

»» The happy few – Auslandsinvestitionen im deutschen Mittelstand

Nr. 183, 18. Oktober 2017

Autoren: Jennifer Abel-Koch, Telefon 069 7431-9592, Jennifer.Abel-Koch@kfw.de
Michelle Rohloff, Telefon 069 7431-8606, Michelle.Rohloff@kfw.de

Die globalen Auslandsinvestitionen sind in den letzten Jahrzehnten deutlich gestiegen. Getrieben wird diese Entwicklung auch in Deutschland vor allem von großen Konzernen. Im Mittelstand sind grenzüberschreitende Investitionen dagegen nach wie vor selten. Weniger als 4 % der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland haben im Zeitraum 2012–2015 im Ausland investiert. Dabei gibt es deutliche Branchen- und Größenunterschiede. So sind vor allem größere Mittelständler aus dem Verarbeitenden Gewerbe im Ausland aktiv.

Wichtigste Zielregion für die Auslandsinvestitionen deutscher Mittelständler ist Europa. Jedes zweite kleine und mittlere Unternehmen mit Auslandsinvestitionen war in West- oder Nordeuropa aktiv, jedes vierte in Osteuropa und jedes fünfte in Südeuropa. Wichtigstes Zielland für die Auslandsinvestitionen deutscher Mittelständler außerhalb Europas ist China.

Die allermeisten Mittelständler finanzieren ihre Auslandsinvestitionen mit Eigenmitteln. Bankkredite setzen nur rund 12 % der kleinen und mittleren Unternehmen ein. Dafür dürfte nicht zuletzt das vergleichsweise hohe Risiko von Auslandsinvestitionen ein Grund sein. Dennoch zahlen sich Auslandsinvestitionen aus – nicht nur aus volkswirtschaftlicher Sicht, sondern auch aus Sicht der Mittelständler selbst, die mit einem überdurchschnittlichen Wachstum ihrer Auslandsumsätze rechnen können.

Investitionen im Ausland haben sich seit 1990 mehr als versechsfacht

Immer wieder sorgen die Übernahmepläne großer Konzerne für Schlagzeilen in den Wirtschaftsnachrichten. Zuletzt hat das deutsche Chemie- und Pharmaunternehmen Bayer mit mehr als 115.000 Mitarbeitern und rund 47 Mrd. EUR Jahresumsatz angekündigt, das amerikanische Saatgutunternehmen Monsanto für rund 56 Mrd. EUR kaufen zu wollen. Sollte die Prüfung der Wettbewerbsbehörden positiv ausfallen und das Geschäft zu Stande kommen, wäre es die bislang größte Übernahme eines ausländischen Unternehmens durch einen deutschen Konzern.

Ausländische Direktinvestitionen – dazu zählen neben dem Erwerb oder der Beteiligung an einem bestehenden Unternehmen auch die Errichtung oder Erweiterung eines neuen Produktions- oder Vertriebsstandortes im Ausland – sind ein wichtiger Faktor der zunehmenden Internationalisierung. Sie fördern dauerhafte Verbindungen zwischen Volkswirtschaften,

erleichtern den Transfer von Technologien zwischen den Ländern und begünstigen das wirtschaftliche Wachstum sowohl in den Herkunfts- als auch in den Zielländern.¹ Im Jahr 2016 wurden weltweit ausländische Direktinvestitionen in Höhe von rund 1,6 Bio. USD getätigt. Im Jahr 1990 waren es noch rund 244 Mrd. USD.²

