

Die Entwicklung der Kapitalverflechtung der Unternehmen in Deutschland mit dem Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001

Wie die neuesten Ergebnisse der Bestandserhebung der Bundesbank über Direktinvestitionen zeigen, haben sich die Direktinvestitionsbestände sowohl der deutschen Investoren im Ausland als auch der ausländischen Investoren in Deutschland von Ende 1998 bis Ende 2001 mehr als verdoppelt. Hierfür waren in erster Linie grenzüberschreitende Großfusionen und Unternehmensübernahmen verantwortlich. Besonders expansiv war die Entwicklung der finanziellen Verflechtung der deutschen Unternehmen mit Partnern und Investitionsobjekten in den Vereinigten Staaten von Amerika; sie erreichte zuletzt die gleiche Größenordnung wie die Direktinvestitionsbeziehungen zu Unternehmen in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion zusammen genommen. Hierbei muss allerdings der vorübergehende Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar im Beobachtungszeitraum in Betracht gezogen werden, der das auf Fremdwährung lautende Auslandsvermögen bei der Umrechnung in Euro nominal erhöht hat. Deutsche Unternehmen gerieten ihrerseits in erster Linie bei Investoren aus den Ländern der Europäischen Währungsunion ins Blickfeld; zwischen Ende 1998 und Ende 2001 haben diese ausländischen Partner ihre Direktinvestitionen in Deutschland annähernd verdreifacht. Im folgenden Beitrag wird die Entwicklung der Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland im Einzelnen näher erläutert.

Die Entwicklung von Ende 1998 bis Ende 2001 im Überblick

*Deutsches
Unternehmens-
vermögen im
Ausland*

Das unmittelbare deutsche Unternehmensvermögen im Ausland, das sich aus dem Beteiligungskapital und den Krediten zusammensetzt, die deutsche Investoren zusammen mit anderen verbundenen Unternehmen in Deutschland den Investitionsobjekten im Ausland zur Verfügung stellen, stieg im Berichtszeitraum von 301 Mrd € auf 628 Mrd €; es hat sich damit nominal mehr als verdoppelt. Diese Ausweitung geht vor allem auf die sehr großen Direktinvestitionsströme im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Akquisitionen großer Unternehmen in den Jahren 1999 und 2000 zurück. Mit der Konjunkturertrübung im Verlauf des Jahres 2001 haben diese Übernahmeaktivitäten inzwischen aber deutlich nachgelassen. Daneben gilt es allerdings, die bei der Umrechnung von Fremdwährungsbeträgen in Euro entstehenden Verzerrungen ins Kalkül zu ziehen. Da Wechselkurseffekte bei den deutschen Direktinvestitionsbeständen in den Mitgliedsländern der Europäischen Währungsunion wegen der gemeinsamen Währung nicht mehr zum Tragen kamen, wurde das deutsche Direktinvestitionsvermögen im Ausland wechselkursbedingt in erster Linie nur noch von der vorübergehenden Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar (– 25 % im Berichtszeitraum) und dem Pfund Sterling (– 13 %) beeinflusst. Diese Abwertung führte zu einem reziprok höheren Euro-Wert des Auslandsvermögens, soweit dieses in Fremdwährung denominated war. Dieser Effekt trug zu dem rapiden Anstieg des Engagements deutscher Unternehmen in US-amerikanischen und briti-

schen Investitionsobjekten bei, das sich von rund einem Drittel aller Direktinvestitionsbestände Ende 1998 auf 43 % Ende 2001 gesteigert hat.

Die Aufgliederung des von den deutschen Investoren unmittelbar bereitgestellten Direktinvestitionskapitals nach Kapitalarten zeigt, dass das Beteiligungskapital – als wesentliche Grundlage der Direktinvestitionsbeziehungen – von Ende 1998 bis Ende 2001 um 269 Mrd € auf 505 Mrd € überproportional ausgeweitet wurde (siehe Tabelle auf S. 53). Hiervon entfiel der Großteil (+ 234 Mrd €) auf das anteilige Nominalkapital und die Kapitalrücklagen. Trotz hoher Dividendenzahlungen (43 Mrd €) der ausländischen Investitionsobjekte an die deutschen Muttergesellschaften wurden die Gewinnvträge und Gewinnrücklagen im Beobachtungszeitraum auf 135 Mrd € mehr als verdoppelt. In den anteiligen Jahresüberschüssen und Jahresfehlbeträgen wird allerdings der starke Einbruch des weltwirtschaftlichen Wachstums im Verlauf des Jahres 2001 deutlich: Während die Jahresüberschüsse gegenüber 1998 nur verhalten um 9 Mrd € auf 36 Mrd € angestiegen sind, haben sich die Jahresfehlbeträge um 20 Mrd € auf 33 Mrd € deutlich erhöht. Auch die Kreditgewährung der deutschen Investoren und anderer verbundener Unternehmen in Deutschland an die Investitionsobjekte im Ausland wurde stark ausgeweitet, und zwar per saldo um 58 Mrd €. Fast zwei Drittel davon entfielen auf zusätzliche Kredite der verbundenen Unternehmen, die damit Ende 2001 annähernd den gleichen Umfang erreichten wie die Direktkredite der deutschen Investoren. Im Gegenzug gilt es, die Kredite in die Rech-

*Zusammen-
setzung des
deutschen
Direkt-
investitions-
vermögens*

Unmittelbare Direktinvestitionsbestände Ende 1998 und Ende 2001 nach Kapitalarten

Mrd €

| Kapitalart | Deutsche Direktinvestitionen im Ausland | | | Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland | | |
|--|--|--------------|------------------|--|--------------|------------------|
| | Stand Ende | | Verände- rung | Stand Ende | | Verände- rung |
| | 1998 | 2001 | | 1998 | 2001 | |
| Nominalkapital und Kapitalrücklagen | 182,4 | 416,2 | 233,8 | 111,7 | 289,2 | 177,5 |
| Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen | 66,1 | 135,0 | 68,9 | 11,9 | 21,6 | 9,7 |
| Verlustvorräte und Negativkapital | - 26,9 | - 49,6 | - 22,7 | - 24,8 | - 29,3 | - 4,5 |
| Jahresüberschüsse | 27,0 | 36,1 | 9,1 | 15,5 | 19,4 | 3,9 |
| Jahresfehlbeträge | - 12,6 | - 33,0 | - 20,4 | - 6,5 | - 99,6 | - 93,1 |
| Beteiligungskapital | 236,0 | 504,7 | 268,7 | 107,8 | 201,3 | 93,5 |
| Direkte Kredite | 41,9 | 62,8 | 20,9 | 43,5 | 122,5 | 79,0 |
| Kredite von anderen verbundenen Unternehmen | 22,9 | 60,3 | 37,4 | 67,2 | 145,5 | 78,3 |
| Direktinvestitionskapital | 300,8 | 627,8 | 327,0 | 218,5 | 469,3 | 250,8 |
| Nachrichtlich: Kredite, die die Investitionsobjekte ihren Investoren gewährten | 22,2 | 71,7 | 49,5 | 7,9 | 13,1 | 5,2 |

