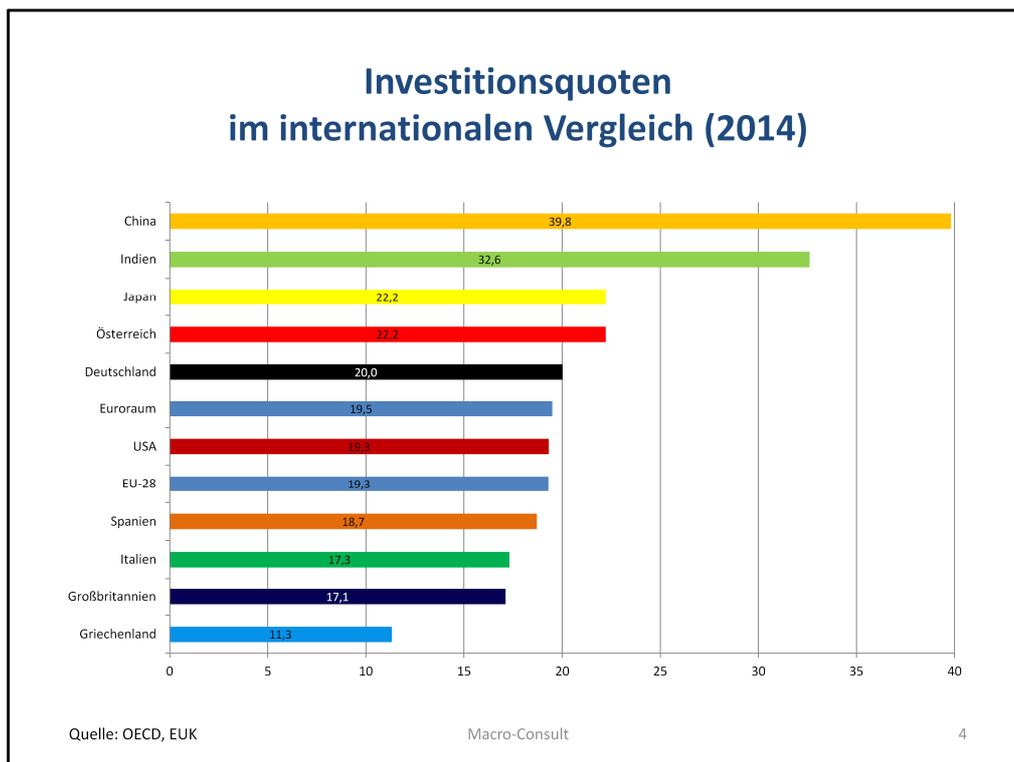
Macro-Consult

Quelle: Statistik Austria; eigene Berechnungen

3

Während also die nominellen Investitionsausgaben deutlich zugenommen haben, sinkt die **Investitionsquote**. Die Investitionsquote ist definiert als der Anteil der Investitionsausgaben am gesamten Bruttoinlandsprodukt. Seit Mitte der 1990er-Jahre ist die österreichische Bruttoinvestitionsquote von knapp 27% auf nunmehr gut 22% zurückgegangen.

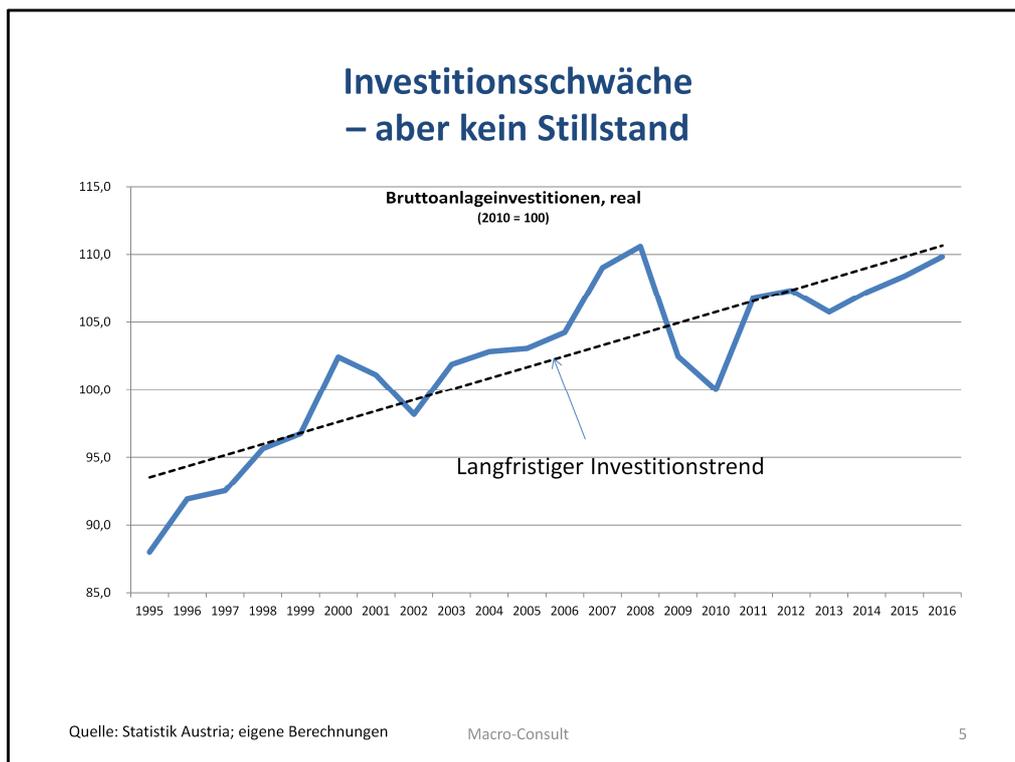
Eine rückläufige Investitionsquote ist an sich noch keine sonderlich beunruhigende Entwicklung und ist in vielen Industriestaaten zu beobachten. **Sie besagt nur, dass das nominelle Sozialprodukt rascher wächst als die nominellen Investitionsausgaben.** Dies hängt zum Teil damit zusammen, dass mit höherem wirtschaftlichen Entwicklungsstadium die erforderlichen Infrastrukturinvestitionen tendenziell geringer werden, bzw. dass reifere Staaten einen größeren Anteil ihres Sozialprodukts für den Konsum (Endzweck jeden Wirtschaftens) verwenden. Natürlich kann aber auch eine nachhaltige Attraktivitätsverminderung eines Wirtschaftsstandorts, der Anlass für eine sinkende Investitionsquote sein.



Der internationale Vergleich von Investitionsquote zeigt jedenfalls, dass die bedeutende Emerging Markets wie etwa China oder Indien mit 39,8% (2014) bzw. 32,6% eine deutlich höhere Investitionsquote aufweisen als die entwickelten Industrieregionen wie etwa EU oder USA (mit jeweils 19,3%).

Österreichs Investitionsquote liegt – wie der internationale Vergleich zeigt - innerhalb der Industriestaaten mit rund 22% vergleichsweise hoch. In Griechenland leidet die Investitionstätigkeit ganz offensichtlich durch die vielen Unsicherheiten über die weitere Zukunft des Landes.

Betrachtet man die **längerfristige Entwicklung von Investitionsquoten in den Industriestaaten**, dann hat jene Japans von 25,2% (2000) auf 22,2% (2014), jene Deutschlands von 23,0% auf 19,0%, die des Euroraums von 22,7% auf 19,5%, jene der USA von 23,0% auf 19,3% und jene von Italien von 20,4% auf 17,3% abgenommen. Dramatisch war der Rückgang der Investitionsquote in Griechenland: in diesem Land hat die Quote innerhalb der letzten 15 Jahre aufgrund der laufenden Verschlechterung der Wettbewerbssituation der griechischen Wirtschaft und der zunehmende Unsicherheit über einen Grexit mehr als halbiert (2000: 25,0%; 2014: 11,3%).



