Auslandskapital in der Bundesrepublik Deutschland

Umfang der ausländischen Direktinvestitionen und Einflüsse auf Volkswirtschaft und Kreditwirtschaft*

Von Bernhard Benning, Frankfurt/M.

Das Thema zerfällt in zwei Kapitel: Im *ersten Teil* soll der Umfang der ausländischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik gekennzeichnet werden.

Um einen fundierten Ausgangspunkt für die heutige Diskussion des Generalthemas „Auslandskapital in der Bundesrepublik" zu gewinnen, ist es erforderlich, sich ein möglichst gutes Bild vom Volumen der ausländischen Direktinvestitionen zu machen, und zwar einmal über den gegenwärtigen Stand dieser Auslandsanlagen, zum andern über die Dynamik des jährlichen Zuwachses.

Im *zweiten Teil* sollen sodann die Einflüsse und Auswirkungen dieser ausländischen Direktinvestitionen auf die Volkswirtschaft und im besonderen auf die Kreditwirtschaft untersucht werden.

I. Umfang des ausländischen Beteiligungskapitals

1. Nominalwerte: Was das Volumen der ausländischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik anlangt, so wird auf die Veröffentlichung der Deutschen Bundesbank vom Mai 1965 (Monatsbericht) über „Die Höhe des ausländischen Beteiligungskapitals" Bezug genommen. Nach dem Stande von Ende 1964 ist vor Jahresfrist eine Untersuchung über den Stand der Auslandsbeteiligungen durchgeführt worden, die sich einerseits auf die meldepflichtigen Transaktionen gemäß Außenwirtschaftsverordnung stützt, andererseits auf Untersuchungen von Geschäftsberichten, Bilanzen, Börsenprospekten und anderen Informationen. Dabei sind die Nominalkapitalien zugrunde gelegt.

In dem erwähnten Bericht wurden bei 3267 in der Bundesrepublik ansässigen Unternehmungen ausländische Kapitalbeteiligungen mit einem Nominalbetrag von rd. 11 Mrd. DM festgestellt.

---

* Vortrag, gehalten im Rahmen eines von der Adolf-Weber-Stiftung in Frankfurt a. M. veranstalteten Professoren-Kolloquiums am 21. Juli 1966.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Bis Ende 1965 dürfte sich dieser Betrag um rd. 2 Mrd. DM auf rd. 13 Mrd. DM erhöht haben.

Etwa die Hälfte des ausländischen Beteiligungskapitals entfällt mit nom. rd. 5,4 Mrd. DM auf Aktiengesellschaften (291 Unternehmungen); etwas weniger als die Hälfte (rd. 5 Mrd. DM) auf inländische GmbH (rd. 2400 Unternehmungen).

Um ein Bild über die Bedeutung des Auslandsanteils zu ermitteln, hat die Bundesbank versucht, den Beteiligungsprozentsatz des Auslands an den Inlandsunternehmungen abzuschätzen. Das Ergebnis dieser schwierigen Schätzung war nach dem Stande von Ende 1964 folgendes:

Danach war das Ausland an rd. 2700 Kapitalgesellschaften (AG und GmbH), d. h. an rd. 5 % aller in der Bundesrepublik tätigen 52 800 Kapitalgesellschaften beteiligt.

Der ausländische Kapitalanteil am Nominalkapital aller dieser Kapitalgesellschaften war weit höher, nämlich 15,9 %. Das ist ein recht erheblicher Prozentsatz, der sich seitdem weiter erhöht hat. Der Auslandsanteil war dagegen weit niedriger bei den Einzelunternehmen und Personengesellschaften. Bezieht man hier die ausländischen Beteiligungen in Höhe von rd. 300 Mill. DM auf die Einheitswerte der Nichtkapitalgesellschaften der gewerblichen Wirtschaft (rd. 65 Mrd. DM), so errechnet sich hier ein Auslandsanteil von nur etwa ½ %.

