

Krägenau, Henry

**Article — Digitized Version**

## Wie hoch sind die deutschen Auslandsinvestitionen? Betrachtungen zur quantitativen Optik der Direktinvestitionen

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Krägenau, Henry (1970) : Wie hoch sind die deutschen Auslandsinvestitionen? Betrachtungen zur quantitativen Optik der Direktinvestitionen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 50, Iss. 11, pp. 663-666

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134193>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Wie hoch sind die deutschen Auslandsinvestitionen?

## Betrachtungen zur quantitativen Optik der Direktinvestitionen

Henry Krägenau, Hamburg

Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland sind seit einiger Zeit Gegenstand heftiger Diskussionen. Von ihren Befürwortern wird eine staatliche Förderung nicht nur aufgrund gesamtwirtschaftlicher Zielsetzungen – wie dem des Zahlungsbilanzausgleichs – gefordert, sondern auch vor allem aufgrund einer aus der Statistik abgeleiteten „Unterrepräsentation“ im internationalen Vergleich<sup>1)</sup>. Ein statistischer Vergleich ist aber nicht ohne weiteres möglich.

### Unterschiedliche Erfassungsmethoden

Nach den offiziellen Statistiken über die Entwicklung der Direktinvestitionen wies die BRD Ende 1968 einen Bestand von 14,2 Mrd. DM (1969: 17,6 Mrd. DM) aus, während Großbritannien 68 Mrd. DM

und die USA 237 Mrd. DM verzeichneten (vgl. Tab. 1). Ohne nähere Interpretation der nationalen Erfassungsmethoden ist diese Gegenüberstellung jedoch irreführend. Denn die amerikanischen und britischen Direktinvestitionsbestände werden als Buchwerte ausgewiesen, während die deutsche Statistik Transaktionswerte benutzt. Bei der Buchwertmethode werden die Gesamtwerte der abhängigen Auslandsgesellschaften im Zeitablauf erfaßt, während bei der Methode der Transaktionswerte nur die für Direktinvestitionen aus der BRD transferierten Finanzierungsmittel ausgewiesen werden.

In der deutschen Statistik können sich daher die möglichen Gewinne der Auslandsniederlassungen nicht über Selbstfinanzierungen als wertmäßige Bestandserhöhung niederschlagen. Um den Bestand der deutschen Direktinvestitionen international vergleichbar zu machen, müssen demnach die reinvestierten Gewinne berücksichtigt werden.

**Tabelle 1**  
**Die Entwicklung der deutschen, britischen und amerikanischen Direktinvestitionen seit 1962**  
(in Mill. DM)

Jahr	BRD a)	USA b)	UK c)
1962	4 956,7	135 950,7	42 890,3
1963	6 070,8	148 910,7	45 963,3
1964	7 205,1	162 452,7	49 036,3
1965	8 317,1	180 540,4	52 609,7
1966	9 995,3	199 696,2	56 192,0
1967	12 056,8	218 816,7	64 576,9
1968	14 249,0	237 006,9	68 088,9
1969	17 618,3		

### Reinvestierte Gewinne ...

Die absolute Höhe der reinvestierten Gewinne und damit ihr Beitrag zum Bestand der Direktinvestitionen kann nur bestimmt werden, wenn bekannt sind:

<sup>1)</sup> Vgl. Der Spiegel, Nr. 1/2, 1969.

Quellen:

BMWi, laufende Jahrgänge des Bundesanzeigers.  
Laufende Jahrgänge des Survey of Current Business, Umrechnungskurs: 1 \$ = 3,68 DM.  
Central Statistical Office, United Kingdom Balance of Payments, London 1969, S. 44/45. In den Werten sind die Direktinvestitionen des Erdölbereiches enthalten. Umrechnungskurs: 1 £ = 8,78 DM.

*Henry Krägenau, 28, Dipl.-Volkswirt, ist Referent in der Abteilung „Internationale Währungspolitik“ des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg. Er beschäftigt sich vor allem mit Fragen des internationalen Währungssystems.*

- die Höhe der Anlagenverzinsung,
- die Relation von reinvestierten zu repatriierten Gewinnen,
- die Anlaufzeit der Investitionen bis zur Ertragsreife.

