

Direktinvestitionen 2016

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Direktinvestitionen 2016

17. Jahrgang

Inhalt

	Seite
1 Überblick Direktinvestitionen 2016	4
2 Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland	6
Kapitaltransaktionen	6
Kapitalbestand	8
Kapitalerträge	10
3 Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz	11
Kapitaltransaktionen	11
Kapitalbestand	13
Kapitalerträge	16
4 Operative Angaben zu Tochterunternehmen im Ausland und ihren Mutterkonzernen in der Schweiz	17
Personalbestand von schweizerischen Tochterunternehmen im Ausland	17
Personalbestand von Mutterkonzernen in der Schweiz	18
5 Spezialthema: Durchlaufkapital in der schweizerischen Direktinvestitionsstatistik	21
Einleitung	21
Konzepte zur Schätzung von Durchlaufkapital	22
Durchlaufkapital in den Aussenwirtschaftsstatistiken der Schweiz	24
Durchlaufkapital in der langen Frist	27
Ländergliederung	29

1 Überblick Direktinvestitionen 2016

SCHWEIZERISCHE DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Die im Inland domizilierten Unternehmen investierten 71 Mrd. Franken im Ausland. Die schweizerischen Direktinvestitionen lagen damit unter ihrem Vorjahreswert von 90 Mrd. Franken. Diese Entwicklung war im Wesentlichen auf eine geringere Investitionstätigkeit der «Finanz- und Holdinggesellschaften» zurückzuführen. Die übrigen Branchengruppen investierten 62 Mrd. Franken im Ausland, womit sie das Vorjahresniveau sogar übertrafen (2015: 46 Mrd. Franken). Von diesen 62 Mrd. Franken entfielen 29 Mrd. Franken auf den Industrie- und 33 Mrd. Franken auf den Dienstleistungssektor.

Nach Europa flossen 58 Mrd. Franken, am meisten in die Niederlande und ins Vereinigte Königreich. Diese Direktinvestitionen resultierten grösstenteils aus Konzernumstrukturierungen, in deren Rahmen sich ausländisch beherrschte Holdinggesellschaften Auslandsbeteiligungen konzernintern angliederten. In den Vereinigten Staaten investierten die inländischen Unternehmen 36 Mrd. Franken, zum Teil indem sie Akquisitionen tätigten. Aus Unternehmen in den Offshore-Finanzzentren Mittel- und Südamerikas zogen sie hingegen für 22 Mrd. Franken Kapital ab.

Der Bestand an Direktinvestitionen im Ausland erhöhte sich um 90 Mrd. auf 1 215 Mrd. Franken (+8%).¹ Der Anstieg war hauptsächlich auf Kapitaltransaktionen zurückzuführen, Wertveränderungen spielten eine untergeordnete Rolle. Mit 452 Mrd. Franken wiesen die «Finanz- und Holdinggesellschaften» den höchsten Kapitalbestand im Ausland aus. Mit grossem Abstand folgte die Branchengruppe «Chemie und Kunststoffe» mit 168 Mrd. Franken.

Die Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland beliefen sich auf 81 Mrd. Franken, was verglichen mit dem Vorjahr einen Rückgang um 6 Mrd. bedeutet. Ausschlaggebend waren tiefere Erträge von zwei Branchengruppen der Industrie: «Elektronik, Energie, Optik und Uhren» sowie «Chemie und Kunststoffe». Die Kapitalerträge von Tochtergesellschaften des Dienstleistungssektors fielen dagegen leicht höher aus als im Vorjahr.

¹ Gemessen am Kapitalbestand an Direktinvestitionen zählt die Schweiz damit zu den weltweit zehn grössten Direktinvestoren (Quelle: IWF, <http://data.imf.org/> CDIS).

AUSLÄNDISCHE DIREKTINVESTITIONEN IN DER SCHWEIZ

Im Ausland domizilierte Unternehmen investierten 47 Mrd. Franken in Unternehmen in der Schweiz (2015: 78 Mrd. Franken). Sie bauten dabei hauptsächlich konzerninterne Kredite gegenüber den Tochterunternehmen in der Schweiz aus und reinvestierten von diesen Unternehmen erzielte Erträge. Mit 27 Mrd. Franken waren die «Finanz- und Holdinggesellschaften» die Hauptempfänger dieser Investitionen, weitere 9 Mrd. Franken flossen in Unternehmen der Branchengruppe «Übrige Dienste». Die Direktinvestitionen in Unternehmen der Industrie beliefen sich auf 4 Mrd. Franken.

Der Bestand ausländischer Direktinvestitionen in der Schweiz erhöhte sich um 123 Mrd. auf 965 Mrd. Franken (+15%). Die Zunahme betraf vor allem das Beteiligungskapital der «Finanz- und Holdinggesellschaften» und war hauptsächlich auf die höhere Bewertung ihrer Beteiligungen im Inland zurückzuführen. Gegliedert nach dem unmittelbaren Investor entfielen 78% des Kapitalbestands auf Investoren aus der EU und weitere 13% auf Investoren aus den Vereinigten Staaten. Die Gliederung nach dem unmittelbaren Investor zeigt allerdings nur bedingt die Herkunftsländer der Investoren auf, welche die Unternehmen in der Schweiz kontrollieren. Der Grund hierfür ist, dass der Bestand ausländischer Direktinvestitionen in der Schweiz mehrheitlich über Zwischengesellschaften gehalten wird, die ihrerseits von Konzernen aus einem Drittland kontrolliert werden. Deshalb veröffentlicht die Nationalbank eine alternative Ländergliederung des Kapitalbestands nach dem Land des letztlich Berechtigten. Gemäss dieser Gliederung kontrollierten Investoren aus den Vereinigten Staaten 43% des Kapitalbestands, solche aus der EU 37%.

Die Kapitalerträge aus Direktinvestitionen in der Schweiz stiegen um 3 Mrd. auf 62 Mrd. Franken. Ausschlaggebend waren in erster Linie höhere Erträge der «Finanz- und Holdinggesellschaften».

OPERATIVE ANGABEN ZU MULTINATIONALEN UNTERNEHMEN

Schweizerische Unternehmen beschäftigten in ihren Tochtergesellschaften im Ausland 2 044 000 Personen, davon 895 000 in Europa (44%) und 535 000 (26%) in Asien. Die Zahl der Beschäftigten stieg gegenüber dem Vorjahr um 37 000 (+2%). Dabei lag die Zunahme in Europa leicht über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre, in Asien wurde zum ersten Mal seit 2001 kein Wachstum mehr verzeichnet. Auch im Inland waren die schweizerischen Muttergesellschaften mit Auslandsbeteiligungen bedeutende Arbeit-

geber. Sie beschäftigten in der Schweiz 853 000 Personen², was einem Anteil von 17% an der Gesamtbeschäftigung des Industrie- und Dienstleistungssektors entsprach.³

SPEZIALTHEMA: DURCHLAUFKAPITAL IN DER SCHWEIZERISCHEN DIREKTINVESTITIONSSTATISTIK

Ab Mitte der 1990er-Jahre verzeichneten die Schweiz und andere Länder mit hoher Standortattraktivität für Finanz- und Holdinggesellschaften starke Anstiege der Direktinvestitionsbestände. Dies liegt unter anderem an weltweit tätigen Grossunternehmen, die Kapital über Ketten von Konzerngesellschaften in unterschiedlichen Ländern bewegen. Dabei wird das Kapital zum Teil durch Unternehmen «durchgereicht», ohne dass dies vor Ort bedeutende realwirtschaftliche Effekte auslöst. Das diesjährige Spezialthema zeigt die Bedeutung dieses sogenannten «Durchlaufkapitals» für die Direktinvestitionsstatistik der Schweiz auf.

DATENVERFÜGBARKEIT UND DATENREVISIONEN

Ausführliche Tabellen zu den Direktinvestitionen und den operativen Angaben zu multinationalen Unternehmen sind

² Einschliesslich Unternehmen, die nicht in der Erhebung der Direktinvestitionen erfasst werden. Der Personalbestand dieser Unternehmen stammt vom Bundesamt für Statistik, Neuenburg.

³ Quellen: Beschäftigungsstatistik (BESTA) des Bundesamts für Statistik, Neuenburg, und Beschäftigungsstatistik des Amtes für Statistik, Vaduz.

auf dem Datenportal der Schweizerischen Nationalbank (<https://data.snb.ch>) unter «Aussenwirtschaft» zu finden. Die Daten können dort in Form von konfigurierbaren Tabellen genutzt werden. Aktuell sind die Daten für den Zeitraum von 1998 bis 2016 verfügbar. Auf dem Datenportal finden sich zudem Erläuterungen und methodische Hinweise.

Die operativen Angaben zu ausländischen Tochterunternehmen in der Schweiz (Personalbestand und Anzahl Unternehmen) sind nicht mehr im Bericht zu den Direktinvestitionen enthalten. Neu veröffentlicht das Bundesamt für Statistik (BFS) diese Daten in einer separaten Publikation. Sie werden weiterhin in Zusammenarbeit von BFS und SNB erstellt. Am 21. Dezember 2017 wird das BFS Daten für 2014 und 2015 publizieren. Die bisherigen Zeitreihen für die Periode 2003 bis 2015 stehen weiterhin auf dem Datenportal der SNB zur Verfügung, werden jedoch nicht mehr aktualisiert.

Mit der Publikation des Berichts *Direktinvestitionen 2016* erfolgte wie üblich eine Revision der Vorjahreszahlen (2014–2015). Hauptgrund für die Revisionen sind in der Regel Informationen zu Geschäftsfällen oder Konzernstrukturen der befragten Unternehmen, die erst nach Redaktionsschluss des Vorjahresberichts vorliegen. Von den Revisionen 2015 am stärksten betroffen waren die schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland der «Finanz- und Holdinggesellschaften» und die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz der Branchengruppe «Übrige Dienste».

Tabelle 1

DIREKTINVESTITIONEN 2016: ÜBERSICHT

		2015	2016
Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland			
Kapitaltransaktionen	in Mrd. Franken	90,1	70,7
Kapitalbestand	in Mrd. Franken	1 124,9	1 214,7
Kapitalerträge	in Mrd. Franken	87,6	81,5
Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz			
Kapitaltransaktionen	in Mrd. Franken	78,4	47,3
Kapitalbestand	in Mrd. Franken	842,2	965,5
Kapitalerträge	in Mrd. Franken	58,4	61,6
Operative Angaben zu Tochterunternehmen im Ausland und ihren Mutterkonzernen in der Schweiz			
Personalbestand von schweizerischen Tochterunternehmen im Ausland	in 1000	2 006,8	2 044,1
Personalbestand von Mutterkonzernen in der Schweiz ¹	in 1000	849,4	852,9

¹ Einschliesslich Unternehmen, die in der Erhebung der Direktinvestitionen nicht erfasst werden, weil sie die Erhebungslimite nicht erreichen. Der Personalbestand dieser Unternehmen stammt vom Bundesamt für Statistik, Neuenburg.

Quelle: SNB

2 Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland

KAPITALTRANSAKTIONEN

Die im Inland domizilierten Unternehmen investierten 71 Mrd. Franken im Ausland. Die schweizerischen Direktinvestitionen lagen damit unter ihrem Vorjahreswert von 90 Mrd. Franken. Diese Entwicklung war im Wesentlichen auf eine geringere Investitionstätigkeit der «Finanz- und Holdinggesellschaften» zurückzuführen. Die übrigen Branchengruppen investierten 62 Mrd. Franken im Ausland, womit sie das Vorjahresniveau sogar übertrafen (2015: 46 Mrd. Franken).

Der grösste Teil der Transaktionen entfiel mit 32 Mrd. Franken auf Kredite an Tochtergesellschaften im Ausland. Die Kreditvergabe war zudem deutlich höher als im Vorjahr (10 Mrd. Franken). Die beiden anderen Kapitalarten, mit denen Direktinvestitionen getätigt werden können, lagen hingegen unter Vorjahresniveau. Die Investitionen in Form von Beteiligungskapital beliefen sich auf 13 Mrd. Franken (2015: 51 Mrd. Franken), solche in Form von reinvestierten Erträgen (einbehaltene Gewinne) auf 25 Mrd. Franken (2015: 29 Mrd. Franken).

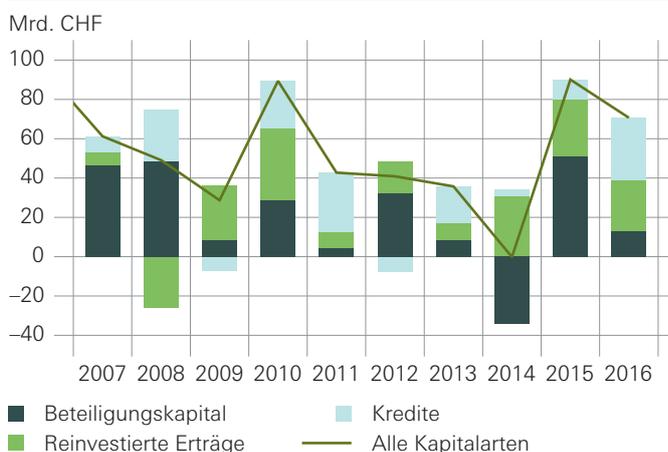
Die Industrie investierte mit 29 Mrd. Franken deutlich mehr im Ausland als im Vorjahr (13 Mrd. Franken). Mit Ausnahme von «Übrige Industrien und Bau» verzeichneten sämtliche Branchengruppen der Industrie höhere Direktinvestitionen. Am meisten investierte die Branchengruppe «Elektronik, Energie, Optik und Uhren» mit 9 Mrd. Franken, vor allem indem sie Unternehmen im Ausland übernahm. Die Branchengruppe «Chemie und Kunststoffe» investierte 8 Mrd. Franken.