Der ausländische Anteil ist sehr unterschiedlich nach Branchen. Eine Einzelanalyse würde zu weit führen; es seien einige wenige Hinweise gegeben (Stand von Ende 1964):

Auslandsanteil
(Höhe der ausländischen Kapitalbeteiligung am Nominalkapital der inländischen Kapitalgesellschaften)

Mineralölverarbeitung	2,0 Mrd. DM = rd. 93 %
Stahlbau, Maschinen-, Fahrzeug- und Schiffbau	1,8 Mrd. DM = rd. 24 %
Nahrungs- und Genußmittelgewerbe	1,1 Mrd. DM = rd. 40 %
Elektrotechnik, Feinmechanik, Optik	1,0 Mrd. DM = rd. 23 %
Chemische Industrie	1.2 Mrd. DM = rd. 14 %

Ein Blick auf den Anteil des ausländischen Beteiligungskapitals nach Herkunftsländern vermittelt folgendes Bild:

Es sind Unternehmungen aus zahlreichen Ländern an deutschen Unternehmungen beteiligt, doch konzentrierten sich die Beteiligungen nach dem Stand von Ende 1964 auf sechs Länder mit einem Anteil von rd. 90 %, und zwar wie folgt:

USA	34,1 %
Niederlande	17,4 %
Schweiz	16,0 %
Großbritannien	9,8 %

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Frankreich	7,1 %
Belgien/Luxemburg	5,2 %

Die Vereinigten Staaten stehen somit klar an der Spitze mit mehr als einem Drittel, wahrscheinlich etwas höher, da z. B. ein Teil der in der Statistik der Schweiz zugerechneten Beteiligungen über Holdinggesellschaften mit Sitz in der Schweiz auf amerikanische Eigentümer entfallen dürfte.

Immerhin zeigt die Statistik, daß eine Reihe von europäischen Ländern ebenfalls mit erheblichen Quoten in der Bundesrepublik beteiligt sind, so z. B. die fünf EWG-Länder zusammen mit etwas über 31 %.

2. *Marktwerte:* Die Marktwerte sind selbstverständlich weit höher als die Nominalwerte. Doch können exakte Bewertungen auf Grund der deutschen Statistiken nicht gemacht werden. Man müßte etwa von den schwankenden Kurswerten der an den Börsen eingeführten Kapitalanteile von Aktiengesellschaften ausgehen, eine sehr problematische Methode. Noch schwieriger wäre der Versuch solcher Schätzungen für Gesellschaften mbH oder für Einzelfirmen; hier fehlen jegliche Maßstäbe. Die Bundesbank hat deshalb auf Bewertungen der Nominalbeträge der Beteiligungen verzichtet.

Immerhin können aus der Zahlungsbilanzstatistik konkrete Angaben für die ausländischen Kapitalzuflüsse für Direktinvestitionen in den letzten Jahren entnommen werden. Dabei handelt es sich nun nicht mehr um Nominalwerte, sondern um die absolute Höhe (Marktwerte) der über die Zahlungsbilanz laufenden Transaktionen. Danach ist in den vier Jahren 1962 bis 1965 in die Bundesrepublik ausländisches Kapital zu Direktinvestitionen[1] in Höhe von rund 7,5 Mrd. DM eingeströmt:

im Jahre	1962	rund 1,4 Mrd. DM
	1963	rund 1,5 Mrd. DM
	1964	rund 2,0 Mrd. DM
	1965	rund 2,6 Mrd. DM.