Trotz einer relativ hohen Investitionsquote im Vergleich mit anderen Industriestaaten, muss man freilich konstatieren:

**Österreich leidet derzeit zweifellos an einer gewissen Investitionsschwäche.** Dabei handelt es sich um **keinen Investitionsstillstand**, aber die **Investitionsbereitschaft der Unternehmer liegt derzeit eindeutig unter dem langfristigen Trend.**

Dies zeigt die oben angeführte Grafik: Die tatsächliche reale Bruttoanlageinvestitionstätigkeit (blaue Linie) ist merklich unter ihren langfristigen Trendwert (schwarze gestrichelte Linie) gefallen.

Wirtschaftliche und politische Unsicherheiten, aber vor allem auch der häufig beklagte „hausgemachte“ Reformstau und die hohe Steuer- und Abgabenbelastung beeinträchtigen zur Zeit die Investitionsfreudigkeit ausländischer und österreichischer Unternehmen in Österreich.

## Deutschland zieht davon

- Seit Jahren fällt Ö wirtschaftlich hinter D zurück
- Der Wachstumsunterschied beträgt zur Zeit gut 1 Prozentpunkt
- Das Investitionswachstum lag im Vorjahr (2014) sogar um knapp 3 Prozentpunkte niedriger
- Österreichs hohe Steuerquote und der Reformstau in wichtigen Politikbereichen schwächt die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts
- Dementsprechend steigt in Österreich die Arbeitslosenrate, während sie bei unserem Nachbarn sinkt

	2014	2015p	2016p
<b>BIP-Wachstum, real</b>			
Deutschland	1,6	1,8	2,0
Österreich	0,3	0,5	1,3
<b>Wachstum Investitionen, real</b>			
Deutschland	3,4	1,8	2,2
Österreich	0,5	1,0	1,5
<b>Arbeitslosenrate</b>			
Deutschland	5,0	4,9	4,8
Österreich	5,0	5,3	5,3

Quelle: Macro-Consult (2015), WIFO (2015)

Macro-Consult

6

Der Verlust an Standortattraktivität zeigt sich unter anderem auch besonders deutlich im Vergleich mit der wirtschaftlichen Entwicklung unseres Nachbarn und wichtigsten Handelspartners, Deutschland.

Konnte Österreich noch in der Periode 2000 bis 2006 gegenüber unserem Nachbarland noch einen **realen BIP-Wachstumsvorsprung von rund 1%-Punkt** aufweisen, so hat sich das Verhältnis mittlerweile deutlich zugunsten Deutschlands verschoben: Österreich wird – wie die o.a. Tabelle zeigt – laut allen verfügbaren Prognosen 2015 und 2016 deutlich langsamer wachsen. Auch in der Investitionsentwicklung liegen wir merklich zurück und verlieren an Boden.

Um das deutsche Investitionswachstum der Jahre 2015 und 2016 zu erreichen bzw. sogar leicht zu übertreffen, wäre in diesen Jahren jeweils ein **zusätzliches Investitionsvolumen von etwa 750 Mio. €** erforderlich. Es handelt sich also um ein Volumen, das – bei etwas gutem Willen und Einsicht - nicht unerreichbar erscheint.

## Bestimmungsgründe der Investitionen

### Investitionstheorie

**Barwertmethode:**  $B_t = -A_0 + \sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+i)^t}$

- Investition erfolgt, falls die abgezinste zukünftigen Einkommensströme eines Investitionsprojekts dessen Anschaffungswert (A) übersteigen (positiver Barwert eines Investitionsprojekts, also  $B_0 > 0$ )
- erfolgt nicht, falls der Barwert des Investitionsprojekts negativ ist ( $B_0 < 0$ ).

### Entscheidende Faktoren für die Investitionsentscheidung:

- Zinssatz (i): Steigt (fällt) der Zins, dann fallen (steigen) die Investitionen.
- Erwartete zukünftige Erträge des Investitionsprojekts ( $E_t$ ): Steigen (fallen) die zukünftig erwarteten Erträge, dann steigen (fallen) die Investitionen.
- Aktuelle Kosten des Investitionsprojekts ( $A_0$ ): Je höher (niedriger) die aktuellen Kosten eines Investitionsprojekts, desto weniger (mehr) Investitionen werden (cet. par.) realisiert.

## Bedeutung der Investitionen für die Volkswirtschaft

### Investitionen

- vergrößern und/oder erneuern den Kapitalstock einer Volkswirtschaft und sind daher **Träger von Innovation und technischem Fortschritt**.
- ermöglichen ein stärkeres Produktivitätswachstum und sind daher ein wesentlicher **Beschleuniger in der Wettbewerbsfähigkeit** (eines Unternehmens bzw. einer Volkswirtschaft).
- erhöhen bzw. **verbessern das Produktionspotential** der Angebotsseite einer Volkswirtschaft
- **erhöhen** nachfrageseitig gesehen – abgesehen von reinen Rationalisierungsinvestitionen - das **Wirtschaftswachstum und** damit auch die **Beschäftigung**.

Investitionen sind für eine Volkswirtschaft sehr wesentlich – denn sie erneuern den für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen notwendigen gesamtwirtschaftliche Kapitalstock.

Sie tragen dadurch zu

**Innovation und technischem Fortschritt,**

**zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit,**

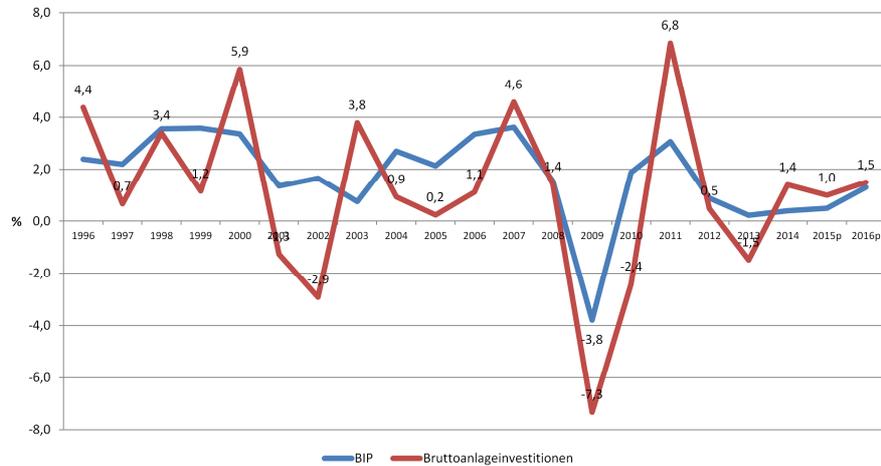
**zur Stärkung des Produktionspotentials und**

**zu höherem Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum**

entscheidend bei.

## Investitionen treiben das Wirtschaftswachstum

Reales Wirtschafts- und Investitionswachstum



Quelle: Statistik Austria, WIFO

Macro-Consult

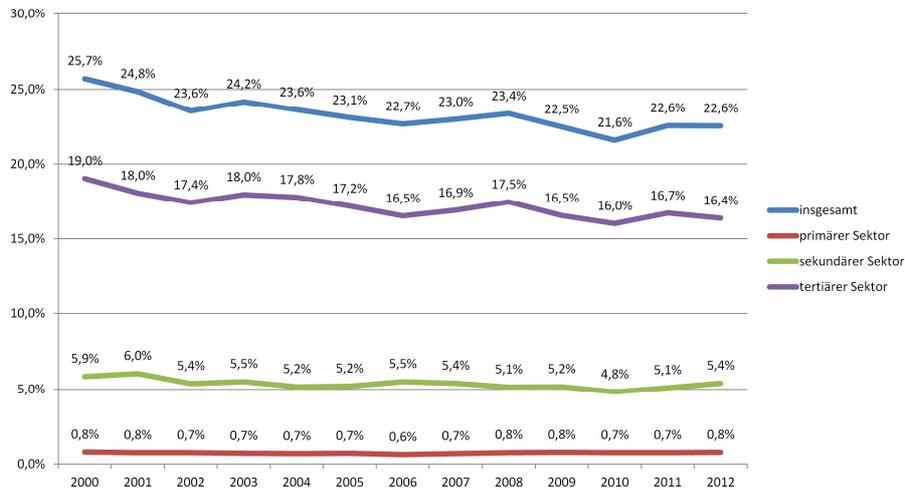
9

Investitionen sind besonders **konjunktur reagibel**.