In Deutschland treiben Großunternehmen grenzüberschreitende Investitionen

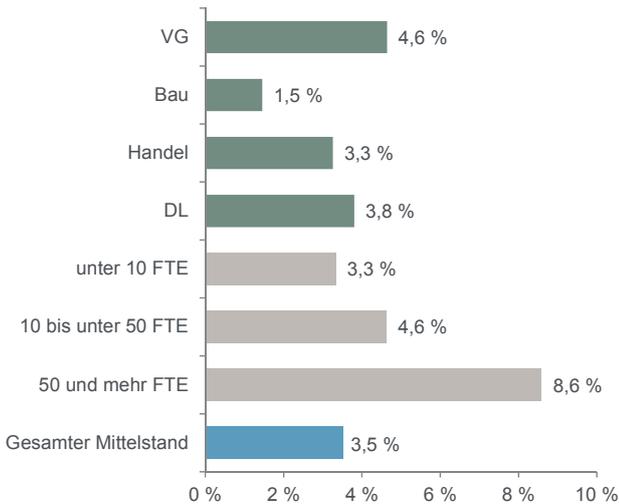
Im Ranking der Herkunftsländer ausländischer Direktinvestitionen liegt Deutschland unter den ersten zehn. Im Jahr 2016 beliefen sich die Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland auf knapp 70 Mrd. EUR.³ Getrieben werden sie vor allem von großen Konzernen. So haben 2014 etwa 52 % der 1.700 deutschen Unternehmen mit mehr als 500 Mio. EUR Jahresumsatz im Ausland investiert.⁴

Im Vergleich dazu sind grenzüberschreitende Investitionen im Mittelstand eher selten. Nur 3,5 % der deutschen Unternehmen mit weniger als 500 Mio. EUR Jahresumsatz haben im Zeitraum 2012–2015 in einen Produktions- oder Vertriebsstandort im Ausland investiert oder sind eine Beteiligung von mehr als 10 % an einem ausländischen Unternehmen eingegangen (Grafik 1). Dies entspricht bei rund 3,6 Mio. Mittelständlern zwar nahezu 130.000 Unternehmen. Die Investitionssummen sind in den meisten Fällen jedoch relativ klein. Für die Jahre 2012–2015 lassen sich die Auslandsinvestitionen des deutschen Mittelstands auf insgesamt 10 bis 15 Mrd. EUR schätzen. Diese Zahlen nehmen sich nicht nur im Vergleich zur Gesamtwirtschaft gering aus. Das im gleichen Zeitraum vom Mittelstand im Inland investierte Volumen ist mit 782 Mrd. EUR mehr als fünfzig Mal so hoch.

Internationalisierungsgrad des deutschen Mittelstandes weit gehend stabil

Eine zunehmende Tendenz zur Internationalisierung im Mittelstand ist mit diesen Zahlen gleichfalls nicht auszumachen. So lag der Anteil der kleinen und mittleren Unternehmen mit Auslandsinvestitionen auch in den Jahren 2003–2007 bei gut 3 %. Dies gilt übrigens auch für die Exportaktivitäten des Mittelstandes. Der Anteil der Mittelständler, die Umsätze im Ausland erzielen, ist zwar deutlich höher als der Anteil der kleinen und mittleren Unternehmen, die Investitionen im Ausland tätigen. Er ist in den letzten Jahren jedoch auch weit gehend stabil geblieben. Im Jahr 2016 haben rund 21 % der Mittelständler Umsätze im Ausland erzielt, etwa so viele wie im Durchschnitt der letzten zehn Jahre.⁵

Grafik 1: Weniger als vier von hundert Mittelständlern investieren im Ausland



Anmerkung: Anteil der mittelständischen Unternehmen, die im Zeitraum 2012–2015 Investitionen im Ausland getätigt haben, an allen mittelständischen Unternehmen. Unter Auslandsinvestitionen fallen beispielsweise die Errichtung, der Ausbau oder die Modernisierung eines eigenen Produktions- oder Vertriebsstandortes im Ausland. Auch die Beteiligung an einem anderen Unternehmen im Ausland mit mindestens 10 % fällt darunter.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2016

Verarbeitendes Gewerbe und größere Mittelständler traditionell häufiger im Ausland aktiv

Das Verarbeitende Gewerbe – hierzu zählen beispielsweise Unternehmen der Automobilindustrie, des Maschinenbaus oder der Chemie- und Pharmaindustrie – ist traditionell stärker internationalisiert als andere Branchen. Dies gilt für Auslandsinvestitionen genauso wie für Exporte.⁶ Mit 4,6 % liegt der Anteil kleiner und mittlerer Unternehmen, die in den Jahren 2012–2015 im Ausland investiert haben, im Verarbeitenden Gewerbe gut einen Prozentpunkt über dem Durchschnitt.