Über besonders gute statistische Unterlagen für die realen Kapitaltransaktionen verfügen wir hinsichtlich des größten ausländischen Investors, der Vereinigten Staaten. Das Department of Commerce veröffentlicht über die amerikanischen Direktinvestitionen in aller

[1] Direktinvestitionen, d. s. Kapitalzuflüsse zu inländischen Tochterunternehmungen ausländischer Firmen und zu deutschen Betrieben mit maßgeblicher ausländischer Beteiligung, sei es durch Aktienerwerb oder Übernahme von GmbH-Anteilen, sei es durch Kreditaufnahmen derjenigen Unternehmen in der Bundesrepublik, deren Eigentum ganz oder zu wesentlichen Teilen in ausländischen Händen liegt.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Welt laufend die wesentlichen Zahlen, auf die im nachfolgenden zurückgegriffen wird. Nach dem Stande von Ende 1964 wurden gemäß dieser Statistik die Buchwerte der US private direct investments abroad auf 44,3 Mrd. $ beziffert;

davon entfielen auf amerikanische Direktinvestitionen in der Bundesrepublik	rd. 2,1 Mrd. $
im Jahre 1965 kamen nach einer neuesten Statistik dieses Amtes hinzu	+ 0,6 Mrd. $
zus.	rd. 2,7 Mrd. $
	(d. s. rd. 10,8 Mrd. DM)

Diese Zahl hat auch der amerikanische Botschafter McGhee am 30. Juni 1966 in einer Rede vor dem Rhein-Ruhr-Club in Düsseldorf über das Thema „Die Rolle der amerikanischen Firmen in Deutschland" genannt.

Das Department of Commerce hat im März 1966 ferner die jährlichen Zuwachsbeträge der amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland insgesamt und in regionaler Aufgliederung publiziert, und zwar bereits mit einer Schätzung für das Jahr 1966:

US-Direktinvestitionen

Jahr	insgesamt	davon in Deutschland
1964	6,1 Mrd. $	400 Mill. $
1965	7,1 Mrd. $	596 Mill. $
1966*	8,8 Mrd. $	848 Mill. $

* Schätzung.

Aus dieser amtlichen Statistik (für 1966 Schätzungen) geht die große Dynamik der US-Investitionen im Ausland hervor. Diese Dynamik schneidet sich mit dem Defizit der US-Zahlungsbilanz. Die amerikanische Regierung versucht, einen Druck auf die amerikanischen großen Unternehmungen auf stärkere Zurückhaltung bei den Auslandsinvestitionen auszuüben, und zwar mit Hilfe eines sog. freiwilligen Beschränkungsprogramms (voluntary restraint-programme). Dies ist jedoch ein anderes Problem von weltweiter Bedeutung, auf das ich in diesem Rahmen nicht eingehen kann.

3. *Problematik des Volumens und der Gegenseitigkeit*: Dieses umfangreiche Zahlenmaterial wurde gebracht, weil die Kenntnis der Größenordnungen von erheblichem Gewicht für die Beurteilung der ausländischen Beteiligungen ist. Denn es geht hier nicht zuletzt um ein quantitatives Problem. Ein durchaus erwünschtes Maß an internationaler Kapitalverflechtung kann bei einem Zuviel in ein kritisches Übermaß umschlagen, sowohl unter wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen als auch unter politischen Aspekten:

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

a) wenn z. B. dem Land, in das Auslandskapital einfließt, das Volumen der Auslandsbeteiligungen oder auch die jährlichen Zuwachsbeträge als sehr hoch oder gar als zu hoch erscheinen;

b) oder im Falle eines offensichtlichen Ungleichgewichts, wenn es an der gegenseitigen Verflechtung fehlt und wenn sich in dem gewissermaßen „passiv beteiligten" Land das unbehagliche Gefühl einer einseitigen Einflußnahme herausbildet oder — um einen Begriff aus früheren Zeiten zu gebrauchen — das Gefühl der „Überfremdung".