Sie schwanken typischerweise deutlich stärker als das Brutto-Inlandsprodukt, da sie stärker (als etwa der private Konsum) von positiven bzw. negativen Erwartungen beeinflusst werden. Im Rezessionsjahr 2009 beispielsweise sanken die realen Bruttoanlageinvestitionen um 7,3% gegenüber dem Vorjahr, während das BIP „nur“ um 3,8% zurück ging.

Steigende Investitionen markieren üblicherweise einen Konjunkturaufschwung. Man spricht dann bei einem vor allem von den Investitionen getragenen Aufschwung auch von einem **selbsttragenden Konjunkturaufschwung**.

## Anteil des Dienstleistungssektors an der Investitionsquote nimmt ab



Quelle: Statistik Austria; eigene Berechnungen

Macro-Consult

10

Betrachtet man den **Beitrag der großen Volkswirtschaftlichen Sektoren zur Entwicklung der Investitionsquote**, dann zeigt sich folgendes Bild:

Der **primäre Sektor** (also die Land- und Forstwirtschaft), der nur einen kleinen Teil des gesamten Investitionsvolumens vornimmt, hat seit dem Jahr 2000 seinen Anteil mit 0,8 Prozentpunkten weitgehend konstant gehalten.

Der **sekundäre Sektor** (Bergbau, Industrie und Gewerbe, Energieversorgung), der rund  $\frac{1}{4}$  des Investitionsvolumens verantwortet, hat leicht verloren (von 5,9 %-Punkten auf 5,4 %-Punkte), und

der **tertiäre Sektor** (Dienstleistungssektor), der für den Großteil des Investitionsvolumen verantwortlich zeichnet (wazu vor allem das Grundstück- und Wohnungswesen, also der gesamte Wohnbau beiträgt), hat seit 2000 deutlich an Anteilen (von 19% auf 16,4%) verloren.

**Österreichs rückläufige gesamtwirtschaftliche Investitionsquote** kann somit **vor allem auf den Rückgang der Investitionen im tertiären Sektor** (und innerhalb dessen, wiederum vor allem auf die zunehmend schwächer steigenden Investitionsausgaben für das Grundstück- und Wohnungswesen) zurückgeführt werden.

## Hohe Investitionsquoten im Verkehr, Energie- und Industriesektor (2012)

Wirtschaftsbereich	Investitionsquote
Grundstück- und Wohnungswesen	79,4%
Energie- und Wasserversorgung	29,9%
Bergbau, Industrie und Gewerbe	22,8%
Handel	11,0%
Verkehr	33,9%
Tourismus	9,9%
Banken und Versicherungen	15,9%
Öffentliche Verwaltung	13,9%
<b>Österreich insgesamt</b>	<b>22,6%</b>

19.02.2015

Macro-Consult

11

Die Aufspaltung der Bruttoanlageinvestitionen nach Wirtschaftsbereichen wird von der Statistik Austria leider nur mit erheblicher zeitlicher Verzögerung publiziert. Aktuell sind daher nur Daten aus dem Jahr 2012 verfügbar. Allerdings ändert sich die Investitionsquote in den Wirtschaftsbereichen im Jahresabstand üblicherweise nur wenig.

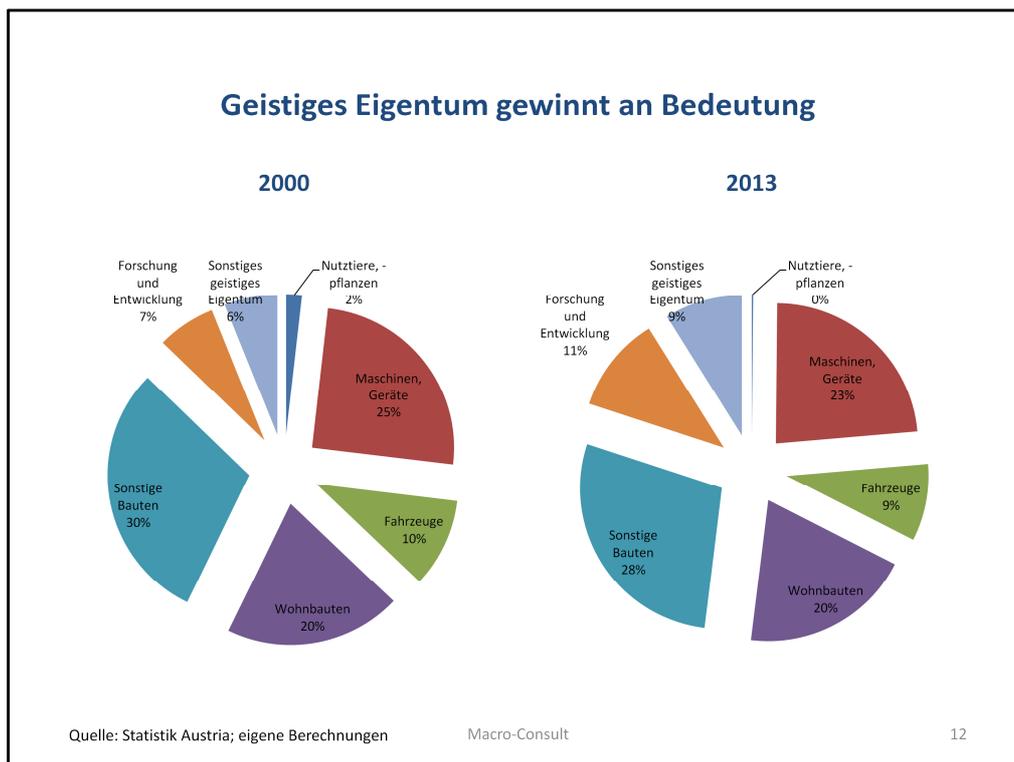
Betrachtet man die **Investitionsquoten unterschiedlicher Wirtschaftsbereiche** (Anteil der Bruttoanlageinvestitionen im jeweiligen Wirtschaftsbereich an dessen Wertschöpfung), so liegt das

**Grundstück- und Wohnungswesen** mit großen Abstand (79,4%) an der Spitze, gefolgt vom

Sektor **Verkehr** (knapp 34%) und der

**Energie- und Wasserversorgung**, die rund 30% ihrer Wertschöpfung wieder investiert.

Am unteren Ende der Investitionsbereitschaft steht der **Tourismus** mit 9,9% und der **Handel** mit 11,0%.



Gliedert man die **Investitionen nach Investitionszwecken** auf, dann entfallen vom gesamten Investitionsvolumen von 71,6 Mrd. € im Jahr 2013 nahezu die **Hälfte auf Bauinvestitionen**, nämlich 28 % auf die sonstigen Bauten und 20% auf den Wohnbau. Auf **Ausrüstungsinvestitionen** entfiel **rund ein Drittel**, nämlich 23 % auf Maschinen und 9% auf Fahrzeuge. Und schließlich entfielen knapp ein **Fünftel dieses Investitionsvolumens auf Geistiges Eigentum**, nämlich 11% auf Forschung und Entwicklung und 9% auf sonstiges geistiges Eigentum wie etwa Patente.