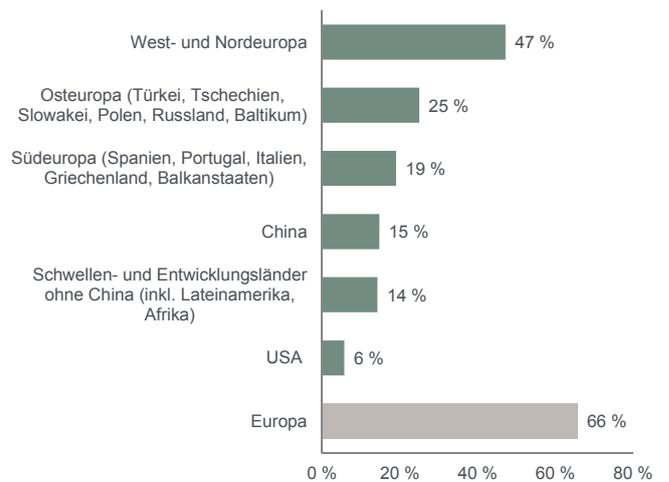
Gleichzeitig nimmt die Neigung zu grenzüberschreitenden Investitionen mit der Unternehmensgröße zu. Während nur rund 3 % der Mittelständler mit weniger als 10 Beschäftigten 2012–2015 im Ausland investiert haben, waren es von den Mittelständlern mit 50 und mehr Beschäftigten fast 9 %. Wesentlicher Grund dafür sind die hohen personellen und finanziellen Ressourcen, die eine Auslandsinvestition erfordert. Oftmals lohnt sich für kleine Unternehmen mit geringen Ausbringungsmengen eine Aufteilung der Produktion auf mehrere Standorte im In- und Ausland nicht.⁷

Auslandsinvestitionen werden meist in Europa getätigt

Durch den freien Kapital- und Zahlungsverkehr innerhalb der EU sind Investitionen deutscher Unternehmen in anderen Mitgliedsstaaten im Prinzip unbeschränkt möglich. Zudem zeichnen sich die meisten Länder Europas durch ein hohes Maß an wirtschaftlicher und politischer Stabilität sowie Rechtssicherheit aus. Gleichzeitig sind sie deutschen Mittelständlern räumlich wie kulturell näher als Länder außerhalb Europas. Alle diese Faktoren dürften dazu beitragen, dass sich die mittelständischen Auslandsinvestitionen stark auf Europa konzentrieren. Jedes zweite kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, das im Zeitraum 2012–2015 Aus-

landsinvestitionen getätigt hat, hat dies in West- oder Nordeuropa getan, jedes vierte in Osteuropa und jedes fünfte in Südeuropa. Insgesamt waren zwei Drittel der Mittelständler mit Auslandsinvestitionen in mindestens einem Land Europas aktiv. Die Motive für Investitionen in den verschiedenen Zielregionen sind dabei durchaus unterschiedlich. So erhoffen sich Unternehmen von Investitionen in den EU-15 Ländern vor allem einen besseren Marktzugang. Mit Investitionen in den neuen EU-Mitgliedsstaaten streben sie dagegen eher die Senkung ihrer Produktionskosten an.⁸

Grafik 2: China wichtigstes Investitionsziel außerhalb Europas



Anmerkung: Anteil der mittelständischen Unternehmen, die im Zeitraum 2012–2015 in der jeweiligen Zielregion investiert haben, an allen mittelständischen Unternehmen mit Auslandsinvestitionen im Zeitraum 2012–2015. Mehrfachnennungen möglich. Europa umfasst die Zielregionen West- und Nordeuropa, Osteuropa und Südeuropa.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2016

In China investieren mehr deutsche Mittelständler als in den USA

Rund 15 % der Mittelständler mit Auslandsinvestitionen haben 2012–2015 in China investiert. Hier dürften Absatzmotive immer stärker in den Vordergrund treten. Denn die Lohnkostenvorteile, die China in der Vergangenheit zur „Werkbank der Welt“ gemacht haben, schmelzen zusehends dahin. Zwischen 2005 und 2016 haben sich die Stundenlöhne chinesischer Arbeiter inflationsbereinigt von 1,20 auf 3,60 USD erhöht. Gleichzeitig steigen Kaufkraft und Qualitätsbewusstsein der chinesischen Bevölkerung.⁹

In den USA waren dagegen nur 6 % aller Mittelständler mit Auslandsinvestitionen aktiv. Dass die USA dennoch das wichtigste Zielland deutscher Direktinvestitionen im Ausland sind – im Jahr 2016 flossen knapp 12 Mrd. EUR oder 18 % der gesamten deutschen Direktinvestitionen dorthin – dürfte somit vor allem an bedeutenden Investitionen deutscher Großunternehmen liegen.