Die Direktinvestitionen des Dienstleistungssektors (ohne «Finanz- und Holdinggesellschaften») erreichten mit 33 Mrd. Franken das Vorjahresniveau. Mit 20 Mrd. Franken investierten die Versicherungen mit Abstand am meisten. Sie erhöhten insbesondere die Kredite an ihre Tochterunternehmen im Ausland. Die Direktinvestitionen der Branchengruppe «Übrige Dienste» beliefen sich auf 5 Mrd. Franken. Dies war in erster Linie auf den Erwerb von Unternehmen im Ausland zurückzuführen. Ebenfalls 5 Mrd. Franken investierte die Branchengruppe Handel, hauptsächlich in Form von im Ausland erzielten und dort zurückbehaltenen Gewinnen.

Grafik 1

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitaltransaktionen nach Kapitalarten

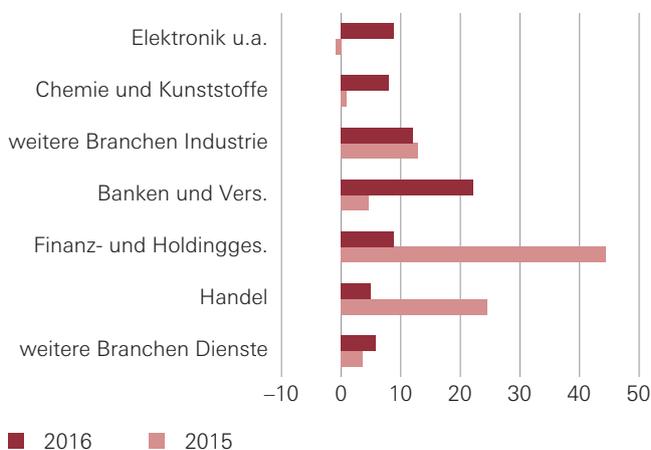


Quelle: SNB

Grafik 2

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitaltransaktionen nach Branchengruppen (in Mrd. CHF)



Quelle: SNB

Die Direktinvestitionen der «Finanz- und Holdinggesellschaften» beliefen sich auf 9 Mrd. Franken, was deutlich unter Vorjahresniveau lag (44 Mrd. Franken). Gleichwohl tätigten die «Finanz- und Holdinggesellschaften» umfangreiche Transaktionen. Einerseits zogen sie Beteiligungskapital aus ihren Tochtergesellschaften im Ausland ab, im Gegenzug gewährten sie diesen Unternehmen jedoch zusätzliche Kredite.

2016 investierten die inländischen Unternehmen hauptsächlich in Europa (58 Mrd. Franken) sowie in den Vereinigten Staaten (36 Mrd.). Von den Investitionen in den Vereinigten Staaten entfiel ein wesentlicher Teil auf Akquisitionen. Innerhalb Europas waren der Holdingstandort Niederlande (23 Mrd. Franken) und das Vereinigte Königreich (11 Mrd.) die Hauptdestinationen der schweizerischen Direktinvestitionen. In beiden Fällen standen die Investitionen in Zusammenhang mit Umstrukturierungen, in deren Rahmen sich ausländisch beherrschte Holdinggesellschaften mit Domizil im Inland Auslandsbeteiligungen konzernintern angliederten. Bedeutende Investitionen tätigten Unternehmen im Inland zudem in Luxemburg (8 Mrd. Franken) und in Deutschland (6 Mrd.). In beiden Fällen statteten inländische Muttergesellschaften in erster Linie bestehende Tochtergesellschaften mit zusätzlichen Mitteln aus.

Aus Mittel- und Südamerika zogen die inländischen Unternehmen 21 Mrd. Franken ab, grösstenteils aus den dortigen Offshore-Finanzzentren. Vor allem ausländisch beherrschte «Finanz- und Holdinggesellschaften» nahmen diese Mittelrückzüge vor. Dabei handelte es sich um Umstrukturierungen von weltweit stark verflochtenen Grosskonzernen, welche über die Schweiz gehaltene Beteiligungen im Ausland abbauten. Auffällig war zudem die Entwicklung der schweizerischen Direktinvestitionen in Asien. Erstmals seit 2008 zogen Investoren im Inland mehr Mittel aus Asien ab, als sie dort investierten. Per Saldo resultierten dadurch Desinvestitionen in Höhe von 1 Mrd. Franken. Zwar investierten inländische Unternehmen in Indonesien und Japan, doch fielen die Mittelrückzüge aus den Vereinigten Arabischen Emiraten und aus Singapur insgesamt stärker ins Gewicht.

KAPITALBESTAND

Der Bestand an Direktinvestitionen im Ausland betrug 1215 Mrd. Franken. Gegenüber dem Vorjahr betrug die Zunahme 90 Mrd. Franken (+8%). Der Anstieg war hauptsächlich auf Kapitaltransaktionen zurückzuführen, Wertveränderungen spielten eine untergeordnete Rolle. Vom gesamten Kapitalbestand schweizerischer Direktinvestitionen im Ausland entfielen 1044 Mrd. Franken (86%) auf Beteiligungskapital. Bei den Krediten gegenüber Tochterunternehmen im Ausland beliefen sich die Aktiven (Forderungen) auf 404 Mrd. und die Passiven (Verpflichtungen) auf 233 Mrd. Franken, so dass sich der Kapitalbestand an Krediten auf netto 171 Mrd. Franken belief.

Im Vergleich mit anderen Ländern verfügt die Schweiz über hohe Direktinvestitionen im Ausland. Gemessen am Kapitalbestand an Direktinvestitionen zählt die Schweiz zu den weltweit zehn grössten Direktinvestoren (Quelle: IWF, <http://data.imf.org/CDIS>). Gründe hierfür sind unter anderem die zahlreichen Hauptsitze grosser multinationaler Konzerne und die Attraktivität der Schweiz als Standort für ausländisch beherrschte Holdinggesellschaften.

Der Kapitalbestand des Industriesektors in Tochtergesellschaften im Ausland nahm um 18 Mrd. auf 414 Mrd. Franken zu. Damit belief sich der Anteil des Industriesektors am Total des Kapitalbestands schweizerischer Direktinvestitionen im Ausland auf 34%. Innerhalb der Industrie wies die Branchengruppe «Chemie und Kunststoffe» mit 168 Mrd. Franken bei weitem den grössten Kapitalbestand im Ausland auf (14% des Totals).

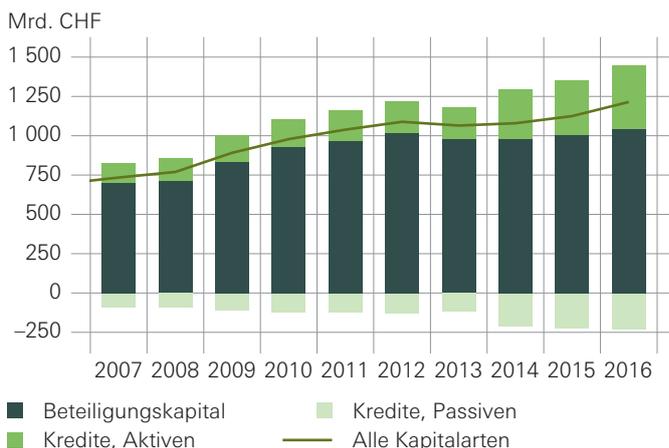
Der Kapitalbestand des Dienstleistungssektors (ohne «Finanz- und Holdinggesellschaften») nahm ebenfalls zu, und zwar um 15 Mrd. auf 349 Mrd. Franken (29% des Totals). Rund die Hälfte davon entfiel auf Banken und Versicherungen. Diese verzeichneten im Berichtsjahr zugleich die deutlichste Zunahme innerhalb des Dienstleistungssektors (+13 Mrd. Franken auf 169 Mrd. Franken). Der mit Abstand grösste absolute Zuwachs beim Kapitalbestand an Direktinvestitionen im Ausland war jedoch bei den «Finanz- und Holdinggesellschaften» zu beobachten: Deren Kapitalbestand in Tochtergesellschaften im Ausland stieg um 57 Mrd. auf 452 Mrd. Franken, womit sich ihr Anteil auf 37% erhöhte. Dabei machte sich der Zuwachs in erster Linie bei den Krediten bemerkbar, die sich gegenüber dem Vorjahr annähernd verdoppelten (+39 Mrd. auf 82 Mrd. Franken).

Geografisch betrachtet verzeichneten Tochtergesellschaften in Europa mit einem Plus von 82 Mrd. auf 678 Mrd. Franken den absolut gesehen stärksten Zuwachs beim Kapitalbestand. Grafik 5 zeigt die gemäss Kapitalbestand bedeutendsten Standorte der schweizerischen Direktinvestitionen (Fläche der Kreise). Wie schon in den Vorjahren fiel die Zunahme der Kapitalbestände in den Holdingstandorten Irland, Luxemburg und den Niederlanden deutlich aus (+55 Mrd. auf 402 Mrd. Franken).

Grafik 3

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitalbestand nach Kapitalarten



Quelle: SNB

Grafik 4

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitalbestand nach Branchengruppen in % (2016)



- Chemie und Kunststoffe **14%**
- Elektronik, Energie, Optik und Uhren **6%**
- andere Branchen Industrie **14%**
- Finanz- und Holdinggesellschaften **37%**
- Banken und Versicherungen **14%**
- Handel **11%**
- andere Branchen Dienstleistungssektor **4%**

Total: 1 215 Mrd. CHF

Quelle: SNB

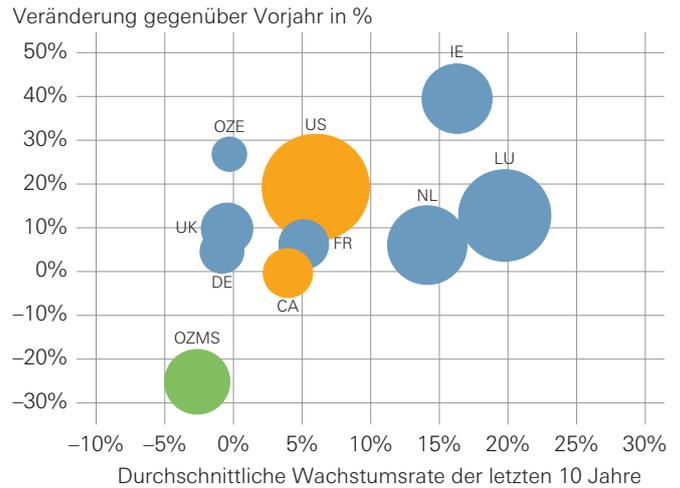
Das Gewicht dieser Holdingstandorte nahm damit weiter zu: Zwischen 2007 und 2016 stieg ihr Anteil am Total des Kapitalbestands der schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland von 11% auf 33%. Obschon diese Entwicklung teilweise auf den Wechsel in der statistischen Methode 2014 zurückzuführen ist, spiegelt sich darin auch die Tendenz der Konzerne, ihre globalen Direktinvestitionen zunehmend über Zwischengesellschaften in Holdingstandorten zu organisieren (siehe Spezialthema). Im Zuge dieser Entwicklung erhöhte sich im betreffenden Zeitraum auch der Anteil Europas am Kapitalbestand von 50% auf 56%.

Neben Europa war Nordamerika die einzige Region, in welcher der Bestand an schweizerischen Direktinvestitionen zunahm (+38 Mrd. auf 284 Mrd. Franken). Der Anteil dieser Region am gesamten Kapitalbestand belief sich auf 23%. In Mittel- und Südamerika hingegen war der Kapitalbestand klar rückläufig (-29 Mrd. auf 114 Mrd. Franken). Darin spiegelt sich der relative Bedeutungsverlust der dortigen Offshore-Finanzzentren (OZMS) als Standort schweizerischer Direktinvestitionen. Zwischen 2014 und 2016 reduzierte sich der Anteil Mittel- und Südamerikas am Total des Kapitalbestands von 18% auf 9%. Im Gegensatz dazu fielen die Veränderungen beim Kapitalbestand schweizerischer Direktinvestitionen in Asien, Afrika und Ozeanien gering aus.

Grafik 5

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitalbestand der Top-10-Investitionsstandorte



Kreisfarbe: blau Europa, gelb Nordamerika, grün OZMS
 OZMS: Offshore-Finanzzentren Mittel- und Südamerikas
 OZE: Offshore-Finanzzentren Europas

Quelle: SNB

KAPITALERTRÄGE

Die Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland beliefen sich auf 81 Mrd. Franken. Dies entspricht einem moderaten Rückgang um 6 Mrd. gegenüber dem Vorjahr. Im Berichtsjahr entfielen 69%, resp. 56 Mrd. Franken auf transferierte Erträge, und zwar 51 Mrd. Franken auf Dividenden und 5 Mrd. Franken auf Nettozinsen auf Konzernkredite. 31% der Erträge, bzw. 25 Mrd. Franken entfielen auf nicht ausgeschüttete Gewinne von Tochtergesellschaften im Ausland (reinvestierte Erträge).