Die **Investitionen in geistiges Eigentum haben seit dem Jahr 2000 merklich an Bedeutung gewonnen**: Immerhin stiegen der Anteil der F&E-Investitionen in diesem Zeitraum von 7% (2000) auf 11% (2013) und der Anteil des sonstigen geistigen Eigentums von 6% auf 9%.

## Aktuelle Wirtschaftsprognosen sehen beschleunigtes Investitionswachstum

IHS			WIFO		
	2015	2016		2015	2016
BIP, real	0,8	1,6	BIP, real	0,5	1,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	1,0	2,7	Bruttoanlageinvestitionen, real	1,0	1,5
Ausrüstungsinvestitionen, real	1,3	3,5	Ausrüstungsinvestitionen	1,5	2,5
Bauinvestitionen, real	0,8	1,8	Bauinvestitionen, real	0,5	1,0
Inflationsrate	1,2	1,8	Inflationsrate	1,3	1,5
Arbeitslosenrate	5,3	5,3	Arbeitslosenrate	5,3	5,3

Quelle: IHS (03/2015); WIFO (03/2015)

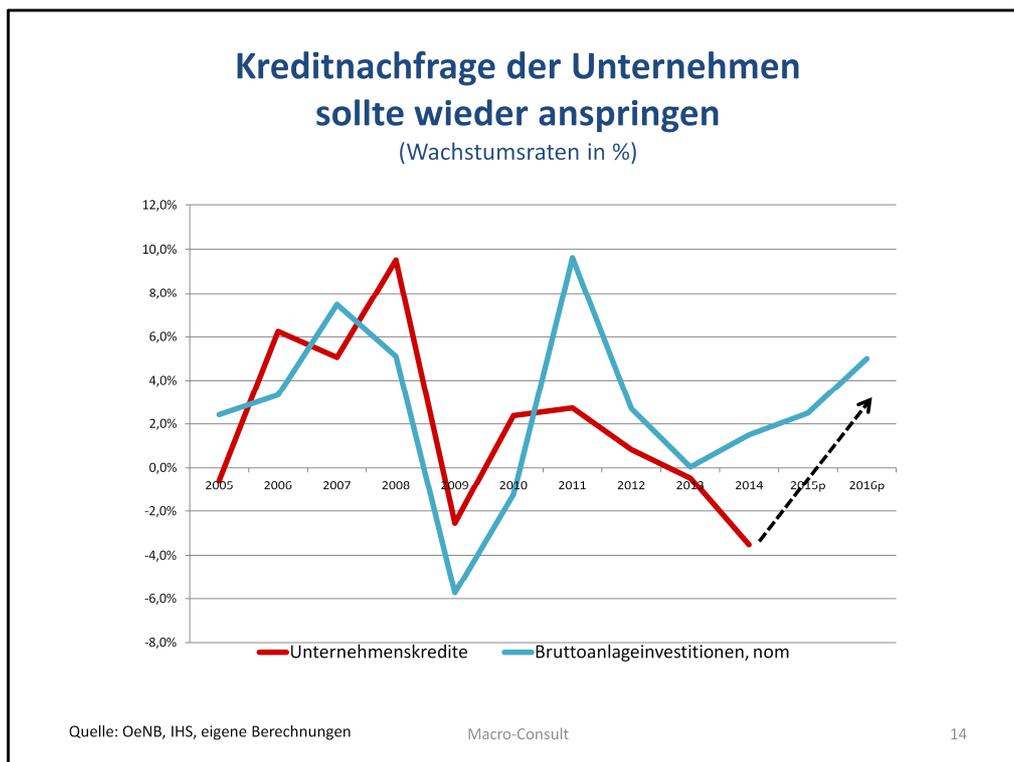
Macro-Consult

13

Die österreichischen **Wirtschaftsforschungsinstitute erwarten** in ihren jüngsten Prognosen vom März dieses Jahres für heuer und für das nächste Jahr eine **leichte Beschleunigung der Investitionstätigkeit**, allerdings auf bescheidenem Niveau.

Das **WIFO** prognostiziert, bei einem Wirtschaftswachstum von 0,5 bzw. 1,3% real, ein reales **Investitionswachstum von 1,0% (2015) und 1,5% (2016)**.

Optimistischer ist die Prognose des **IHS**, das ein Wirtschaftswachstum von 0,8% und 1,6% und ein **Investitionswachstum von 1,0% und 2,7%** voraus sieht.

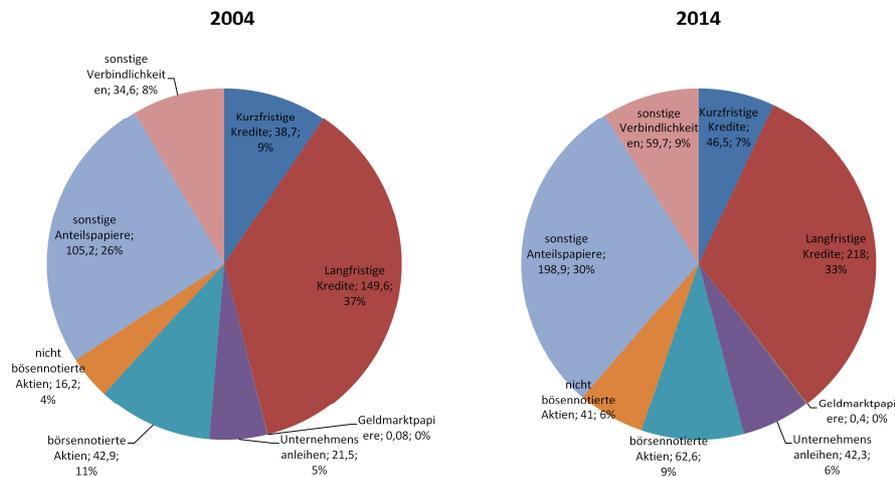


Das sich leicht beschleunigende Investitionswachstum sollte auch die **Kreditnachfrage der Unternehmen** wieder etwas **dynamischer** werden lassen. Erste Anzeichen dafür sind bereits erkennbar.

Wie die o.a. Grafik zeigt, gibt es einen **eindeutigen, positiven Zusammenhang zwischen den nominellen Bruttoanlageinvestitionen und den Krediten an nicht-finanzielle Unternehmen**. Halten die Prognosen der Wirtschaftsforscher für die Investitionstätigkeit, dann müsste die Firmenkreditnachfrage, nach der rückläufigen Entwicklung im Jahr 2014, heuer wieder deutlich anspringen.

## Kredit weiterhin dominante Finanzierungsform der Unternehmen

(Mrd. € bzw. Anteile in %)



Quelle: OeNB, 2015

Macro-Consult

15

Mit Jahresende 2014 nahmen österreichische Unternehmen langfristige Kredite im Ausmaß von 218 Mrd. € und kurzfristige Kredite in der Höhe von 46,5 Mrd. € in Anspruch. In diesen Kreditaggregaten sind neben dem Bankkredit auch die Kredite zwischen Unternehmen bzw. die Kredite innerhalb einer Unternehmensgruppe enthalten. Jedenfalls ist aber die **Außenfinanzierung österreichischer Unternehmen weiterhin stark vom kurz- und langfristigen Bankkredit geprägt.**

**Unternehmensanleihen bzw. Geldmarktpapiere spielen demgegenüber mit 42,3 Mrd. € bzw. 0,4 Mrd. € eine untergeordnete Rolle.**

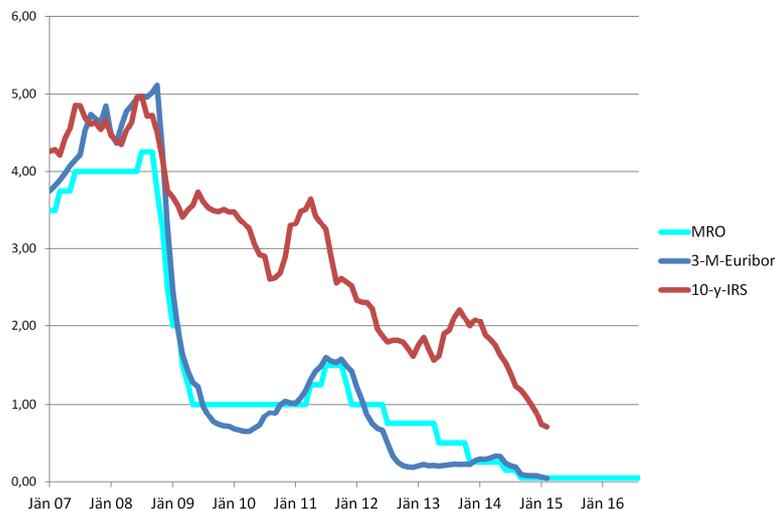
Betrachtet man die **längerfristige Entwicklung** seit 2004, dann **zeigt** sich freilich, dass die **Unternehmensanleihen** deutlich **an Bedeutung gewonnen** haben, während die Rolle des Kredits (und Bankkredits) etwas abgenommen hat.