Zur Frage der Gegenseitigkeit möchte ich einige wenige Zahlen über die deutschen Kapitalanlagen im Ausland nennen, um wenigstens die Größenordnung der deutschen Aktivposition im Ausland (im Vergleich mit der Passivposition der ausländischen Beteiligungen in Deutschland) zu kennzeichnen. Hierzu verfügen wir über Fortschreibungs-Statistiken seit 1952, und zwar auf Grund von Meldungen gemäß Außenwirtschafts-Verordnung, die jährlich vom Bundeswirtschaftsministerium veröffentlicht werden:

In dem Zeitraum von 14 Jahren (1952 bis Ende 1965) haben die deutschen Auslandsinvestitionen netto die Höhe von 8,3 Mrd. DM erreicht; hierbei handelt es sich nicht um Nominalwerte, sondern um Transaktionswerte (im Zeitpunkt der Direktinvestition). Schätzungsweise dürfte dies etwa einem Drittel der Auslandsinvestitionen in Deutschland entsprechen. Von den deutschen Auslandsinvestitionen nach dem Stand von Ende 1965 entfielen auf Direktinvestitionen in

Europa	rd. 4,5 Mrd. DM = rd. 54 %
Amerika	rd. 2,9 Mrd. DM = rd. 35 %
darunter Nordamerika	*rd. 1,4 Mrd. DM*

II. Einflüsse der ausländischen Direktinvestitionen auf die Volkswirtschaft und im besonderen auf die Kreditwirtschaft

1. Unterschiede der gegenwärtigen Kapitaleinfuhr gegenüber der des Zeitraums 1924 bis 1931: Es seien einige allgemeine Bemerkungen zur ökonomischen Beurteilung von Auslandskrediten und von ausländischen Investitionen für die deutsche Volkswirtschaft vorausgeschickt. Wir erinnern uns, teils noch aus eigenem Erleben, teils aus der Literatur, der Problematik und der schwerwiegenden Auswirkungen der deutschen Auslandsverschuldung während der Jahre 1924 bis 1931. Diese Verschuldung hat sich als gefährlich erwiesen wegen des hohen Anteils der kurzfristigen Auslandsschulden mit der Folge des Runs von 1931.

Zwar hat die Bundesrepublik auch heute wieder eine beträchtliche und wachsende kurzfristige Verschuldung gegenüber dem Ausland. Es

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bestehen aber entscheidende Unterschiede heute gegenüber dem Beginn der 30er Jahre:

(1) Die Reichsbank hatte 1930/31 keinen hinreichenden Überblick über die Zahlungsbilanzentwicklung, insbesondere fehlten ihr jegliche Unterlagen über die Höhe der kurzfristigen Auslandsverschuldung. Demgegenüber haben wir heute hierüber einen ziemlich genauen — monatlich auf den jeweiligen neuesten Stand bezogenen — statistischen Überblick.

(2) Die Relation der kurzfristigen zu den mittel- und langfristigen Auslandsverbindlichkeiten war damals unvergleichlich ungünstiger als heute.

(3) Die Reichsbank verfügte praktisch über keinerlei Devisenreserven, während die Bundesbank zur Zeit (Ende Juni 1966) über Gold- und Devisenbestände in Höhe von 24,3 Mrd. DM verfügt, wozu jederzeit disponible Linien beim Internationalen Währungsfonds in Höhe von 4,9 Mrd. DM und sonstige beschränkt verwendbare Währungsreserven von 2,1 Mrd. DM kommen, d. s. zusammen 31,3 Mrd. DM nach dem Stand von Mitte 1966.

(4) Ein weiterer wesentlicher Unterschied liegt darin, daß die Auslandsverschuldung in Form von Direktinvestitionen (d. h. mit Beteiligungscharakter) damals gering war, während heute hierauf das Schwergewicht liegt. Bei solchen Dauerbeteiligungen kann es keinen Run geben.

2. *Wirtschaftliche Argumente für und gegen Auslandsbeteiligungen an inländischen Unternehmungen:* Zunächst seien stichwortartig die wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Argumente für und gegen ausländische Kapitalbeteiligungen beleuchtet.

Die wichtigsten Gegen-Argumente sind:

(1) Das schon erwähnte Argument eines „Übermaßes" ausländischer Beteiligungen, d. h. eines Ungleichgewichtes der für das eigene Land passiven gegenüber den eigenen aktiven Beteiligungen im Ausland.