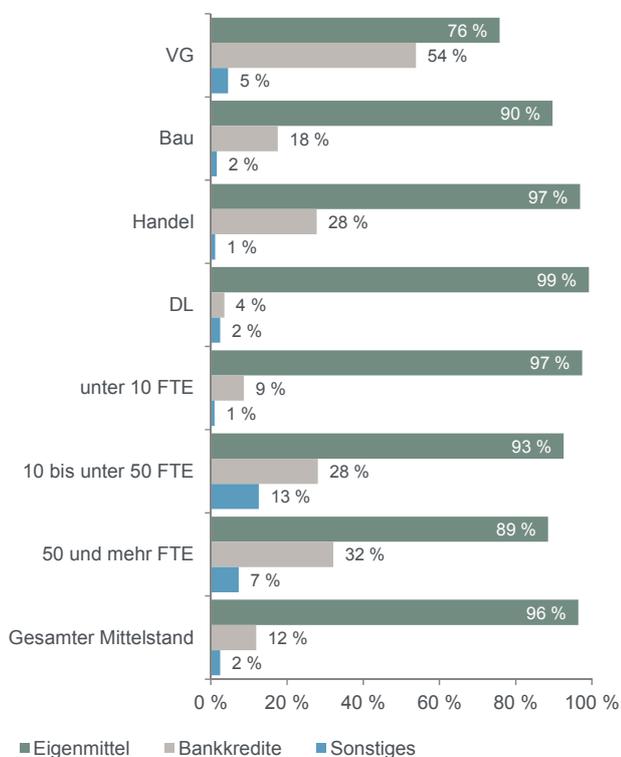
Finanzierung vor allem durch Eigenmittel

Um Investoren vor politischen Risiken wie willkürlichem Verwaltungshandeln oder Enteignungen zu schützen, hat die Bundesrepublik Investitionsschutzabkommen mit mehr als

130 Ländern abgeschlossen.¹⁰ Zudem können Unternehmen staatliche und private Investitions Garantien zur Absicherung ihrer Auslandsinvestition beantragen. Dennoch tragen vor allem Mittelständler ein relativ hohes Risiko bei Auslandsinvestitionen – nicht zuletzt deshalb, weil sie regional meist wenig diversifiziert sind.

Gleichzeitig ist es für Fremdkapitalgeber schwierig, die Erfolgsaussichten von Auslandsinvestitionen einzuschätzen, vor allem dann, wenn sie selbst nicht auf den betreffenden Auslandsmärkten präsent sind. Dies führt nicht selten dazu, dass sich Kreditinstitute bei der Finanzierung von Auslandsvorhaben eher zurückhalten. Dementsprechend stufen Mittelständler den Kreditzugang gerade bei Auslandsvorhaben als vergleichsweise problematisch ein.¹¹

Grafik 3: Fast alle Mittelständler nutzen Eigenmittel zur Finanzierung ihrer Auslandsinvestitionen



Anmerkung: Anteil der mittelständischen Unternehmen mit Auslandsinvestitionen im Zeitraum 2012–2015, die die jeweilige Finanzierungsquelle für ihre Auslandsinvestitionen genutzt haben.