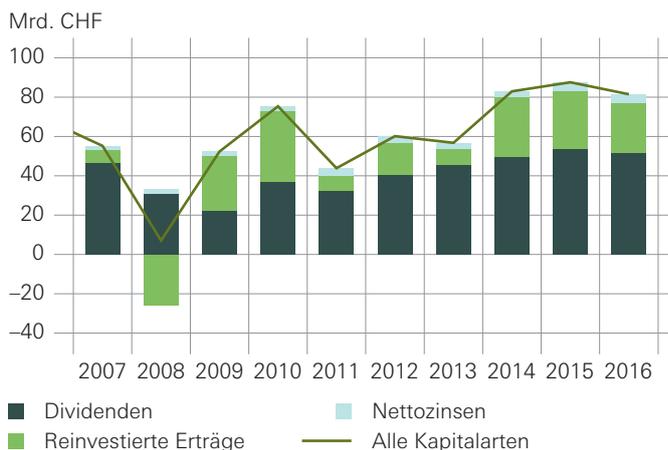
Die Industrie verzeichnete einen Rückgang ihrer Kapitalerträge auf Direktinvestitionen im Ausland um 7 Mrd. auf 37 Mrd. Franken. Im Wesentlichen war der Rückgang auf zwei Branchengruppen zurückzuführen: Die Kapitalerträge der Branchengruppe «Elektronik, Energie, Optik und Uhren» halbierten sich auf 4 Mrd. Franken und diejenigen der «Chemie und Kunststoffe» gingen um 3 Mrd. auf 17 Mrd. Franken zurück.

Im Gegensatz zur Industrie vermochten die ausländischen Tochtergesellschaften des Dienstleistungssektors die hohen Kapitalerträge des Vorjahrs um 1 Mrd. auf 45 Mrd. Franken weiter zu steigern. Verantwortlich für diese Entwicklung war in erster Linie die Branchengruppe Handel, deren Kapitalerträge aus Direktinvestitionen sich gegenüber dem Vorjahr um 4 Mrd. auf 8 Mrd. Franken verdoppelten. Demgegenüber gingen die Kapitalerträge der «Finanz- und Holdinggesellschaften» um 3 Mrd. Franken auf 23 Mrd. zurück. Die Banken mussten ebenfalls einen Rückgang ihrer Kapitalerträge hinnehmen (–2 Mrd. auf 1 Mrd. Franken), die Versicherungen hingegen konnten diese leicht steigern (+1 Mrd. auf 9 Mrd. Franken).

Grafik 6

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitalerträge nach Kapitalarten

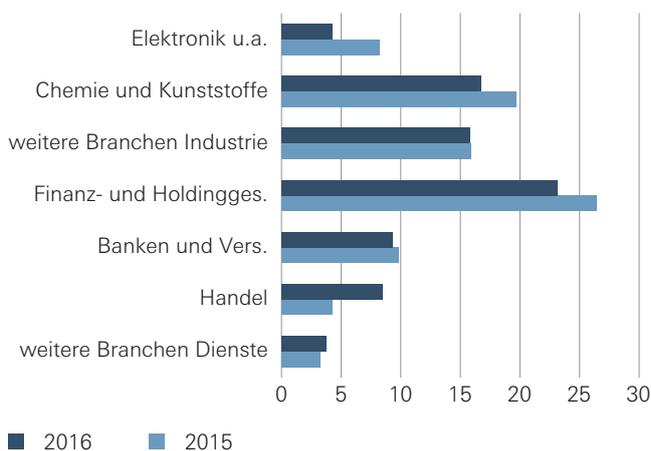


Quelle: SNB

Grafik 7

DIREKTINVESTITIONEN IM AUSLAND

Kapitalerträge nach Branchengruppen (in Mrd. CHF)



Quelle: SNB

KAPITALTRANSAKTIONEN

Das Ausland investierte mit 47 Mrd. Franken deutlich weniger in Unternehmen in der Schweiz als im Vorjahr. Damals waren die ausländischen Direktinvestitionen im Inland mit 78 Mrd. Franken allerdings aussergewöhnlich hoch ausgefallen. Die Direktinvestitionen 2016 entfielen zu einem Grossteil auf reinvestierte Erträge (einbehaltene Gewinne): Diese beliefen sich auf 27 Mrd. Franken, ein Plus von 11 Mrd. zum Vorjahr. Weitere 18 Mrd. Franken erhielten die Tochterunternehmen in der Schweiz in Form von konzerninternen Krediten. Im Vorjahr hatte im konzerninternen Kreditverkehr noch ein Mittelrückzug von 6 Mrd. Franken resultiert. Die grösste Veränderung bei den ausländischen Direktinvestitionen war jedoch beim Beteiligungskapital zu verzeichnen. Nach Investitionen von 68 Mrd. im Vorjahr waren es im Berichtsjahr nur 3 Mrd. Franken. Zwar erhielt ein Teil der Tochterunternehmen in der Schweiz aus dem Ausland Mittel in Form von Beteiligungskapital, aus einem anderen Teil wurde hingegen annähernd gleich viel Beteiligungskapital abgezogen.

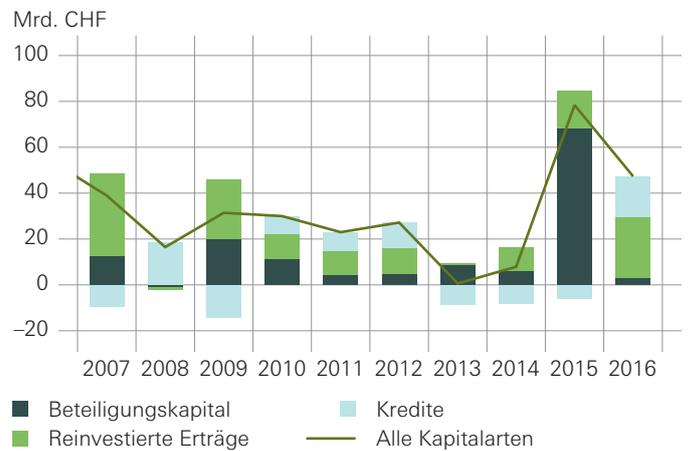
Praktisch sämtliche ausländischen Direktinvestitionen – 44 Mrd. Franken – flossen in Unternehmen des Dienstleistungssektors. Dabei dominierten mit 27 Mrd. Franken Investitionen in die «Finanz- und Holdinggesellschaften», der grösste Teil davon in Form von im Inland zurückbehaltenen Gewinnen. Für 9 Mrd. Franken investierte das Ausland in Unternehmen der Branchengruppe «Übrige Dienste». In dieser Branchengruppe handelte es sich bei den Investitionen in erster Linie um Kredite von Muttergesellschaften im Ausland an Tochtergesellschaften im Inland. Weitere 7 Mrd. Franken investierte das Ausland in Unternehmen der Branchengruppe Handel. Aus den Banken hingegen zogen Investoren im Ausland Mittel ab (1 Mrd. Franken).

In den Industriesektor investierten Unternehmen aus dem Ausland insgesamt 4 Mrd. Franken, grösstenteils in Form von reinvestierten Erträgen. Auf diese Weise statteten Investoren im Ausland insbesondere Unternehmen der Branchengruppe «Elektronik, Energie, Optik und Uhren» mit zusätzlichem Kapital aus. Der restliche Teil der Direktinvestitionen in die Industrie entfiel zu gleichen Teilen auf Unternehmen der Branchengruppen «Chemie und Kunststoffe» und «Übrige Industrien und Bau».

Grafik 8

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitaltransaktionen nach Kapitalarten

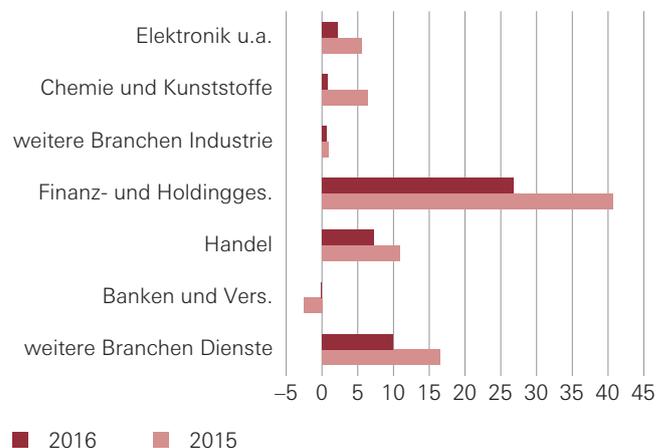


Quelle: SNB

Grafik 9

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitaltransaktionen nach Branchengruppen (in Mrd. CHF)



Quelle: SNB

Der Grossteil der Investitionen stammte mit 42 Mrd. Franken (89%) aus Europa. Dabei zeigten sich Verschiebungen zwischen den Holdingstandorten im Rahmen von Konzernumstrukturierungen: Investitionen aus den Niederlanden von 55 Mrd. Franken standen Mittelrückzüge durch Investoren aus Österreich in Höhe von 16 Mrd. Franken gegenüber. Das Vereinigte Königreich investierte 6 Mrd. Franken in der Schweiz, wobei ein wesentlicher Teil auf Akquisitionen entfiel. Bedeutend waren im Weiteren Investitionen von Unternehmen aus Deutschland (3 Mrd. Franken). Dagegen zogen Investoren aus Frankreich Mittel aus Unternehmen in der Schweiz ab (3 Mrd. Franken).

Bei den aussereuropäischen Investitionen dominierten Investoren aus den Vereinigten Staaten. Diese nahmen für 10 Mrd. Franken Investitionen in Unternehmen in der Schweiz vor. Investoren aus Mittel- und Südamerika zogen dagegen 5 Mrd. Franken ab. Hiervon entfielen 2 Mrd. auf Investoren aus den dortigen Offshore-Finanzzentren. Unternehmen mit Sitz in Asien, Afrika und Ozeanien investierten insgesamt 1 Mrd. Franken.

KAPITALBESTAND

Der Bestand ausländischer Direktinvestitionen in der Schweiz betrug 965 Mrd. Franken. Gegenüber dem Vorjahr entsprach dies einer Zunahme um 123 Mrd. Franken (+15%). Diese Zunahme ist im Wesentlichen auf die Aufwertungen inländischer Beteiligungen zurückzuführen, die zu deutlich höheren Beständen beim Beteiligungskapital führten. Bei den Krediten gegenüber Mutter- und Schwesterunternehmen im Ausland beliefen sich die Aktiven (Forderungen) auf 165 Mrd. und die Passiven (Verpflichtungen) auf 197 Mrd. Franken, so dass netto bei den Krediten ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz von 32 Mrd. Franken bestanden.

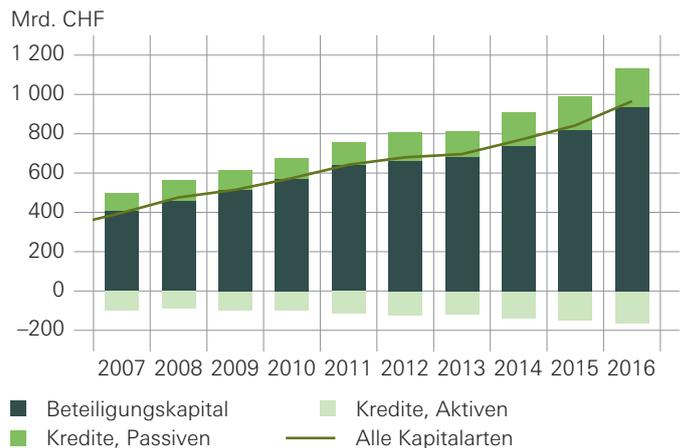
Der Kapitalbestand ausländischer Direktinvestitionen im Dienstleistungssektor erhöhte sich um 117 Mrd. auf 832 Mrd. Franken. Den grössten Bestand sowie den stärksten absoluten Zuwachs verzeichneten die «Finanz- und Holdinggesellschaften». Mit einem Plus von 102 Mrd. auf 550 Mrd. Franken erhöhte sich ihr Anteil am Total des ausländischen Direktinvestitionsbestands auf 57%. Die Branchengruppe «Handel» wies nach wie vor den zweitgrössten vom Ausland kontrollierten Kapitalbestand aus. Er nahm allerdings nur geringfügig zu (+3 Mrd. auf 161 Mrd. Franken). Der auf die Industrie entfallende Kapitalbestand erhöhte sich um 7 Mrd. auf 133 Mrd. Franken, was einem Anteil von 14% am gesamten Kapitalbestand entsprach. Innerhalb der Industrie entfiel auf die Branchengruppe «Chemie und Kunststoffe» die Hälfte des ausländischen Kapitalbestands (67 Mrd. Franken).