(2) Sodann die These einer unerwünschten Konzentration von Marktmacht: Als Beispiele werden zitiert die ausländischen Ölkonzerne, die Beherrschung des Tankstellennetzes, Nahrungsmittelkonzerne, Datenverarbeitung. Damit in Verbindung steht das Argument unerwünschter Einflüsse auf Preisgestaltung, auf den Arbeitsmarkt, auf die Möglichkeit abrupter Stillegungen.

(3) Spezielle Thesen beschäftigen sich mit den hohen und ständig wachsenden amerikanischen Investitionen mit dem Argument ungleicher Startbedingungen:

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

a) die große Finanzkraft amerikanischer Firmen wird als bedrohlich empfunden; robuste Aufkaufmethoden werden beobachtet und beanstandet;

b) es wird von einem „uneuropäischen" Verhalten amerikanischer Großkonzerne gesprochen;

c) dazu kommt schließlich die These, zahlreiche deutsche Unternehmungen seien mit — gemessen an der Kaufkraftparität überbewerteten — Dollars zu billigen Preisen aufgekauft worden[2].

Ebenso stichwortartig sei zu diesen kritischen Argumenten hinsichtlich der ausländischen Kapitalbeteiligungen Stellung genommen.

Zur unerwünschten Konzentration von Marktmacht ist zu sagen, daß hier starke branchenmäßige Unterschiede bestehen. Von Ausnahmen abgesehen sind keine Anzeichen erkennbar, daß ausländische Investoren den volkswirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Zielsetzungen weniger aufgeschlossen gegenüberstehen als inländische Investoren.

Der Vorwurf uneuropäischen Verhaltens der amerikanischen Investoren muß als übertrieben und unzulässig verallgemeinert bezeichnet werden. Hierzu werden Einzelfälle zitiert, in denen amerikanische Großkonzerne durch Anwendung ihrer Marktmethoden im Konkurrenzkampf mit inländischen Firmen und durch Einsatz ihrer unvergleichlich größeren Kapitalkraft ihren Marktanteil stark vergrößert haben. Dem stehen viele Beispiele guter und reibungsloser Zusammenarbeit gegenüber.

Die des öfteren zu hörende These eines angeblich „billigen" Aufkaufs deutscher Unternehmungen ermangelt der Präzisierung und der Konkretisierung. Es geht hier bekanntlich um komplizierte Bewertungsfragen, die sich einer generalisierenden Beurteilung entziehen, und es würde zu weit führen, auf diese komplexen Wechselkursfragen in diesem Rahmen einzugehen.

Was schließlich besonders wichtig ist und nicht übersehen werden sollte, ist die Tatsache, daß die ausländischen Gesellschaften — wenn sie sich kapitalmäßig an inländischen Unternehmen beteiligen — eine Fülle von Markterfahrungen und technischen Fortschritten ins Land bringen, den berühmten „know how", neue Produktionsmethoden, verbesserte Organisationsformen, verfeinerte Methoden der Marktforschung u.a.m. Gerade die amerikanischen Unternehmungen, aber auch die an deutschen Firmen beteiligten Unternehmungen aus euro-

[2] Vgl. hierzu den Aufsatz „Was McGhee verschwieg" im Industriekurier vom 2. 7. 1966 und die im Industriekurier vom 14. 7. 1966 veröffentlichte Stellungnahme des Presse-Attaché der US-Botschaft Josef C. *Kolarek* „US-Importpolitik und Wechselkurs".

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

päischen Ländern liefern damit einen nicht zu unterschätzenden Beitrag zur Leistungssteigerung der inländischen Wirtschaft[3].

3. *Auslandsbeteiligungen und Kreditwirtschaft:* Dieses wiederum überaus vielschichtige Thema grenzt inhaltlich an das nachfolgende Referat[4]. Demgemäß kann der riesige Komplex der langfristigen Finanzierung der ausländischen Direktinvestitionen — sowohl was den inländischen Kapitalmarkt anlangt als auch über den Euro-Kapitalmarkt — ausgeklammert werden. Das gleiche gilt für Transaktionen, bei denen deutsche Unternehmungen nicht durch Barzahlung, sondern durch Aufnahme von langfristigen Krediten oder durch Hergabe von Wertpapieren mit Garantie der ausländischen Mutterfirmen erworben werden.