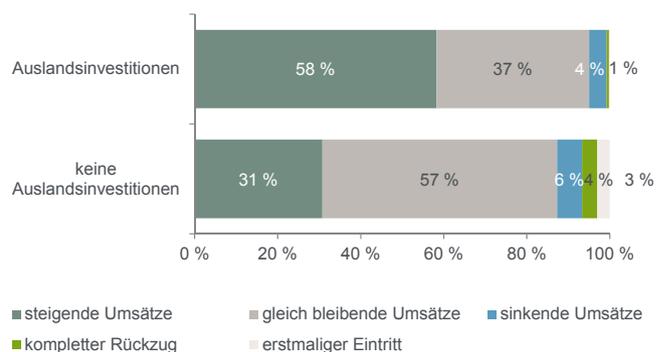
Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2016

Im Ergebnis wurde im Zeitraum 2012–2015 kaum eine mittelständische Auslandsinvestition ohne Eigenmittel finanziert (Grafik 3). Rund 96 % der kleinen und mittleren Unternehmen haben für ihre Auslandsinvestitionen auf Eigenmittel zurückgegriffen, nur 12 % haben Bankkredite genutzt. Andere Finanzierungsformen, wie beispielsweise Beteiligungskapital, spielen kaum eine Rolle. Interessant ist, dass Fremdkapital häufiger von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes und von größeren Mittelständlern zur Finanzierung von Auslandsinvestitionen eingesetzt wird. Dies dürfte nicht zuletzt damit zusammenhängen, dass die Investitions- und Finanzierungsvolumina hier größer und damit auch für potentielle Kreditgeber attraktiver sind.¹²

Erschließung neuer Absatzmärkte in Erwartung steigender Auslandsumsätze

Ein zentrales Motiv für Auslandsinvestitionen ist die Erschließung neuer Absatzmärkte. Dementsprechend positiv schätzen mittelständische Unternehmen, die im Ausland investiert haben, die zukünftige Entwicklung ihrer Auslandsumsätze ein. So gehen 58 % der Unternehmen, die 2012–2015 im Ausland investiert haben, von steigenden Auslandsumsätzen in den Jahren 2017–2019 aus. Von den Unternehmen, die zwar exportiert aber nicht im Ausland investiert haben, erwarten dagegen nur 31 % steigende Auslandsumsätze (Grafik 4).

Grafik 4: Auslandsinvestitionen stärken Wachstumserwartungen



Anmerkung: Anteil der mittelständischen Unternehmen mit Auslandsumsätzen im Jahr 2015, die für die Jahre 2017–2019 steigende, gleich bleibende oder sinkende Auslandsumsätze erwarten, den kompletten Rückzug aus dem Auslandsgeschäft oder den erstmaligen Eintritt in neue Auslandsmärkte planen, nach Auslandsinvestitionsstatus 2012–2015.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2016.

Auslandsinvestitionen können somit auch im Mittelstand einen wichtigen Beitrag zum Umsatzwachstum leisten. Die Befürchtung, dass Auslandsinvestitionen zu einem Beschäftigungsabbau in Deutschland führen, lässt sich dagegen kaum stützen. Vielmehr haben ökonomische Analysen auch für Deutschland gezeigt, dass sich Investitionen im Ausland weder negativ auf die Beschäftigung noch auf die durchschnittlichen Löhne im Inland auswirken.¹³

Fazit

Grenzüberschreitende Kapitalanlagen spielen global eine immer wichtigere Rolle. In Deutschland werden sie vor allem von Großunternehmen getrieben. Nur ein kleiner Anteil der deutschen Mittelständler investiert im Ausland, und die Investitionssummen sind in aller Regel gering. Die hohen personellen und finanziellen Ressourcen, die Auslandsinvestitionen erfordern, dürften hierfür wesentliche Gründe sein. Eine wichtige Rolle dürften jedoch auch die relativ hohen Risiken von Auslandsinvestitionen sowohl für die kleinen und mittleren Unternehmen als auch für die Finanzinstitute sein. Diese führen letztlich auch dazu, dass Auslandsinvestitionen überwiegend durch Eigenmittel finanziert werden.

Auch zukünftig dürfte die Zahl der Mittelständler, die Produktions- oder Vertriebsstandorte im Ausland errichten oder sich an ausländischen Unternehmen beteiligen, nicht stark ansteigen. So planen zwar rund 6,5 % aller kleinen und middle-

ren Unternehmen in Deutschland, in den kommenden drei Jahren im Ausland zu investieren. Doch nicht alle werden diese Pläne in die Tat umsetzen. Somit dürften Auslandsin-

vestitionen auch in Zukunft eine Aktivität sein, die nur wenige Mittelständler wagen – und von der nur wenige Unternehmen profitieren. ■

¹ OECD (2016): Die OECD in Zahlen und Fakten 2015–2016: Wirtschaft, Umwelt, Gesellschaft, OECD Publishing, Paris.

