

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft
The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Klodt, Henning; Maurer, Rainer

Working Paper

Internationale Direktinvestitionen : Determinanten und Konsequenzen für den Standort Deutschland

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 284

Provided in cooperation with:

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Klodt, Henning; Maurer, Rainer (1996) : Internationale Direktinvestitionen : Determinanten und Konsequenzen für den Standort Deutschland, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 284, <http://hdl.handle.net/10419/917>

Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

Terms of use:

The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>
By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.

Internationale Direktinvestitionen: Determinanten und Konsequenzen für den Standort Deutschland

von Henning Klodt und Rainer Maurer

AUS DEM INHALT

- Internationale Direktinvestitionen sind zum wichtigsten Motor der Globalisierung geworden. Während sich die westdeutschen Exporte seit 1980 etwa verdoppelten, stiegen die ausländischen Direktinvestitionsbestände deutscher Unternehmen im gleichen Zeitraum auf das Vierfache an. Die Zahl der Beschäftigten in ausländischen Industrieunternehmen mit deutscher Beteiligung liegt derzeit bei 1,7 Millionen; das entspricht mehr als 20 vH der inländischen Industriebeschäftigung.
- Das primäre Ziel von Direktinvestitionen liegt in der Ausnutzung unternehmensspezifischer Größenvorteile auf ausländischen Absatzmärkten. Dementsprechend liegt das regionale Schwergewicht der deutschen Direktinvestitionen in Industrieländern und das sektorale Schwergewicht bei jenen Branchen, die überdurchschnittlich exportintensiv sind und auch im Inland über eine vergleichsweise starke Marktposition verfügen. Dazu zählen vor allem die Chemische Industrie, der Straßenfahrzeugbau und die Elektrotechnik.
- Das außerordentlich niedrige Niveau ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland hat vielfältige Ursachen: *Erstens* dürften die im internationalen Vergleich stark gestiegenen Arbeitskosten viele Auslandsunternehmen dazu veranlaßt haben, ihre Brückenköpfe zur Erschließung der europäischen Absatzmärkte in anderen EU-Ländern zu errichten. *Zweitens* wird der Erwerb deutscher Unternehmensbeteiligungen durch den niedrigen Börsenkapitalisierungsgrad und die traditionell einflußreiche Rolle der Hausbanken bei der Unternehmensfinanzierung erschwert. Und *drittens* behindert die hohe Regulierungsdichte im deutschen Dienstleistungssektor das Investitionsengagement ausländischer Unternehmen gerade in jenen Branchen, die eigentlich das größte Potential für einfließende Direktinvestitionsströme bieten.
- Der Saldo der Direktinvestitionen stellt für sich genommen keinen verlässlichen Indikator für die Standortqualität eines Landes dar. So weisen für die achtziger und frühen neunziger Jahre neben Deutschland zahlreiche andere EU-Länder (darunter auch Großbritannien) ein Defizit in der Direktinvestitionsbilanz aus, ohne daß all diesen Ländern eine pauschale Standortschwäche bescheinigt werden müßte. Auch in Japan ist das Defizit in der Direktinvestitionsbilanz nicht erst mit der Wirtschaftskrise der neunziger Jahre aufgetreten, sondern war auch schon in den wachstumsstarken Jahrzehnten zuvor zu verzeichnen, während die Vereinigten Staaten sowohl in wachstumsstarken als auch in wachstumsschwachen Perioden traditionell einen Überschuß bei den ausländischen Direktinvestitionen im Inland aufweisen. Wie attraktiv ein Land für international mobile Kapitalanleger ist, kommt besser in den gesamten Pro-Kopf-Investitionen zum Ausdruck. Nach diesem Indikator hat sich die Position Westdeutschlands gegenüber anderen Industrieländern längerfristig kaum verändert.
- Insgesamt tragen sowohl die deutschen Direktinvestitionen im Ausland als auch die ausländischen Direktinvestitionen im Inland maßgeblich zur Vertiefung der internationalen Arbeitsteilung bei. Sie verschärfen zwar den Anpassungsdruck im weltweiten Strukturwandel, bieten aber auch die Chance, Wachstum und Wohlstand durch „gains from globalization“ zu steigern.

Inhalt

I. Einführung	3
II. Rekorddefizit in der Bilanz der Direktinvestitionen	3
III. Die Theorie multinationaler Unternehmen	6
1. Vertikale Direktinvestitionen.....	7
2. Horizontale Direktinvestitionen.....	8
3. Zur Aussagekraft der handelstheoretischen Modelle.....	10
IV. Struktur und Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland	11
1. Direktinvestitionen und inländische Beschäftigung	11
2. Direktinvestitionen und Außenhandel	14
V. Direktinvestitionen im internationalen Vergleich	18
1. Die Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland.....	18
2. Die Entwicklung der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland.....	21
3. Bestimmungsgründe für das ausländische Direktinvestitionsverhalten in Deutschland	23
a. Die Auswirkung der Regulierung im Banken- und Versicherungsbereich auf die Direktinvestitionstätigkeit in Deutschland	24
b. Die Bedeutung der Unternehmensfinanzierung für ausländische Direktinvestitionen in Deutschland	27
c. Steuerbelastung und Lohnhöhe im internationalen Vergleich.....	28
VI. Investitionen und Kapitalakkumulation im internationalen Vergleich	31
VII. Konsequenzen für den Standort Deutschland	35
Anhang: Übersicht und Tabellen	37
Literaturverzeichnis	46

Dieser Beitrag wurde im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft als Kurzexpertise „Analyse der ein- und ausfließenden Kapitalströme vor dem Hintergrund der aktuellen Standortdiskussion“ im Rahmen der Strukturberichterstattung erstellt.

I. Einführung

Hat der Industriestandort Deutschland noch eine Zukunft? Wer die täglichen Meldungen über geplante Produktionsverlagerungen deutscher Unternehmen ins Ausland verfolgt, kann den Eindruck gewinnen, daß es nur noch eine Frage der Zeit sei, bis auch der letzte Industriearbeitsplatz an Niedriglohnstandorte abgewandert sei. Besondere Aufmerksamkeit erfährt in diesem Zusammenhang die deutsche Bilanz der Direktinvestitionen, die seit Beginn der neunziger Jahre kräftig ins Defizit geraten ist.

Dieser Beitrag zielt darauf ab, die Bestimmungsgründe deutscher Direktinvestitionen im Ausland sowie der ausländischen Direktinvestitionen im Inland aufzuzeigen, ihre Rückwirkungen auf den deutschen Arbeitsmarkt zu analysieren und ihren Stellenwert bei der Beurteilung der deutschen Standortqualität herauszuarbeiten. Dafür wird zunächst einmal die zeitliche Entwicklung der Direktinvestitionen im Gesamtzusammenhang der ein- und ausfließenden Kapitalströme aufgezeigt, wobei vor allem auf die außenwirtschaftlichen Anpassungsreaktionen im Gefolge der deutschen Vereinigung ein-

gegangen wird (Abschnitt II). Im Anschluß daran werden aus der Theorie des multinationalen Unternehmens die Bedingungen dafür abgeleitet, unter denen Unternehmen ihre Produktion globalisieren (Abschnitt III). Auf dieser Grundlage werden die Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland auf ihre sektoralen und regionalen Schwerpunkte hin analysiert und danach bewertet, welche Rückwirkungen sie auf Produktion und Beschäftigung in Deutschland ausüben (Abschnitt IV). Im Anschluß daran wird die deutsche Direktinvestitionsbilanz im internationalen Vergleich analysiert, wobei es insbesondere um die Frage geht, wie das außerordentlich niedrige Niveau ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland zu erklären ist (Abschnitt V). Insgesamt mündet die Analyse in der Frage, welcher Stellenwert der Bilanz der Direktinvestitionen bei der Beurteilung der Standortqualität eines Landes zukommt und welche besseren Indikatoren es gibt, um die Attraktivität des Standorts Deutschland für international mobile Investoren zu beurteilen (Abschnitt VI).

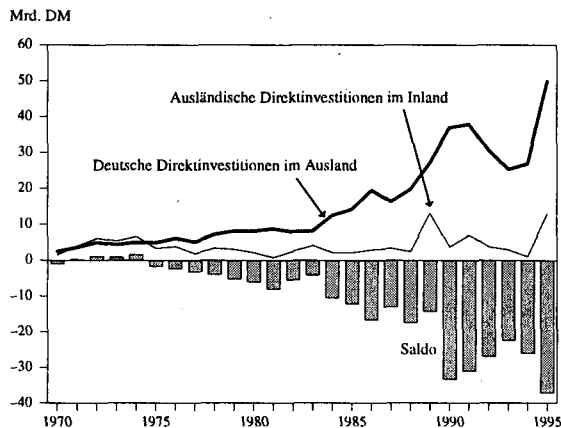
II. Rekorddefizit in der Bilanz der Direktinvestitionen

Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland haben im Jahr 1995 mit 50 Mrd. DM einen historischen Höchststand erreicht. Damit hat sich ein Trend fortgesetzt, der etwa zur Mitte der achtziger Jahre einsetzte und der, von kurzen Unterbrechungen abgesehen, ein ständig zunehmendes Auslandsengagement deutscher Unternehmen anzeigt. Demgegenüber halten sich ausländische Unternehmen mit ihren Investitionen in Deutschland auffallend zurück. Zwar ist auch hier im Jahr 1995 ein deutlicher Anstieg gegenüber den Vorjahren zu verzeichnen, doch das absolute Niveau der ausländischen Direktinvestitionen ist mit 13 Mrd. DM deutlich geringer als der Kapitalstrom in die umgekehrte Richtung. Insgesamt bewegt sich der Saldo der deutschen Direktinvestitionsbilanz

seit Beginn der neunziger Jahre zwischen 20 und 40 Mrd. DM und ist damit deutlich höher als in den Jahrzehnten zuvor (Schaubild 1).¹

Diese Entwicklung ist insofern überraschend, als mit der deutschen Vereinigung eine immense Kapitalücke in den neuen Bundesländern aufgebrochen ist, für deren Schließung ein verstärktes Engagement ausländischer Investoren hochwillkommen gewesen wäre. Tatsächlich haben sich ausländische Unternehmen an der Rekonstruktion und dem Neuaufbau des ostdeutschen Kapitalstocks kaum beteiligt, woraus geschlossen werden kann, daß die vielfältigen Investitionshemmnisse in den neuen Ländern für sie besonders schwer zu überwinden sind.² Seinen Niederschlag hat der erhöhte Kapitalbedarf infolge der deutschen Vereinigung vor al-

Schaubild 1 – Bilanz der deutschen Direktinvestitionen 1970–1995 (Mrd. DM)



Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Monatsbericht).

lem in der kräftigen Passivierung der Leistungsbilanz gefunden, die im Jahr 1989 noch mit einem Überschuß von 108 Mrd. DM abgeschlossen hatte und 1995 ein Defizit von 25 Mrd. DM aufwies.³

Dieser Umschwung in der Leistungsbilanz ist in erster Linie das Ergebnis der sprunghaft

verstärkten Einfuhrfähigkeit der ostdeutschen Wirtschaft. Auf seiten der Kapitalbilanz wurde er vor allem durch verstärkte Wertpapieranlagen und Kredite ausländischer Anleger gedeckt, nicht dagegen durch verstärkte Direktinvestitionen (Tabelle 1). Die ostdeutsche Kapitalücke wurde zu einem beträchtlichen Teil durch staatliche Transferleistungen gedeckt, und das daraus resultierende gesamtdeutsche Haushaltsdefizit wiederum wurde in hohem Maße durch Portfolioinvestitionen ausländischer Anleger finanziert.⁴ Infolge dieser gravierenden Verschiebungen in der deutschen Zahlungsbilanz ging das gesamte deutsche Nettoauslandsvermögen von 1991 bis 1995 um 210 Mrd. DM zurück, während das über Direktinvestitionen akkumulierte Nettoauslandsvermögen im gleichen Zeitraum um 45 Mrd. DM zunahm (siehe Tabelle A1 im Anhang).