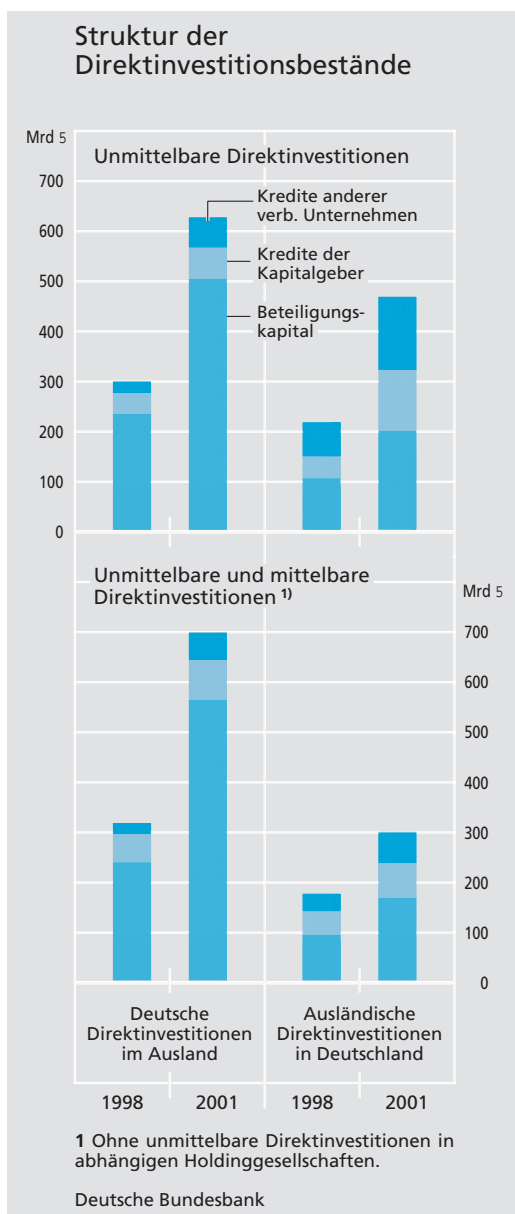
Deutsche Bundesbank

nung einzubeziehen, die die Investitionsobjekte im Ausland ihren deutschen Muttergesellschaften gewähren. Diese so genannten „reverse flows“ werden nach den internationalen Standards vom Direktinvestitionskapital abgezogen. Sie beliefen sich Ende 2001 auf 72 Mrd € und haben sich damit gegenüber Ende 1998 mehr als verdreifacht. Hier zeigt sich, dass sich deutsche Großunternehmen zunehmend konzerninterner Finanzierungsgesellschaften zur kostengünstigen Kapitalbeschaffung im Ausland bedienen, denn diese Kredite stammten zum großen Teil aus Emissionserlösen, die im Rahmen von Wertpapieremissionen auf den internationalen Finanzmärkten von den – nicht zuletzt aus steuerlichen Gründen – jenseits der deutschen Grenzen ansässigen Finanzierungsun-

ternehmen großer deutscher Konzerne erzielt wurden.

In der umgekehrten Richtung – nämlich bei den Investitionen ausländischer Kapitalanleger in Deutschland – haben vor allem die grenzüberschreitenden Aktivitäten einiger Großkonzerne von Ende 1998 bis Ende 2001 maßgeblich dazu beigetragen, dass sich das unmittelbare ausländische Direktinvestitionskapital von 218 Mrd € auf 469 Mrd € ebenfalls mehr als verdoppelt hat. Diese starke Zunahme ergab sich aus Direktinvestitionstransaktionen in außergewöhnlichen Größenordnungen, vor allem im Jahr 2000. Bei der Bewertung dieser Daten ist jedoch zu berücksichtigen, dass der Zuwachs des ausländischen Direktinvestitionsvermögens in Deutschland zum überwiegenden Teil nicht

*Ausländisches
Unternehmens-
vermögen in
Deutschland*



auf zusätzlich bereitgestellte Investitionsmittel, sondern auf die Akquisition einiger großer deutscher Unternehmen durch ausländische Investoren zurückzuführen ist. Die Investoren stammten dabei mehrheitlich aus den Ländern der Europäischen Union (Anstieg des Direktinvestitionsbestands um 214 Mrd € auf 336 Mrd € Ende 2001), wobei der Löwenanteil auf die Mitgliedstaaten der Europäischen

Währungsunion entfiel (+ 186 Mrd € auf 285 Mrd € Ende 2001).¹⁾

Auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland ist im Beobachtungszeitraum das Beteiligungskapital um 94 Mrd € auf 201 Mrd € nur unterproportional angestiegen. Dies lag allerdings nicht an der Dotierung des anteiligen Nominalkapitals und der Kapitalrücklagen, die mit 178 Mrd € relativ gesehen eine noch deutlichere Zunahme (auf 289 Mrd €) verzeichnete als die Kapitalbeteiligung deutscher Unternehmen an ausländischen Partnern. Dieser Anstieg wurde per saldo vielmehr durch die übrigen Komponenten des Beteiligungskapitals gebremst. So wurden die Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen auf 22 Mrd € nur mäßig erhöht und erreichten auch nur knapp ein Sechstel der Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen, die deutsche Investitionsobjekte im Ausland verbuchten. Neben der sich eintrübenden Konjunktur in Deutschland war eine Ursache für den vergleichsweise niedrigen Gewinnausweis bei den deutschen Unternehmen im Auslandsbesitz in der Unternehmenssteuerreform zu finden. Danach konnten vormals höher versteuerte Gewinnrücklagen nur bis zum Jahr 2001 ohne Einschränkung steuermindernd aufgelöst werden, wovon die Unternehmen in großem Umfang Gebrauch gemacht haben. So wurden im Berichtszeitraum 31 Mrd € Dividenden an die ausländischen Muttergesellschaften ausgeschüttet – wesentlich mehr als in früheren Vergleichs-

Zusammensetzung des ausländischen Direktinvestitionsvermögens

¹ Bei dieser Betrachtung werden die Direktinvestitionsbestände regional dem unmittelbaren Kapitaleigner jenseits der deutschen Grenzen zugeordnet. Eine andere Verteilung ergibt sich bei der Zuordnung nach dem Sitzland der Obergesellschaft. Siehe hierzu auch S. 63.

perioden. Die schwierige konjunkturelle Lage in Deutschland im Jahr 2001 zeigt sich auch deutlich in den Jahresüberschüssen und Jahresfehlbeträgen der Unternehmen: Die anteiligen Jahresüberschüsse waren mit 19 Mrd € nur um rund ein Viertel höher als Ende 1998; die Jahresfehlbeträge erreichten hingegen Ende 2001 mit 100 Mrd € einen (negativen) Rekordstand, der allerdings in besonderem Maße auf außerordentliche Verluste im Bereich der Telekommunikationsbranche – unter anderem auch im Zusammenhang mit der Abschreibung der UMTS-Lizenzen – zurückzuführen war. Die Kredite von ausländischen Investoren und anderen verbundenen Unternehmen im Ausland summierten sich Ende 2001 zu einer Rekordsumme von 268 Mrd €. Zwar ist der Anteil der Kreditgewährung am Direktinvestitionsvermögen bei den ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland regelmäßig höher als bei den deutschen Direktinvestitionen im Ausland. Im Berichtszeitraum wurden diese Kredite per saldo aber überproportional um 157 Mrd € ausgeweitet; dabei erhöhte sich der Anteil, der von ausländischen Investoren direkt zur Verfügung gestellt wurde, von 39 % auf 46 %. „Reverse flows“ spielten für die Investitionsobjekte in Deutschland nur eine untergeordnete Rolle; sie erhöhten sich um 5 Mrd € auf 13 Mrd €. Im Gegensatz zur deutlich ausgeweiteten Mittelbeschaffung deutscher Unternehmen über konzerneigene Töchter am ausländischen Kapitalmarkt wurde in umgekehrter Richtung der deutsche Kapitalmarkt so gut wie gar nicht zur Finanzierung ausländischer Muttergesellschaften in Anspruch genommen.