Es verbleibt noch die Behandlung der Frage der Versorgung der hier in Rede stehenden Unternehmungen mit kurzfristigen Umschlags- und Betriebsmittelkrediten.

Dabei geht es um die Beziehungen der inländischen Geschäftsbanken zu den ausländischen Kapitalbeteiligungen und den ausländischen Tochterunternehmungen. M. E. liegt hier kein kreditpolitisches Sonderproblem vor. Vielmehr fügen sich diese Kreditbeziehungen in die allgemeinen Geschäftsbeziehungen der Banken zu ihren inländischen Kunden ein, m.a.W. die einzelne Geschäftsbank wird ihre Kreditbeziehungen zu Gesellschaften, die eine Auslandsbeteiligung aufweisen oder vollständig im Besitz eines ausländischen Konzerns sind, unter durchaus ähnlichen Aspekten und Zielsetzungen pflegen und Kredite zusagen oder ablehnen, wie sie es in ihren Kreditbeziehun-

---

[3] Vgl. hierzu Waldemar *Müller-Enders* „Ausländische Investitionen in Deutschland", Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung Nr. 112 v. 26. Aug. 1966, S. 885 ff., mit folgenden Hinweisen: „Die ökonomischen Grundlagen für eine gesicherte Zukunft können nur erhalten und gefestigt werden, wenn wir die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung konsequent ausnutzen. Hierzu gehört auch die sinnvolle Verwendung des international verfügbaren Kapitals und des technisch-organisatorischen Wissens"; ferner: „Wir können der Konfrontation mit dem ausländischen Kapital nicht ausweichen. Eine Beschränkung der Investitionen würde den Wettbewerb nur in den Bereich der Einfuhr oder auf die Auslandsmärkte verlagern"; schließlich die Feststellung: „Die enge internationale Verflechtung im Kapitalbereich, insbesondere die Präsenz amerikanischen Kapitals, ist auch von großer politischer Bedeutung, weil sie das ausländische Interesse an der Wirtschaftsentwicklung und der Sicherheit Deutschlands untermauert. Die Kapitalbewegungen dürfen sich allerdings nicht auf einer Einbahnstraße vollziehen. Wenn es an der Gegenseitigkeit der Verflechtung fehlt, wird es immer wieder zu unliebsamen Reaktionen kommen. Die Förderung privater Kapitalinvestitionen ist schließlich ein wesentlicher Aspekt unserer entwicklungspolitischen Konzeption. Die deutsche Politik wäre unglaubwürdig, würde sie unter den Industrieländern die positive Haltung gegenüber ausländischen Investitionen nicht aufrechterhalten."

[4] Vgl. den Bericht über eine wirtschaftswissenschaftliche Tagung der Adolf-Weber-Stiftung in Frankfurt a. M. in diesem Heft. S. 469 ff. Hermann J. *Abs:* Rückwirkungen der Direktinvestitionen auf Zahlungsbilanz und Kapitalmarkt.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gen zu inländischen Unternehmungen handhabt. Dabei stellt praktisch jede Unternehmung eine Individualität für sich dar und wird geprüft nach Bonität und Liquidität, nach Chancen und Risiken und natürlich auch hinsichtlich ihrer Kapitalzusammensetzung und Auslandsverschuldung. Daneben spielt selbstverständlich seit jeher auch die Dauer der Geschäftsverbindung eine erhebliche Rolle.

In einer Restriktionsperiode, wie wir sie in Deutschland seit etwa zwei Jahren, mit wachsender Wirkung seit etwa Jahresfrist haben, werden die Kredite und die eingeräumten Kreditlinien aller Kreditnehmer laufend überprüft. Dabei dürfte es keine großen Unterschiede geben, ob ein Unternehmen passiv auslandsbeteiligt ist oder nicht.