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, weshalb der kräftige Anstieg der deutschen Kapitaleinfuhr in den neunziger Jahren nicht über Direktinvestitionen, sondern über Portfolioinvestitionen erfolgte. Eine Teilerklärung liegt

Tabelle 1 – Wichtige Posten der deutschen Zahlungsbilanz 1970–1995 (Mrd. DM)

	1970	1975	1980	1985	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Leistungsbilanz											
Saldo	2,7	9,9	-29,5	44,5	108,0	76,1	-33,1	-39,4	-26,9	-34,4	-24,9
Handelsbilanz											
Saldo	15,7	37,7	8,9	73,4	134,6	105,4	21,9	33,7	60,3	71,8	91,1
Kapitalbilanz^a											
Saldo	11,0	-13,3	4,9	-50,7	-135,6	-90,1	18,0	106,8	13,4	59,0	55,8
Direktinvestitionen											
Ausfuhr (-)	-2,5	-4,9	-8,1	-14,2	27,3	-37,0	-37,1	-28,1	-25,3	-27,0	-50,0
Einfuhr (+)	1,5	3,3	2,1	2,1	13,2	3,8	6,2	6,0	2,9	1,1	12,9
Saldo	-1,0	-1,6	-6,0	-12,1	40,5	-33,2	-30,9	-22,1	-22,4	-25,9	-37,1
Wertpapieranlagen											
Ausfuhr (-)	-2,0	-2,6	-7,7	-31,5	-50,2	-23,5	-26,5	-68,0	-53,0	-89,3	-42,8
Einfuhr (+)	1,3	-1,5	0,9	38,3	45,2	17,1	63,9	130,0	235,3	45,4	84,6
Saldo	-0,7	-4,1	-6,8	6,8	-5,0	-6,4	37,4	62,0	182,3	-43,9	41,8
Kredite											
Ausfuhr (-)	-1,0	-13,8	-10,0	-13,1	-14,2	-43,0	-26,2	-13,2	-215,2	6,4	-87,4
Einfuhr (+)	4,7	2,4	9,9	7,8	14,3	20,1	-1,0	24,6	71,2	124,2	142,9
Saldo	3,7	-11,4	-0,1	-5,3	0,1	-22,9	-27,2	11,4	-144,0	130,6	55,5
Sonstige Transaktionen^b											
Saldo	-13,7	3,4	24,6	6,2	27,6	14,0	15,1	-67,4	-13,5	24,6	-30,9

^aSonstige Kapitalanlagen nicht gesondert ausgewiesen, aber im Saldo enthalten. — ^bVermögensübertragungen, statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen, Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Monatsbericht).

vermutlich darin, daß die deutsche Handelsbilanz (im Gegensatz zur Leistungsbilanz) immer noch einen Überschuß ausweist, der sich in jüngster Zeit sogar wieder spürbar vergrößert hat. Wenn Direktinvestitionen dem Ziel der Erschließung von Auslandsmärkten dienen, ist damit zu rechnen, daß das Vorzeichen der Direktinvestitionsbilanz eher von der Handelsbilanz als von der Leistungsbilanz bestimmt wird. Die unterschiedlichen Vorzeichen von Direktinvestitions- und Kapitalbilanz wären demnach das Spiegelbild der unterschiedlichen Vorzeichen von Handels- und Leistungsbilanz.

Eine wichtigere Erklärung dürfte jedoch darin liegen, daß die Kapitalzuflüsse aus dem Ausland, die in erster Linie zur Abdeckung der Lücke zwischen Produktion und Absorption in den neuen Ländern dienen, dort nicht investiv, sondern überwiegend konsumtiv verwendet wurden. Diese sicherlich bedenkliche Entwicklung, die nicht losgelöst von der konkreten Ausgestaltung der innerdeutschen Transferleistungen gesehen werden kann, soll im Rahmen dieses Beitrags nicht vertieft analysiert werden, zumal das Institut für Weltwirtschaft dazu an anderer Stelle ausführlich Stellung bezogen hat (Boss und Rosenschon 1996). An dieser Stelle bleibt nur festzuhalten, daß die neuen Bundesländer es bislang nicht geschafft haben, in nennenswertem Umfang ausländische Investitionen zu attrahieren. Da ostdeutsche Unternehmen im Gegenzug auch kaum mit eigenen Investitionen im Ausland vertreten sind,⁵ wird die deutsche Direktinvestitionsbilanz ganz überwiegend von Westdeutschland geprägt. Doch auch für Westdeutschland bleibt es erstaunlich, daß dem hohen Niveau der Direktinvestitionen im Ausland nur ein ausgesprochen niedriges Niveau ausländischer Direktinvestitionen im Inland gegenübersteht.

In der öffentlichen Diskussion wird hinter den stark gestiegenen Aktivitäten deutscher Unternehmen im Ausland oftmals eine gravierende Verschlechterung der Standortbedingungen in Deutschland vermutet. Gestützt werden diese Befürchtungen durch die Umfrageergebnisse des Deutschen Industrie- und Handelstags (DIHT 1995), nach denen die Markterschließung zwar nach wie vor das wichtigste Motiv

des deutschen Auslandsengagements darstellt, aber das Motiv der Nutzung von Produktionskostenvorteilen im Ausland gegenüber früheren Jahren spürbar an Gewicht gewinnt. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen werde es zunehmend attraktiver, arbeitsintensive Produktionen nach Mittel- und Osteuropa zu verlagern (Risch 1996).

So alarmierend diese Befragungsergebnisse sind, so sollte das quantitative Gewicht der Direktinvestitionen nicht aus den Augen verloren werden. Das Schwergewicht der Investitionstätigkeit deutscher Unternehmen liegt nach wie vor im Inland. Dabei ist allerdings nicht zu übersehen, daß die Auslandsaktivitäten eine deutlich höhere Dynamik aufweisen als die inländischen Aktivitäten. Dies wird besonders deutlich bei einem Zahlenvergleich für mehrjährige Zeiträume, die nicht durch konjunkturelle Sondereinflüsse verzerrt sind (Tabelle 2).⁶ Diese Berechnungen zeigen, daß das Auslandsengagement deutscher Unternehmen im Durchschnitt der ersten Hälfte der neunziger Jahre rund 8 vH ihrer gesamten Investitionsaktivitäten ausmacht.

Tabelle 2 – Direktinvestitionen und Bruttoanlageinvestitionen im Vergleich 1971–1995^a (Mrd. DM)

Zeitraum ^b	Deutsche Direktinvestitionen im Ausland	Bruttoanlageinvestitionen der Unternehmen ^c im Inland
1971–1975	4,6	109,4
1976–1980	6,9	149,1
1981–1985	10,3	192,9
1986–1990	24,0	261,3
1991–1995	34,2	407,2

^aJahresdurchschnittswerte zu jeweiligen Preisen. — ^bBis 1990 nur Westdeutschland, ab 1991 Deutschland insgesamt. — ^cOhne Wohnungsvermietung.

Quelle: Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg., Monatsbericht), Statistisches Bundesamt (Ifd. Jgg., Fachserie 18), eigene Berechnungen.

Bislang wird auch die Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland in erster Linie von internen Faktoren und weniger von internationalen Standortverlagerungen deutscher Unternehmen geprägt. Zwar hat die Zahl der Beschäftigten in Auslandsunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes mit deutscher Kapitalbeteiligung zwischen 1991 und 1994 um 132 000 zugenom-

men, doch bei der Interpretation dieser Zahl ist zu berücksichtigen, daß die betreffenden Auslandsunternehmen in den seltensten Fällen vollständig in deutschem Besitz sind. Wenn die durchschnittliche deutsche Kapitalbeteiligung mit 80 vH veranschlagt wird,⁷ ergibt sich demnach rein rechnerisch ein Arbeitsplatzexport der deutschen Industrie von rund 110 000. Im gleichen Zeitraum ist jedoch die inländische Beschäftigung des Verarbeitenden Gewerbes in Westdeutschland um mehr als 1 Million zurückgegangen, in Gesamtdeutschland sogar um mehr als 2 Millionen. Die rascheste Beschäftigungsexpansion der Auslandsunternehmen mit deutscher Kapitalbeteiligung fällt in die zweite Hälfte der achtziger Jahre, als auch im Inland die Beschäftigung stark zunahm, und zwar im Verarbeitenden Gewerbe um 500 000 und in der Gesamtwirtschaft um fast 2 Millionen (Schaubild 2).⁸

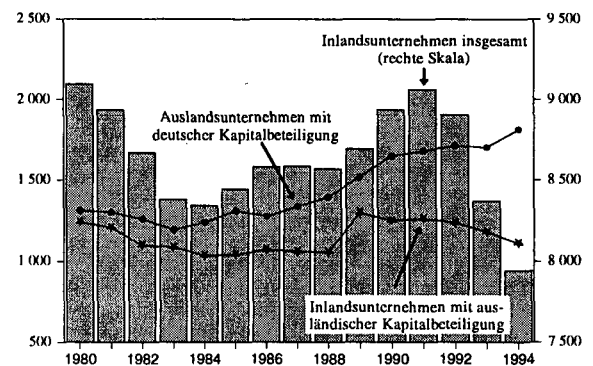
Vor diesem Hintergrund erscheint das hohe Gewicht, das dem Auslandsengagement deutscher Unternehmen in der tagespolitischen Arbeitsmarkt- und Standortdebatte zukommt, eher überzogen zu sein. Wer zu einem verlässlichen Urteil über die tatsächlichen Hintergründe des ausgeprägten Ungleichgewichts in der deut-

III. Die Theorie multinationaler Unternehmen

Im Rahmen der traditionellen Außenhandels-theorie, die von der Annahme vollständiger Konkurrenz auf allen Güter- und Faktormärkten ausgeht, lassen sich internationale Direktinvestitionen und die Existenz multinationaler Unternehmen im Grunde nicht erklären. Internationale Kapitalbewegungen, die Unterschiede in den Produktions- und Absorptionsniveaus einzelner Länder ausgleichen, werden als reine Portfolioinvestitionen aufgefaßt, die auf internationale Renditeunterschiede reagieren, bei denen der einzelne Investor aber nicht das Ziel verfolgt, aktiv auf die Geschäftspolitik ausländischer Unternehmen Einfluß zu nehmen.