² UNCTAD (2017): World Investment Report 2017. Die UNCTAD und auch die Deutsche Bundesbank orientiert sich in ihrer Definition von ausländischen Direktinvestitionen am „Balance of Payments Manual“ des Internationalen Währungsfonds sowie der „Detailed Benchmark Definition of Foreign Direct Investment“ der OECD. Die darin gemachten Vorgaben sollen die internationale Vergleichbarkeit nationaler Zahlungsbilanzen sicherstellen. Eine ausländische Direktinvestition ist demnach die Investition in eine langfristige Beteiligung an einem Unternehmen außerhalb des Landes, in dem der Investor sitzt. Ein wichtiges Kriterium für eine ausländischen Direktinvestition ist, dass der Investor Kontrolle über oder zumindest maßgeblichen Einfluss auf dieses Unternehmen ausüben kann. Hiervon wird ausgegangen, wenn der Investor insgesamt mindestens 10% der Stimmrechte erwirbt. Erwirbt ein Investor insgesamt weniger als 10 % der Stimmrechte, spricht man dagegen von einer ausländischen Portfolioinvestition.

³ Vgl. Deutsche Bundesbank (2017): Direktinvestitionen lt. Zahlungsbilanzstatistik für den Berichtszeitraum 2013 bis 2016.

⁴ Vgl. Borger, K. (2016): Deutsche Großunternehmen: Investitionen im In- und Ausland halten sich die Waage, Fokus Volkswirtschaft Nr. 136, KfW Research.

⁵ Detaillierte Zeitreihen zu den Exportaktivitäten mittelständischer Unternehmen finden sich in Schwartz, M. (2017): KfW-Mittelstandspanel 2017 sowie dem dazugehörigen Tabellenband, im Erscheinen, KfW Research.

⁶ Zu den Exportaktivitäten mittelständischer Unternehmen, siehe Abel-Koch, J. (2017): Die Welt ist kein Dorf – räumliche Nähe zu den Exportmärkten für den Mittelstand entscheidend, Fokus Volkswirtschaft Nr. 182, KfW Research.

⁷ Vgl. Abel-Koch, J. (2016): Mittelständische Wertschöpfungsketten werden internationaler – Europa bleibt wichtig, Fokus Volkswirtschaft Nr. 137, KfW Research.

⁸ Siehe IW Consult (2016): Mittelständische Unternehmen in europäischen Wertschöpfungsketten sowie Abel-Koch, J. (2016): Mittelständische Wertschöpfungsketten werden internationaler – Europa bleibt wichtig, Fokus Volkswirtschaft Nr. 137, KfW Research.

⁹ Vgl. Germany Trade and Invest (2017): Lohn- und Lohnnebenkosten - VR China sowie Germany Trade and Invest (2017): Investitionsklima und -risiken - VR China.

¹⁰ Für weiter gehende Informationen, siehe auch die Seiten des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie zum Thema Investitionsschutz, <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/investitionsschutz.html>. Die Vereinten Nationen bieten mit dem International Investment Agreement (IIA) Navigator eine umfassende Datenbank, in der sowohl bilaterale Investitionsschutzabkommen wie auch Verträge mit Regelungen zum Investitionsschutz aufgeführt werden, <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA>.

¹¹ Vgl. Zimmermann, V. (2016): Unternehmensbefragung 2016 – Finanzierungsklima stabil auf Allzeithoch – Finanzierungsanlass entscheidet mit über Kreditzugang, KfW Research.

¹² Siehe auch Woher (2017): Kein Geld für Exporteure, Handelsblatt vom 25.08.2017, S. 20–21.

¹³ Vgl. Temouri, Y. und N. L. Driffeld, (2009): Does German Foreign Direct Investment Lead to Job Losses at Home? Applied Economics Quarterly 55(3), S. 1–21.