Die Schweizerische Nationalbank veröffentlicht zwei Ländergliederungen des Kapitalbestands im Inland: nach dem Herkunftsland des unmittelbaren Investors und alternativ nach dem Land des letztlich Berechtigten. Gegliedert nach dem Land des unmittelbaren Investors wurde ein grosser Teil des Kapitalbestands im Inland durch Investoren mit Domizil in der EU gehalten. Dieser Teil belief sich auf 757 Mrd. Franken, was 78% des ausländischen Kapitalbestands in der Schweiz entsprach. Davon wiederum entfielen 559 Mrd. Franken auf Investoren aus den drei Holdingstandorten Niederlande, Luxemburg und Österreich. Die Niederlande bauten ihre Bedeutung unter den drei Holdingstandorten aus, der Kapitalbestand nahm um 107 Mrd. auf 323 Mrd. Franken zu. Somit wurde knapp ein Drittel des ausländischen Kapitalbestands in der Schweiz über Gesellschaften in den Niederlanden gehalten. Investitionen aus Holdingstandorten stammen mehrheitlich von Zwischengesellschaften, die ihrerseits von Konzernen aus einem Drittland kontrolliert werden. Der Anteil des Beteiligungskapitals in Tochtergesellschaften in der Schweiz, der über Zwischengesellschaften gehalten wurde, belief sich auf 63% (siehe Grafik 12), 2007 hatte dieser Wert noch 38% betragen.

Grafik 10

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

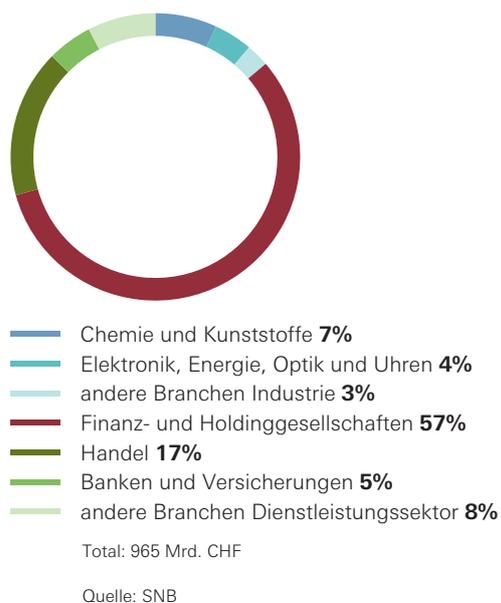
Kapitalbestand nach Kapitalarten



Grafik 11

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitalbestand nach Branchengruppen in % (2016)



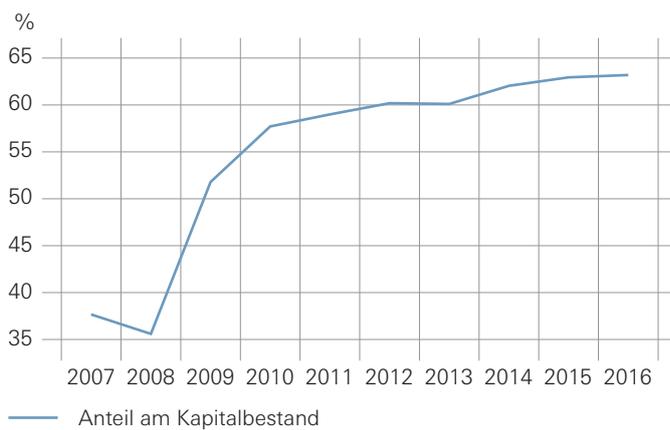
Aufgrund dieses grossen Anteils von Zwischengesellschaften erstellt die Nationalbank auch eine Gliederung des Kapitalbestands nach dem Herkunftsland des letztlich Berechtigten. Gemäss dieser Betrachtungsweise verfügten insbesondere die Vereinigten Staaten mit 419 Mrd. Franken über einen deutlich höheren Kapitalbestand als nach der Betrachtung gemäss unmittelbarem Investor. Dies zeigt, dass sich US-Investoren hauptsächlich über Drittstaaten an Unternehmen in der Schweiz beteiligten. Das selbe gilt auch für Investoren aus dem übrigen Europa sowie aus Mittel- und Südamerika, die ausserhalb der dortigen Offshore-Zentren domiziliert sind. Die europäischen Holdingstandorte Luxemburg, die Niederlande und Österreich waren die bedeutendsten dieser Drittstaaten. Der Kapitalbestand luxemburgischer Investoren betrug gemäss der Auswertung nach dem letztlich Berechtigten mit 27 Mrd. nur einen Bruchteil des Wertes gemäss unmittelbarem Investor (194 Mrd. Franken). Für die Niederlande und Österreich lauteten die entsprechenden Zahlen 96 Mrd. zu 323 Mrd. Franken bzw. 7 Mrd. zu 43 Mrd. Franken.

Auch die Schweiz wird als Herkunftsland des letztlich Berechtigten aufgeführt. Dies bedeutet, dass Direktinvestoren aus der Schweiz über Zwischengesellschaften in Drittländern wiederum an Unternehmen in der Schweiz beteiligt sind. Für solche Verflechtungen hat sich im englischen Sprachraum der Begriff «Round-Tripping» eingebürgert, da die Mittel wieder an ihren Ausgangspunkt zurückkehren. 2016 betrug der davon betroffene Kapitalbestand 39 Mrd. Franken (2015: 31 Mrd.).

Grafik 12

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitalbestand, der über Zwischengesellschaften in Drittländern gehalten wird

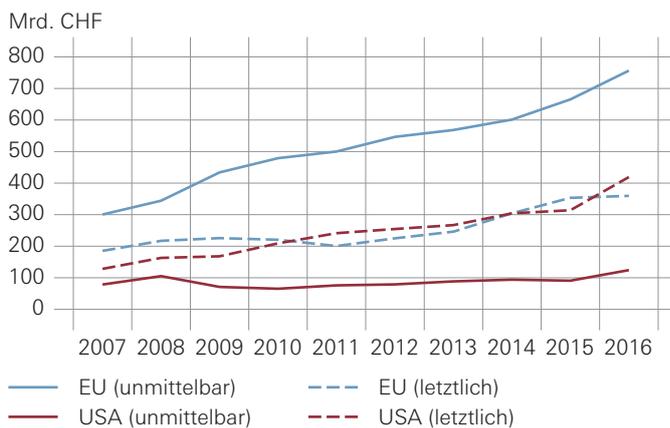


Quelle: SNB

Grafik 13

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitalbestand nach dem Herkunftsland des unmittelbar und des letztlich Berechtigten



Quelle: SNB

Tabelle 2

KAPITALBESTAND 2016 – HERKUNFTSLAND DES UNMITTELBAR UND DES LETZTLICH BERECHTIGTEN

	gegliedert nach unmittelbarem Investor		gegliedert nach letztlich berechtigtem Investor		Differenz in Mrd. Franken
	in Mrd. Franken	Anteil in Prozent	in Mrd. Franken	Anteil in Prozent	
Europa	767,9	80%	419,3	43%	-348,6
EU	756,6	78%	359,6	37%	-397,0
Übriges Europa	11,3	1%	59,7	6%	48,4
Ausgewählte Länder					
Deutschland	25,2	3%	31,5	3%	6,3
Frankreich	37,9	4%	39,8	4%	1,9
Luxemburg	193,9	20%	26,9	3%	-167,0
Niederlande	322,8	33%	95,9	10%	-226,9
Österreich	42,7	4%	7,3	1%	-35,4
Schweiz	.	.	39,1	4%	39,1
Vereinigtes Königreich	51,6	5%	31,1	3%	-20,5
Nordamerika	124,0	13%	454,7	47%	330,7
davon Vereinigte Staaten	124,2	13%	419,2	43%	295,0
Mittel- und Südamerika	63,5	7%	68,1	7%	4,6
Asien, Afrika, Ozeanien	10,0	1%	23,3	2%	13,3
Alle Länder	965,5	100%	965,5	100%	0,0

· Position nicht möglich.

Quelle: SNB

KAPITALERTRÄGE

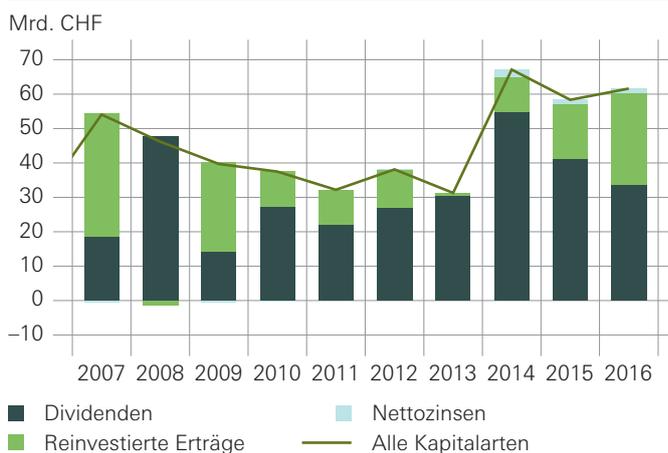
Die Kapitalerträge aus Direktinvestitionen in der Schweiz stiegen um 3 Mrd. auf 62 Mrd. Franken. Eine Aufschlüsselung der Kapitalerträge nach Kapitalarten zeigt, dass Muttergesellschaften im Ausland einen grösseren Anteil ihrer Erträge in ihren inländischen Tochtergesellschaften reinvestierten als im Vorjahr (+11 Mrd. auf 27 Mrd. Franken). Im Gegensatz dazu nahmen die von Tochtergesellschaften an ihre Muttergesellschaften im Ausland transferierten Erträge (Dividenden und Nettozinsen) um 7 Mrd. auf 35 Mrd. Franken ab. Entsprechend ging der Anteil der ins Ausland transferierten Erträge innert Jahresfrist von 72% auf 56% zurück.

Tochterunternehmen im Dienstleistungssektor verzeichneten Kapitalerträge von 47 Mrd. Franken (+3 Mrd.). Ausschlaggebend waren «Finanz- und Holdinggesellschaften», die mit 28 Mrd. Franken ihre Erträge gegenüber dem Vorjahr um 4 Mrd. steigerten. Auch die Branchengruppe «Übrige Dienste» (+1 Mrd. auf 4 Mrd. Franken) sowie die Versicherungen steigerten die Erträge (+1 Mrd. auf 3 Mrd. Franken). Im Gegensatz dazu erreichten die Unternehmen der Branchengruppe Handel die hohen Kapitalerträge des Vorjahres nicht mehr (-3 Mrd. auf 10 Mrd. Franken). Die Kapitalerträge der Industrie beliefen sich auf 15 Mrd. Franken; in allen Branchengruppen lagen die Kapitalerträge im Rahmen des Vorjahrs.

Grafik 14

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitalerträge nach Kapitalarten

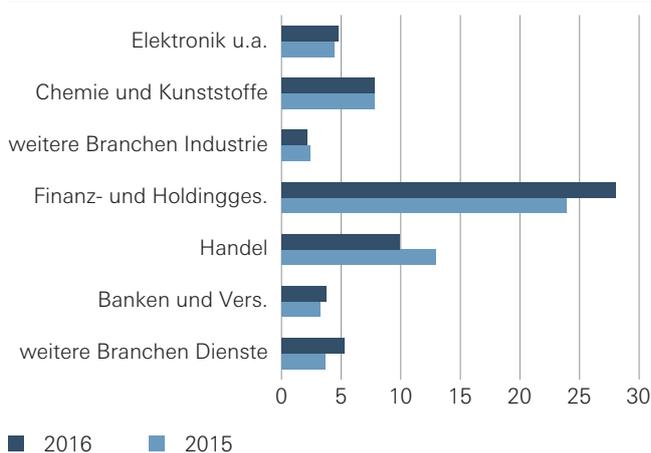


Quelle: SNB

Grafik 15

DIREKTINVESTITIONEN IM INLAND

Kapitalerträge nach Branchengruppen (in Mrd. CHF)



Quelle: SNB

Operative Angaben zu Tochterunternehmen im Ausland und ihren Mutterkonzernen in der Schweiz

PERSONALBESTAND VON SCHWEIZERISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN IM AUSLAND

Schweizerische Unternehmen beschäftigten in ihren Tochtergesellschaften im Ausland 2 044 000 (+37 000) Personen.¹ Auf die Industrie entfielen mit 1 350 000 Personen zwei Drittel dieses Personalbestands (+9 000). Innerhalb der Industrie wies die Branchengruppe «Übrige Industrien und Bau» mit 497 000 Personen die grösste Auslandsbeschäftigung aus (–9 000). Den grössten Zuwachs im Sektor verzeichnete die Branchengruppe «Metalle und Maschinen», deren Auslandsbeschäftigung um 20 000 auf 291 000 Personen anstieg. Dieser Anstieg war hauptsächlich auf neu befragte Muttergesellschaften im Inland zurückzuführen, deren Auslandsbeschäftigung bisher in der Statistik fehlte. Die Unternehmen der Branchengruppe «Textilien und Bekleidung» bauten dagegen Personal im Ausland um 7 000 auf 44 000 Personen ab. Der Dienstleistungssektor beschäftigte 694 000 Personen im Ausland (+28 000). Insbesondere nahm die Bedeutung der Branchengruppe Handel weiter zu (+35 000 auf 162 000 Personen). Der Anstieg dieser Branchengruppe war hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass Konzerne ihr Domizil in die Schweiz verlegten. Deren Personalbestand in Tochtergesellschaften im Ausland zählt somit neu zum Auslandspersonal schweizerischer Unternehmen. Mit 145 000 bzw. 99 000 Beschäftigten lag der Personalbestand der Branchengruppen «Übrige Dienste» sowie «Transporte und Kommunikation» in Tochtergesellschaften im Ausland unter Vorjahresniveau (–5 000 bzw. –6 000).