Um die Existenz multinationaler Unternehmen zu erklären, wurde eine Reihe von Hypothesen entwickelt, die oftmals recht unverbun-

Schaubild 2 – Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe 1980–1994 (1 000)



Quelle: Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (Ifd. Jgg., Fachserie 18).

schen Bilanz der Direktinvestitionen kommen will, wird einen genaueren Blick auf die Determinanten des Auslandsengagements von Unternehmen werfen müssen. Den analytischen Hintergrund dafür liefert die Theorie des multinationalen Unternehmens, die im folgenden kurz umrissen und vor allem daraufhin geprüft werden soll, unter welchen Bedingungen internationale Direktinvestitionen mit der Verlagerung von Arbeitsplätzen einhergehen.

den nebeneinander standen. Insbesondere wurden diese Arbeiten von Dunning (1980) theoretisch und empirisch vorangetrieben und zu einer „eklektischen Theorie multinationaler Unternehmen“ zusammengefaßt. Als gemeinsamer Nenner dieser vielfältigen Erklärungsansätze kristallisierte sich die „Internalisierung“ als wichtiges Motiv internationaler Direktinvestitionen heraus, d.h., multinationale Unternehmen entstehen als Reaktion auf Marktunvollkommenheiten, die beispielsweise von technologischen Externalitäten, öffentlichen Gütern oder staatlichen Handelsbeschränkungen herühren (Rugman 1980).

Systematisch und in einem theoretisch konsistenten Rahmen analysierbar wurden derart motivierte Unternehmensaktivitäten mit der Ent-

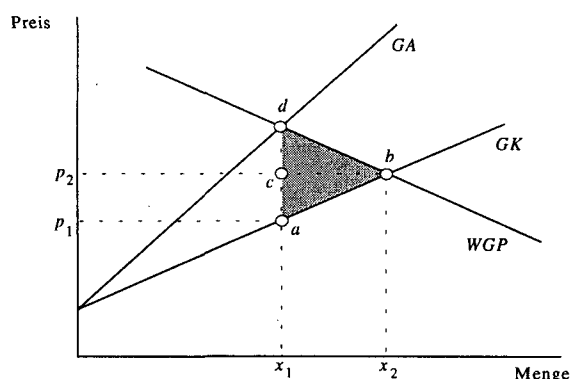
wicklung der neuen Handelstheorie, in der die traditionelle Annahme des vollständigen Wettbewerbs aufgegeben und durch neuere Ansätze aus der Industrieökonomik ersetzt wurde. In diesem analytischen Rahmen wurden vor allem von Krugman (1983), Helpman (1984) und Markusen (1984) theoretische Modelle für vertikal und horizontal organisierte multinationale Unternehmen entwickelt.⁹ Im Vordergrund stehen dabei die gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtseffekte der internationalen Unternehmensverflechtung, doch die Modelle lassen auch Rückschlüsse darüber zu, wie das inländische Produktions- und Beschäftigungsniveau durch ausländische Direktinvestitionen beeinflusst wird.

1. Vertikale Direktinvestitionen

Nach diesen Modellen entstehen vertikal integrierte multinationale Unternehmen, wenn ein Unternehmen mit monopolistischer Marktmacht auf Unternehmen in vor- oder nachgelagerten Märkten trifft, die im Wettbewerb zueinander stehen (Schaubild 3).¹⁰ Wenn beispielsweise ein inländisches Raffinerieunternehmen als Monopolist mehreren ausländischen Rohöllieferanten gegenübersteht, dann wird die Angebotsfunktion für Rohöl bei Wettbewerb unter den Lieferanten durch die Grenzkosten der Rohölförderung bestimmt (*GK*). Der Nutzen des Rohöls für die Raffinerie entspricht dem Wertgrenzprodukt (*WGP*). Da die Raffinerie als Monopolist berücksichtigt, daß die Höhe der von ihr nachgefragten Rohölmenge den Preis beeinflusst, wird sie eine Nachfragemenge wählen, bei der ihre Grenzausgaben (*GA*) dem Wertgrenzprodukt entsprechen (Punkt *d*). Bei dieser Konstellation wird eine Rohölmenge von x_1 zum Preis von p_1 gehandelt. Bei einem gesamtwirtschaftlich effizienten Wettbewerb unter den Raffinerien würde dagegen eine Menge von x_2 zum Preis von p_2 gehandelt.

Diese monopolistische Ineffizienz wird vermieden, wenn die Raffinerie die Ölquellen aufkauft und die Fördermenge auf x_2 ausdehnt. Dadurch fließt den Rohöllieferanten eine zu-

Schaubild 3 – Handelsausweitung durch vertikale Integration



sätzliche Produzentenrente zu, die teilweise zu Lasten des Monopsongewinns der Raffinerie geht (Rechteck p_1acp_2) und teilweise aus der Produktionssteigerung resultiert (Dreieck abc). Auf beide Komponenten hat die Raffinerie als Muttergesellschaft einen Zugriff. Zudem erhöht sich der Gewinn aus der Raffinerieproduktion um das Dreieck cbd , da Rohöl nunmehr mit seinem korrekten Schattenpreis in die Produktionsentscheidungen eingeht und die Produktion entsprechend ausgedehnt wird.

Insgesamt ist der gemeinsame Gewinn der Raffinerie und der Rohöllieferanten nach der vertikalen Integration um das Dreieck abd höher als bei unverbundenen Unternehmen. Diese Gewinnsteigerung stellt zugleich eine Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrt dar, da sie aus der Beseitigung einer Ineffizienz resultiert. Auch die Produktions- und Beschäftigungswirkungen der vertikalen Integration sind eindeutig positiv, und zwar in beiden Ländern: Für das Land der Rohölförderung ist die Produktionssteigerung unmittelbar an der Differenz zwischen x_1 und x_2 abzulesen. Für das Land des Raffinerieunternehmens ergibt sich die Produktionssteigerung aus dem erhöhten Einsatz des importierten Vorprodukts, der eine Erhöhung der Verarbeitungsproduktion nach sich zieht. Als Ergebnis der Direktinvestitionen im Ausland kommt es also nicht zu einem Export von Arbeitsplätzen, sondern die Beschäftigungsmöglichkeiten nehmen sowohl im Inland als auch im Ausland zu. Dieses Ergebnis, das hier für die Downstream-Integration abgeleitet

wurde, läßt sich analog auf die Upstream-Integration übertragen.

2. Horizontale Direktinvestitionen

Weniger eindeutig sind die Effekte horizontaler multinationaler Aktivitäten. Um sie modelltheoretisch erfassen zu können, werden in der Regel die folgenden Annahmen getroffen:

Erstens: In der Produktion gibt es Größenvorteile, die nicht nur auf Betriebsebene, sondern auch auf Unternehmensebene auftreten. Unternehmensspezifische Größenvorteile können beispielsweise entstehen durch die von mehreren Betrieben gleichzeitig nutzbaren zentralen Managementleistungen, durch gemeinsam nutzbare Forschungs- und Entwicklungsergebnisse oder durch die absatzfördernde Entwicklung eines gemeinsamen Markenzeichens oder Firmenimages (Headquarter services).

Zweitens: Der Auslandsabsatz ist mit höheren Kosten verbunden als der Inlandsabsatz, da höhere Transportkosten anfallen und möglicherweise auch künstliche Handelsschranken überwunden werden müssen.

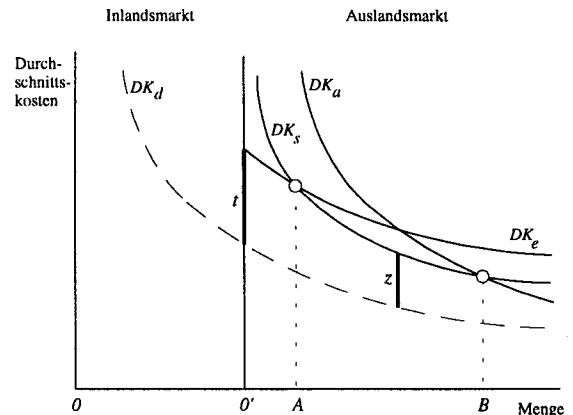
Drittens: Die Steuerung und Überwachung ausländischer Betriebsstätten verursacht zusätzliche Kosten, die von der räumlichen Entfernung, von Sprach- und Kulturbarrieren, von Schwierigkeiten beim Umgang mit ausländischen Behörden oder von anderen institutionellen Hemmnissen ausgehen können.

Das relative Gewicht dieser drei Faktoren gibt den Ausschlag darüber, ob ein inländisches Unternehmen überhaupt in der Lage ist, auf den Auslandsmärkten aktiv zu werden, und ob der Auslandsmarkt eher über Exporte oder über Direktinvestitionen bedient wird. Zur Erläuterung dient wiederum eine einfache grafische Darstellung.

In Schaubild 4 sind die Durchschnittskosten eines inländischen Unternehmens sowie seine Aktionsmöglichkeiten auf dem Inlands- und dem Auslandsmarkt dargestellt.¹¹ Auf dem Inlandsmarkt gelte die Durchschnittskostenkurve DK_d ; und der Inlandsabsatz, der von der heimischen Nachfrage und dem Wettbewerb auf

der Angebotsseite abhängt, entspreche der Strecke $\overline{OO'}$.¹² Wenn das Unternehmen den Auslandsmarkt mit Exporten bedienen will, entsprechen die Durchschnittskosten der Produktion der Verlängerung von DK_d in den Auslandsmarkt hinein, doch zusätzlich fallen Transportkosten und Kosten der Überwindung sonstiger Handelsschranken (t) an. Insgesamt liegen die Durchschnittskosten der Exportproduktion damit bei DK_e .

Schaubild 4 – Handelseffekte der horizontalen Integration



Auf dem Auslandsmarkt konkurriert das Unternehmen mit dort ansässigen Produzenten, die über die gleiche Technologie verfügen, deren Kostenkurve also den gleichen Verlauf wie DK_d aufweist, aber ihren Ursprung in O' hat (DK_a). Bei geringen Produktionsmengen haben die ausländischen Konkurrenten also einen Kostennachteil, da sie lediglich über die gleichen betriebspezifischen, aber nicht über die gleichen unternehmensspezifischen Größenvorteile wie das Inlandsunternehmen verfügen. Schließlich stellt die Kurve DK_s die Durchschnittskosten einer ausländischen Tochter des Inlandsunternehmens dar. Sie liegt zunächst unterhalb von DK_a , da der Tochterbetrieb von unternehmensspezifischen Größenvorteilen profitiert. Dafür ist DK_s allerdings stärker gekrümmt als DK_a , weil Zusatzkosten der Auslandsproduktion (z) anfallen.