Für keinen dieser Parameter liegen empirisch ermittelte Werte für alle bisher getätigten Direktinvestitionen vor. Sie können daher nur anhand von Plausibilitätsannahmen geschätzt werden, die sich an gewissen, auf Teilbereiche der Direktinvestitionen bezogenen Werten orientieren.

Für die Anlagenverzinsung (nach Auslandssteuern; vor deutschen Steuern) wurden alternative Werte von 7, 9 und 11 % gewählt. Der untere Wert von 7 % orientiert sich an der Verzinsung der deutschen Direktinvestitionen in Entwicklungsländern<sup>2)</sup>, während der obere Wert von 11 % sich an die Ertragssituation der deutschen Direktinvestitionen in den USA anlehnt<sup>3)</sup>. Die dritte Verzinsungsgröße von 9 % stellt einen Mittelwert der beiden Ansätze dar. Da Direktinvestitionen in der Regel eine gewisse Anlaufzeit bis zur Ertragsreife benötigen, wurde erst nach einer völlig gewinnlosen Vorperiode im vierten Jahr die erste Verzinsung angesetzt<sup>4)</sup>.

Allerdings ist nur ein Teil der deutschen Nachkriegsinvestitionen so zu typisieren. Tatsächlich kann für die ersten Direktinvestitionen angenommen werden, daß sie wesentlich eher Gewinne abwarfen, da sie vielfach nur einen Rückkauf enteigneter Unternehmen darstellten. Diese enteigneten Betriebe waren meistens nur „abgeschnittene Arme, die nicht leben konnten, ohne an den Kreislauf des Mutterunternehmens angeschlossen zu werden“<sup>5)</sup>. Mit dem erneuten Anschluß war ihre Lebensfähigkeit in der Regel sofort wiederhergestellt.

#### ... als Faktor vernachlässigt

Für das Verhältnis von reinvestierten zu repatriierten Gewinnen wurden alternative Relationen von 50 : 50, 60 : 40 und 75 : 25 angenommen. Das Verhältnis von 50 : 50 entspricht dabei dem der

2) Bilaterale und multilaterale deutsche Hilfe in Entwicklungsländern. In: Bulletin des Presse- und Informationsamts der Bundesregierung 1970, Nr. 50, S. 473, sowie Schätzungen in den DAC-Statistiken durch die Bundesbank.

3) Nach Angaben des US-Department of Commerce belief sie sich 1968 auf 13,6 % und 1967 auf über 12 %.

4) Bundeswirtschaftsminister Schiller rechnet, daß die Direktinvestitionen nach 2–3 Jahren effektiv werden. Vgl. K. Schiller: Rede zur Eröffnung der Hannover-Messe 1969 am 26. 4. 1969. In: BMWi, Texte Nr. 62 vom 28. 4. 1969. Auch im Reddaway-Report wurde eine extrem niedrige Anfangsverzinsung ermittelt. Vgl. W. B. Reddaway u. a.: Effects of U.K. Direct Investment Overseas, Final Report, Cambridge 1968, S. 352.

5) G. Tacke: Kapitalexpert durch industrielle Direktinvestitionen. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1969, H. 24, S. 16.

amerikanischen Auslandsinvestitionen, während die Relation 75 : 25 sich an den deutschen Direktinvestitionen in Entwicklungsländern orientiert. Das Aufteilungsverhältnis von 60 : 40 stellt einen Mittelwert dar.

Legt man diese neun Kombinationsmöglichkeiten der einzelnen Parameter und ihrer Alternativen einer Errechnung der reinvestierten Gewinne zugrunde und addiert die ermittelten Beträge zum Bestand der deutschen Direktinvestitionen von 1969 (17,6 Mrd. DM), so erhält man bei der „ungünstigsten“ Alternative (7 %; 50 : 50) einen Gesamtbestand von 19 Mrd. DM und bei der „günstigsten“ Alternative (11 %; 75 : 25) einen Bestand von 24,2 Mrd. DM.

Beide Werte erscheinen aber wenig realistisch. Durch einen gewogenen Mittelwert der Verzinsung in Höhe von 9 %, in dem die Ertragsdifferenzen zwischen Industrie- und Entwicklungsländern (11 bzw. 7 %) und die jeweiligen Anteile am Gesamtbestand (70 bzw. 30 %) berücksichtigt sind, wird man der tatsächlichen Verzinsung nahekommen. Dieser Mittelwert von 9 % wird sich durch die um drei Jahre verzögerte erste Gewinnzurechnung bei neuen Direktinvestitionen allerdings etwas verringern.

