

Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland

Die statistischen Ergebnisse der Bestandserhebung der Deutschen Bundesbank über Direktinvestitionen, aus der die Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland abzulesen ist, sind mit den Daten zum Jahresende 2002 fertig gestellt worden. Sie sind soeben in einer Neuauflage der Statistischen Sonderveröffentlichung 10 „Kapitalverflechtung mit dem Ausland“ publiziert worden (Internet: www.bundesbank.de unter Statistik/Veröffentlichungen).

Bemerkenswert ist, dass das unmittelbare deutsche Direktinvestitionsvermögen im Ausland - nach mehreren Jahren mit teilweise hohen Bestandszuwächsen - von Ende 2001 bis Ende 2002 um 40 Mrd € auf 591 Mrd € zurückgegangen ist. Die Kapitalverflechtung in umgekehrter Richtung, nämlich das unmittelbare ausländische Direktinvestitionskapital in Deutschland, ist hingegen im selben Zeitraum deutlich (um 26 Mrd €) auf 507 Mrd € angestiegen. Werden die unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen auf konsolidierter Basis¹ betrachtet, zeigt sich allerdings ein ausgeprägter Rückgang auf beiden Seiten der Direktinvestitionsbeziehungen (- 50 Mrd € bei den deutschen Direktinvestitionen im Ausland und - 28 Mrd € bei den ausländischen Kapitalanlagen in Deutschland).

Für diese Entwicklung lassen sich verschiedene Ursachen feststellen. Auf der Seite der **deutschen Direktinvestitionen im Ausland** wirkte sich der von Ende 2001 bis Ende 2002 gestiegene Wechselkurs des Euro gegenüber den meisten wichtigen Währungen – insbesondere gegenüber dem US-Dollar (+ 19 %) –

¹ Bei der Analyse der Kapitalverflechtung mit dem Ausland werden die über Holdinggesellschaften indirekt gehaltenen Anlagen in die Betrachtung einbezogen, denn nur so lässt sich erkennen, in welchen Wirtschaftszweigen und Regionen sich die Investoren engagieren. Um Doppelzählungen zu vermeiden, bleiben bei dieser Betrachtung die unmittelbaren Direktinvestitionen bei mehrheitlich gehaltenen Holdinggesellschaften unberücksichtigt; statt dessen wird deren Beteiligungsvermögen als mittelbare Direktinvestitionen einbezogen.

...

aus, da die im Ausland gehaltenen und dort in Fremdwährung notierten Direktinvestitionsbestände in Euro umzurechnen sind. Bei dem weiterhin hohen Direktinvestitionsvermogen in den Vereinigten Staaten von Amerika ist somit ein Grosteil des nominalen Rückgangs auf die Wechselkursentwicklung zurück zu führen. Außerdem hatten hohe Jahresfehlbeträge, die vor allem im Telekommunikationssektor zu verzeichnen waren, im beobachteten Zeitraum eine deutliche Verringerung des Beteiligungskapitals zur Folge. Auch die Änderung der Meldefreigrenzen² wirkte sich in einer Reduzierung der deutschen Kapitalanlagen im Ausland um rund 7 Mrd € aus; weitaus deutlicher beeinflusste diese Änderung allerdings die ermittelte Anzahl der Investitionsobjekte im Ausland, die von Ende 2001 bis Ende 2002 um nicht weniger als ein Drittel zurück ging.

Bei den **ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland** spielen Wechselkurseffekte keine direkte Rolle. Der Zuwachs bei den unmittelbaren Beständen ist in erster Linie Investoren aus den EWU-Mitgliedsländern zuzuordnen. Hingegen beruht der starke Rückgang der zusammen gefassten unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen auf den – im Vergleich zum ausgewiesenen Beteiligungsbesitz der Holdinggesellschaften – abschreibungsbedingt deutlich niedrigeren Bewertungsansätzen in den Bilanzen einiger mittelbarer Investitionsobjekte. Zudem wurden die Kredite der Kapitalgeber im Verlauf des Jahres 2002 spürbar abgebaut sowie das Kapital in Folge negativer Ertragsentwicklungen bei einzelnen Investitionsobjekten in Deutschland vermindert. Der Einfluss der geänderten Meldefreigrenzen belief sich auf rund - 2 Mrd €; die Anzahl der erfassten Objekte ging durch diesen statistisch bedingten Effekt im selben Ausmaß wie bei den deutschen Kapitalanlagen im Ausland zurück.

² Für den Meldetermin Ende 2002 wurde die Meldefreigrenze gemessen an der Bilanzsumme der Unternehmen, an denen eine Mehrheitsbeteiligung besteht, von 0,5 Mio € auf 3 Mio € angehoben, während die Meldefreigrenze bei Unternehmen, an denen eine Minderheitsbeteiligung besteht, von 5 Mio € auf 3 Mio € gesenkt wurde.