Unter diesen Bedingungen hängt es von der Marktgröße im Ausland ab, auf welche Weise die Auslandsnachfrage bedient wird. Liegen die Absatzmöglichkeiten im Bereich zwischen O''

und A , so ist der Export aus dem Inland am kostengünstigsten. Liegt die absetzbare Menge dagegen rechts von B , so hat das unabhängige ausländische Unternehmen einen Kostenvorteil, und das inländische Unternehmen wird im Auslandsmarkt gar nicht vertreten sein. Im Bereich zwischen A und B schließlich liegt der Kostenvorteil beim ausländischen Tochterbetrieb, d.h., es kommt zur ausländischen Direktinvestition des Inlandsunternehmens. In welcher Form diese Investition erfolgt, bleibt bei dieser komparativ-statischen Analyse offen. So könnte das Inlandsunternehmen eine ausländische Produktionsstätte „auf der grünen Wiese“ errichten und die ausländischen Produzenten vom Markt verdrängen. In der Praxis dürfte allerdings eher der Fall relevant sein, in dem das inländische Unternehmen den Auslandskonkurrenten aufkauft und dessen Unternehmensbereiche, die Headquarter services produzieren, weitgehend stilllegt.

Die Ursache dafür, daß es in dem hier beschriebenen Modell zur Entstehung multinationaler Unternehmen kommt, ist letztlich in der Problematik unvollkommener Verträge zu sehen, die es schwierig macht, die Headquarter services über eine Markttransaktion an ausländische Unternehmen zu verkaufen. Durch das Arrowsche Informationsparadoxon beispielsweise können die Erträge von Forschungsarbeiten nur unvollkommen durch Lizenzvergabe internalisiert werden (Arrow 1971).¹³ Das macht es lohnend, ein ausländisches Unternehmen, das die von einem Inlandsunternehmen entwickelte Technologie gewinnbringend einsetzen kann, aufzukaufen, anstatt diesem Unternehmen die technologischen Nutzungsrechte zu verkaufen. Ähnliche Vertragsprobleme treten bei der Vermarktung anderer Headquarter services auf, etwa bei den Nutzungsrechten eines Markennamens oder der angemessenen Preisgestaltung für zentral erbrachte und dezentral genutzte Verwaltungs- und Managementleistungen. Die Existenz multinationaler Unternehmen erklärt sich damit im Sinne von Coase (1960) und Williamson (1973) aus den Kostenvorteilen interner Unternehmenstransaktionen gegenüber Markttransaktionen.

Unter welchen Bedingungen kommt es im Rahmen dieses Modells zu einer Ausweitung der Direktinvestitionen im Ausland?

Fall a: Wenn die Handelsschranke t erhöht wird (Protektionspolitik des Auslands) können inländische Exporte durch Direktinvestitionen verdrängt werden, falls das Gesamtvolumen des Auslandsmarkts zwischen O' und A liegt. Dies ist der klassische Fall der sogenannten Zollfabrik (tariff factory), die errichtet wird, um ausländische Protektionshürden zu überspringen.

Fall b: Wenn die Zusatzkosten der Auslandsproduktion z sinken (etwa aufgrund der Einführung neuer Informations- und Kommunikationstechnologien), kommt es nur dann zu einer Verdrängung heimischer Exporte durch Direktinvestitionen, falls die Marktgröße zwischen O' und A liegt. Ist der Markt dagegen größer als B , wird durch zusätzliche Direktinvestitionen die Produktion des ausländischen Konkurrenzunternehmens zurückgedrängt. In diesem Fall bleibt also der inländische Export unberührt, und es verschieben sich lediglich die Marktanteile zwischen den ausländischen Tochtergesellschaften und den unabhängigen Auslandsunternehmen.

Fall c: Wenn die Produktionskosten im Inland im Vergleich zum Ausland steigen (etwa aufgrund überzogener Reallohnsteigerungen im Inland oder aufgrund einer realen Aufwertung der heimischen Währung), verschieben sich die Kurven DK_d und DK_e nach oben. Bei einer Marktgröße unterhalb von A können dann inländische Exporte durch Direktinvestitionen ersetzt werden, während bei einer Marktgröße oberhalb von A keine zusätzlichen Direktinvestitionen induziert werden. Bei anderen Kostenkurvenverläufen als in Schaubild 4 kann es auch zu einer Verdrängung inländischer Exporte durch die Produktion unabhängiger ausländischer Unternehmen kommen.¹⁴ Auch hier hängt es also von der jeweiligen Marktconstellation ab, ob und inwieweit der heimische Export und damit die Beschäftigungsmöglichkeiten in der Exportwirtschaft beeinträchtigt werden.¹⁵

Nach dieser modelltheoretischen Analyse ist also damit zu rechnen, daß horizontale Direktinvestitionen entweder inländische Exporte oder die Produktion ausländischer Konkurrenten verdrängen. Die letztere Möglichkeit erscheint vor allem relevant auf Märkten, auf denen inländische Unternehmen bereits durch multinationale Aktivitäten vertreten sind.

3. Zur Aussagekraft der handels-theoretischen Modelle

Die hier skizzierten Modelle der vertikalen und horizontalen Direktinvestitionen geben im wesentlichen den gegenwärtigen Stand der Theorie multinationaler Unternehmen im Rahmen der neuen Handelstheorie wieder. Diese Theorie kann, wie gezeigt, einiges dazu beitragen, die Zusammenhänge zwischen ausländischen Direktinvestitionen und Beschäftigungsmöglichkeiten in der heimischen Exportindustrie aufzuhellen und analytisch greifbar zu machen. Gleichwohl geht durch die stark vereinfachenden Modellannahmen auch manches wichtige Detail verloren:

Erstens sind die hier beschriebenen Modelle reine Partialmodelle, d.h., sie vernachlässigen mögliche makroökonomische Rückkoppelungseffekte. So könnte die Verdrängung von Exporten durch Direktinvestitionen in einzelnen Wirtschaftsbereichen zu einer Abwertung der heimischen Währung führen, wodurch die Exportchancen anderer Wirtschaftszweige verbessert würden. Auch die Frage, welche Konsequenzen der Wegfall von Arbeitsplätzen im Exportsektor für den gesamten Arbeitsmarkt hat, läßt sich nicht beantworten, wenn die intersektorale Mobilität der Arbeitskräfte nicht berücksichtigt wird.

Zweitens bleiben in den handelstheoretischen Modellen die Komplementaritäten zwischen Exporten und Direktinvestitionen außer Betracht. Jene Direktinvestitionen, die dem Aufbau von Vertriebsnetzen, dem Marketing oder dem After-Sales-Service dienen, sind eindeutig als exportfördernd und nicht als exportsubstituierend anzusehen. Viele empirische Analysen

deuten darauf hin, daß derartigen exportbegleitenden Direktinvestitionen in der Praxis eine große Rolle zukommt (siehe unten S. 16–17). Unberücksichtigt bleibt in den Modellen auch, daß die Bereitstellung von Headquarter services selbst eine Exportaktivität darstellt, die allerdings nicht in der Handels-, sondern in der Dienstleistungsbilanz verbucht wird. So können verstärkte Auslandsaktivitäten heimischer Unternehmen dazu beitragen, die inländische Arbeitsnachfrage von industriellen zu tertiären Tätigkeitsprofilen zu verlagern.

Drittens sollte nicht aus dem Blick geraten, daß jene Direktinvestitionen, die der Verlagerung von Exportarbeitsplätzen dienen, nicht die Ursache, sondern eher ein Symptom der nationalen Arbeitsmarktprobleme darstellen. Wenn, wie oben als Fall *c* beschrieben, inländische Kostensteigerungen zur Produktionsverlagerung ins Ausland führen, dann ist die Ursache des Beschäftigungsrückgangs im Inland letztlich die Kostensteigerung und nicht die Direktinvestition. In derartigen Fällen lautet die Alternative zum Auslandsengagement oftmals nicht, trotz erhöhter Kosten im Inland weiterzuproduzieren, sondern die betreffenden Absatzmärkte vollends an die Auslandskonkurrenz zu verlieren. Unter diesen Bedingungen können Direktinvestitionen einen wichtigen Beitrag leisten, um zumindest die im Inland verbleibenden Arbeitsplätze zu sichern.

Insgesamt hat die theoretische Analyse gezeigt, daß es bei internationalen Direktinvestitionen keineswegs nur um den Wechsel von Eigentumsrechten an Unternehmen geht, der weitgehend unerheblich für die internationale Faktorallokation wäre. Aus industrieökonomischer Sicht führt der Erwerb von ausländischen Unternehmensbeteiligungen durchaus zu Veränderungen der internationalen Handelsströme sowie der internationalen Verteilung von Produktion und Arbeitsplätzen. Darüber hinaus zeigen die Modelle zur horizontalen Integration, daß internationale Kostenunterschiede keineswegs automatisch zu internationalen Direktinvestitionen führen, sondern zunächst einmal zu Wettbewerbsvorteilen der Unternehmen an den kostengünstigen Standorten und entsprechenden

Weltmarktanteilsverschiebungen zwischen inländischen und ausländischen Produzenten. Es müssen spezifische Bedingungen hinzukommen, die es für inländische Unternehmen attraktiv machen, sich durch Direktinvestitionen an ausländischen Standorten zu engagieren.

Nach der Theorie des multinationalen Unternehmens sind Direktinvestitionen vor allem dort zu erwarten, wo miteinander verbundene Unternehmen eine höhere Effizienz erzielen können als unverbundene Unternehmen. Direktinvestitionen stellen demnach in erster Linie eine Reaktion auf Marktunvollkommenheiten dar, wobei diese Marktunvollkommenheiten aus monopolistischen Ineffizienzen, aus natürlichen und künstlichen Handelshemmnissen oder aus der unvollkommenen Handelbar-

keit von Headquarter services resultieren können.

Gleichwohl stehen aus wirtschaftspolitischer Sicht natürlich die Produktions- und Beschäftigungseffekte von Direktinvestitionen im Vordergrund, die im folgenden Abschnitt näher analysiert werden sollen. Dafür wird ein besonderes Augenmerk auf die Frage gerichtet werden, ob die Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland eher zur Markterschließung — d.h. zur Ausnutzung unternehmensspezifischer Größenvorteile bei Headquarter services und zur Überwindung von Handelschranken — oder zur Verlagerung inländischer Produktion an kostengünstigere ausländische Standorte dienen.

IV. Struktur und Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland

1. Direktinvestitionen und inländische Beschäftigung

Nach den oben diskutierten handelstheoretischen Modellen kommt der Unterscheidung zwischen vertikaler und horizontaler Integration eine wichtige Rolle bei der Beurteilung von Direktinvestitionen zu, da erstere in jedem Fall handelsschaffend und beschäftigungsfördernd wirken, während letztere sehr vielfältige Auswirkungen aufweisen können. Hinweise darauf, in welche dieser beiden Kategorien die Direktinvestitionen deutscher Unternehmen fallen, können abgeleitet werden aus der sektoralen Matrix der Direktinvestitionen, wie sie von der Deutschen Bundesbank bereitgestellt wird.

Nach dieser Statistik sind rund zwei Drittel des durch Direktinvestitionen akkumulierten Auslandsvermögens deutscher Unternehmen innerhalb der gleichen Branchen gebildet worden, denen auch der deutsche Investor angehört (Tabelle 3). Diese Investitionen dürften überwiegend der horizontalen Integration dienen, während das verbleibende Drittel der vertikalen Integration zuzurechnen ist.¹⁶ Besonders ausgeprägt ist die horizontale Integration in der Che-

mischen Industrie sowie bei den Kreditinstituten, während sich horizontale und vertikale Direktinvestitionen im Straßenfahrzeug- und im Maschinenbau etwa die Waage halten.