Bei einer Verzinsung in Höhe von 9 % verkleinert sich die Bandbreite für den Ausweis des Direktinvestitionsbestandes in unserer Schätzung auf 20,7 (50 : 50) bis 22,69 (75 : 25) Mrd. DM. Innerhalb dieses Bereichs hängt der tatsächliche Bestand entscheidend von der Relation des reinvestierten zum repatriierten Gewinn ab. Legen wir die realistische Untergrenze einer Reinvestitionsquote von 60 : 40 zugrunde, so würde der Effektivbestand Ende 1969 eine Höhe von 21,2 Mrd. DM ausweisen.

#### Einschließlich Vorkriegsvermögen ...

Neben den reinvestierten Gewinnen wären noch in den statistischen Bestandswert einzubeziehen:

- die Teile des auf 20 Mrd. RM geschätzten Vorkriegsvermögens einschließlich Verzinsung, die zurückgegeben, aber statistisch nicht erfaßt wurden,
- „stille Reserven“, die z. B. in gebrauchten und teilweise abgeschriebenen, aber technisch und ökonomisch noch verwendungsfähigen Maschinen enthalten sind,
- die nicht meldepflichtigen Direktinvestitionen unter 10 000 DM,
- die gesetzlich erfassungspflichtigen, aber statistisch nicht erfaßten Investitionen sowie
- die kurzfristigen Kredite der deutschen Muttergesellschaften an ihre Auslandstöchter, da sie in

der amerikanischen bzw. britischen Definition der als Direktinvestitionen charakterisierten Transaktionen enthalten sind.

Größenmäßige Bedeutung dürften dabei nur die Restbestände des vom Ausland an die deutschen Eigentümer zurückgegebenen Vorkriegsvermögens sowie die kurzfristigen Kredite besitzen. Auf die Einbeziehung der kurzfristigen Kredite mußte aber verzichtet werden, weil über deren Höhe keine Anhaltspunkte bestehen.

Für die zurückerstatteten, aber statistisch nicht erfaßten Vorkriegsvermögen deutscher Unternehmen nahmen wir – einschließlich der seit ihrer Rückerstattung aufgelaufenen Zinsen – einen Betrag von 0,8 Mrd. DM an. Zwar wurden nach einer Berechnung der Bremer Studiengesellschaft für privatrechtliche Auslandsinteressen bisher 2,3 Mrd. DM zurückerstattet<sup>6)</sup>, und auch die Handelskammer Hamburg setzt für die Restbestände des Vorkriegsvermögens 2–2,5 Mrd. DM an<sup>7)</sup>. Dennoch ist unser geringerer Ansatz aufgrund der Tatsache gerechtfertigt, daß in diesen Untersuchungen auch beträchtliche nicht als Direktinvestitionen zu klassifizierende Kapitalien mit einbezogen sein dürften<sup>8)</sup>.

### ... Buchwerte um 25 % höher

Unter Berücksichtigung der reinvestierten Gewinne und der Restbestände des Vorkriegsvermögens dürften die deutschen Direktinvestitionen Ende 1969 daher mindestens einen Bestand von 12 Mrd. DM gehabt haben. Vergleicht man diese 12 Mrd. DM mit den tatsächlich ausgewiesenen Anlagen in Höhe von 17,6 Mrd. DM, so ergibt sich immerhin ein Unterschied von 4,4 Mrd. DM oder 25 %.

Aber auch dieser Bestand ist im Vergleich zu den absoluten Werten der USA (1968=237 Mrd. DM) und Großbritanniens (1968=68 Mrd. DM) immer noch sehr gering. Im Vergleich zu dem ähnlich wie die BRD wachstumsorientierten Japan, das mit einem heute größeren Sozialprodukt als die BRD im März 1969 einen Bestand an Direktinvestitionen in Höhe von 7,2 Mrd. DM<sup>9)</sup> aufwies, wäre dieser Wert allerdings bedeutsam. Wenn man die Nachrangigkeit der deutschen Position im internationalen Vergleich beklagt, dann kann sich dies im wesentlichen nur auf die USA, Großbritannien und bestenfalls noch Frankreich beziehen.