Bedeutung der Holdinggesellschaften

Betrachtet man die unmittelbaren Direktinvestitionsbeziehungen nach dem Wirtschaftszweig der Investitionsobjekte, so fällt auf, dass das finanzielle Engagement in Holdinggesellschaften von Jahr zu Jahr eine immer größere Bedeutung erlangt, und zwar in beiden Richtungen der grenzüberschreitenden Kapitalverflechtung. Entfielen Ende 1998 mit 83 Mrd € noch knapp 28 % des deutschen Direktinvestitionsvermögens auf Holdinggesellschaften im Ausland, so waren es Ende 2001 mit 240 Mrd € bereits 38 %. Noch deutlicher wird diese Tendenz bei den unmittelbaren ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland. Ende 1998 waren bereits 56 % des ausländischen Unternehmensvermögens (122 Mrd €) in Holdinggesellschaften in Deutschland angelegt; bis Ende 2001 erhöhte sich dieser Anteil auf über 71 % (335 Mrd €). Diese Zahlen belegen die herausragende Bedeutung der Holdinggesellschaften für die Strukturierung großer internationaler Konzerne. Allerdings lässt sich infolge dieser „Umwegfinanzierung“ über Holdinggesellschaften die Entwicklung der Direktinvestitionen in die weiteren Beteiligungsobjekte nach Ländern und Wirtschaftszweigen nur eingeschränkt analysieren. Das eigentliche Anlageinteresse kommt bei diesen unmittelbar in die Holdinggesellschaften investierten Mitteln nämlich nicht zum Ausdruck; vielmehr geben hier verwaltungstechnische und steuerliche Gründe den Ausschlag für die unmittelbaren Kapitalbeziehungen. Deshalb muss versucht werden, durch diese Holdinggesellschaften „hindurchzuschauen“ und die tatsächlichen Anlageobjekte zu identifizieren. Dies ge-

*Unmittelbare
und mittelbare
Direkt-
investitionen*

schieht in der Weise, dass zum einen die Beteiligungen der Holdinggesellschaften, die sich im grenzüberschreitenden Mehrheitsbesitz befinden, an weiteren Anlageobjekten in die Betrachtung mit einbezogen werden; die Beteiligungen der Holdinggesellschaften an diesen weiteren Objekten gelten dabei als „mittelbare“ Direktinvestitionen. Zum anderen bleiben – um Doppelzahlungen zu vermeiden – die unmittelbaren Direktinvestitionsbeziehungen zu diesen Holdinggesellschaften bei der Analyse ausgeklammert.

Wie sich zeigt, erhalten die grenzüberschreitenden Unternehmensvermögen im Rahmen einer solchen Konsolidierungsrechnung sowohl in ihrer absoluten Höhe als auch in ihrer Zusammensetzung nach Kapitalarten eine deutlich andere Struktur (siehe Schaubild auf S. 54). Bei dieser Betrachtungsweise sind nämlich die unmittelbaren und mittelbaren deutschen Direktinvestitionen im Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001 in noch größerem Ausmaß, und zwar um 380 Mrd € auf 699 Mrd €, angestiegen. Vor allem das Beteiligungskapital war dabei um annähernd 56 Mrd € höher als bei Betrachtung der unmittelbaren Direktinvestitionen. Das liegt unter anderem daran, dass die Holdinggesellschaften im Ausland zusätzliche Finanzierungsmittel beschafft und ihren Beteiligungsobjekten mehr Unternehmensvermögen in Form von Nominalkapital und Kapitalrücklagen zur Verfügung gestellt haben, als sie selbst von ihren deutschen Investoren erhalten haben.

Wird dieselbe Konsolidierungsrechnung auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland angestellt, resultieren dagegen deutlich reduzierte Direktinvestitionsbestände. Von Ende 1998 bis Ende 2001 wurde das unmittelbare und mittelbare ausländische Unternehmensvermögen in Deutschland danach nur um 124 Mrd € auf 301 Mrd € ausgeweitet, und damit um weniger als die Hälfte im Vergleich zum unmittelbaren Direktinvestitionsbestand (+ 251 Mrd €). Ursächlich hierfür war in erster Linie, dass die deutschen Holdinggesellschaften im Auslandsbesitz für den Erwerb der weiteren Beteiligungsobjekte in Deutschland mehr bezahlen mussten, als sich in den Bilanzwerten der mittelbaren Investitionsobjekte niederschlug, die statt der Holdinggesellschaften in die Berechnung eingingen.

Im Folgenden wird die Entwicklung der Direktinvestitionen mit Blick auf die regionale und sektorale Gliederung ausschließlich auf der Basis der konsolidiert zusammengefassten unmittelbaren und mittelbaren Finanzbeziehungen analysiert.

Regionale Verteilung der Unternehmensvermögen

Deutsche Direktinvestitionen im Ausland

Die Industrieländer waren im Beobachtungszeitraum von einem tief greifenden wirtschaftlichen und technischen Wandel betroffen. Die neuen Informationstechnologien erlauben es prinzipiell allen Marktteilnehmern, gleichzeitig zu niedrigen Kosten miteinander

*Deutsche
Direkt-
investitionen...*

zu kommunizieren; dadurch wird die Markttransparenz erhöht mit der Folge, dass sich die Unternehmen stärker als bisher dem Wettbewerb auf globalisierten Märkten stellen müssen. Die Umwälzungen bei den technologischen Rahmenbedingungen führten nicht zuletzt dazu, dass knapp 90 % der im Berichtszeitraum zusätzlich aufgebauten deutschen Unternehmensvermögen im Ausland auf Investitionen in den Industrieländern entfielen (siehe nebenstehende Tabelle). Gut ein Drittel des Zuwachses (+ 121 Mrd €) wurde zum Ausbau der Unternehmensbeteiligungen in den Ländern der Europäischen Union genutzt. Insbesondere waren deutliche Zunahmen im Vereinigten Königreich (nicht wechselkursbereinigt + 32 Mrd €; hiervon entfiel ein Großteil auf den Finanzsektor), in Frankreich (+ 19 Mrd €), in Luxemburg (+ 16 Mrd €) und in den Niederlanden (+ 22 Mrd €) zu verzeichnen.