Tabelle 3 – Intra- und intersektorale Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland 1991–1994 (Anteile in vH)

Wirtschaftszweig des deutschen Investors	Bestand 1994			Bestandsveränderung 1991–1994		
	intra-sektoral	intersektoral		intra-sektoral	intersektoral	
			darunter: Handel			darunter: Handel
Bergbau	82,8	17,2	4,6	^a	^a	^a
Chemische						
Industrie	70,8	29,2	12,9	52,2	47,8	14,8
Maschinenbau	45,7	54,3	33,0	74,8	25,2	9,0
Straßenfahrzeugbau	54,5	45,5	12,9	90,6	9,4	^a
Elektrotechnik	66,1	33,9	15,7	31,3	68,7	^a
Handel	78,9	21,1	x	^a	^a	x
Kreditinstitute	83,3	16,3	0,1	85,1	14,9	0,2
Versicherungsunternehmen	57,3	42,7	.	^a	^a	^a
Insgesamt ^b	67,1	32,9	12,7 ^c	77,5	22,5	

^aNachweis nicht sinnvoll wegen negativer Bestandsveränderung. —
^bSumme der ausgewiesenen Wirtschaftszweige. — ^cOhne Handel und Versicherungsunternehmen.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung), eigene Berechnungen.

Auf der rechten Seite von Tabelle 3 sind den Bestandsgrößen des Auslandsvermögens die Bestandsveränderungen seit 1991 gegenübergestellt, die als Stromgrößen interpretiert werden können. Diese Berechnungen wurden ange stellt, um zu überprüfen, ob das Motiv der horizontalen Integration unter dem Anpassungsdruck der jüngsten Rezession an Bedeutung gewonnen hat, da kostenorientierte Produktionsverlagerungen ins Ausland brancheninterne Investitionen erfordern. Tatsächlich haben intra-sektorale Direktinvestitionen in diesen auf den aktuellen Rand bezogenen Daten ein höheres Gewicht als in den langfristorientierten Bestandsdaten, insbesondere im Maschinenbau und im Straßenfahrzeugbau. Letztere spiegeln unter anderem das vielbeachtete Engagement von VW bei Skoda in Tschechien sowie von BMW bei Rover in Großbritannien wider. Andererseits haben die horizontalen Direktinvestitionen für die Chemische Industrie und die Elektrotechnik trotz konjunkturellen Anpassungsdrucks in den letzten Jahren spürbar an Bedeutung verloren. Dieser widersprüchliche Befund deutet darauf hin, daß der Schub an Direktinvestitionen deutscher Unternehmen, wie er in den vergangenen Jahren zu verzeichnen war, sicherlich nicht pauschal als Reflex verschlechterter Standortbedingungen interpretiert werden kann.

Wenn das Motiv der kostenorientierten Produktionsverlagerung im Vordergrund stünde, dann wäre zu erwarten, daß vor allem jene Branchen ins Ausland gehen, die im Inland unter besonders starkem Anpassungsdruck stehen, die also in der Vergangenheit überdurchschnittlich viele Arbeitsplätze abgebaut haben. Und umgekehrt: Wenn Direktinvestitionen vorrangig der Verlagerung von Arbeitsplätzen dienen, müßte die Beschäftigung in jenen Branchen besonders stark rückläufig sein, in denen Direktinvestitionen ein besonders hohes Gewicht haben. Die empirische Evidenz stützt diese Vermutungen eindeutig nicht.

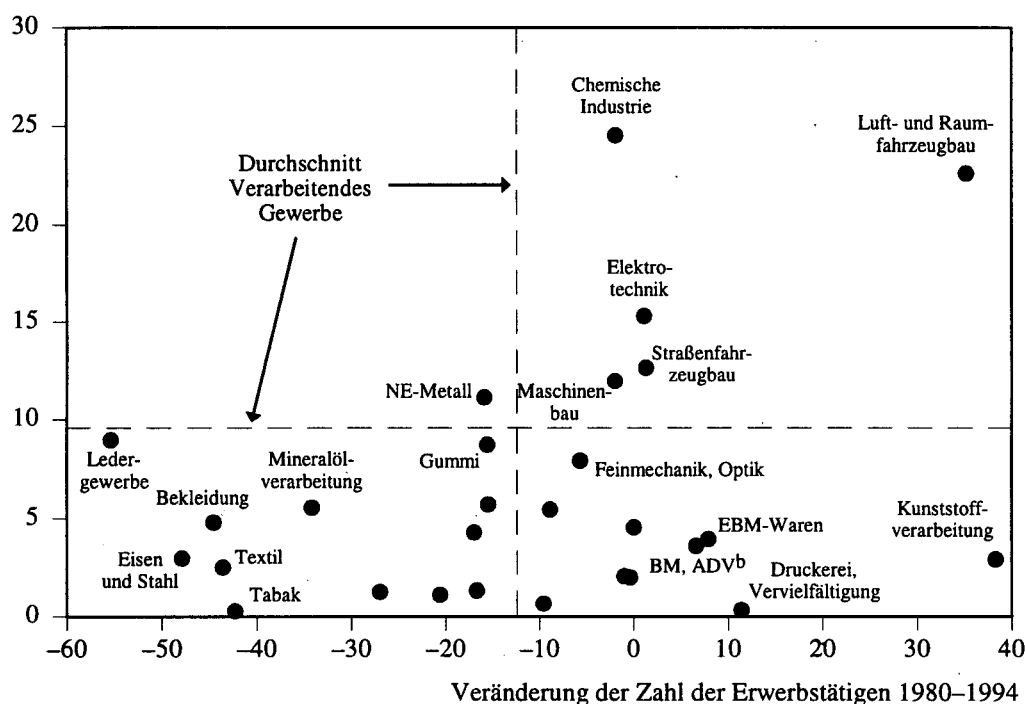
Die relative Bedeutung internationaler Unternehmensaktivitäten läßt sich ablesen am aktuellen Direktinvestitionsbestand, der mit dem Bruttoanlagevermögen der betreffenden Bran-

che normiert wird. Der strukturelle Anpassungsdruck im Inland findet in der Entwicklung der Arbeitsplätze seinen Niederschlag. Bei einer Dominanz kostenorientierter Produktionsverlagerungen wäre zu erwarten, daß Branchen mit überdurchschnittlichen inländischen Beschäftigungsrückgängen in überdurchschnittlichem Maße im Ausland investieren. Tatsächlich ist der entsprechende Quadrant in Schaubild 5 nahezu gar nicht besetzt.¹⁷ Statt dessen wird das Bild geprägt von zahlreichen kleineren Branchen mit höchst unterschiedlicher Beschäftigungsentwicklung und durchweg niedrigen Direktinvestitionsbeständen. Daneben ragen die vier großen deutschen Industriebranchen sowie der Luft- und Raumfahrzeugbau heraus, die in überdurchschnittlichem Maße international engagiert sind und zugleich eine relativ günstige inländische Beschäftigungsbilanz vorweisen können.

Dieser Befund läßt die Schlußfolgerung zu, daß die internationale Verlagerung von Arbeitsplätzen offenbar andere Wege nimmt als den über Direktinvestitionen. Wenn beispielsweise die deutsche Bekleidungsindustrie unter Anpassungsdruck aus Niedriglohnländern gerät, dann ist es offenbar eher die Ausnahme, wenn deshalb ein deutsches Bekleidungsunternehmen seine Produktion ins Ausland verlagert. Der Regelfall scheint eher zu sein, daß die betroffenen Unternehmen im Inland schrumpfen und im Gegenzug die entsprechenden Auslandsunternehmen expandieren. Internationale Direktinvestitionen sind somit nicht als Abwehrmaßnahmen strukturschwacher Branchen zur Überwindung von Anpassungskrisen zu interpretieren, sondern eher als Expansionsmaßnahmen wettbewerbsfähiger Branchen, die ihre Erfolge auf den Inlandsmärkten auch auf die Auslandsmärkte übertragen wollen. Augenfällig ist auch, daß die Branchen mit überdurchschnittlich hohen Direktinvestitionen allesamt eine hohe Forschungsintensität aufweisen, d.h., es ist zu vermuten, daß das direkte Engagement im Ausland in starkem Maße dazu dient, die als Headquarter services produzierten Forschungsergebnisse durch internationale Produktionsausweitungen besser zu nutzen.

Schaubild 5 – Bestand an Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland (DI) und längerfristige Beschäftigungsentwicklung (vH)

DI-Bestand 1994^a



^aIn vH des Bruttoanlagevermögens 1994 zu Wiederbeschaffungspreisen. — ^bBüromaschinen, ADV-Geräte.

Quelle: Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (Ifd. Jgg., Fachserie 18), eigene Berechnungen.

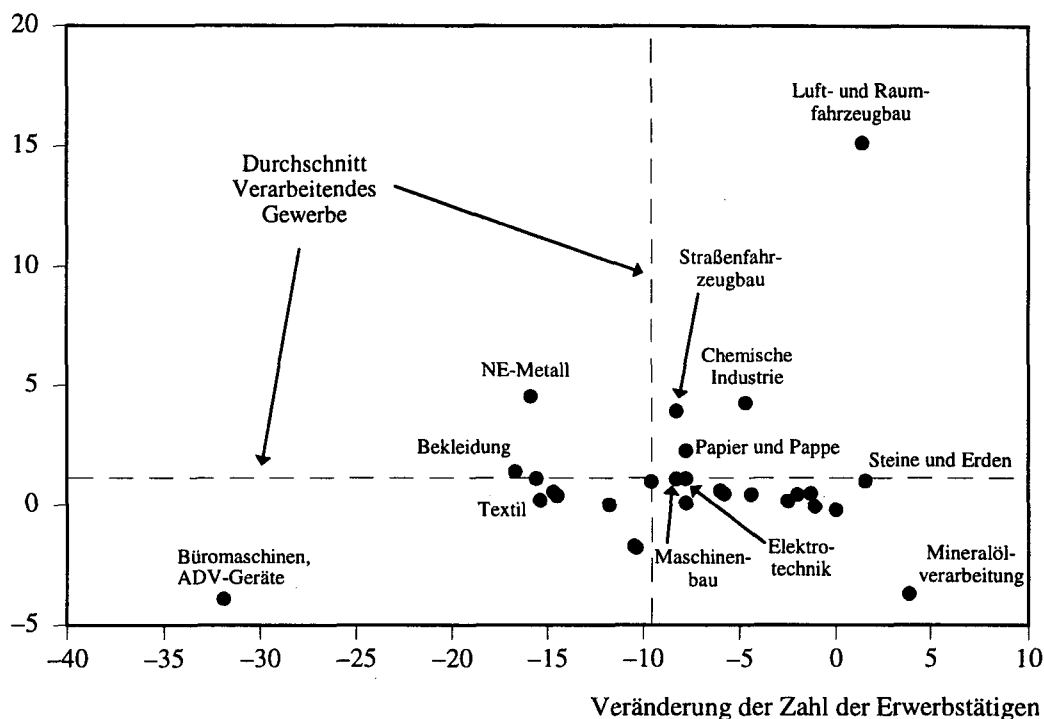
Auch zu diesen Daten sind ergänzende Berechnungen zur Entwicklung am aktuellen Rand vorgenommen worden, um beurteilen zu können, ob sich durch den starken Rationalisierungsdruck infolge der Rezession in der ersten Hälfte der neunziger Jahre Veränderungen in den Direktinvestitionsmustern ergeben haben (Schaubild 6).¹⁸ Wie bei kurzfristigen Analysen nicht anders zu erwarten, ist der empirische Befund weniger klar als bei der Langfristanalyse aus Schaubild 5. Doch auch hier ist unverkennbar, daß Direktinvestitionen nicht primär als Reaktion auf interne Anpassungsprobleme gedeutet werden können. Denn der Quadrant mit überdurchschnittlich hohen Beschäftigungsverlusten und überdurchschnittlich hohen Direktinvestitionen ist wiederum kaum besetzt. Hohe Direktinvestitionen im Ausland sind daher aus sektoraler Sicht nicht als Ausdruck besonders hoher interner Anpassungsprobleme zu

werten, sondern spiegeln in erster Linie die sektoral unterschiedlichen Produktions- und Kostenstrukturen wider, die entsprechend unterschiedliche Anreize zur Internalisierung der Erträge von Headquarter services bieten.