In Tochtergesellschaften in Europa beschäftigten die schweizerischen Unternehmen 895 000 Personen, das entspricht 44% des Personalbestands schweizerischer Unternehmen im Ausland. Das durchschnittliche jährliche Wachstum in Europa lag zwischen 2007 und 2016 bei 2%. Deutschland konnte seine Stellung als wichtigster Standort in Europa mit einem Personalbestand von 261 000 vor Frankreich (103 000) und dem Vereinigten Königreich (96 000) ausbauen. Ausserhalb Europas bildeten die Vereinigten Staaten mit 313 000 Beschäftigten einen weiteren Schwerpunkt der operativen Tätigkeit schweizerischer Unternehmen. Der Personalbestand in Asien betrug 535 000. Damit nahm zum ersten Mal seit 2001 der Personalbestand in dieser Region nicht mehr zu; in den letzten fünf Jahren hatte das durchschnittliche jährliche Wachstum bei 3% und in den fünf Jahren zuvor noch bei 7% gelegen.

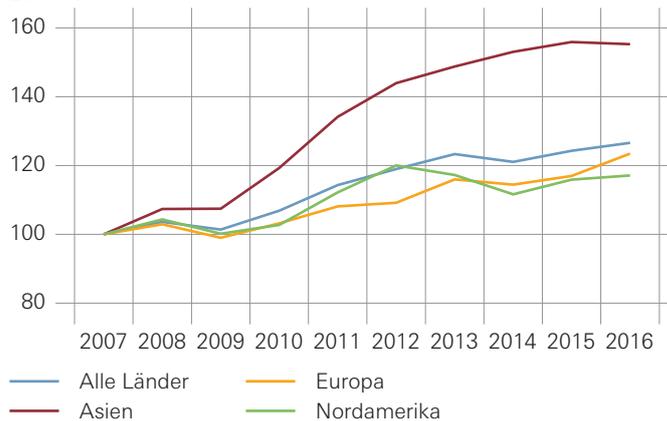
¹ Nur von Unternehmen, die in der Erhebung der Direktinvestitionsstatistik erfasst werden. Die Auslandsbeschäftigung der nicht in der Erhebung erfassten schweizerischen Unternehmen ist nicht bekannt.

Grafik 16

PERSONALBESTAND IM AUSLAND

Indexiert

2007=100



Quelle: SNB

PERSONALBESTAND VON MUTTERKONZERNEN IN DER SCHWEIZ

Schweizerische Unternehmen, die im Ausland investieren, sind auch in der Schweiz bedeutende Arbeitgeber. Sie beschäftigten in der Schweiz 853 000 Personen, was 17% der Gesamtbeschäftigung im Industrie- und Dienstleistungssektor der Schweiz entsprach.² Davon wurden etwa zwei Drittel durch die Erhebungen der Nationalbank erfasst. Die übrigen 315 000 Beschäftigten waren in schweizerisch beherrschten Unternehmen mit Auslandsbeteiligungen angestellt, die in der Erhebung der Nationalbank nicht berücksichtigt wurden, da sie einen Kapitalbestand von weniger als 10 Mio. Franken auswiesen. Deren Personalbestand ermittelt die Nationalbank in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Statistik.

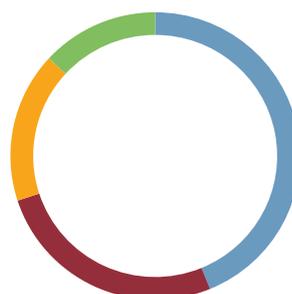
Die Mutterkonzerne des Industriesektors beschäftigten im Inland 325 000 Personen. Die Branchengruppe «Elektronik, Energie, Optik und Uhren» war innerhalb des Sektors mit einem Personalbestand von 92 000 die bedeutendste. Weitere 80 000 Personen arbeiteten im Inland bei Mutterkonzernen der Branchengruppe «Metalle und Maschinen». Die Mutterkonzerne des Dienstleistungssektors wiesen im Inland eine Beschäftigung von 527 000 Personen auf, wovon 190 000 in Unternehmen der Branchengruppe Handel und 132 000 in der Branchengruppe «Transporte und Kommunikation».

² Quellen: Beschäftigungsstatistik (BESTA) des Bundesamts für Statistik, Neuenburg, und Beschäftigungsstatistik des Amtes für Statistik, Vaduz.

Grafik 17

PERSONALBESTAND IM AUSLAND

Regionale Gliederung in % (2016)



— Europa **44%**
 — Asien **26%**
 — Nordamerika **17%**
 — Übrige **13%**

Total: 2,0 Mio. Beschäftigte

Quelle: SNB

Im In- und Ausland beschäftigten die schweizerisch beherrschten Unternehmen somit mindestens 2 897 000 Personen: Zu den 853 000 Beschäftigten in Mutterkonzernen im Inland werden die 2 044 000 Personen dazugezählt, welche die von der Nationalbank befragten Mutterkonzerne in Tochterunternehmen im Ausland beschäftigten. Die Auslandsbeschäftigung der nicht in diesen Erhebungen erfassten Mutterkonzerne ist nicht bekannt.

Tabelle 3

PERSONALBESTAND VON SCHWEIZERISCH BEHERRSCHTEN MUTTERKONZERNEN NACH BRANCHEN

In 1000

	2012	2013	2014	2015	2016	Anteil in Prozent
Beschäftigte in der Schweiz¹	760,9	772,8	840,9	849,4	852,9	29,4
davon Industrie	299,5	302,9	323,4	323,4	325,5	11,2
davon Dienste	461,4	469,9	517,5	526,0	527,4	18,2
Beschäftigte im Ausland	1 921,0	1 991,3	1 954,6	2 006,8	2 044,1	70,6
davon Industrie	1 302,3	1 320,7	1 306,2	1 340,4	1 349,6	46,6
davon Dienste	618,7	670,6	648,4	666,4	694,4	24,0
Beschäftigte Total	2 682,0	2 764,1	2 795,6	2 856,2	2 896,9	100,0
davon Industrie	1 601,9	1 623,6	1 629,6	1 663,7	1 675,1	57,8
davon Dienste	1 080,1	1 140,5	1 165,9	1 192,4	1 221,9	42,2

¹ Einschliesslich Unternehmen, die nicht in der Erhebung der Direktinvestitionen erfasst werden. Der Personalbestand dieser Unternehmen stammt vom Bundesamt für Statistik, Neuenburg.

Quelle: SNB

Spezialthema: Durchlaufkapital in der schweizerischen Direktinvestitionsstatistik

5.1 EINLEITUNG

Ab Mitte der 1990er-Jahre nahmen die Direktinvestitionen deutlich zu, und zwar weltweit. Hatte der Bestand an Direktinvestitionen 1995 noch 11% des weltweiten Bruttoinlandprodukts (BIP) betragen, waren es 2016 bereits 35%.¹ Insbesondere Länder, die als Standorte für Holdinggesellschaften attraktiv sind, verzeichneten einen starken Anstieg. Zu diesen Ländern zählt auch die Schweiz: Sie gehört weltweit zu den zehn Ländern mit den grössten Direktinvestitionsbeständen.²

Bei Direktinvestitionsverflechtungen von Holdingstandorten stehen nicht nur die traditionell mit Direktinvestitionen assoziierten Motive – wie Marktzugang, Effizienzüberlegungen und Technologietransfer – im Vordergrund. Vielmehr bewegen weltweit tätige Grossunternehmen Kapital von Konzerngesellschaft zu Konzerngesellschaft und nutzen dabei die unterschiedlichen rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen in den verschiedenen Ländern.

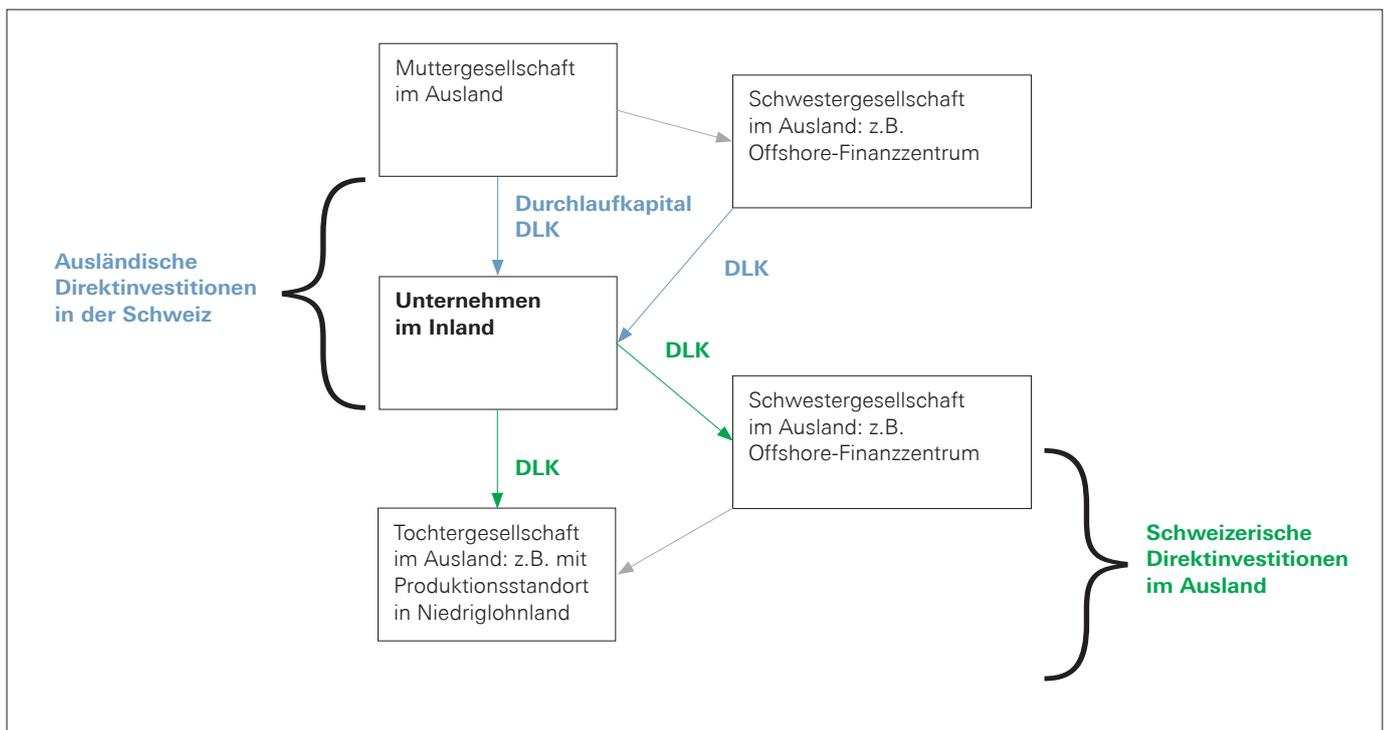
Operative Aktivitäten, beispielsweise die Produktion von Gütern oder die Erbringung von Dienstleistungen, finden dabei nicht in allen Ländern der Investitionskette statt. Dies gilt insbesondere für Länder, die eine Funktion als Drehscheibe für Kapital übernehmen. In diesen Ländern wird Kapital durch ein Unternehmen «durchgereicht», ohne dass dieses vor Ort bedeutende realwirtschaftliche Effekte (Investitionen, Beschäftigung) auslöst. Diese Art von Kapital wird im Folgenden als «Durchlaufkapital» bezeichnet (siehe Grafik 18).

Durchlaufkapital beeinflusst die Statistik der Direktinvestitionen, insbesondere für Länder wie die Schweiz, die als Standort von Konzerngesellschaften mit Drehscheibenfunktion dienen. Diese Tatsache gilt es zu berücksichtigen, wenn die Zahlen zu den Direktinvestitionen der Schweiz analysiert werden. So lassen z. B. hohe ausländische Direktinvestitionen im Inland nicht ohne Weiteres Rückschlüsse auf die Attraktivität der Schweiz als Standort für realwirtschaftliche Aktivitäten zu. Zudem beeinflusst Durchlaufkapital auch die Gliederung der Direktinvestitionen nach Regionen und Branchen. Das vorliegende Spezialthema zeigt die Bedeutung des Durchlaufkapitals für die Direktinvestitionsstatistik der Schweiz.

1 UNCTAD (2017), World Investment Report, <http://unctad.org>.
2 IWF, <http://data.imf.org/CDIS>.

Grafik 18

BEISPIEL EINER UNTERNEHMENSSTRUKTUR MIT DURCHLAUFKAPITAL (DLK)



5.2 KONZEPTE ZUR SCHÄTZUNG VON DURCHLAUFKAPITAL

Durchlaufkapital wird in der Praxis nicht direkt gemessen, da dafür jede einzelne Transaktion und Bilanzposition der Unternehmen auf Durchlaufkapital geprüft werden müsste. Durchlaufkapital muss daher geschätzt werden. Ein Ansatz dazu besteht darin, diejenigen Unternehmen zu identifizieren, von denen angenommen werden kann, dass ihr Hauptzweck die Verwaltung von Durchlaufkapital ist.