... in den
Ländern der
Europäischen
Union

Von den restlichen zwei Dritteln des Zuwachses an Unternehmensbeteiligungen in Industrieländern entfiel der weitaus größte Teil auf Objekte in den Vereinigten Staaten: Das deutsche Unternehmensvermögen wurde dort im Beobachtungszeitraum mit einer Zunahme um 197 Mrd € auf 287 Mrd € mehr als verdreifacht (wobei Wechselkurseffekte nicht ausgeschaltet sind). Die Entwicklung wurde dadurch begünstigt, dass die seit Mitte der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts bis zum Jahr 2000 durchgehend gute konjunkturelle Entwicklung in den USA und der rasche strukturelle Wandel im Hinblick auf die neuen Informationstechnologien im Verbund mit flexiblen Produkt- und Arbeitsmärkten vielfältige Anreize für auslän-

... in den
Vereinigten
Staaten

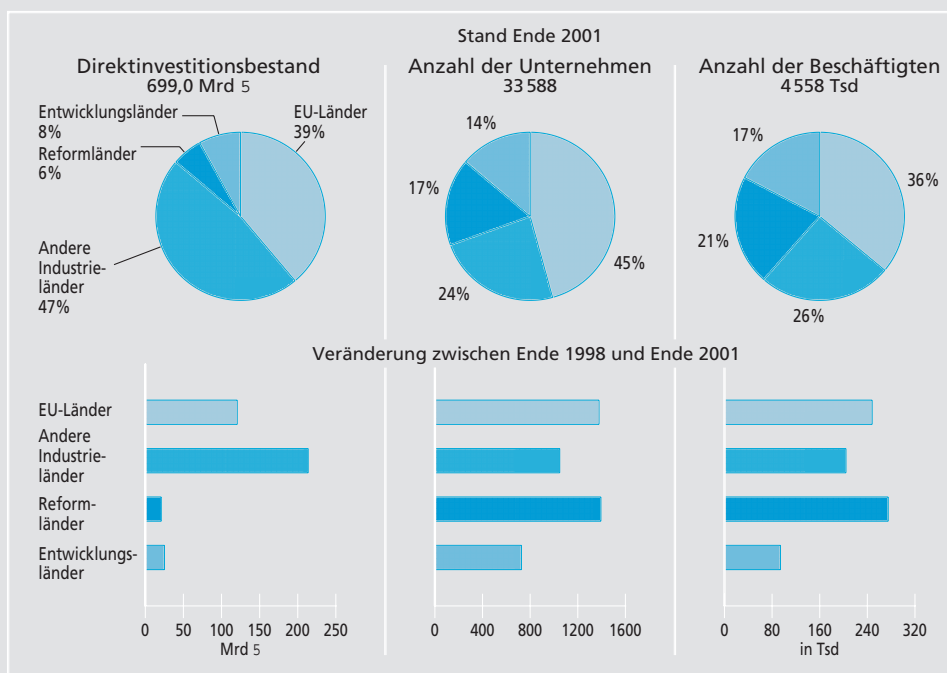
Vermögensbestände in unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen nach Ländergruppen und wichtigen Ländern Ende 1998 und Ende 2001

| Ländergruppe/Land | Mrd € | | |
|--------------------------------------|---|-------|-------------|
| | Deutsche Direktinvestitionen im Ausland | | Veränderung |
| | Stand Ende | | |
| 1998 | 2001 | | |
| Alle Länder | 318,6 | 699,0 | 380,4 |
| EU-Länder | 151,2 | 271,8 | 120,6 |
| EWU-Mitgliedsländer | 114,7 | 199,3 | 84,6 |
| darunter: | | | |
| Belgien | 17,2 | 25,5 | 8,3 |
| Frankreich | 23,4 | 42,0 | 18,6 |
| Italien | 13,4 | 19,2 | 5,8 |
| Luxemburg | 12,5 | 28,6 | 16,1 |
| Niederlande | 13,6 | 35,5 | 21,9 |
| Österreich | 10,9 | 19,3 | 8,4 |
| Spanien | 10,2 | 14,8 | 4,6 |
| Dänemark | 2,3 | 2,7 | 0,4 |
| Schweden | 2,7 | 6,8 | 4,1 |
| Vereinigtes Königreich | 31,5 | 63,1 | 31,6 |
| Andere Industrieländer | 116,9 | 330,6 | 213,7 |
| darunter: | | | |
| Australien | 2,8 | 6,2 | 3,4 |
| Japan | 5,2 | 9,1 | 3,9 |
| Kanada | 4,6 | 6,7 | 2,1 |
| Schweiz | 11,9 | 17,9 | 6,0 |
| USA | 89,9 | 287,0 | 197,1 |
| Reformländer | 19,6 | 40,5 | 20,9 |
| darunter: | | | |
| China 1) | 3,1 | 6,9 | 3,8 |
| Polen | 4,3 | 9,3 | 5,0 |
| Russische Föderation | 0,5 | 2,0 | 1,5 |
| Tschechische Republik | 4,5 | 8,2 | 3,7 |
| Ungarn | 4,8 | 7,9 | 3,1 |
| Entwicklungsländer | 31,0 | 56,1 | 25,1 |
| in Afrika | 2,8 | 4,2 | 1,4 |
| in Amerika | 19,0 | 31,3 | 12,3 |
| darunter: | | | |
| Argentinien | 2,0 | 2,5 | 0,5 |
| Brasilien | 7,7 | 8,2 | 0,5 |
| Kaimaninseln | 2,1 | 5,6 | 3,5 |
| Mexiko | 3,5 | 6,7 | 3,2 |
| in Asien und Ozeanien | 9,2 | 20,6 | 11,4 |
| darunter: | | | |
| Hongkong | 1,6 | 3,7 | 2,1 |
| Korea, Republik | 1,5 | 3,4 | 1,9 |
| Singapur | 2,1 | 4,9 | 2,8 |
| Nachrichtlich: Beitrittsländer 2) | 15,0 | 28,9 | 13,9 |

1 Ohne Hongkong. — 2 Zu den Beitrittsländern, die am 1. Mai 2004 der Europäischen Union beitreten werden, gehören: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Deutsche Bundesbank

Unmittelbare und mittelbare deutsche Direktinvestitionen im Ausland



Deutsche Bundesbank

dische Engagements boten. In der Aufgliederung nach Wirtschaftszweigen zeigt sich, dass der Zuwachs bei den Direktinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe (+ 13 Mrd €, der sich mit 11 Mrd € auf die Chemische Industrie konzentrierte) allerdings nur eine geringe Rolle gespielt hat; von entscheidender Bedeutung war hier der Finanzsektor (Kreditinstitute + 17 Mrd €, Sonstige Finanzierungsinstitutionen + 86 Mrd €).

... in Japan

Beteiligungen in Japan spielten für deutsche Investoren nach wie vor nur eine relativ bescheidene Rolle; das deutsche Unternehmensvermögen dort belief sich Ende 2001 lediglich auf 9 Mrd €.

Eine andere Verteilung der Gewichte zeigt sich bei den verschiedenen Kenngrößen der

ausländischen Investitionsobjekte (siehe oben stehendes Schaubild). Insgesamt hat sich im Beobachtungszeitraum die Anzahl der statistisch erfassten deutschen Unternehmensbeteiligungen²⁾ im Ausland um gut 4 500 auf annähernd 33 600 erhöht. Von diesem Anstieg entfiel nur rund die Hälfte auf die Industrieländer, und zwar insbesondere auf die Länder der Europäischen Union. Dreistellige Zunahmen konnten Italien, die Niederlande, Österreich und Spanien verbuchen. In den übrigen EU-Ländern wurde das Engagement neben dem Vereinigten Königreich (+ 388 Investitionsobjekte) vor allem in

*Kenngrößen
der Investitions-
objekte*

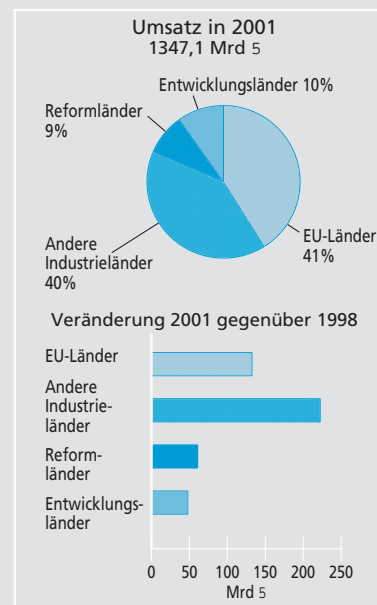
² Seit Januar 1999 werden Unternehmensbeteiligungen nur erfasst, wenn die Bilanzsumme des Investitionsobjekts entweder 0,5 Mio € bei Beteiligungen von 50 % und mehr oder 5 Mio € bei Minderheitsbeteiligungen von 10 % und mehr übersteigt. Zuvor lag die Meldefreigrenze bei einheitlich 0,5 Mio € für Beteiligungen von mehr als 20 %.