Bei dieser Interpretation des empirischen Befunds sollte nicht aus dem Blick geraten, daß unternehmerische Investitionsentscheidungen in aller Regel auf einem ganzen Bündel unterschiedlicher Motive beruhen, die sich empirisch nur schwer voneinander isolieren lassen. So dürfte kein Zweifel bestehen, daß die Entscheidung für primär absatzorientierte Direktinvestitionen begünstigt wird, wenn sich damit zugleich internationale Kostenunterschiede ausnutzen lassen. Die zunehmenden technologischen Möglichkeiten zur räumlichen Entkopplung von Wertschöpfungsketten¹⁹ eröffnen zunehmende Potentiale für kostenorientierte Globalisierungsstrategien (Siebert 1996b).

Schaubild 6 – Veränderung des Bestands an Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland (DI) und kurzfristige Beschäftigungsentwicklung 1991–1994 (vH)

DI-Bestandsveränderung^a



^aIn vH des Bruttoanlagevermögens 1994 zu Wiederbeschaffungspreisen.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg., Fachserie 18), eigene Berechnungen.

2. Direktinvestitionen und Außenhandel

Die Regionalstruktur der deutschen Direktinvestitionen im Ausland stimmt weitgehend überein mit der Struktur der deutschen Exporte. In beiden Bereichen stellt die Europäische Union mit über 50 vH die wichtigste Zielregion dar; und der Anteil sämtlicher Industrieländer beträgt sowohl bei den Exporten als auch bei den Direktinvestitionen rund 80 vH (Tabelle 4).²⁰ Auch für die meisten der ausgewiesenen einzelnen Länder sind die Direktinvestitions- und Exportanteile recht ähnlich. Dieser Befund weist darauf hin, daß die zentralen Bestimmungsgründe der Investitionstätigkeit im Ausland recht ähnlich sind zu den Bestimmungsgründen des internationalen Handels.

Genau wie bei den Handelsbeziehungen ist demnach zu erwarten, daß die Direktinvestitionsverflechtungen um so intensiver sind, (1) je ähnlicher sich die jeweiligen Länder in ihrem wirtschaftlichen Entwicklungsniveau sind und (2) je geringer die räumliche Distanz zwischen den betreffenden Ländern ist.²¹ In dieses Bild paßt das hohe Gewicht, das Frankreich, Belgien und die Niederlande für deutsche Auslandsinvestitionen haben, während die Vereinigten Staaten und Brasilien weit mehr deutsche Direktinvestitionen attrahieren, als aufgrund der Exportstruktur zu erwarten wäre. Für die Vereinigten Staaten dürfte der niedrig bewertete Dollar eine wichtige Rolle spielen, der einerseits den deutschen Export erschwert, andererseits die Kapitalbeteiligung an amerikanischen Unternehmen besonders attraktiv

macht. Auffällig ist auch die Diskrepanz zwischen den Direktinvestitions- und den Exportanteilen für Japan, die auf signifikante Zugangsbeschränkungen zum japanischen Kapitalmarkt hinweist.

Tabelle 4 – Regionalstruktur der Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland und der deutschen Exporte 1994 (vH)

	Direktinvestitionen		Export
	Bestand	Bestandsveränderung	
	1994	1991–1994	
Länder insgesamt	100,0	32,6	100,0
EG-Länder ^a	53,4	27,5	58,1
Frankreich	8,3	20,9	12,0
Belgien	8,0	44,1	6,8 ^b
Vereinigtes Königreich	7,9	42,2	8,0
Niederlande	5,8	22,2	7,6
Andere Industrieländer	32,9	29,4	18,1
Vereinigte Staaten	23,0	33,5	7,8
Schweiz	4,1	15,7	5,4
Japan	2,2	46,6	2,6
Reformländer	2,6	316,4	7,0
Ungarn	0,8	471,0	0,9
Tschechische Republik	0,8	415,8	1,3
Polen	0,3	1 184,9	1,4
Entwicklungsländer ^c	11,1	48,5	16,8
Brasilien	4,2	87,9	0,7
Mexiko	0,9	0,4	0,7
Kaiman-Inseln	0,8	66,3	0,0
Südafrika	0,7	26,4	0,7
Argentinien	0,7	43,2	0,3
Singapur	0,7	54,3	0,7
Hongkong	0,5	50,8	0,8
Malaysia	0,3	53,8	0,5

^aEinschließlich Österreich, Schweden und Finnland. — ^bInklusive Luxemburg. — ^cNach dem Länderverzeichnis der Deutschen Bundesbank zählen die neuen Industrieländer Südostasiens noch zu den Entwicklungsländern.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg., Fachserie 7).

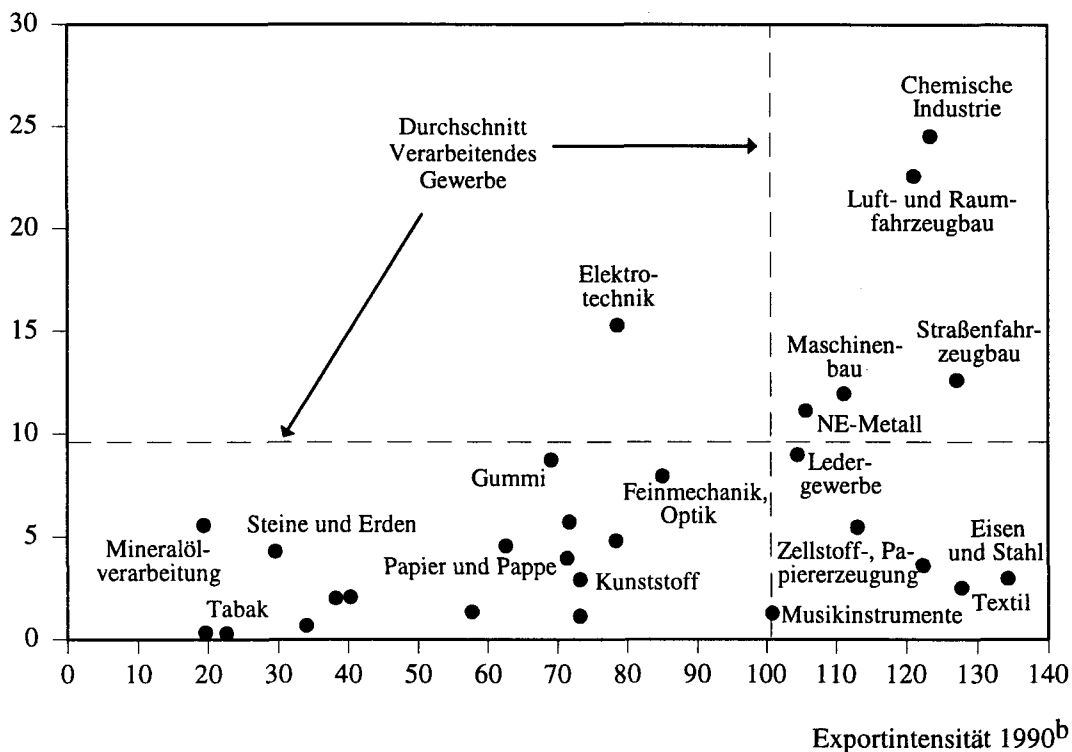
Die deutlichste Kluft zwischen Direktinvestitions- und Handelsströmen zeigt sich jedoch für die ehemals sozialistischen Reformländer. Nach dem Fall des Eisernen Vorhangs haben diese Länder ihren Anteil am deutschen Export auf über 10 vH gesteigert, während ihr Anteil an den Direktinvestitionen noch deutlich darunter liegt. Die hinter dieser Kluft zu vermutenden institutionellen Hemmnisse für Auslandsinvestoren verlieren aber offenbar rasch an Gewicht, denn die Zuwachsraten bei den Direktinvestitionen sind außerordentlich hoch. Dabei ist zu vermuten, daß die Dynamik der deutschen Direktinvestitionen in dieser Region sogar noch unterschätzt wird, denn die wirt-

schaftliche Öffnung Mittel- und Osteuropas bietet auch und gerade für kleinere deutsche Unternehmen vielfältige Chancen für grenzüberschreitende Investitionsprojekte, die möglicherweise wegen des niedrigen Einzulumfanges in der Bundesbankstatistik gar nicht erfaßt werden. Nach Hoekman und Djankov (1996) sind die Handelsbeziehungen zwischen West- und Osteuropa vor allem durch vertikale intrasektorale Lieferverflechtungen geprägt, d.h., die Reformländer exportieren vor allem lohnkostenintensive Vorprodukte an westliche Unternehmen. Nach der oben dargestellten Theorie multinationaler Unternehmen dürfte gerade hier das künftige Potential für Direktinvestitionen aus den westlichen Industrieländern besonders hoch sein.

Auch bei der sektoralen Struktur der Direktinvestitionen zeigt sich der prägende Einfluß der Exportaktivitäten, denn die Branchen mit überdurchschnittlich hohen Direktinvestitionen weisen (mit Ausnahme der Elektrotechnik) zugleich eine überdurchschnittliche Exportintensität auf (Schaubild 7).²² Nicht alle exportintensiven Branchen zählen allerdings zugleich zu den Branchen mit hohen Direktinvestitionen, wie der stark besetzte untere rechte Quadrant von Schaubild 7 zeigt. Hier sind überwiegend solche Branchen vertreten, die unter intensivem internationalen Anpassungsdruck stehen, die aber aufgrund ihrer eher standardisierten Produktionstechnologie wenig Möglichkeiten haben, durch eine Internationalisierung ihrer Produktion unternehmensspezifische Skalenerträge zu nutzen. Insgesamt gilt somit für die sektorale Ebene, daß hohe Direktinvestitionen in aller Regel mit hohen Exportintensitäten einhergehen, während umgekehrt nicht sämtliche exportintensiven Branchen zugleich hohe Direktinvestitionen aufweisen.