Zur Identifikation dieser Unternehmen wurden auf internationaler und nationaler Ebene verschiedene Schätzkonzepte entwickelt. International wurde das Konzept der Special Purpose Entities (SPE) eingeführt, national dasjenige der ausländisch beherrschten Finanz- und Holdinggesellschaften (AFH). Beide Konzepte haben Eingang in die schweizerische Direktinvestitionsstatistik gefunden. Sie werden im Folgenden näher erläutert.

5.2.1 SPECIAL PURPOSE ENTITIES

Bei Special Purpose Entities (SPE) handelt es sich um Zweckgesellschaften mit spezieller Tätigkeit, die für eine genau definierte Aufgabe gegründet werden, wie die Finanzierung von Konzernen oder die Steueroptimierung. Beispiele für SPE sind Beteiligungs-, Spezialfinanzierungs-, Refinanzierungs-, Verbriefungs- und Leasinggesellschaften.³

Mit der 4. Ausgabe des Handbuchs der OECD zu den Direktinvestitionen (BMD4) fand das Konzept der SPE Eingang in die internationale Methodik der Direktinvestitionen.⁴ Im BMD4 hat die OECD Kriterien definiert, anhand deren sich Unternehmen und Unternehmensgruppen als SPE identifizieren lassen. Mit den so identifizierten SPE lässt sich Durchlaufkapital schätzen.

Die OECD-Kriterien sehen wie folgt aus:

- (i) Die Hauptaktivität der Unternehmensgruppe im Inland besteht aus konzerninternen Finanzierungs- und Holdingtätigkeiten.

Unter konzerninterne Finanzierungs- und Holdingtätigkeiten fallen vornehmlich das Halten von Beteiligungen eines Konzerns, die Liquiditäts- und Risikosteuerung des Konzerns sowie der aktive Kauf und Verkauf von Beteiligungen und deren Finanzierung. Gemeinsam ist diesen Tätigkeiten, dass das konzerninterne Halten und Verwalten von Kapital im Vordergrund steht. Bei solchen Unternehmen kann angenommen werden, dass bei deren grenzüberschreitenden Kapitalverflechtungen Durchlaufkapital dominiert.

- (ii) Die oberste Konzerngesellschaft im Inland ist ausländisch beherrscht.

Eine Unternehmensgruppe gilt als ausländisch beherrscht, wenn sich der letztlich wirtschaftlich Berechtigte im Ausland befindet. Dem Kriterium der ausländischen Beherrschung liegt die Annahme zugrunde, dass Durchlaufkapital in der Regel aus dem Ausland «gesteuert» wird und keinen Bezug zum Inland hat.

- (iii) Die Aktiven/Passiven der Unternehmensgruppe im Inland bestehen fast ausschliesslich gegenüber dem Ausland.

Hinter diesem Kriterium steht die Annahme, dass Durchlaufkapital durch eine inländische Konzerngesellschaft in die Schweiz fliesst und durch die gleiche oder eine andere inländische Konzerngesellschaft wieder ins Ausland abfliesst.

- (iv) Die Unternehmensgruppe im Inland hat keine oder nur wenige Beschäftigte.⁵

Ist dieses Kriterium erfüllt, wird angenommen, dass realwirtschaftliche Aktivitäten im Inland nur von untergeordneter Bedeutung sind. Dies bildet ein Indiz für Durchlaufkapital.

- (v) Die Konzerngesellschaften der Unternehmensgruppe im Inland sind selbständige rechtliche Einheiten.

Auf dieses Kriterium wird nicht näher eingegangen, da es für die Schätzung von Durchlaufkapital nicht relevant ist.

Sind die genannten Kriterien erfüllt, wird eine Unternehmensgruppe als SPE identifiziert. Die Nationalbank weist in ihrer Direktinvestitionsstatistik seit 2014 SPE gemäss dieser Definition separat aus.

5.2.2 AUSLÄNDISCH BEHERRSCHTE FINANZ- UND HOLDINGGESELLSCHAFTEN

Mit den ausländisch beherrschten Finanz- und Holdinggesellschaften (AFH) besteht in der schweizerischen Direktinvestitionsstatistik ein eigenes Konzept zur Schätzung von Durchlaufkapital. Es wurde in den 1990er-Jahren eingeführt, um der wachsenden Bedeutung der Schweiz als Standort für AFH Rechnung zu tragen.⁶ 2003 veröffentlichte die SNB im Bericht zu den Direktinvestitionen ein Spezialthema zu AFH. Seit 2004 publiziert sie für Transaktionen und Bestände ein bereinigtes Total mit und ohne AFH.

Die Identifikation der AFH erfolgt wie diejenige der SPE anhand der in Tabelle 4 aufgeführten Kriterien. Zwei dieser Kriterien werden für die Identifikation von AFH jedoch

⁵ Die OECD verwendet als zusätzliche Kriterien eine fehlende physische Präsenz und die fehlende realwirtschaftliche Aktivität. In der schweizerischen Praxis hat sich die Beschäftigung als die am einfachsten messbare Grösse erwiesen.

⁶ Bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland werden die AFH als Davon-Position der «Finanz- und Holdinggesellschaften» ausgewiesen. Bei den ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz gibt es hingegen keine entsprechende Davon-Position. Der Grund liegt darin, dass es sich bei den «Finanz- und Holdinggesellschaften» dieser Investitionsrichtung praktisch ausschliesslich um ausländisch beherrschte Unternehmensgruppen handelt.

³ Siehe UNECE (2011), Kapitel 4.

⁴ OECD (2008).

weniger restriktiv angewendet als für die Identifikation der SPE. Entsprechend stellen SPE eine Teilmenge der AFH dar und werden deshalb in der Direktinvestitionsstatistik der Schweiz als «Davon-Position» der AFH publiziert.

Bei den weniger restriktiv angewendeten Kriterien für die AFH handelt es um die Kriterien iii und iv aus Tabelle 4: Während bei SPE Inlandaktiven oder -passiven nur sehr begrenzt zulässig sind, können diese bei den AFH in Einzelfällen eine beträchtliche Höhe erreichen (Kriterium iii). Ähnlich verhält es sich mit der Beschäftigung im Inland (Kriterium iv): Während SPE nur wenige Beschäftigte im Inland aufweisen dürfen, können AFH auch im Inland über einen bedeutenden Personalbestand verfügen. Entscheidend ist in diesem Fall, wie sich die Beschäftigung zur Höhe der Kapitalverflechtungen mit dem Ausland verhält. Eine Unternehmensgruppe wird dann als AFH identifiziert, wenn ihre Kapitalverflechtungen mit dem Ausland im Verhältnis zur inländischen Beschäftigung gross sind.

5.2.3 VERGLEICH UND GRENZEN DER KONZEPTE

Sowohl AFH als auch SPE können für eine Schätzung des Durchlaufkapitals herangezogen werden. Aufgrund der weniger restriktiven Auslegung der Identifikationskriterien ergibt die Schätzung des Durchlaufkapitals anhand der AFH einen höheren Wert als die Schätzung anhand von SPE. Allerdings bestehen bei beiden Konzepten gewisse Abgrenzungsprobleme (siehe Grafik 19).

Zwar hat das vergleichbar eng gefasste Konzept der SPE den Vorteil, dass deren Kapitalverflechtungen mit dem Ausland relativ präzise als Durchlaufkapital identifiziert werden können. Der Nachteil besteht jedoch darin, dass Durchlaufkapital auch ausserhalb von SPE auftritt. Durchlaufkapital wird daher auf Basis der SPE tendenziell unterschätzt.⁷

⁷ Unter anderem aus diesem Grund wird das Konzept SPE zur Messung von Durchlaufkapital gegenwärtig auf internationaler Ebene überprüft. Es sind Bestrebungen im Gang, Durchlaufkapital in Zukunft besser zu identifizieren und alternative Ansätze zu entwickeln.

Tabelle 4

IDENTIFIKATIONSKRITERIEN VON SPE UND AFH

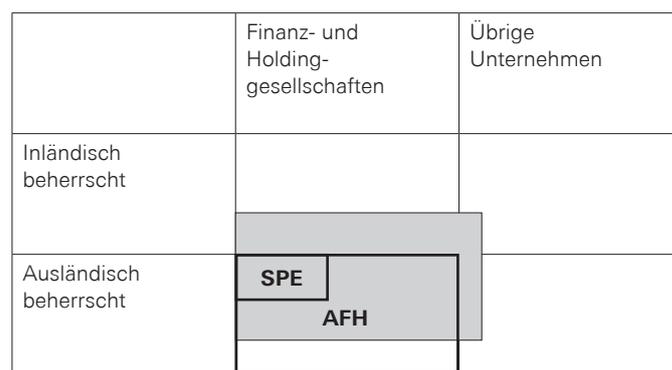
	Voraussetzung für Klassifikation als SPE	Voraussetzung für Klassifikation als AFH
i. Die Hauptaktivität der Unternehmensgruppe im Inland besteht aus konzerninternen Finanzierungs- und Holdingtätigkeiten	Ja	Ja
ii. Die oberste Konzerngesellschaft im Inland ist ausländisch beherrscht	Ja	Ja
iii. Die Aktiven/Passiven der Unternehmensgruppe im Inland bestehen fast ausschliesslich gegenüber dem Ausland	Ja	Teilweise
iv. Die Unternehmensgruppe im Inland hat keine oder nur wenige Beschäftigte	Ja	Ja (relativ zu Kapitalverflechtungen mit dem Ausland)
v. Die Konzerngesellschaften der Unternehmensgruppe im Inland sind selbständige rechtliche Einheiten	Ja	Ja

Auch das breiter gefasste Konzept der AFH bringt Nachteile mit sich. Es bildet zwar einen grösseren Anteil des effektiven Durchlaufkapitals ab, überschätzt jedoch das Durchlaufkapital der AFH tendenziell: Innerhalb von AFH werden fälschlicherweise auch Kapitalverflechtungen mit operativem Hintergrund als Durchlaufkapital klassiert.

Weiter ist davon auszugehen, dass das Phänomen Durchlaufkapital auch ausserhalb der AFH auftritt und somit von keinem der beiden Konzepte erfasst wird. Zusammenfassend lässt sich daher sagen, dass keines der beiden Konzepte *a priori* geeigneter ist, Durchlaufkapital zu schätzen. Die Nationalbank wendet daher beide Konzepte an und publiziert entsprechende Daten in ihrer Direktinvestitionsstatistik.

Grafik 19

ABGRENZUNG ZWISCHEN GESCHÄTZTEM UND EFFEKTIVEM DURCHLAUFKAPITAL



□ Durchlaufkapital approximativ
■ Durchlaufkapital effektiv

5.3 DURCHLAUFKAPITAL IN DEN AUSSENWIRTSCHAFTSSTATISTIKEN DER SCHWEIZ

In diesem Kapitel wird Durchlaufkapital anhand der beiden Konzepte AFH und SPE zunächst für die Kapitalbestände der schweizerischen Direktinvestitionsstatistik 2016 quantifiziert. Anschliessend wird der Fokus auf zwei weitere Aussenwirtschaftsstatistiken – das Auslandvermögen und die operative Aktivität multinationaler Unternehmen – ausgedehnt. Die weiteren Kapitel komplettieren die Analyse mit einer längerfristigen Betrachtung (Kapitel 5.4) sowie mit einer Darstellung der geografischen Gliederung von Durchlaufkapital (Kapitel 5.5).

5.3.1 DIREKTINVESTITIONSSTATISTIK

Durchlaufkapital betrifft definitionsgemäss beide Investitionsrichtungen der Direktinvestitionsstatistik: Die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz sind tangiert, indem AFH oder SPE in der Schweiz Kapital von Investoren oder Schwestergesellschaften im Ausland erhalten. Wird dieses Kapital anschliessend Tochtergesellschaften im Ausland zur Verfügung gestellt, so zeigt sich dies bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland.

Ende 2016 betrug der gesamte Kapitalbestand ausländischer Direktinvestitionen in der Schweiz 965 Mrd. Franken (Tabelle 5). Vom Total entfielen 508 Mrd. Franken (53%) auf Durchlaufkapital von AFH. Davon wiederum bildeten 131 Mrd. Franken Durchlaufkapital von SPE (14%). Beim

Kapitalbestand schweizerischer Direktinvestitionen im Ausland entfielen 356 Mrd. der 1215 Mrd. Franken auf AFH (29%). Davon entfielen 110 Mrd. Franken auf SPE (9%). Diese Daten zeigen den erheblichen Einfluss von Durchlaufkapital auf die Statistik der Direktinvestitionen. Der beträchtliche Unterschied zwischen den beiden Konzepten AFH und SPE unterstreicht die Bedeutung von AFH in der Schweiz. Folglich tritt Durchlaufkapital im Inland nicht zuletzt in Unternehmen auf, die ein gewisses Mass an realwirtschaftlicher Aktivität ausüben.

Der Kapitalbestand der AFH und SPE bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland ist tiefer als derjenige bei den ausländischen Direktinvestitionen im Inland. Ein Grund für diese Differenz liegt darin, dass AFH und SPE über grenzüberschreitende Kapitalverflechtungen verfügen, die nicht zu den Direktinvestitionen zählen und deren Umfang sich in den beiden Investitionsrichtungen unterscheidet. Um ein vollständiges Bild der Auslandsverflechtungen der AFH und SPE zu gewinnen, wird im nächsten Kapitel mit dem Auslandvermögen eine Statistik herangezogen, welche alle Auslandsverflechtungen berücksichtigt.⁸

⁸ Die Komponenten des Auslandvermögens sind Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, Übrige Investitionen, Derivate und Währungsreserven (nur Aktivseite).