Schweden um knapp 50 % auf 631 Objekte beachtlich erhöht. Auch der Direktinvestitionsbestand hat sich dort auf 7 Mrd € Ende 2001 mehr als verdoppelt, allerdings von einem recht niedrigen Ausgangsniveau aus. In den Vereinigten Staaten erhöhte sich die Anzahl der Unternehmensbeteiligungen um 700 auf gut 4 000 Ende 2001. Beachtlich ist die Zunahme der in der Statistik erfassten Unternehmensbeteiligungen in den Reform- und Entwicklungsländern, deren Anzahl sich im Beobachtungszeitraum per saldo um 2 100 auf 10 300 erhöhte. Knapp zwei Drittel davon entfielen auf die Reformländer und hierbei insbesondere auf Polen (+ 350 Investitionsobjekte), die Tschechische Republik (+ 262) und Ungarn (+ 115).

... in den
Reformländern

Die Umsätze in den ausländischen Unternehmen mit deutscher Kapitalbeteiligung wurden in der Summe im Jahr 2001 gegenüber 1998 um mehr als 50 % auf 1 347 Mrd € ausgeweitet; in den Reformländern konnten die Umsätze allerdings auf 119 Mrd € sogar mehr als verdoppelt werden. Auch vom Anstieg der Beschäftigung in den ausländischen Investitionsobjekten (insgesamt + 820 000 Personen) profitierte die Gruppe der Reformländer überproportional; auf sie entfiel allein ein Drittel. Weniger günstig schnitten die Reformländer im Hinblick auf das Wachstum des Unternehmensvermögens ab. Zwar erreichte es am Ende des Dreijahreszeitraums mit 41 Mrd € gut die doppelte Höhe des Ausgangsniveaus; relativ gesehen hinkte das Wachstum aber dem in den Industrieländern beobachteten Zuwachs (+ 125 %) hinterher. Das mag nicht zuletzt daran gelegen haben, dass in diesen Ländern derzeit noch kein

Umsätze der Unternehmen im Ausland mit deutscher Kapitalbeteiligung



Deutsche Bundesbank

Unternehmenspotenzial für „Megafusionen“ vorhanden ist, wie sie sich als Ursache für die sprunghafte Entwicklung der grenzüberschreitenden Unternehmensvermögen in den Industrieländern im Beobachtungszeitraum dargestellt haben.

In China³⁾, das ebenfalls zur Gruppe der Reformländer gehört, konnte der deutsche Direktinvestitionsbestand um 4 Mrd € auf 7 Mrd € erhöht werden. Die zusätzlichen Engagements entfielen dabei fast ausschließlich auf Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes. In den 661 Beteiligungsobjekten deutscher Investoren in China zum Jahresende 2001 wurde der Umsatz auf knapp 23 Mrd € sogar mehr als verdreifacht. Die

³ Ohne Hongkong.

deutschen Direktinvestitionen wurden überwiegend mit Blick auf den chinesischen Markt und nur in geringem Ausmaß für die Exportproduktion getätigt. Dies ist insofern verständlich, als der chinesische Markt selbst ein kräftiges Wachstum wegen der Größe der Volkswirtschaft und im Hinblick auf den Nachholbedarf beim Lebensstandard der Bevölkerung verspricht. Mit Blick auf die Zukunft lässt die Deregulierung im Dienstleistungssektor nach dem Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation im Dezember 2001 eine weitere Steigerung der ausländischen Direktinvestitionen vor allem in den bislang wenig beachteten Bereichen der Telekommunikation, des Einzelhandels sowie der Banken und Versicherungen erwarten.

*... in den
Beitrittsländern*

Eine besondere Beachtung verdient die Gruppe der zehn Länder, die zum 1. Mai nächsten Jahres der Europäischen Union beitreten werden.⁴⁾ Außer Zypern und Malta gehören diese Länder zur Gruppe der Reformländer. Im Zusammenhang mit den Beitrittsbemühungen hat sich in den letzten Jahren die wirtschaftliche Integration dieser Länder mit den Ländern der Europäischen Union verstärkt. Sie wickeln mehr als die Hälfte ihres Außenhandels mittlerweile mit EU-Ländern ab. Die Direktinvestitionen stellen für die Beitrittskandidaten einen wichtigen Beitrag für den wirtschaftlichen Aufholprozess zu den Ländern der EU dar. Der Transfer von Technologie und „Know how“ lässt mittel- bis langfristig eine Steigerung der Produktivität erwarten. Die damit einhergehende verbesserte Ausstattung mit Realkapital ist nicht unmittelbar mit einer höheren Auslandsverschuldung über das internationale Bankensystem ver-

bunden. Im Beobachtungszeitraum waren diese Länder in geringerem Maße als andere Regionen von dem strukturellen Einbruch im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie betroffen; sie konnten daher den Aufholprozess mit – im Vergleich zur EU – überdurchschnittlichen Wachstumsraten fortsetzen. Für deutsche Investoren gewannen die in der Entwicklung befindlichen Märkte zunehmend an Bedeutung. Das deutsche Unternehmensvermögen in diesen Ländern wurde im Beobachtungszeitraum auf 29 Mrd € fast verdoppelt. Mehr als vier Fünftel dieser Zunahme entfielen auf die drei bereits erwähnten Länder Polen, Tschechische Republik und Ungarn. Die übrigen sieben Beitrittsländer konnten das deutsche Engagement bis Ende 2001 auf das Zweieinhalbfache steigern, allerdings ausgehend von einem recht niedrigen Niveau von zusammen 1,4 Mrd € Ende 1998.

In den Entwicklungsländern nahm der deutsche Direktinvestitionsbestand um 25 Mrd € auf 56 Mrd € zu. Während die deutschen Unternehmensbeteiligungen in den afrikanischen Ländern mit 4 Mrd € auf recht niedrigem Niveau verharrten, lag das Schwergewicht der deutschen Anlageinteressen Ende 2001 weiterhin mit 31 Mrd € (+ 12 Mrd €) in den Entwicklungsländern in Amerika. Mexiko profitierte im Beobachtungszeitraum von dem Freihandelsabkommen mit der EU, das am 1. Juli 2000 in Kraft trat und die bilateralen Zollschränken zu den Ländern der Europäischen Union geöffnet hat. Der deutsche

*... in den
Entwicklungs-
ländern*

⁴ Zu den Beitrittsländern gehören: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Direktinvestitionsbestand wurde dort auf 7 Mrd € ebenso wie der Umsatz auf 28 Mrd € fast verdoppelt. Dagegen hat sich der deutsche Direktinvestitionsbestand in Brasilien und Argentinien nur um jeweils ½ Mrd € ausgeweitet. Die Beschäftigung in den deutschen Niederlassungen wurde in diesen beiden Ländern sogar geringfügig zurückgeführt. Hier schlugen sich die schweren wirtschaftlichen und politischen Krisen nieder. Der brasilianische Real verzeichnete von Ende 1998 bis Ende 2001 einen Wertverlust von mehr als 30 % gegenüber dem Euro, was für sich genommen zu einer entsprechenden Reduzierung des in Real denominierten Direktinvestitionsbestandes bei der Umrechnung in Euro führte. Der argentinische Peso war bis zur Jahresmitte 2002 fest an den Kurs des US-Dollar gebunden, wodurch sich die Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Wirtschaft verschlechterte. In den Entwicklungsländern in Asien und Ozeanien erhöhte sich das deutsche Unternehmensvermögen um 11 Mrd € auf 21 Mrd €. Auch hier zeigt sich eine starke Konzentration der Anlageinteressen: Annähernd 60 % der Direktinvestitionen entfielen auf nur drei Länder (Hongkong, Singapur und Südkorea), wo sich die Bestände im Beobachtungszeitraum jeweils mehr als verdoppelten. Die Zahl der Beschäftigten in den Investitionsobjekten in den Entwicklungsländern in Asien und Ozeanien hat sich um 89 000 auf 338 000 erhöht; davon entfiel knapp ein Drittel allein auf Indien.

Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland

Die Zunahme der ausländischen Direktinvestitionsbestände in Deutschland ist von Ende 1998 bis Ende 2001 – ebenso wie in den Jahren zuvor – fast ausschließlich Investoren aus den Industrieländern zuzuschreiben (siehe Tabelle auf S. 62). Mit 105 Mrd € entfielen mehr als vier Fünftel des Nettoanstiegs auf Kapitalgeber aus den Ländern der Europäischen Union, überwiegend aus den Ländern der Europäischen Währungsunion (+ 88 Mrd €). Die Anzahl aller Beteiligungsobjekte⁵⁾ wurde um gut 10 % auf 13 800 ausgeweitet. Während Investoren aus den EU-Ländern ihr Engagement in Deutschland per saldo um 1 500 Unternehmen auf 8 700 Investitionsobjekte erhöhten, reduzierten im Beobachtungszeitraum Investoren aus den Industrieländern außerhalb der EU sowie aus den Reform- und Entwicklungsländern die Anzahl ihrer Niederlassungen in Deutschland geringfügig. Besonders auffällig ist die Steigerung des Direktinvestitionsvermögens auf das Zwölfwache (49 Mrd €), das Ende 2001 Investoren aus Luxemburg zuzuordnen war. Der Großteil davon (38 Mrd €) wurde in Beteiligungsgesellschaften in Deutschland investiert. Hierbei kam dem Finanzplatz Luxemburg sicherlich ein „Standortvorteil“ bei der Abwicklung grenzüberschreitender Großtransaktionen zugute.⁶⁾ In der Folge verdoppelte sich auch die Anzahl der Investitionsobjekte in Deutschland mit Kapitalgebern aus Luxemburg. Daneben zeigten

*Investoren
aus der
Europäischen
Union*

⁵ Kenngrößen von Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung aus verschiedenen Ländern werden jedem Land voll zugerechnet.

⁶ Siehe Fußnote 1.

**Vermögensbestände in unmittelbaren
und mittelbaren Direktinvestitionen
nach wichtigen Kapitalgeberländern
Ende 1998 und Ende 2001**

Mrd €

| Ländergruppe/Land | Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland | | |
|------------------------|--|-------|-----------------------|
| | Stand Ende | | Ver- ände- rung |
| | 1998 | 2001 | |
| Alle Länder | 176,9 | 301,0 | 124,1 |
| EU-Länder | 98,3 | 203,3 | 105,0 |
| EWU-Mitgliedsländer | 80,3 | 168,1 | 87,8 |
| darunter: | | | |
| Belgien | 4,0 | 8,8 | 4,8 |
| Frankreich | 15,8 | 28,8 | 13,0 |
| Italien | 5,2 | 4,3 | -0,9 |
| Luxemburg | 4,2 | 49,1 | 44,9 |
| Niederlande | 40,0 | 54,2 | 14,2 |
| Österreich | 5,5 | 8,8 | 3,3 |
| Spanien | 2,5 | 10,9 | 8,4 |
| Dänemark | 1,9 | 4,0 | 2,1 |
| Schweden | 4,4 | 7,8 | 3,4 |
| Vereinigtes Königreich | 11,7 | 23,3 | 11,6 |
| Andere Industrieländer | 72,6 | 89,7 | 17,1 |
| darunter: | | | |
| Japan | 8,4 | 9,9 | 1,5 |
| Schweiz | 17,5 | 20,3 | 2,8 |
| USA | 43,8 | 56,2 | 12,4 |
| Reformländer | 1,3 | 1,7 | 0,4 |
| Entwicklungsländer | 4,7 | 6,4 | 1,7 |

Deutsche Bundesbank

auch holländische Investoren ein großes Interesse an deutschen Beteiligungsobjekten, was die Stellung der Niederlande als internationalen Holdingstandort erneut dokumentiert. Neben dem beträchtlichen Engagement beim Unternehmensvermögen (+ 14 Mrd €), das breit gestreut über die einzelnen Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes (+ 6 Mrd €) sowie in Handelsniederlassungen (+ 3 Mrd €) seinen Niederschlag fand, stieg auch die Anzahl der niederländischen Investitionsobjekte in Deutschland um 400 auf gut 2 900 deutlich an. Knapp ein Drittel der Gesamtzunahme bei der Anzahl der Beschäftigten (insgesamt + 389 000 Personen) entfiel auf die Niederlassungen von holländischen Investoren, in denen Ende 2001 mit 526 000 Personen nunmehr ein Viertel aller Beschäftigten in Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung zu verzeichnen waren. Investoren aus Frankreich bauten ihr Engagement in Deutschland um 13 Mrd € ebenfalls recht deutlich aus. Durch eine Zunahme von mehr als 20 % bei der Anzahl der Investitionsobjekte in Deutschland auf knapp 1 500 Ende 2001 sowie einer Ausweitung der Beschäftigung um 68 000 auf 274 000 Personen nahm Frankreich den zweiten Rang bei diesen Kenngrößen innerhalb der EU-Länder ein. Kapitalgeber aus dem Vereinigten Königreich verdoppelten ihr Unternehmensvermögen in Deutschland auf 23 Mrd €. Großtransaktionen im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung schlugen hier mit 6 Mrd € zu Buche. Der Beteiligungsbesitz der britischen Investoren wurde per saldo um 117 Objekte erweitert und die Beschäftigung um 54 000 auf 194 000 Personen erhöht.

*Kapitalgeber
aus Industrieländern außer-
halb der EU*

Investoren aus den Industrieländern außerhalb der EU erhöhten ihre Direktinvestitionen in Deutschland um 17 Mrd € auf knapp 90 Mrd €. Zu erwähnen sind hier vor allem die Investoren aus den Vereinigten Staaten, auf die Ende 2001 mit 56 Mrd € nach wie vor der größte ausländische Unternehmensbesitz in Deutschland entfiel. Die Anzahl der US-amerikanischen Investitionsobjekte sowie der Umsatz und die Anzahl der Beschäftigten in den Auslandsunternehmen in Deutschland verharrten in etwa auf dem Niveau von 1998. Investoren aus der Schweiz bauten ihren Direktinvestitionsbesitz in Deutschland im Beobachtungszeitraum zwar noch um 3 Mrd € auf gut 20 Mrd € aus, sie verringerten jedoch die Anzahl der Objekte (- 79), was letzten Endes einen Umsatzrückgang (- 6 Mrd €) sowie eine Verminderung der Anzahl der Beschäftigten (- 37 000) zur Folge hatte.