Neue Daten oder besser gesagt neue Impulse brachte in die hier erörterten Kreditbeziehungen die amerikanische Interest Equalization Tax vom Jahre 1964, durch die im Interesse einer Besserung der seit langem passiven US-Zahlungsbilanz nicht nur die mittel- und langfristigen Kapitalexporte, sondern auch die kurzfristige Kreditgewährung amerikanischer Geldgeber und Banken erschwert und steuerlich belastet wurde. Dazu kam eine Reihe spezieller Maßnahmen der US-Regierung und des Federal Reserve Systems zur Einschränkung der amerikanischen Kapitalausfuhr. Im einzelnen handelte es sich dabei um folgende gesetzgeberische und verwaltungsmäßige Maßnahmen:

(1) Am 18. Juli 1963 schlug Präsident Kennedy dem Kongreß in einer Zahlungsbilanzbotschaft vor, ein Gesetz über eine Zinsausgleichssteuer („Interest Equalization Tax") zu erlassen, durch die die amerikanische Kapitalausfuhr in Gestalt von Anleihen oder Krediten an das Ausland (mit einer Laufzeit von 3 Jahren und mehr) sowie auch der Erwerb von ausländischen Aktien belastet werden sollte. Bereits die Ankündigung dieser Steuer hat starke Wirkungen ausgelöst (ähnlich der Ankündigung der Kuponsteuer in der Bundesrepublik im März 1964, die in gewisser Hinsicht ein Gegenstück zur amerikanischen Zinsausgleichssteuer bildet). Die Interest Equalization Tax ist von Präsident Johnson am 3. September 1964 verkündet worden und rückwirkend vom 19. Juli 1963 ab in Kraft getreten, gültig bis 31. Dezember 1965; inzwischen verlängert bis 31. Dezember 1967.
Diese Zinsausgleichssteuer wird dem amerikanischen Erstinvestor auferlegt. Die Steuersätze sind von 2¾ % bis 15 % für Anleihen mit einer Laufzeit von 3 Jahren (2¾ %) bis 28½ Jahren (15 %) in 17 Fälligkeitsgruppen in der Weise gestaffelt, daß sich die Kosten der Aufnahme von Kapital in den Vereinigten Staaten für Ausländer dadurch um jeweils etwa 1 % p. a. erhöhen. Der Kauf von ausländischen Aktien ist mit dem Höchstsatz von 15 % belastet. Ausgenommen von der Steuer wurden Emissionen kanadischer Schuldner, Emissionen für Rechnung von Entwicklungsländern, echte Handelskredite amerikanischer Banken und Firmen sowie der Erwerb von ausländischen Wertpapieren in Verbindung mit direkten Kapitalinvestitionen amerikanischer Unternehmungen im Ausland, jedoch nur insoweit, als die jeweilige Beteiligung mindestens 10 % des Kapitals der ausländischen Gesellschaft ausmacht.

(2) Am 10. Februar 1965 wurde durch eine Botschaft von Präsident Johnson an den Kongreß die Interest Equalization Tax auf die bis dahin von dieser

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Steuer befreiten Bankdarlehen mit einer Laufzeit von 12 Monaten bis 3 Jahren ausgedehnt, und zwar mit Wirkung vom 11. 2. 1965, wobei rückwirkend alle Kreditzusagen (Loan Commitments) seit 4. 8. 1964 mit Ausnahme der bereits ausgezahlten Kreditbeträge einbezogen wurden. Der Steuersatz für diese kurzfristigen Kredite ist gestaffelt zwischen 1,05 % für Kredite zwischen 1 bis 1¼ Jahren und 2,75 % für Kredite mit einer Laufzeit von 2¾ bis 3 Jahren

(3) Gleichzeitig hiermit erließ im Februar 1965 das Federal Reserve System ergänzende Anordnungen für die Banken zur Limitierung der Kredite amerikanischer Banken an Ausländer (sofern sie nicht der Finanzierung der amerikanischen Ausfuhr dienen) mit der Maßgabe, daß die Summe dieser Kredite bis Ende 1965 den Stand vom 31. 12. 1964 um nicht mehr als 5 % übersteigen dürfe. Für das Jahr 1966 wurde dieses Limit um weitere vier Punkte auf 109 % des Standes vom 31. 12. 1964 erhöht (je 1 Prozentpunkt pro Quartal).