Für die regionale Struktur der deutschen Direktinvestitionen läßt sich die positive Beziehung zu den Exportaktivitäten eindeutiger belegen. Eine Korrelation der Stromgrößen der Direktinvestitionen mit den entsprechenden Handelsströmen erbrachte durchweg statistisch signifikante Resultate, und zwar sowohl für die Export- als auch für die Importstruktur (Tabelle 5, obere Hälfte). Diese Ergebnisse können

Schaubild 7 – Bestand an Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland (DI) und Exportintensität (vH)

DI-Bestand 1994^a

^aIn vH des Bruttoanlagevermögens 1994 zu Wiederbeschaffungspreisen. — ^bExporte in vH der Bruttowertschöpfung in jeweiligen Preisen (früheres Bundesgebiet).

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg., Fachserie 18), eigene Berechnungen.

als Indiz dafür gewertet werden, daß Direktinvestitionen und Exporte eher in komplementärer als in substitutiver Beziehung zueinander stehen.

Eingewandt werden könnte gegen diese Interpretation, daß hier eine Scheinkorrelation vorliege, da Direktinvestitionen und Handelsströme gemeinsam von der Größe des jeweiligen Partnerlands determiniert würden, ohne direkt miteinander in Beziehung zu stehen. Deshalb wurden vom Institut für Weltwirtschaft entsprechende Kontrollrechnungen durchgeführt, bei denen das Bruttoinlandsprodukt der Länder als zusätzliche erklärende Variable aufgenommen wurde. Tatsächlich zeigt sich, daß die so gemessene Marktgröße der Länder einen signifikanten Einfluß auf die Handelsströme ausübt, doch der statistische Zusammenhang zwischen Handelsströmen und Direkt-

investitionen ist nach wie vor gesichert (Tabelle 5, untere Hälfte). Die hier dokumentierte positive Beziehung zwischen den Handels- und Direktinvestitionsströmen ist auch in anderen Studien wiederholt bestätigt worden.²³

Der ökonometrische Befund steht damit eher im Widerspruch zu der These, daß die deutschen Direktinvestitionen im Ausland primär als Reflex verschlechterter Standortbedingungen und als Bedrohung für den deutschen Arbeitsmarkt interpretiert werden müßten. Zwar besteht sicherlich kein Zweifel daran, daß die Unternehmen mit Direktinvestitionen auch auf internationale Lohnkostenunterschiede reagieren (Lorz 1993). Da das Lohngefälle zwischen Deutschland und dem Ausland in den vergangenen Jahren spürbar zugenommen hat (siehe S. 30), dürften deutsche Auslandsinvestitionen von der Kostenseite her eher begünstigt worden

Tabelle 5 – Zusammenhang zwischen der Regionalstruktur der deutschen Direktinvestitionen im Ausland und des Außenhandels 1989–1992

	Pearsson-Rangkorrelationseffizienten ^a					
	Exporte			Importe		
1989	0,67			0,63		
1990	0,70			0,66		
1991	0,59			0,58		
1992	0,72			0,69		
	Regressionskoeffizienten ^a					
	Exporte			Importe		
	b	c	\bar{R}^2	b	c	\bar{R}^2
	$\ln T = ab \ln Y + c \ln FDI$					
1989	0,59	0,38	0,73	0,55	0,27	0,70
1990	0,57	0,37	0,77	0,52	0,26	0,71
1991	0,45	0,41	0,75	0,38	0,34	0,75
1992	0,33	0,65	0,89	0,29	0,58	0,83

^aSämtliche Koeffizienten sind mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit von weniger als 1 vH statistisch gesichert. Die Berechnungen wurden für die deutschen Direktinvestitions- und Handelsbeziehungen mit 34 Ländern durchgeführt. T = Exporte bzw. Importe, Y = Bruttoinlandsprodukt, FDI = Direktinvestitionen.

Quelle: Nunnenkamp et al. (1994).

sein. Die zentrale Motivation für die Beteiligung an ausländischen Unternehmen dürfte aber immer noch woanders liegen: Nach wie vor geht es offenbar primär darum, unternehmensspezifische Größenvorteile zu nutzen, um die Rentabilität sowohl des inländischen als auch des akquirierten ausländischen Unternehmens zu verbessern. Eine wichtige Rolle spielt dabei die Bereitstellung von Headquarter services durch die inländische Muttergesellschaft, aber auch die unmittelbare Präsenz im Auslandsmarkt, die zur Absicherung der Exporte notwendig sein mag. Oftmals dienen Direktinvestitionen auch dazu, protektionistischen Marktabschottungen des Auslands zuvorzukommen, wodurch die Export- und Beschäftigungsmöglichkeiten im Inland ebenfalls eher gefördert als beeinträchtigt werden.

Wie komplex die unternehmerischen Entscheidungen bei internationalen Direktinvestitionen sind, wird deutlich am Beispiel des deutschen Automobilproduzenten BMW deutlich, der im Jahr 1994 das traditionsreiche britische Automobilunternehmen Rover aufgekauft hat.²⁴

– Das vorrangige Ziel dieser Direktinvestition lag sicherlich darin, durch den Austausch von Headquarter services unternehmensspezifische Größenvorteile ausnutzen zu können. Dieser Austausch stellt jedoch keineswegs eine reine Einbahnstraße von der Muttergesellschaft BMW zur Tochtergesellschaft Rover dar, sondern BMW war nicht zuletzt daran interessiert, das von Rover in Zusammenarbeit mit Honda erworbene Know-how für frontgetriebene Mittelklassewagen sowie für den Vierradantrieb zur Abrundung der eigenen Fahrzeugflotte zu nutzen. Auch die Rover-Technologie für Geländewagen war sicherlich für BMW von Interesse.²⁵

– Neben dieser technologieorientierten Motivation spielte die absatzorientierte Motivation eine Rolle, und zwar wiederum in beide Richtungen. Zum einen verfügt Rover über recht gut ausgebaute Kundenbeziehungen in den Commonwealth-Ländern, die nun auch BMW zugute kommen sollen. Zum anderen wird Rover die Möglichkeit eröffnet, besser als früher auf dem deutschen Markt Fuß fassen zu können.

– Schließlich spielte die kostenorientierte Motivation eine Rolle, die in der teilweisen Verlagerung der Motorenproduktion von BMW zu Rover ihren Niederschlag findet. Nur von dieser letzten Teilkomponente des gesamten Entscheidungskalküls sind deutsche Arbeitsplätze unmittelbar negativ betroffen, während die beiden anderen Komponenten sowohl für BMW als auch für Rover produktions- und beschäftigungssteigernd wirken dürften.

Die Kernfrage für den Standort Deutschland lautet deshalb nicht, warum sich BMW und andere deutsche Unternehmen in so starkem Maße im Ausland engagieren, sondern sie lautet vielmehr, ob der Standort Deutschland attraktiv genug ist, um entsprechende Direktinvestitionen in die Gegenrichtung attrahieren zu können. Um beim Beispiel der Automobilindustrie zu bleiben: In den vergangenen Jahren haben japanische Produzenten in großem Umfang Produktionsstätten nach Europa verlagert. Dabei haben sie den Standort Deutschland aber weitgehend ausgespart und sind statt dessen in andere europäische Länder gegangen. Wie die augenfällige Diskrepanz zwischen den einflie-

Benden und ausfließenden deutschen Direktinvestitionen aus der internationalen Perspektive

beurteilt werden muß, ist Thema des nachfolgenden Abschnitts.

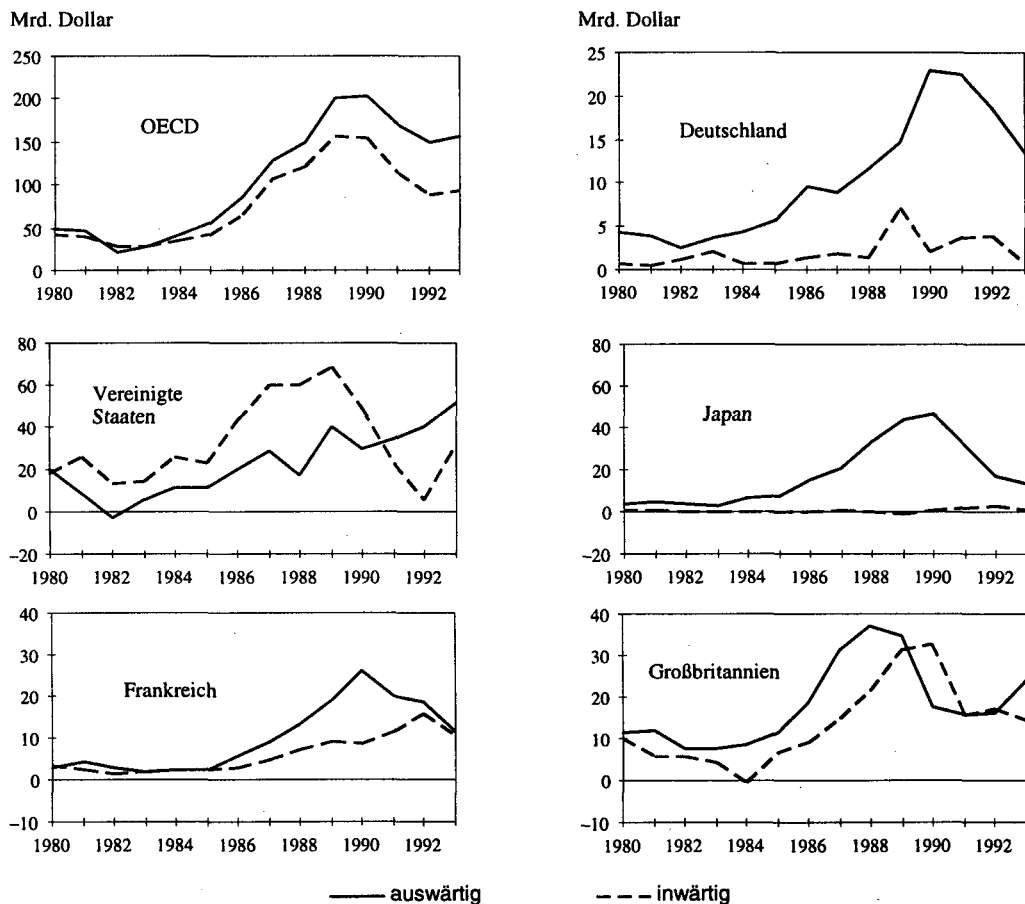
V. Direktinvestitionen im internationalen Vergleich

1. Die Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland

Wie der vorangegangene Abschnitt gezeigt hat, spricht eine Reihe von Gründen dafür, daß die im Ausland getätigten Direktinvestitionen deutscher Unternehmen eher der handelsbegleitenden Erschließung neuer Auslandsmärkte dienen als der Verlagerung von Arbeitsplätzen in Niedriglohnländer. Dies erklärt aber letztlich noch nicht, warum die Lücke zwischen deutschen Direktinvestitionen im Ausland und den

ausländischen Direktinvestitionen im Inland seit Anfang der achtziger Jahre so groß geworden ist. Der enorme Anstieg der deutschen Direktinvestitionen im Ausland ist um so erstaunlicher, als das Außenhandelsvolumen in deutlich geringerem Umfang gestiegen ist. Wenn Direktinvestitionen im Ausland aber primär eine handelsbegleitende Funktion haben, dann sollten sie prinzipiell der Entwicklung des Handelsvolumens folgen und nicht weit darüber hinauschießen.