## KMU–Finanzierung häufig durch ungenügende Informationen erschwert

- **KMU** sind Rückgrat der europäischen Wirtschaft, deren Finanzierung für das Wachstum in Europa daher entscheidend.
- **Bankenfinanzierung für KMU** derzeit laut einer Untersuchung der EZB (2014) sehr unterschiedlich:
  - ❖ in Deutschland erhalten 87% der KMU von den Banken gesamte beantragte Finanzierung,
  - ❖ **in Österreich 75%**,
  - ❖ in der Eurozone 65%,
  - ❖ in Griechenland hingegen nur 33%.
- **KMU finanzieren sich teurer** als größere Unternehmen, das gilt nicht nur, aber auch für die Bankenfinanzierung.
- Die **Verbriefung von KMU-Anleihen** hat sich seit der Krise **halbiert**: 2007 – 77 Mrd. €, 2014 – 36 Mrd. €
- **Kapitalmarktfinanzierung** (u.a. Crowdfunding) der KMU wird meist **durch Unternehmensinformationsanforderungen behindert**: Dies erschwert es KMU einerseits eine Kapitalmarktfinanzierung zu erhalten und andererseits Investoren zu finden.

Zur den empirischen Ergebnissen für die Bankenfinanzierung von KMU siehe die EZB-Studie: Survey on the access to finance of enterprises in the euro area, April 2014 – September 2014. Frankfurt November 2014.

## EZB – Niedrigzinspolitik soweit das Auge reicht



Quelle: Macro-Consult

Macro-Consult

17

Die **EZB** hat seit September 2014 (Refi-Satz 0,05%) den **Leitzins praktisch auf 0% gesenkt** und im März 2015 ihr **Quantitative-Easing-Programm** zur „Deflationsbekämpfung“ gestartet.

Im Rahmen des QE werden von der EZB voraussichtlich bis September 2016 Staatsanleihen, Covered Bonds (Pfandbriefe) und ABS mit einer Laufzeit zwischen 2 und 30 Jahren im Ausmaß von 60 Mrd. € pro Monat gekauft.

Dies hat selbst in den Euro-Problemstaaten die **langen Zinsen vorübergehend auf historische Tiefstände** gesenkt. Zuletzt hat zwar eine gewisse technische Gegenreaktion am langend Ende der Zinskurve eingesetzt, aber das **Niedrigzinsumfeld wird noch geraume Zeit anhalten.**

## Wie erfolgreich ist QE?

### Ziele von QE

- Vermeidung von Deflation
- Graduelle Rückkehr zu einer Inflationsrate von knapp unter 2%
- Belebung der Kreditnachfrage bzw. Beseitigung der Kreditklemme (insbesondere in den südlichen Euroländern)

### Positive Effekte

- **Deutliche Währungsabwertung** mit positiven Effekten auf Wettbewerbsfähigkeit, Export und Wachstum

### Negative Effekte

- Risikoinadequate Zinssätze führen zu **Fehlanreizen**
- **Verzögerung notwendiger Strukturreformen** in Problemstaaten
- **Blasenbildung an verschiedenen Märkten**: Anleihemärkte, Aktienmärkte, Immobilienmärkte
- **Enteignung von Sparern** in klassischen Sparprodukten
- Erheblichen **Probleme für Pensionskassen und Lebensversicherungen**

Ohne Zweifel hat diese **umfassende Niedrigzinspolitik geholfen, die europäische Konjunktur** – jedenfalls vorübergehend - **zu beleben**. Vor allem die dadurch eingetretene Abwertung des Euro (gegenüber vielen Währungen) hat die europäische Exportkonjunktur belebt. Allerdings hat diese Politik auch eine **Reihe negativer (längerfristiger) Effekte**:

Zunächst wird bei Eurostaatsanleihen (abgesehen von Griechenland, dessen Anleihen im Rahmen von QE derzeit nicht gekauft werden) das **Kreditrisiko nicht mehr nach Marktgesetzen, sondern nach politischem Überlegungen gepreist**. Das führt zu **falschen Anreizen** bei öffentlichen Schuldnern insbesondere in den Problemstaaten (**geringere Strukturreformen**).

Traditionelles Sparen wird durch diese Politik unattraktiv, die **Sparer werden still besteuert bzw. enteignet** (negative Realzinsen) oder in risikoreichere Investments gedrängt.

Die **Gefahr der Blasenbildung am Aktienmarkt, Immobilienmarkt und Anleihemarkt** steigt, mit entsprechenden Gefahren für die Finanzmarktstabilität.

Das **Niedrigzinsumfeld erschwert zudem die Altersvorsorge** der zweiten und dritten Säule (Versicherungssparen, Pensionskassen) und verschärft damit die Vorsorgeproblematik generell.

Der **zukünftige Ausstieg aus QE wird langwierig und schwierig** werden, eine **Leitzinserhöhung im Euroraum ist in weiter Ferne**.

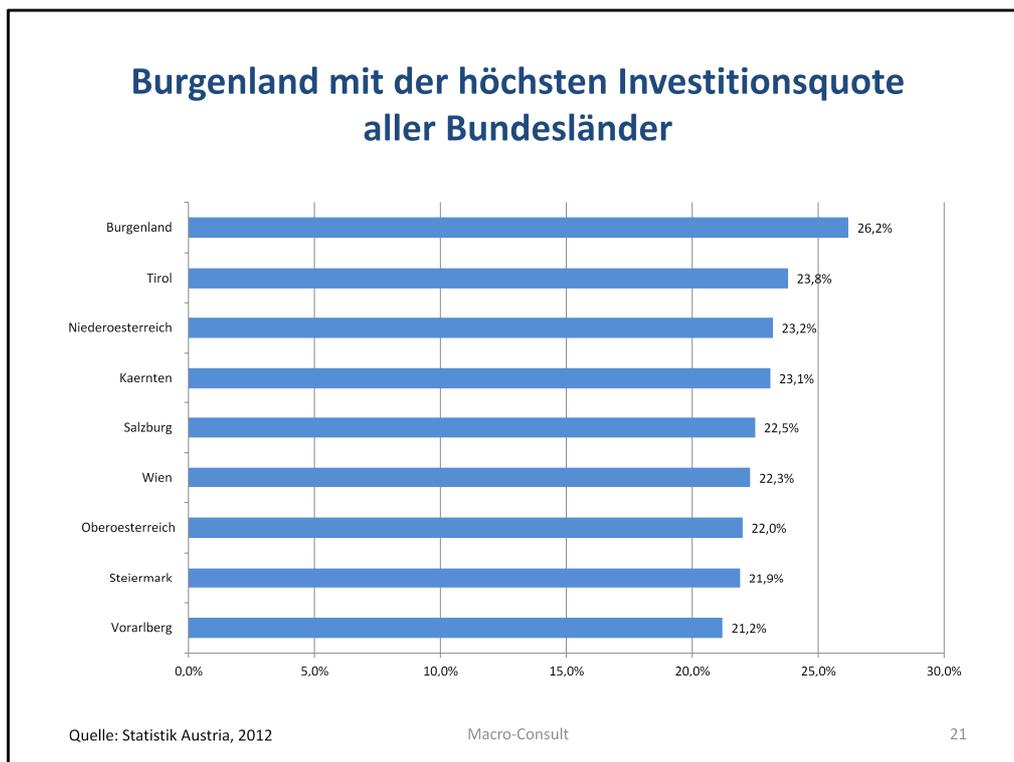
## Österreichische Wirtschaftspolitik sollte mehr für Investitionen tun