*Sitzland der
Obergesellschaft*

Eine davon abweichende regionale Verteilung der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland ergibt sich, wenn die Unternehmensvermögen nicht dem unmittelbaren Kapitalgeber jenseits der deutschen Grenzen, sondern dem Sitzland der Obergesellschaft zugeordnet werden. Bei dieser Betrachtungsweise verringerte sich der Betrag, der Investoren aus den EU-Ländern zuzurechnen ist, Ende 2001 um 28 Mrd € auf 175 Mrd €, während der Direktinvestitionsbestand der Kapitalgeber aus den Industrieländern außerhalb der EU um 23 Mrd € auf 113 Mrd € anstieg. Für diese Verschiebungen sind in erster Linie Direktinvestitionen von Kapitalgebern aus den Vereinigten Staaten und Japan verantwortlich, die über Holdinggesellschaften mit

Sitz in den Niederlanden in Unternehmen in Deutschland investiert haben.

Direktinvestitionsbestände nach Wirtschaftszweigen

Einige große grenzüberschreitende Unternehmensübernahmen und -käufe in den beobachteten drei Jahren waren ursächlich dafür, dass sich die zusätzlichen deutschen Direktinvestitionsbestände im Ausland auf wenige Investoren in Deutschland konzentriert haben. Unterhielten die zehn deutschen Investoren mit dem höchsten Auslandsbesitz Ende 1998 noch 30 % des deutschen Unternehmensvermögens im Ausland (98 Mrd € in gut 1 700 Investitionsobjekten), so konzentrierten sich Ende 2001 bereits weit über 40 % (304 Mrd € in 2 000 Objekten) auf die – gemessen am Wert des Direktinvestitionsbesitzes – zehn größten deutschen Investoren. Der Umsatz in diesen Auslandsunternehmen stieg jedoch nur um gut 110 Mrd € und erreichte mit 396 Mrd € nur knapp 30 % des Gesamtumsatzes der deutschen Auslandsniederlassungen. Die Anzahl der Beschäftigten in den Auslandsunternehmen der zehn größten Investoren des Jahres 2001 war sogar um 65 000 Personen geringer als im Jahr 1998 und entsprach damit gerade noch 16 % der Gesamtanzahl zum Jahresende 2001.

Insgesamt wurde im Beobachtungszeitraum knapp die Hälfte des zusätzlichen deutschen Unternehmensvermögens im Ausland von Beteiligungsgesellschaften in Deutschland zur Verfügung gestellt (+ 184 Mrd €; siehe Ta-

*Konzentration
der deutschen
Direkt-
investitions-
bestände*

*Direkt-
investitionen
deutscher
Beteiligung-
gesellschaften*

Deutsche Direktinvestitionsbestände im Ausland nach wichtigen Wirtschaftszweigen der deutschen Investoren und der ausländischen Investitionsobjekte Ende 1998 und Ende 2001

Mrd €

| Wirtschaftszweig | Deutsche Investoren | | | Ausländische Investitionsobjekte | | |
|--|---------------------|-------|-------------|----------------------------------|-------|-------------|
| | Stand Ende | | Veränderung | Stand Ende | | Veränderung |
| | 1998 | 2001 | | 1998 | 2001 | |
| Alle Wirtschaftszweige | 318,6 | 699,0 | 380,4 | 318,6 | 699,0 | 380,4 |
| Verarbeitendes Gewerbe | 134,8 | 215,4 | 80,6 | 128,5 | 176,0 | 47,5 |
| darunter: | | | | | | |
| Chemische Industrie | 32,8 | 48,2 | 15,4 | 38,2 | 56,9 | 18,7 |
| Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden | 3,1 | 5,2 | 2,1 | 5,6 | 8,7 | 3,1 |
| Maschinenbau | 11,8 | 16,2 | 4,4 | 11,4 | 15,9 | 4,5 |
| Herstellung von Geräten der Elektrizitätserzeugung, -verteilung u. ä. | 19,2 | 16,3 | -2,9 | 11,0 | 13,4 | 2,4 |
| Rundfunk-, Fernseh- und Nachrichtentechnik | 0,9 | 4,6 | 3,7 | 3,1 | 6,1 | 3,0 |
| Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik | 1,8 | 3,4 | 1,6 | 2,9 | 5,3 | 2,4 |
| Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen | 47,0 | 98,0 | 51,0 | 32,9 | 39,2 | 6,3 |
| Energie- und Wasserversorgung | 1,5 | 1,5 | 0,0 | 1,7 | 8,0 | 6,3 |
| Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern | 8,1 | 13,1 | 5,0 | 49,4 | 74,8 | 25,4 |
| Verkehr- und Nachrichtenübermittlung | 2,5 | 18,0 | 15,5 | 4,0 | 56,4 | 52,4 |
| Kredit- und Versicherungsgewerbe | 50,0 | 131,2 | 81,2 | 95,7 | 267,1 | 171,4 |
| darunter: | | | | | | |
| Kreditinstitute | 36,9 | 110,1 | 73,2 | 30,8 | 66,1 | 35,3 |
| Sonstige Finanzierungsinstitutionen | 1,7 | 2,3 | 0,6 | 42,4 | 160,2 | 117,8 |
| Versicherungsgewerbe | 11,3 | 17,8 | 6,5 | 19,1 | 32,7 | 13,6 |
| Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen | 113,0 | 305,9 | 192,9 | 32,0 | 104,3 | 72,3 |
| darunter: | | | | | | |
| Grundstücks- und Wohnungswesen | 1,8 | 3,8 | 2,0 | 5,7 | 14,7 | 9,0 |
| Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen | 3,3 | 6,7 | 3,4 | 3,6 | 17,0 | 13,4 |
| Beteiligungsgesellschaften | 105,9 | 290,1 | 184,2 | 21,2 | 64,0 | 42,8 |
| Übrige Wirtschaftszweige | 8,7 | 13,9 | 5,2 | 7,3 | 12,4 | 5,1 |

Deutsche Bundesbank

*Investoren
aus dem
Kredit- und
Versicherungsgewerbe*

belle auf S. 64). Nach dem Stand zum Jahresende 2001 standen damit gut zwei Fünftel (290 Mrd €) des Direktinvestitionsbestandes in den Büchern der Holdinggesellschaften. Auf sie entfielen auch fast 90 % der Zunahme des Unternehmensbesitzes in Holdinggesellschaften im Ausland (insgesamt + 43 Mrd €), die selbst keine weiteren meldepflichtigen Beteiligungen besaßen. Investoren aus dem deutschen Kredit- und Versicherungsgewerbe erhöhten im Beobachtungszeitraum ihren Unternehmensbesitz im Ausland auf mehr als das Zweieinhalbfache. Dabei ist zu bedenken, dass der Vertriebsfolg von Finanzdienstleistungen noch immer sehr stark von lokalen Rahmenbedingungen geprägt und an enge Kundenbeziehungen geknüpft ist. So bauten vor allem die deutschen Banken ihre Beteiligungen um 73 Mrd € auf 110 Mrd € in erster Linie in Sonstigen Finanzierungsinstitutionen (+ 33 Mrd €) und Kreditinstituten im Ausland (+ 31 Mrd €) aus. Per saldo kamen im Beobachtungszeitraum insgesamt 107 Auslandsbeteiligungen in Kreditinstituten hinzu (Stand Ende 2001: 494 Auslandsbanken), und die Beschäftigung in diesen Instituten wurde auf 114 000 Personen nahezu verdoppelt.