<sup>6)</sup> Die Zeit, 23. 1. 1970.

<sup>7)</sup> Deutsche Direktinvestitionen im Ausland, Untersuchung der Handelskammer Hamburg 1969, S. 24.

<sup>8)</sup> Deutlich wird dies an der Größenordnung etwa bei der Rückstattung deutschen Vermögens in der Schweiz, wo sich Ansprüche auf 1,3 Mrd. sfrs auf rd. 42 000 Personen verteilten.

<sup>9)</sup> Nach Angaben der Bank of Japan errechnet.

Ein aber nur auf absolute Zahlen abstellender Vergleich ist wenig aussagekräftig, da er das hinter den Zahlen stehende Wirtschaftspotential völlig außer acht läßt. Internationale Vergleiche müssen daher zweckmäßigerweise anhand von Kennziffern angestellt werden.

### Zuwachsrates ausschlaggebend

Am ehesten bekommt man einen Eindruck von der Bedeutung der Direktinvestitionen, wenn man den jährlichen Nettokapitalexport in Form von Direktinvestitionen zum Bruttosozialprodukt in Beziehung setzt<sup>10)</sup>.

Vergleicht man die beiden Relationen der Tabelle 2 miteinander, so wird die Bedeutung der reinvestierten Gewinne besonders deutlich. Gerade für Großbritannien gewinnt dieser Faktor zunehmend an Gewicht, wenn man berücksichtigt, daß 1960 nur 34 % der Direktinvestitionen durch nicht ausgeschüttete Gewinne finanziert wurden, während der Satz 1965 bei 54 % lag und

<sup>10)</sup> Vgl. K. Boeck: Die britischen Direktinvestitionen (unveröffentlichtes Manuskript).

**ich**  
rechne  
mit der BfG\*)

### \*) BfG Bank für Gemeinwirtschaft

Geldanlagen bei der BfG bringen Gewinn:  
Auf dem BfG-Kapital-Sparbuch, mit BfG-Spar-  
schuldverschreibungen, ADIG-Fonds, CO-OP-Fonds.  
BfG-Kredite helfen Kosten sparen:  
Ob Kleinkredit, Autokredit, Anschaffungsdarlehen  
oder BfG-Eigenheimfinanzierung von A-Z.

1968 mit 77 % seinen bisherigen Höhepunkt erreichte<sup>11)</sup>. Unter Zugrundelegung dieser Werte<sup>12)</sup> ergibt sich für Großbritannien im Jahre 1968 nur ein echter Kapitalabfluß von 0,8 Mrd. DM (USA: 11 Mrd. DM), während die deutschen Nettokapitalabflüsse zu diesem Zeitpunkt mit 2,2 Mrd. DM mehr als 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>mal so groß waren. Es ist anzunehmen, daß sich diese Differenz in Zukunft noch verstärken wird.

Nimmt man an, daß sich die deutschen Direktinvestitionen auf ihrem jetzigen Niveau von jährlich rd. 3,5 Mrd. DM zwischen 1970 und 1975 einpendeln, dann würden in der Transaktionsstatistik Ende 1975 38,6 Mrd. DM ausgewiesen. Nach der Buchwertmethode würden sich aber bereits Direktinvestitionen in Höhe von rd. 51 Mrd. DM ergeben, so daß sich eine Diskrepanz von 32,2 % ergibt: Die Gewinne (repatriert und reinvestiert) aus Direktinvestitionen dürften sich zu diesem Zeitpunkt auf mindestens 3,1 Mrd. DM belaufen, falls sie nicht sogar aufgrund einer sich zur Zeit langsam vollziehenden Anpassung an das internationale Zinsniveau noch höher liegen werden.

**Statistische Umstellung erforderlich**

Vergleicht man die Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen mit den trendextrapolierten Werten der USA und Großbritanniens bis 1975 (vgl. Schaubild), so hat sich zwar an der Rangfolge der Länder nichts geändert: Die USA würden zu diesem Zeitpunkt einen Direktinvestitionsbestand von 447 Mrd. DM, Großbritannien einen von 124 Mrd. DM und die BRD einen von 51 Mrd. DM ausweisen. Dennoch machen diese Zahlen aber deutlich, daß sich, verglichen mit 1968, die Entwicklung bis 1975 relativ zugunsten der BRD verbessern könnte. Während die deutschen Direktinvestitionen 1968 7,7 % der amerikanischen und 25,3 % der britischen ausmachten, würden sie sich nach unserer Schätzung bis 1975 bereits auf 11,2 % bzw. 41,2 % belaufen. Einen entscheidenden Beitrag zu dieser Verbesserung leisten die in der deutschen Statistik unberücksichtigt gebliebenen reinvestierten Gewinne.