- ❖ **Steuerreform** – an sich positiv für Kaufkraft - hat aber **kaum Anreize für private Investitionstätigkeit** gesetzt!  
Einführung eines **vorzeitiges Abschreibungsmodell** wäre wünschenswert!
- ❖ Standortrankings haben sich in den letzten 10 Jahren kontinuierlich verschlechtert – führt zu **weniger Direktinvestitionen im Inland** und zu **mehr Direktinvestitionen im Ausland**.
- ❖ **Steuerquote** in Österreich **zu hoch** – Senkung ist überfällig!
- ❖ **Öffentliche Investitionen** angesichts der angespannten Budgetsituation **rückläufig**.

### Daher:

- ❖ **Ausgabenseitige Budgetkonsolidierung** vorrangig.
- ❖ **Privatisierungen** könnten Investitionstätigkeit stärken.
- ❖ **Mittelfristige Investitionsrichtlinien** bzw. Investitionsinitiative **der Bundesregierung** wären hilfreich
- ❖ **Gründung einer Wohnbaubank** für Wohnbauoffensive geplant: soll mit Bundeshaftung über 5 bis 7 Jahre ein Volumen von 500-700 Mio. EUR von der EIB aufnehmen.

# **Investitionstätigkeit in den Bundesländern**

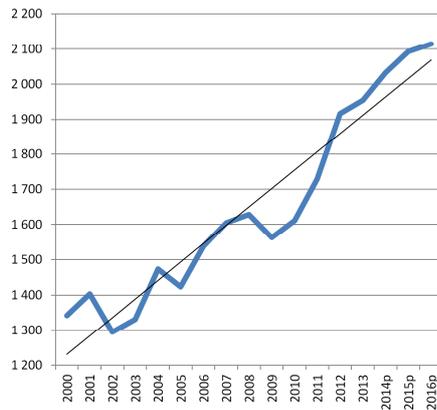


Betrachtet man die **Investitionsquoten der einzelnen Bundesländer** (d.h. Anteil der nominellen Bruttoanlageinvestitionen am nominellen Bruttoregionalprodukt des jeweiligen Bundeslandes), dann ergibt sich der überraschende Befund, dass das Burgenland im Jahr 2012 (aktuellere Daten erhoben von Statistik Austria sind zur Zeit leider nicht verfügbar, alle Bundesländerdaten für die Jahre 2013 bis 2016 sind Schätz- bzw. Prognosewerte) mit 26,2% die höchste Investitionsquote aufweist. Dahinter liegen Tirol und Niederösterreich (jeweils 23,8%). Am niedrigsten lag die Investitionsquote in Vorarlberg (21,2%) und in der Steiermark (21,9%)

Das **Burgenland** hat als Wirtschaftsstandort durch **Ostöffnung und EU-Strukturförderungen im letzten Jahrzehnt stark profitiert**. Das durchschnittliche jährliche Wachstum der nominellen Bruttoanlageinvestitionen lag in den letzten 13 Jahren trotz zwei markanter Wirtschaftskrisen bei 2,9% und war damit (gleichauf mit Oberösterreich) das rascheste unter allen Bundesländern.

## Investitionen im Burgenland

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	857
Industrie und Gewerbe	222
Handel	118
Energieversorgung	111
Land- und Forstwirtschaft	108
Gesundheitswesen	71
Verkehr und Lagerung	70

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

22

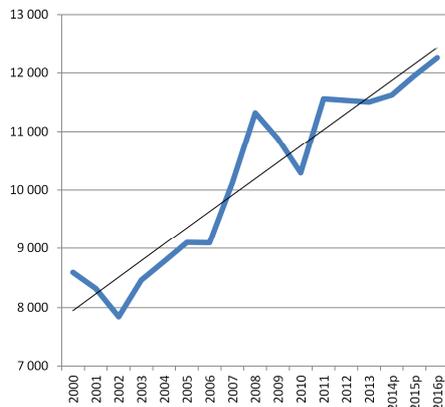
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen im Burgenland um jährlich um 2,9%** und lag damit **deutlich über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, lag das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen im Burgenland in den letzten Jahren über dem langfristigen Trendniveau. Diese Entwicklung sollte auch 2015 und 2016 anhalten. Das heißt, dass wir aktuell – anders als in Österreich insgesamt - eine **positive Investitionslücke** feststellen können, die die überraschend positive Entwicklung dieses Bundeslandes in letzten Jahren dokumentiert. Dafür waren Ostöffnung, EU-Fördermittel und damit teilweise verbunden, neue Betriebsansiedlungen, ausschlaggebend.

Die höchsten Investitionen werden im Burgenland vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (857 Mio. €) getätigt, das entspricht gut 20% aller burgenländischen Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist die Sachgüterproduktion (Industrie und Gewerbe) mit 222 Mio. €.

## Investitionen in Niederösterreich

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	4100
Industrie und Gewerbe	1738
Verkehr und Lagerung	1114
Handel	813
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	724
Land- und Forstwirtschaft	636
Energieversorgung	434

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

23

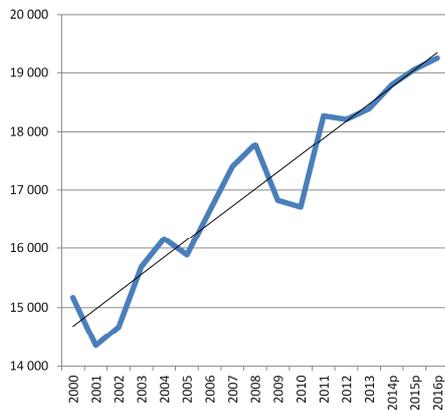
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Niederösterreich um jährlich um 2,3%** und lag damit **leicht über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, liegt das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in Niederösterreich seit 2013 unter dem langfristigen Trendniveau. Das heißt, dass wir aktuell in diesem Bundesland – so wie in Österreich insgesamt - eine **negative Investitionslücke** feststellen können. Vor allem die Investitionstätigkeit im Bereich „Verkehr und Lagerung“ war in den letzten Jahren eher schwach und sehr volatil. Auch die niederösterreichische Sachgüterproduktion weist eine eher unterdurchschnittliche Investitionsdynamik auf.

Die höchsten Investitionen werden in Niederösterreich vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (4,1 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 30% aller burgenländischen Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist die Sachgüterproduktion (Industrie und Gewerbe) mit 1,7 Mrd. €.

## Investitionen in Wien

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	4859
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	3690
Information und Kommunikation	1586
Gewerbe und Industrie	1410
Verkehr und Lagerung	1174
Handel	1054
Energieversorgung	434

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

24

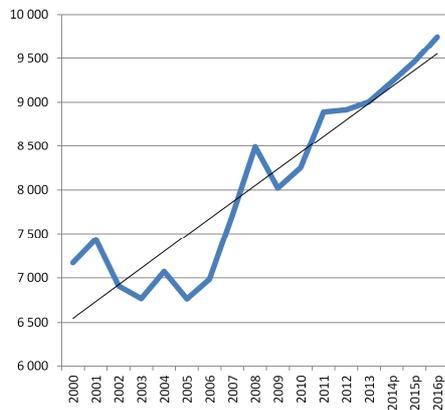
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Wien um jährlich um 1,5%** und lag damit **deutlich unter dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, liegt das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in Wien seit 2012 ziemlich exakt am (relativ langsam steigendem) langfristigen Trendniveau liegen. Das heißt, dass wir aktuell zwar **keine Investitionslücke** feststellen können, dass aber der langfristige Investitionstrend relativ schwach wächst. Die Investitionstätigkeit im Grundstücks- und Wohnungswesen (ca. 4,8 Mrd. € jährlich) nahm im den letzten Jahrzehnt praktisch nicht mehr zu, dafür erwies sich der Bereich „Freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen“ als überdurchschnittlich dynamisch. Schwach hingegen war auch die Investitionstätigkeit im Bereich „Information und Kommunikation“.

Die höchsten Investitionen werden in Wien vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (knapp 4,9 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 30% aller Wiener Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist der Bereich „Freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen“ mit 3,7 Mrd. €.

## Investitionen in der Steiermark

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	2416
Industrie und Gewerbe	1922
Verkehr und Lagerei	689
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	519
Erziehung und Unterricht	508
Handel	432
Land- und Forstwirtschaft	426

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

25

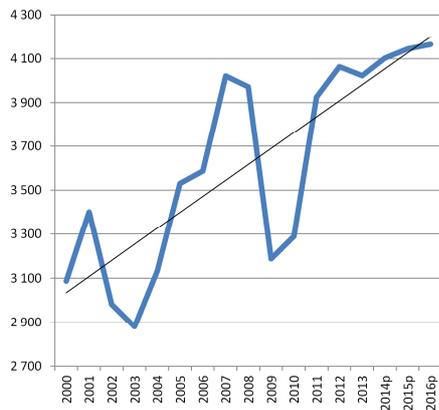
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in der Steiermark um jährlich um 1,8%** und lag damit **unter dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, lag das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in der Steiermark in den letzten Jahren ziemlich am langfristigen Trendniveau und dürfte 2015 und 2016 sogar leicht darüber zu liegen kommen. Das heißt, dass wir für heuer und nächstes Jahr mit einer **leicht positiven Investitionslücke** rechnen können. Im letzten Jahrzehnt wuchs die Investitionstätigkeit im Grundstücks- und Wohnungswesen und in der Sachgüterproduktion in etwa durchschnittlich, der Bereich „Freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen“ wies hingegen ein überdurchschnittlich rasches Investitionswachstum auf.

Die höchsten Investitionen werden in der Steiermark vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (gut 2,4 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 25% aller steirischen Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist der Bereich Sachgüterproduktion mit 1,9 Mrd. €, gefolgt vom Verkehr und Lagerung (0,7 Mrd. €).

## Investitionen in Kärnten

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	1149
Industrie und Gewerbe	884
Verkehr und Lagerung	300
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	271
Energieversorgung	255
Land- und Forstwirtschaft	202
Handel	173

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

26

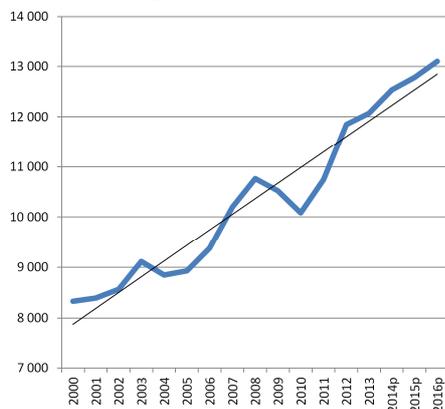
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Kärnten um jährlich um 2,1%** und entsprach damit **dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, lag das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in Kärnten – nach einem starken Einbruch im Zuge der globalen Krise 2008-2009 – seit 2011 sogar über dem langfristigen Trendniveau. 2016 ist freilich eher wieder mit einer **leicht negativen Investitionslücke** zu rechnen. Im letzten Jahrzehnt wuchs die Investitionstätigkeit im Grundstücks- und Wohnungswesen unterdurchschnittlich, die Sachgüterproduktion hat sich nach einem starken Einbruch im Jahr 2008/09 wieder deutlich erholt.

Die höchsten Investitionen werden in Kärnten vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (knapp 4,9 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 25% aller Kärntner Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist der Bereich Sachgüterproduktion mit 884 Mio. €, gefolgt vom Verkehr und Lagerung (300 Mio. €).

## Investitionen in Oberösterreich

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Industrie und Gewerbe	3431
Grundstücks- und Wohnungswesen	3089
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	1071
Verkehr und Lagerei	717
Land- und Forstwirtschaft	626
Handel	618
Gesundheitswesen	390

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

27

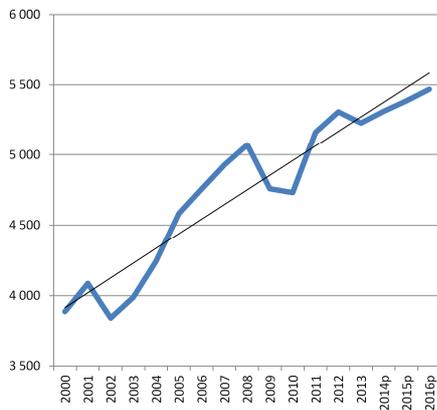
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Oberösterreich um jährlich um 2,9%** und lag damit **deutlich über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, liegt das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen im Oberösterreich seit 2011 über dem langfristigen Trendniveau liegen. Das heißt, dass wir aktuell – anders als in Österreich insgesamt – eine **positive Investitionslücke** feststellen können, die die erfreuliche wirtschaftliche Entwicklung dieses Bundeslandes in letzten Jahren untermauert. Die oberösterreichische Sachgüterproduktion hat ihr Investitionsvolumen seit 2000 nahezu verdoppelt und wächst damit überdurchschnittlich schnell. Dies gilt auch vor allem für den Bereich der freiberuflichen, technischen und wissenschaftlichen Dienstleistungen.

Die höchsten Investitionen werden in Oberösterreich von Industrie und Gewerbe getätigt (3,4 Mrd. €) gefolgt vom Grundstücks- und Wohnungswesen (3,1 Mrd. €). Damit ist Oberösterreich das einzige Bundesland, in dem die Investitionen der Sachgüterproduktion höher liegen als jene im Grundstücks- und Wohnungswesen.

## Investitionen in Salzburg

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	1218
Finanz- und Versicherungsdienste	929
Industrie und Gewerbe	622
Verkehr und Lagerei	407
Handel	354
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	348
Gesundheitswesen	264

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

28

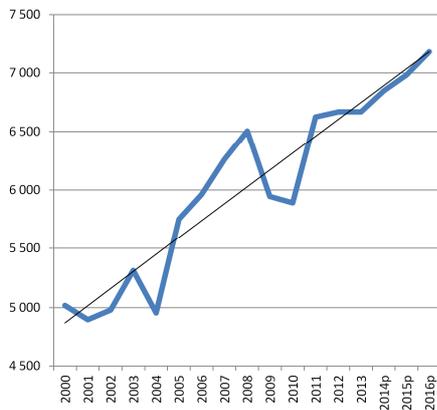
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Salzburg um jährlich um 2,3%** und lag damit **über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, lag das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in **Salzburg** seit 2013 unter dem langfristigen Trendniveau. Das heißt, dass wir aktuell – so wie in Österreich insgesamt - eine **negative Investitionslücke** feststellen können. Vor allem die Investitionstätigkeit der Salzburger Sachgüterproduktion weist eine eher unterdurchschnittliche Investitionsdynamik auf. Auch das Grundstück und Wohnungswesen war wenig dynamisch.

Die höchsten Investitionen werden in Salzburg vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (1,2 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 20% aller Salzburger Investitionen. Zweitwichtigster Investor sind die Finanz- und Versicherungsdienste mit 0,9 Mrd. €.