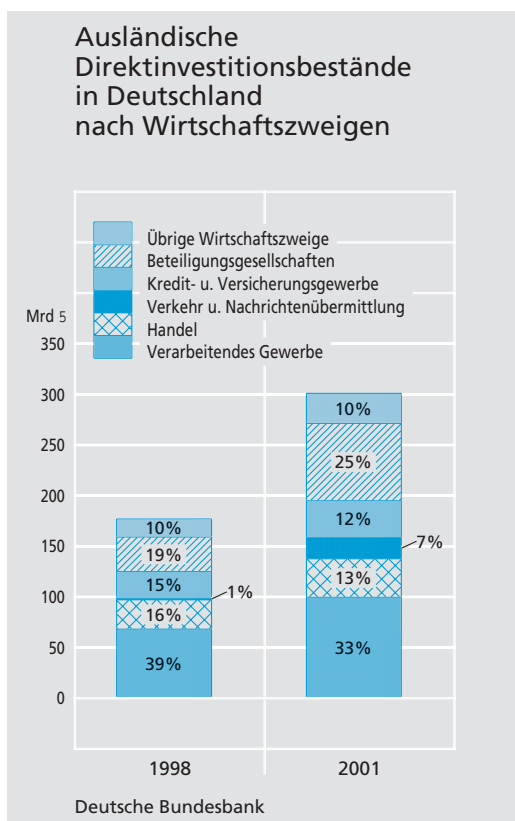
*Investoren
aus dem
Verarbeitenden
Gewerbe*

Von den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland erhöhten vor allem Investoren aus den Wirtschaftszweigen Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen sowie der Chemischen Industrie ihr ausländisches Unternehmensvermögen. Für die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes waren aber weniger Beteiligungen in Partnerunternehmen derselben Wirtschaftszweige im Ausland von Bedeutung; vielmehr galt ihr

Anlageinteresse den Sonstigen Finanzierungsinstitutionen im Ausland. Sie erhöhten im Beobachtungszeitraum ihren Direktinvestitionsbestand in diesen Unternehmen um 56 Mrd € auf 74 Mrd €. Investoren aus dem Wirtschaftszweig Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen haben mit einer Zunahme um 46 Mrd € den größten Beitrag hierzu geleistet. Diese Firmen unterstützen durch Leasing- und Finanzierungsangebote den Fahrzeugabsatz im Ausland und sorgen dafür, dass von der Finanzierungsseite her die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Produzenten auf den internationalen Märkten erhalten bleibt.

Wie sich an den Kennzahlen des Handels bei der Kapitalverflechtung mit ausländischen Firmen ablesen lässt, stehen eigene Handelsniederlassungen im Ausland für deutsche Unternehmen ganz oben auf der Prioritätenliste. So wurde der Beteiligungsbesitz in diesem Wirtschaftszweig um 25 Mrd € kräftig ausgeweitet und in den 12 700 Investitionsobjekten zuletzt 37 % des Auslandsumsatzes – gemessen am Umsatz aller Auslandsbeteiligungen deutscher Unternehmen – erzielt. Mit 917 000 Personen belegten die Handelsniederlassungen den ersten Platz auf der Beschäftigtenskala für alle Auslandsbeteiligungen. Daneben waren markante Steigerungen des deutschen Engagements auch im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie im Dienstleistungssektor zu beobachten, in denen sich das ausländische Unternehmensvermögen stark ausweitete.

Unternehmensvermögen in Handelsniederlassungen im Ausland



Ausländischer Beteiligungsbesitz in Deutschland...

In den Bilanzen der Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung erhöhten sich im Beobachtungszeitraum die ausgewiesenen Finanzanlagen, darunter insbesondere der Beteiligungsbesitz, stärker als die Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte. Dies ist die Folge davon, dass ausländische Investoren ihren Unternehmensbesitz in deutschen Holdinggesellschaften ausbauten, die selbst keine weiteren meldepflichtigen Beteiligungen in Deutschland hatten. Um fast 50 % nahmen die ausländischen Direktinvestitionen in den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland zu (siehe oben stehendes Schaubild). Dabei war das ausländische Anlageinteresse breit gestreut über die einzelnen Wirtschaftszweige. Zwar mussten die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland im Jahr

... in Holdinggesellschaften und im Verarbeitenden Gewerbe

2001 den schwersten Gewinneinbruch seit 1993 hinnehmen, doch kamen per saldo im Dreijahreszeitraum von Ende 1998 bis Ende 2001 Beteiligungen an 394 Unternehmen hinzu. Ausländische Investoren unterhielten damit zum Jahresende 2001 Direktinvestitionen in mehr als 3 600 Unternehmen dieses Sektors. Die Hälfte des Gesamtumsatzes von 781 Mrd € der Unternehmen in Deutschland mit ausländischen Kapitalgebern konzentrierte sich im Jahr 2001 auf diese 3 600 Unternehmen, in denen zum Jahresende knapp 1,2 Millionen Personen beschäftigt waren.

Großtransaktionen fielen auch auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung stark ins Gewicht. Im Beobachtungszeitraum erhöhte sich hier das Auslandsvermögen um 19 Mrd € auf 21 Mrd €. Die Unternehmen dieses Sektors wiesen zum Jahresende 2001 hohe Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte in ihren Bilanzen aus und finanzierten sich zu einem großen Teil über Kredite von verbundenen Unternehmen. Um 10 Mrd € nahm der Unternehmensbesitz ausländischer Investoren im deutschen Kredit- und Versicherungsgewerbe zu. Auch im übrigen Dienstleistungssektor war das ausländische Anlageinteresse in den beobachteten drei Jahren ungebrochen.

... im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung

War die Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland im Berichtszeitraum von Ende 1998 bis Ende 2001 nicht zuletzt auf Grund von Großfusionen ausgesprochen dynamisch verlaufen, so lassen das Abebben der grenzüberschreitenden Fusions-

Ausblick

welle und die eingetrübten Konjunkturaussichten seit dem Jahr 2001 erwarten, dass diese Dynamik in den Folgejahren an Fahrt verloren hat. Der wachsende Grad an wirtschaftlicher Verflechtung deutscher Unternehmen mit dem Ausland erlaubt es, die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung verstärkt auszuschöpfen. Zugleich steigen damit aber auch die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen den Volkswirtschaften. Beispielsweise werden Konjunkturschwankungen, die sich in der Ertragslage der im Ausland ansässigen deutschen Tochterunternehmen niederschlagen, über den finanziellen

Verbund auch rasch auf die Gesamtkonzerne übertragen und beeinflussen nicht nur die Investitionstätigkeit vor Ort, sondern möglicherweise auch die Investitionen im Sitzland des Mutterunternehmens.

Hinweis: In Kürze wird eine neue Ausgabe der Statistischen Sonderveröffentlichung 10, Kapitalverflechtung mit dem Ausland, auf der Internetseite der Deutschen Bundesbank (www.bundesbank.de) veröffentlicht. Sie enthält neben methodischen Erläuterungen weitere detaillierte Ergebnisse dieser Statistik nach Art der Kapitalverflechtung, Vermögenspositionen, Kenngrößen, einzelnen Ländern und einzelnen Wirtschaftszweigen. Die Sonderveröffentlichung wird auch dem Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 3, Zahlungsbilanzstatistik, Juni 2003, beigelegt.