Tabelle 5

DIREKTINVESTITIONEN VON AFH UND SPE (2016)¹

In Mrd. Franken

	Total	Anteil in Prozent	davon Durchlaufkapital			
			von AFH	Anteil in Prozent	von SPE	Anteil in Prozent
Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland						
Kapitalbestand	1 214,7	100,0	355,7	29,3	110,3	9,1
Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz						
Kapitalbestand	965,5	100,0	508,4	52,7	131,5	13,6

¹ Die Zahlen in der Tabelle finden sich auch auf dem Datenportal unter: [https://data.snb.ch/Tabellenangebot/Aussenwirtschaft/Aussenwirtschaft der Schweiz/ Direktinvestitionen](https://data.snb.ch/Tabellenangebot/Aussenwirtschaft/Aussenwirtschaft%20der%20Schweiz/Direktinvestitionen).

Quelle: SNB

5.3.2 AUSLANDVERMÖGEN

Die publizierten Daten zum Auslandvermögen enthalten keine Untergliederung nach AFH und SPE und somit auch keine Details zum Durchlaufkapital. Für denjenigen Teil des Auslandvermögens, der aus den Erhebungen der Nationalbank zu den grenzüberschreitenden Kapitalverflechtungen der Unternehmen stammt, kann das Durchlaufkapital jedoch ermittelt werden.⁹ Bei dem Teil des Auslandvermögens, der aus anderen Quellen stammt (z. B. Bankenstatistik), kann davon ausgegangen werden, dass es sich in der Regel nicht um Durchlaufkapital handelt.

In Tabelle 6 wird das aus den Erhebungen der SNB zu den grenzüberschreitenden Kapitalverflechtungen stammende Durchlaufkapital dem Total an Auslandsaktiven und -passiven gegenübergestellt. Die Auswertung zeigt, dass insbesondere beim Durchlaufkapital der AFH ein erheblicher Teil nicht zu den Direktinvestitionen gerechnet wird. In erster Linie handelt es sich dabei um konzerninterne Kredite der Finanzgesellschaften, die nicht zu den Direktinvestitionen zählen, sondern zu den Übrigen Investitionen.

In Tabelle 6 sind zudem die Nettopositionen des Durchlaufkapitals von AFH und SPE im Auslandvermögen aufgeführt. Dabei zeigt sich, dass unter Einbezug aller Komponenten des Auslandvermögens die Aktiven und Passiven der AFH und SPE ausgeglichener sind, als es die isolierte Betrachtung im Rahmen der Direktinvestitionen im vorhergehenden Kapitel vermuten lässt. 2016 waren sowohl bei den AFH als auch bei den SPE die Auslandpassiven höher als die Auslandsaktiven, so dass ein negatives Nettoauslandvermögen in Höhe von 23 Mrd., resp. 7 Mrd. Franken resultierte.

Würde das effektive Durchlaufkapital präzise erfasst, müsste ein Nettoauslandvermögen nahe null resultieren. Dies war 2016 weder bei den AFH noch bei den SPE der Fall. Folglich verfügten sowohl AFH als auch SPE über Aktiven im Inland. Dies bestätigt die Vermutung, dass keines der beiden Konzepte Durchlaufkapital präzise erfasst.

⁹ Dabei wird das gesamte Auslandvermögen der AFH und SPE als Durchlaufkapital betrachtet, wobei unerheblich ist, ob es sich um konzerninterne oder konzernexterne Kapitalverflechtungen handelt. Allerdings überwiegen konzerninterne Kapitalverflechtungen sowohl bei den AFH als auch bei den SPE bei weitem.

Tabelle 6

AUSLANDVERMÖGEN VON AFH UND SPE AUF BASIS DER INV-ERHEBUNGEN (2016)¹

In Mrd. Franken

	Total	Anteil in Prozent	davon Durchlaufkapital			
			von AFH	Anteil in Prozent	von SPE	Anteil in Prozent
Auslandsaktiven	4 547,7		..	..	..	..
davon aus INV-Erhebungen	2 024,1	100,0	660,1	32,6	145,5	7,2
davon Direktinvestitionen	1 615,8	79,8	456,3	22,5	119,5	5,9
davon andere Komponenten ²	408,3	20,2	203,8	10,1	26,0	1,3
Auslandpassiven	3 764,8		..	..	..	..
davon aus INV-Erhebungen	1 629,2	100,0	683,2	41,9	152,9	9,4
davon Direktinvestitionen	1 401,0	86,0	609,0	37,4	140,7	8,6
davon andere Komponenten ²	228,2	14,0	74,2	4,6	12,2	0,7
Nettoauslandvermögen	782,9		..	..	..	..
davon aus INV-Erhebungen	394,9	100,0	-23,1	-5,8	-7,4	-1,9
davon Direktinvestitionen	214,8	54,4	-152,7	-38,7	-21,2	-5,4
davon andere Komponenten ²	180,1	45,6	129,6	32,8	13,8	3,5

¹ INV-Erhebungen: Erhebungen der SNB zu den Kapitalverflechtungen mit dem Ausland (INQ resp. INA) sowie zu den grenzüberschreitenden Beteiligungen (INP).

² Umfasst Portfolioinvestitionen, Übrige Investitionen und Derivate.

.. Keine Daten vorhanden.

Quelle: SNB

5.3.3 OPERATIVE AKTIVITÄT MULTINATIONALER UNTERNEHMEN

Eine weitere aussenwirtschaftliche Statistik, die zur Analyse von Durchlaufkapital herangezogen werden kann, ist diejenige über die operative Aktivität multinationaler Unternehmen.

Tabelle 7 zeigt für 2015 den Personalbestand von AFH und SPE im Inland sowie in deren Tochtergesellschaften im Ausland. Dieser wird dem Personalbestand aller ausländisch beherrschten Unternehmen im Inland und deren Tochtergesellschaften im Ausland gegenübergestellt. Während SPE über fast keine Mitarbeiter im Inland verfügten, beschäftigten die AFH im Inland in einem geringen Umfang Personal (7400 Personen bzw. 3% des Totals). Im Vergleich dazu war der Personalbestand der ausländischen Tochtergesellschaften von AFH und SPE sehr hoch. Dies untermauert die Hypothese, dass bei AFH und SPE operative Tätigkeiten im Inland eine untergeordnete Rolle spielen und entsprechend bei den betreffenden Unternehmen das Halten und Verwalten von Durchlaufkapital im Vordergrund steht.

Die Hypothese wird weiter gestützt, wenn man den Kapitalbestand pro Beschäftigten im Inland heranzieht: Dieser betrug bei AFH im Durchschnitt rund 150 Mio. Franken, bei SPE über 2 Mrd. Franken, bei ausländisch beherrschten Unternehmen der übrigen Branchengruppen hingegen nur rund 5 Mio. Franken.

Tabelle 7

OPERATIVE ANGABEN VON AFH UND SPE AUF BASIS DER INV-ERHEBUNGEN (2015)¹

In 1000

	Total ausländisch beherrschte Unter- nehmen	Anteil in Prozent	AFH	Anteil in Prozent	SPE	Anteil in Prozent
Personalbestand in Tochterunternehmen im Ausland	1 245,3	100,0	689,2	55,3	274,7	22,1
Personalbestand im Inland	239,8	100,0	7,4	3,1	0,1	0,0

¹ Umfasst nur Daten von Unternehmen, die in der Erhebung der Direktinvestitionen erfasst werden, weil sie die Erhebungslimite erreichen.

Quelle: SNB

5.4 DURCHLAUFKAPITAL IN DER LANGEN FRIST

Dieses Kapitel widmet sich der Entwicklung des Durchlaufkapitals in der Direktinvestitionsstatistik der Schweiz zwischen 1998 und 2016. Die Betrachtung basiert auf den Daten gemäss dem AFH-Konzept (siehe Kapitel 5.2.2). Dargestellt werden die Hauptkomponenten der Direktinvestitionsstatistik – Kapitalbestand, Kapitaltransaktionen und Kapitalerträge – sowohl für die schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland als auch für die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz.

5.4.1 KAPITALBESTAND

Grafik 20 zeigt, dass der Bestand an Direktinvestitionen von AFH nach 1998 in beiden Investitionsrichtungen deutlich zunahm. Bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland betrug das Wachstum des Durchlaufkapitals im betrachteten Zeitraum jährlich 11%, bei den übrigen Direktinvestitionen waren es hingegen nur rund 8%. Entsprechend stieg der Anteil des Durchlaufkapitals am Total der schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland zwischen 1998 und 2016 von 19% auf 28%.

Eine vergleichbare Entwicklung lässt sich auch bei den ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz beobachten. Das Wachstum des Durchlaufkapitals lag zwischen 1998 und 2016 mit jährlich 14% um drei Prozentpunkte über dem Wachstum des übrigen Direktinvestitionsbestandes im Inland. In der Folge stieg der Anteil des Durchlaufkapitals am Total der ausländischen Direktinvestitionen im Inland in diesem Zeitraum von 35% auf 56%.

Das insgesamt stärkere Wachstum des Bestands an Durchlaufkapital im Inland spiegelt sich auch im Saldo des Kapitalbestands wider.¹⁰ Dieser war bis 2006 weitgehend ausgeglichen, danach entwickelte er sich deutlich ins Minus. Diese Entwicklung erklärt sich in erster Linie dadurch, dass Finanzgesellschaften mit Domizil im Inland vermehrt konzerninterne Kredite an ihre Beteiligungen im Ausland gewährten, die nicht zu den Direktinvestitionen zählen (siehe Kapitel 5.3.2).

5.4.2 KAPITALTRANSAKTIONEN

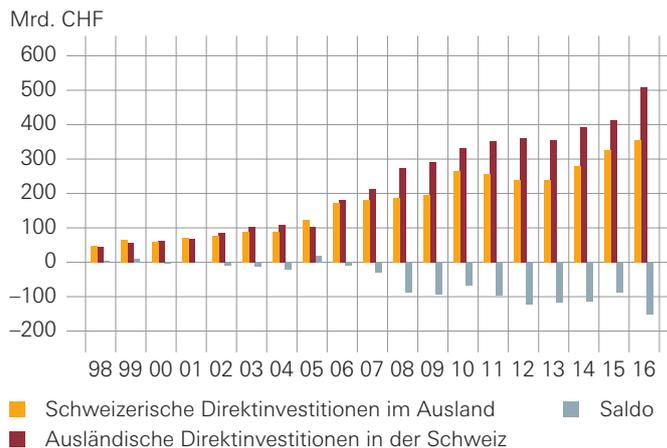
Grafik 21 zeigt, dass die Kapitaltransaktionen von AFH bei den Direktinvestitionen grossen Schwankungen unterliegen, und zwar in beide Investitionsrichtungen. Dies ist Ausdruck der volatilen Natur von Durchlaufkapital. Seine Entwicklung steht oft in keinem Zusammenhang mit der allgemeinen Entwicklung der Direktinvestitionen.

Beim Durchlaufkapital ist insbesondere die Betrachtung des Saldos aus Transaktionen bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland und Transaktionen bei den ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz aufschlussreich. Bei reinem Durchlaufkapital würde man erwarten, dass das Kapital, das in die Schweiz fliesst, das

Grafik 20

DURCHLAUFKAPITAL DIREKTINVESTITIONEN

Kapitalbestand von AFH



Quelle: SNB

¹⁰ Saldo des Kapitalbestands = Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland abzüglich ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz.

Land sogleich wieder verlässt. Entsprechend müsste der Saldo der Kapitaltransaktionen beim Durchlaufkapital stets nahe null sein.

Grafik 21 zeigt jedoch, dass dies im betrachteten Zeitraum in der Regel nicht zutraf. Ein Grund liegt darin, dass der Aufbau von AFH im Inland durch Mutterkonzerne im Ausland oft schrittweise vollzogen wird. In einem ersten Schritt wird die AFH im Inland mit Kapital ausgestattet und erst in einem zweiten Schritt wird das Kapital ins Ausland weitergereicht, beispielsweise, indem Beteiligungen im Ausland erworben werden.

Allerdings müssen sich die Transaktionen beim Durchlaufkapital auch langfristig nicht zwingend ausgleichen. Einerseits verfügen AFH auch über Aktiven und Passiven gegenüber dem Inland, andererseits beschränkt sich Durchlaufkapital nicht auf Direktinvestitionen (siehe Kapitel 5.3.2). Dies ist auch in der Schweiz der Fall. Zwischen 1998 und 2016 lag der kumulierte Mittelzufluss bei den ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz rund ein Drittel oder rund 50 Mrd. Franken höher als der kumulierte Mittelabfluss bei den schweizerischen Direktinvestitionen ins Ausland. Ein Grund hierfür war die Kreditgewährung der Finanzgesellschaften in der Schweiz an ihre Tochtergesellschaften im Ausland. Die Konzernkredite der Finanzgesellschaften zählen zu den Übrigen Investitionen und nicht zu den Direktinvestitionen. Die betreffenden Mittelabflüsse sind somit nicht Teil der Direktinvestitionen.