## Investitionen in Tirol

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	2142
Industrie und Gewerbe	1127
Verkehr und Lagerei	742
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	367
Beherbergung und Gastronomie	366
Handel	340
Energieversorgung	278

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

29

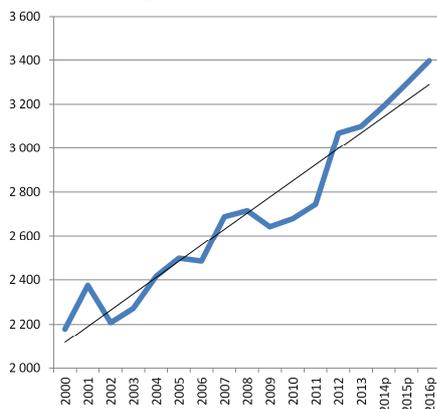
Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Tirol um jährlich um 2,2%** und lag damit **geringfügig über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, liegt das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in Tirol derzeit ziemlich am langfristigen Trendniveau. Das heißt, dass wir aktuell **praktisch keine Investitionslücke** feststellen können. Im letzten Jahrzehnt wuchs die Investitionstätigkeit im Grundstücks- und Wohnungswesen vergleichsweise rasch, während die Investitionen der Sachgüterproduktion und des Bereichs „Freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen“ unterdurchschnittlich expandierten.

Die höchsten Investitionen werden in Tirol vom Wirtschaftsbereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“ (2,1 Mrd. €) getätigt, das entspricht rund 30% aller Tiroler Investitionen. Zweitwichtigster Investor ist die Sachgüterproduktion (Industrie und Gewerbe) mit 1,1 Mrd. €.

## Investitionen in Vorarlberg

Entwicklung der nominellen  
Bruttoanlageinvestitionen (Mio. €)



Wichtigste Sektoren der  
Investitionstätigkeit

	Mio. €
Grundstücks- und Wohnungswesen	1072
Industrie und Gewerbe	696
Freiberufliche, techn. u. wissenschaftliche Dienstleist.	189
Verkehr und Lagerei	170
Handel	132
Energieversorgung	129
Land- und Forstwirtschaft	124

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Macro-Consult

30

Im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2013 **wuchs das nominelle Investitionsvolumen in Vorarlberg um jährlich um 2,7%** und lag damit ganz **deutlich über dem Österreich-Durchschnitt von 2,1%**.

Wie die oben angeführte Grafik zeigt, liegt das Niveau der nominellen Bruttoanlageinvestitionen in **Vorarlberg** in den letzten Jahren immer über dem langfristigen Trendniveau. Diese Tendenz wird auch 2015 und 2016 anhalten. Das heißt, dass wir aktuell – anders als in Österreich insgesamt – eine **deutlich positive Investitionslücke** feststellen können, die die positive wirtschaftliche Entwicklung dieses Bundeslandes in letzten Jahren weiter fortsetzt. Das Grundstücks- und Wohnungswesen, ebenso wie die Sachgüterproduktion weiten ihr Investitionsvolumen seit 2000 relativ kontinuierlich aus, im Bereich freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen wächst das Investitionsvolumen hingegen überdurchschnittlich schnell.

Die höchsten Investitionen werden in Vorarlberg vom Grundstücks- und Wohnungswesen (knapp 1,1 Mrd. €), gefolgt von der Sachgüterproduktion (0,7 Mrd. €). Alle übrigen Sektoren weisen ein Investitionsvolumen von weniger als 200 Mio. € auf.

# Anhang

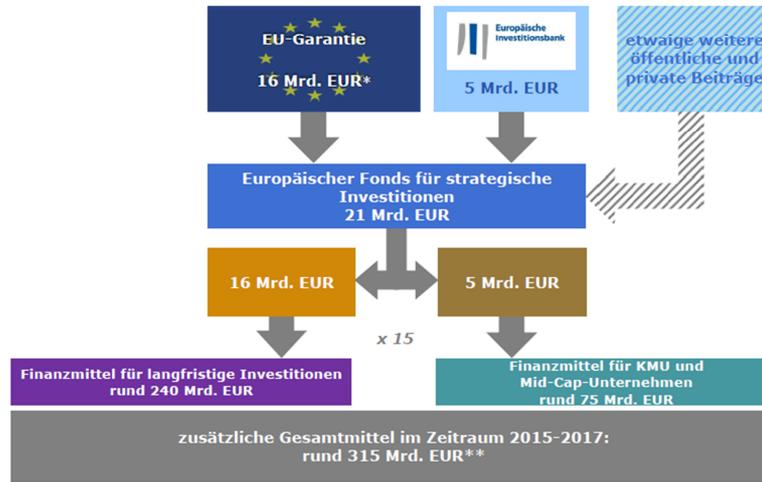
## Europäisches Investitionsprogramm – was kann man sich erwarten?

- Präsident Juncker schlägt mehrjähriges Programm von 315 Mrd. € bis 2017 vor als Antwort auf europäische Wachstumsschwäche vor.
- Das Programm soll 1,3 Mio. Arbeitsplätze schaffen.
- Projekte sollen auf Public/Private/Partnership beruhen.

### **Aber:**

- Multiplikatorrechnungen (siehe nächste Folie) mit vielen Fragezeichen
- 2000 Investitionsvorhaben (viele öffentliche Bauprojekte) bisher vorgelegt.
- Größenordnung erscheint dennoch unrealistisch, da nicht genügend gute (=finanzierungswürdige) Projekte.
- Gefahr eine „Crowding outs“.

## Woher stammen die Gelder?



\* 50 % Garantie = 8 Mrd. EUR aus der Infrastrukturfazilität Connecting Europe (3,3), Horizont 2020 (2,7) und Haushaltsmarge (2)  
 \*\* abzüglich der als Garantie verwendeten anfänglichen EU-Beiträge: 307 Mrd. EUR



## Europäischen Kapitalmarktunion

### Ziele

- Schaffung eines Binnenmarkts für Kapital durch Beseitigung von grenzüberschreitenden Investitionshemmnissen
- Verbesserung des Zugangs zu Finanzmitteln für Unternehmen
- Diversifizierung der Finanzierungsstruktur
- Hilfe für KMU leichter Kapital aufzunehmen
- Attraktiver werden für Investitionen aus aller Welt und Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit

Kapitalmarktunion soll **bis 2019** realisiert werden.

## Neues Crowdfunding-Gesetz („Alternativfinanzierungsgesetz“)

### Eckpunkte:

- Für Projektfinanzierungen bis 5 Mio. € keine volle **Prospektpflicht** laut Kapitalmarktgesetz erforderlich. Ab 100.000 € Informationsblatt erforderlich, ab 1,5 Mio. € eingeschränkte Prospektpflicht. Rücktrittsrechte für Verbraucher falls Informationspflichten nicht eingehalten werden.
- **Investorbeschränkung:** Investor darf nur 5.000 € pro Projekt und Jahr investieren. Verfügt eine Person über ein Nettomonatseinkommen von mehr als € 2.500,-, dann kann das Doppelte des Monatsnettoeinkommens bzw. 10% des Finanzvermögens veranlagt werden.
- Crowdfunding- und Crowdinvesting-Plattformen brauchen eine **Konzession der FMA** oder müssen eine **Gewerbeberechtigung** für Vermögensberater, Unternehmensberater oder Wertpapierdienstleister besitzen.

2014 gab es in Österreich 3 Crowdfunding Plattformen, die 3,6 Mio. € aufbrachten (im Vergleich dazu: Vereinigtes Königreich 2 Mrd. €)

Regierung erhofft aus dem sogenannten „Alternativfinanzierungsgesetz“ ein jährliches Finanzierungsvolumen für Startups von 65 Mio. €.