(4) Ferner leitete das Department of Commerce ab Februar 1965 Maßnahmen zur Einbeziehung der privaten Unternehmungen in ein zahlungsbilanzmäßig orientiertes Verhalten auf freiwilliger Basis ein. Im Rahmen eines „voluntary restraint programme to improve the balance of payments" wurden die großen, an Auslandsinvestitionen beteiligten und interessierten amerikanischen Unternehmen an Hand von sog. „Guide Lines" gebeten, ihre Direktinvestitionen im Ausland im Zeitraum 1966/67 jeweils auf höchstens 90 % des Gesamtbetrages ihrer entsprechenden Investitionen in den 3 Jahren 1962 bis 1964 zu begrenzen. Bei der Bemessung der Direktinvestitionen in den genannten Jahren sollen nicht nur die Kapitalabflüsse aus den USA, sondern auch die nichtverteilten Gewinne der ausländischen Tochtergesellschaften einbezogen werden. Gleichzeitig wurde den amerikanischen Gesellschaften empfohlen, verstärkt auf die Kreditmärkte der Länder, in denen die Auslandsbeteiligungen oder die ausländischen Tochtergesellschaften arbeiten, zurückzugreifen. In dieses voluntary restraint programme wurden zunächst 402 Unternehmungen (sog. Edge Act and Agreement Corporations) einbezogen; im Jahr 1966 wurde das Programm auf insgesamt 900 Unternehmungen ausgedehnt.

Wir haben den Eindruck gewonnen, daß die Interest Equalization Tax und die dargestellten ergänzenden Maßnahmen beträchtliche Auswirkungen gehabt haben. Die amerikanischen Firmen im Ausland sind in steigendem Umfang — nicht zuletzt auch als Folge der Liquiditätsanspannung und Kreditrestriktion in den Vereinigten Staaten selbst — dazu übergegangen und darauf angewiesen, sich im Ausland selbst zu finanzieren. Daraus erklärt sich einmal die wachsende Inanspruchnahme des Euro-Kapitalmarktes und des Euro-Geldmarktes durch diese Firmen. Außerdem sind die amerikanischen Firmen im Ausland, die schon bisher Kreditlinien bei ihren deutschen Hausbanken gehabt und beansprucht haben, seitdem bestrebt, diese Kreditquellen zu erweitern und zu nutzen.

An die inländischen Geschäftsbanken, die sich bei angespannter Liquiditätslage mit einem zunehmenden Kredit- und Finanzierungsbedarf ihrer inländischen Kundschaft konfrontiert sehen, treten aus diesen Gründen nunmehr auch ausländische Tochtergesellschaften und Unternehmungen mit hohem Auslandskapitalanteil mit erweiterten

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kreditwünschen heran; dabei handelt es sich um Unternehmungen, die sich ihre Kredite bisher zu einem erheblichen Teil aus dem Ausland beschafft haben. Für die Geschäftspolitik der deutschen Banken dürften sich aus dem Wettbewerb der inländischen und ausländischen Firmen um die knapper gewordenen Kreditfacilitäten vielfältige Aufgaben und mancherlei Probleme ergeben. Hier mündet das Thema der Auslandsbeteiligungen in der Bundesrepublik ein in den allgemeinen Bereich der Kredit- und Liquiditätspolitik — und dies wäre in der Tat ein anderes und sehr weites Thema.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.86.4.435 | Generated on 2025-07-25 17:07:43
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/