5.4.3 KAPITALERTRÄGE

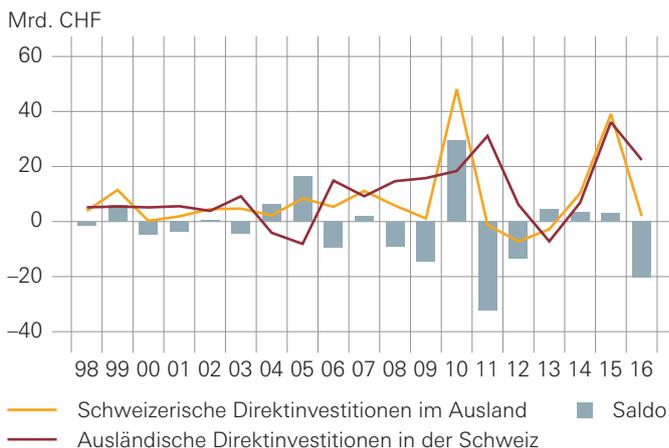
Grafik 22 zeigt die Entwicklung der Kapitalerträge der AFH bei den Direktinvestitionen. In beiden Investitionsrichtungen lässt sich zwischen 1998 und 2016 tendenziell eine Zunahme feststellen. Allerdings war das Wachstum der Kapitalerträge auf Durchlaufkapital nicht grösser als dasjenige der übrigen Direktinvestitionen. Entsprechend war bei den Kapitalerträgen keine Zunahme des auf Durchlaufkapital entfallenden Anteils zu beobachten. Zwischen 1998 und 2016 entfielen im Durchschnitt bei den schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland schätzungsweise 25% der Kapitalerträge auf Durchlaufkapital. Bei den ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz waren es durchschnittlich rund 50%.

Vergleicht man die über diesen Zeitraum kumulierten Erträge auf dem Durchlaufkapital in der Schweiz mit denjenigen auf dem Durchlaufkapital im Ausland, lagen Letztere rund 20% tiefer. Hauptgrund hierfür dürfte der niedrigere Kapitalbestand an Durchlaufkapital im Ausland sein.

Grafik 21

DURCHLAUFKAPITAL DIREKTINVESTITIONEN

Kapitaltransaktionen von AFH

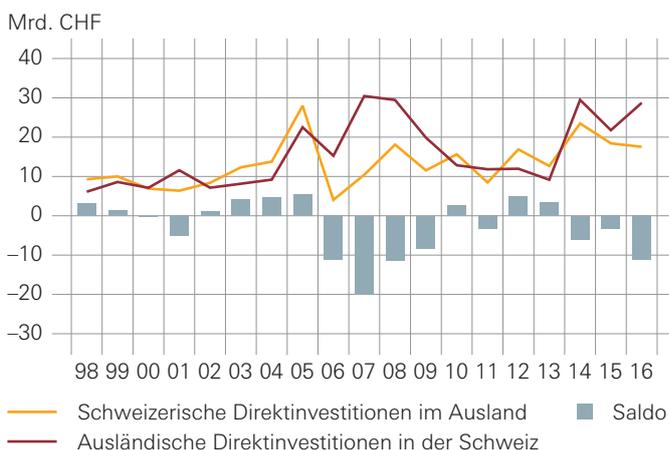


Quelle: SNB

Grafik 22

DURCHLAUFKAPITAL DIREKTINVESTITIONEN

Kapitalerträge von AFH



Quelle: SNB

5.5 LÄNDERGLIEDERUNG

Grafik 23 zeigt die Länder, gegenüber denen die Schweiz 2016 die grössten Bestände an Durchlaufkapital sowie an Direktinvestitionen insgesamt auswies. Als Schätzung für Durchlaufkapital wird auch hier der Kapitalbestand an Direktinvestitionen der AFH verwendet. Die Grafik unterscheidet zudem die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz (A-DI-CH) und die schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland (CH-DI-A): A-DI-CH zeigt, wie viel Kapital Unternehmen aus dem jeweiligen Land unmittelbar in AFH in der Schweiz hielten, also wie viel Durchlaufkapital aus diesem Land stammte. CH-DI-A zeigt, wie viel Kapital die AFH in dem jeweiligen Land hielten, also wie viel Durchlaufkapital in dieses Land gelangte.

Die Ergebnisse bestätigen die Vermutung, dass sich Herkunft und Ziel des Durchlaufkapitals in der schweizerischen Direktinvestitionsstatistik auf vergleichsweise wenige Länder konzentrieren. So stammten 358 Mrd. Franken oder 70% des Kapitalbestands an Durchlaufkapital im Inland aus den in Grafik 23 aufgeführten Ländern – Niederlande (NL), Luxemburg (LU), Vereinigte Staaten (US), Irland (IE) und Vereinigtes Königreich (UK). Gleichzeitig vereinigten diese Länder 356 Mrd. Franken oder 66% des von Investoren aus der Schweiz gehaltenen Durchlaufkapitals. Auffällig ist, dass sich unter diesen Ländern mit Niederlanden, Luxemburg und Irland wiederum Holdingstandorte befinden.

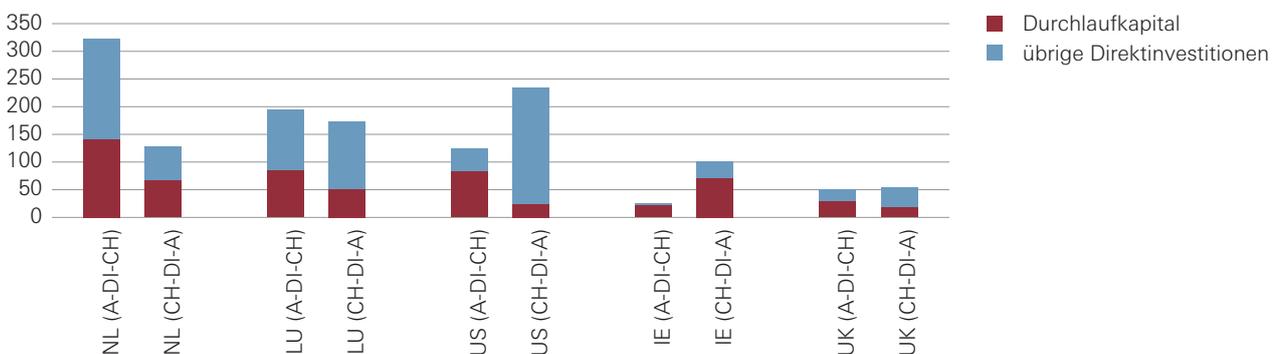
Diese Ergebnisse verdeutlichen die Komplexität der Strukturen multinationaler Unternehmen: Das Durchlaufkapital fliesst oft nicht nur durch ein Land, sondern durch eine Kette von Konzerngesellschaften in mehreren Ländern (siehe Grafik 18). So handelt es sich beim Land des unmittelbaren Investors von Durchlaufkapital im Inland in der Regel nicht um das Herkunftsland des letztlich berechtigten Investors. Gleichzeitig handelt es sich bei den Empfängerländern schweizerischer Direktinvestitionen im Ausland oftmals auch nicht um die letzte Destination des über die Schweiz verwalteten Durchlaufkapitals. Vielmehr wird dieses Kapital über diese Standorte in ein drittes Land weitergereicht.

Grafik 23

DURCHLAUFKAPITAL DIREKTINVESTITIONEN

Kapitalbestand von ausländisch beherrschten Finanz- und Holdinggesellschaften nach Ländern

in Mrd. CHF



CH-DI-A: Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland
A-DI-CH: Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz

Quelle: SNB

Quellen

Eggelte, J., Bijlsma, M., Carlier K. (2017): What shall we do with pass-through, in: *Statistical implications of the new financial landscape*, 2017, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Vol. 43.

IWF (2015), *Coordinated direct investment survey (CDIS)*, <http://data.imf.org/CDIS>.

IWF (2009), *Balance of payments and international investment position manual*, 6. Ausgabe (BPM6), Washington.

Leino, T., Ali-Yrkkö J. (2014): *How well does foreign direct investment measure real investment by foreign-owned companies? – Firm level analysis*, Bank of Finland Research Paper 12/2014.

OECD (2008): *Benchmark definition of foreign direct investment*, 4. Ausgabe (BMD4).

Österreichische Nationalbank (2016): *Direktinvestitionen 2014: Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich*.

UNCTAD (2017): *World Investment Report*.

UNECE (2011): *Guide on the Impact of Globalization on National Accounts*.

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Statistik
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 58 631 00 00

Auskunft

bop@snb.ch

Sprachen

Deutsch, Französisch und Englisch

Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

Satz und Druck

Neidhart+Schön Group AG, Zürich

Herausgegeben

Im Dezember 2017

ISSN 1662-4300 (gedruckte Ausgabe)
ISSN 1661-1543 (Online-Ausgabe)

Verfügbarkeit

Die Publikationen der Schweizerischen Nationalbank sind im Internet verfügbar unter www.snb.ch, Publikationen.

Der Publikationskalender ist ersichtlich unter www.snb.ch, Medien/Terminkalender.

Ein Grossteil der Publikationen ist gedruckt erhältlich, als Einzelexemplar oder im Abonnement:
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 58 631 11 50
Telefax +41 58 631 50 48
E-Mail: library@snb.ch

**Urheberrecht/Copyright ©**

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba- ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB, Zürich/ Jahr o. Ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung (Vervielfältigung, Nutzung via Internet usw.) zu nicht-kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB gestattet.

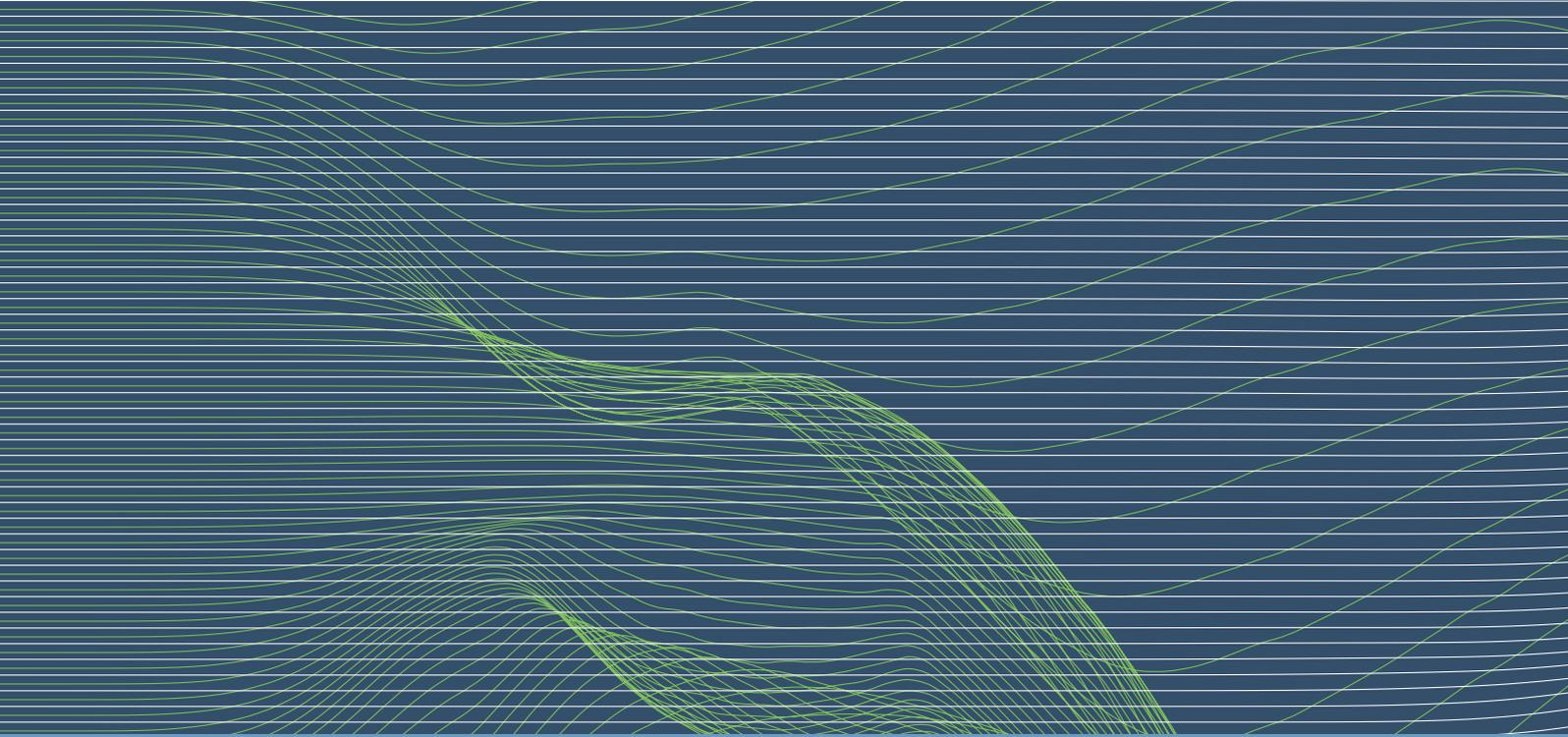
Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2017



SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK