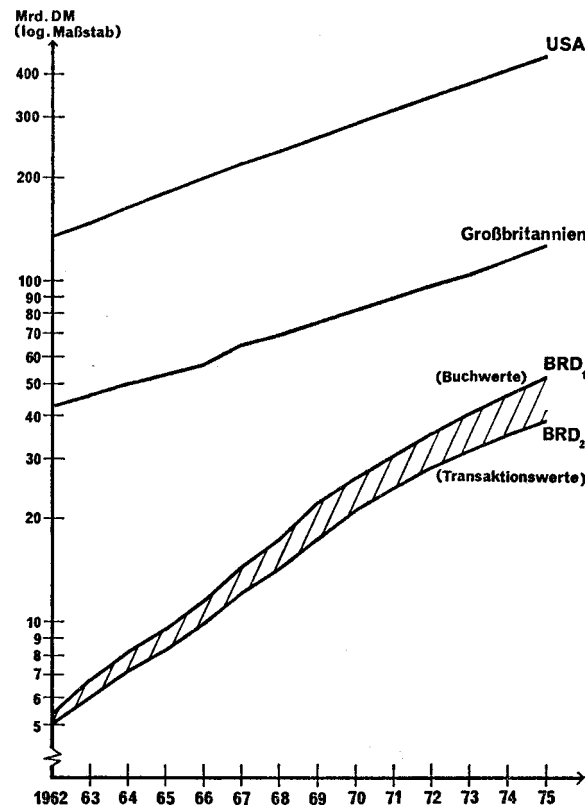
Die Einbeziehung dieser Komponente und der Ausweis der kurzfristigen Kredite zwischen Mutter-

**Tabelle 2**  
**Kennziffern der Periode 1963–1968 für die BRD, USA und GB**

	Nettokapitalabfluß BSP	Nettokapitalabfluß+ reinvestierte Gewinne BSP
USA	0,4	0,6
UK	— a)	1,3
BRD	0,3	0,4 b)

a) Nicht feststellbar.  
b) Geschätzt.

**Abbildung: Entwicklung der Direktinvestitionen der BRD, Großbritanniens und der USA seit 1962 und ihre Vorausschätzung bis 1975**



Quellen: Bis 1968 bzw. 1969 vgl. Tabelle 1.

Vorausschätzungen:

USA und GB: Trendextrapolation mit den als geometrisches Mittel bestimmten durchschnittlichen Wachstumsraten dieser Länder für die Jahre 1965–1968 von 9,5 % bzw. 9 %.

BRD: Bei den Transaktionswerten (BRD<sub>2</sub>) wurde ein jährlicher Nettokapitalabfluß von 3,5 Mrd. DM angenommen. Bei der Buchwerterschätzung (BRD<sub>1</sub>) wurde eine 9%ige Verzinsung der im 4. Jahr effektiv werdenden Investitionen bei einer Reinvestitionsquote von 60 % zugrunde gelegt.

und Tochtergesellschaften wären ein einfaches Mittel, der Forderung nach Beseitigung der deutschen Unterrepräsentation zu begegnen, ohne daß es – gemessen am heutigen Nettokapitalabfluß – zu überproportionalen Wachstumssteigerungen der Direktinvestitionen kommen müßte. Es wäre daher zweckmäßig, durch eine statistische Umstellung – von der bisherigen Erfassung der Transaktionswerte zu einer Erfassung der Buchwerte nach US-amerikanischem oder britischem Vorbild – diese Entwicklung auch für die Außenstehenden optisch sichtbar zu machen. Unabhängig davon verbleibt natürlich die Frage, ob ein an quantitative Werte anknüpfender internationaler Vergleich der Direktinvestitionen überhaupt geeignet ist, fruchtbare Ansätze für die Diskussion einer Förderung zu liefern.

11) Vgl. K. Boeck, a. a. O.

12) Für den Erdölbereich wurden die gleichen Ausschüttungssätze unterstellt.