Schaubild 8 – Aus- und inwärtige Direktinvestitionsströme 1980–1993 (Mrd. Dollar)



Quelle: OECD (1994).

Der starke Anstieg inländischer Direktinvestitionen im Ausland seit Mitte der achtziger Jahre ist jedoch keineswegs ein Phänomen, das nur auf Deutschland beschränkt blieb. Es war in nahezu allen OECD-Ländern zu beobachten (Schaubild 8). Wie Tabelle 6 zeigt, waren die durchschnittlichen jährlichen Direktinvestitionen aller OECD-Länder im Ausland im Zeitraum 1981–1992 rund 230 vH höher als im Zeitraum 1973–1990. In Deutschland betrug der Zuwachs 280 vH. Im gleichen Zeitraum stieg das durchschnittliche jährliche Handelsvolumen Deutschlands ebenso wie das aller OECD Länder zusammen genommen lediglich um 130 vH. Allem Anschein nach hat es also nicht nur in Deutschland, sondern in allen Industrieländern in den achtziger Jahren eine Tendenz zu verstärkten Direktinvestitionen im Ausland gegeben.

Tabelle 6 – Kumulierte Direktinvestitionen der OECD-Länder 1973–1980 und 1981–1992 (Mrd. Dollar)

	Inländische Direktinvestitionen im Ausland		Ausländische Direktinvestitionen im Inland	
	Jahresdurchschnitt			
	1973–1980	1981–1992	1973–1980	1981–1992
Vereinigte Staaten	14,88	19,13	6,90	32,40
Kanada	1,34	4,06	0,50	1,92
Japan ^a	2,13	19,48	0,13	0,62
Belgien/Luxemburg	0,36	3,2	1,05	3,99
Dänemark	0,10 ^b	0,87	0,13	0,49
Frankreich ^a	1,63	10,43	1,96	5,85
Deutschland ^a	2,79	10,61	1,36	2,26
Griechenland	.	.	0,80 ^c	0,70
Italien ^a	0,38	3,50	0,58	2,54
Irland	.	.	0,20	0,12
Niederlande	2,25	6,47	0,93	3,23
Portugal	.	0,13	0,10 ^d	0,94
Spanien ^a	0,15	1,08	0,83	5,38
Vereinigtes Königreich	6,43	18,15	4,78	13,72
Österreich	0,06	0,61	0,15	0,38
Finnland	0,06	1,13	0,04	0,25
Norwegen	0,11	0,94	0,33	0,45
Schweden	0,53	4,52	0,09	1,19
Schweiz	. ^e	3,94 ^e	. ^e	1,41 ^e
Türkei	.	.	0,14 ^f	0,39 ^f
Australien	0,28	2,08	1,15	4,14
EU	14,10	54,42	12,18	38,97
OECD	33,44	110,01	21,51	81,93

^aReinvestierte Gewinne nicht enthalten. — ^bDaten für 1979 fehlen. — ^cDaten fehlen ab 1976. — ^dDaten erst ab 1975 verfügbar. — ^eDaten erst ab 1982 verfügbar. — ^fDaten für 1973, 1982 und 1983 fehlen.

Quelle: OECD (1994).

Dies zeigt sich auch, wenn man den Anteil des inländischen Direktinvestitionsbestands im Ausland am inländischen Bruttoinlandsprodukt (inländische Direktinvestitionsquote) betrachtet. Der Bestand inländischer Direktinvestitionen im Ausland ist in allen beobachteten Ländern schneller gewachsen als das Bruttoinlandsprodukt. Im Durchschnitt des Zehnjahreszeitraums 1984–1993 stieg die Direktinvestitionsquote von 9,67 vH auf 14,97 vH (Tabelle 7).

Seit Mitte der achtziger Jahre haben sich also alle beobachteten Länder verstärkt mit Direktinvestitionen im Ausland engagiert. Die jährlichen Wachstumsraten der Direktinvestitionsquoten der einzelnen Länder waren allerdings sehr unterschiedlich. So lag die Wachstumsrate der deutschen Direktinvestitionsquote zwar deutlich über der von Ländern wie den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich, andererseits war sie aber erkennbar niedriger als die von Österreich, Schweden und Australien.

Tabelle 7 – Anteil des Bestands inländischer Direktinvestitionen im Ausland am inländischen Bruttoinlandsprodukt 1984 und 1993 (vH)

	Direktinvestitionsquote		Jährliche Wachstumsrate
	1984	1993	1984–1993
Deutschland	8,32	11,22	1,45
Vereinigte Staaten	5,62	8,76	2,14
Japan	6,35	10,08	2,23
Vereinigtes Königreich	23,31	26,28	0,58
Italien	3,43	8,11	4,15
Niederlande	34,95	35,40	0,06
Norwegen	8,87	11,64	1,31
Schweden	6,27	25,66	6,80
Finnland	2,80	11,31	6,74
Kanada	11,35	16,16	1,70
Australien	3,51	10,60	5,33
Österreich	1,29	4,35	5,87
Mittelwert	9,67	14,97	2,11
Varianz ^a	0,1554	0,0641	.

^aVarianz der logarithmierten Direktinvestitionsquoten. Da die Varianz eine positive Funktion des Mittelwerts ist, müssen die Varianzen der Direktinvestitionsquoten um den Anstieg des Mittelwerts bereinigt werden, damit sie vergleichbar sind. Dies kann z.B. durch die Berechnung der Varianz der logarithmierten Direktinvestitionsquoten geschehen. Verglichen wird dann also nicht die Veränderung der absoluten Varianz, sondern die Veränderung der Varianz in Relation zum jeweiligen Mittelwert.

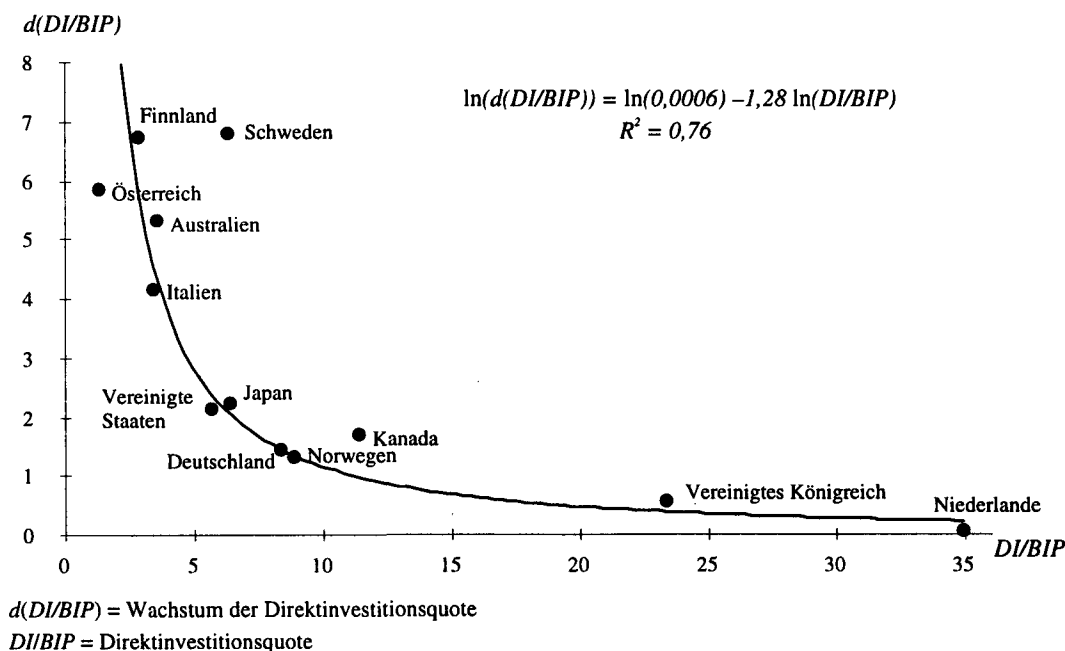
Quelle: OECD (1995a), eigene Berechnungen.

Diese zum Teil beachtlichen Differenzen in den Wachstumsraten der Direktinvestitionsquoten erschweren eine eindeutige Bewertung des Anstiegs der deutschen Direktinvestitionsquote. Wie der Rückgang der Länderquerschnittsvarianz der Quoten zeigt, ist es insgesamt betrachtet zu einem Aufholprozeß gekommen, in dessen Folge die Direktinvestitionsquoten von Ländern mit niedrigem Ausgangsniveau schneller gewachsen sind.²⁶ Offensichtlich kommt es im Verlauf des Globalisierungsprozesses zu einer Angleichung der Direktinvestitionsquoten. Der technologische Wandel und die Veränderung der internationalen Wettbewerbssituation haben dazu geführt, daß die Unternehmen hochindustrialisierter Länder einen höheren Anteil ihrer Wertschöpfung über handelsbegleitende Direktinvestitionen im Ausland erbringen müssen als dies früher der Fall war, um sich auf den Weltmärkten behaupten zu können. Deshalb müssen die Zuwachsraten der einzelnen Länder vor dem Hintergrund ihres jeweiligen Ausgangsniveaus beurteilt werden: Länder mit niedrigem Ausgangsniveau haben

einen Nachholbedarf und müssen deshalb eine höhere Wachstumsrate erreichen als Länder mit einem hohem Ausgangsniveau, wollen sie den Anschluß an die Konkurrenz nicht verlieren.

In Einklang mit dieser Hypothese zeigt sich eine deutliche negative Beziehung zwischen der Höhe des Ausgangsniveaus der inländischen Direktinvestitionen und ihrer Wachstumsrate (Schaubild 9). Die Niederlande und das Vereinigte Königreich, in denen die inländische Direktinvestitionsquote bereits 1984 auf einem sehr hohen Niveau lag, erreichten in den Folgejahren jeweils nur relative niedrige Wachstumsraten. Länder wie Österreich, Schweden oder Australien dagegen, die 1984 erst ein sehr niedriges Niveau der Direktinvestitionsquote erzielt hatten, konnten bedeutend höhere Wachstumsraten verzeichnen. Eine logarithmisch-lineare Regression der Wachstumsraten auf das Ausgangsniveau der Direktinvestitionsquoten ergibt einen signifikanten Regressionskoeffizienten²⁷; das Bestimmtheitsmaß (R^2) ist für eine Einfachregression im Querschnitt recht hoch und beträgt 0,76.

Schaubild 9 – Ausgangsniveau und jährliche Wachstumsrate der inländischen Direktinvestitionsquoten^a 1984–1993 (vH)



^aAnteil der inländischen Direktinvestitionen im Ausland am inländischen Bruttoinlandsprodukt.

Die in Schaubild 9 eingezeichnete Regressionslinie zeigt, daß die meisten Länder eine Wachstumsrate erzielten, die bei Berücksichtigung des jeweiligen Ausgangsniveaus dem durch die Regression beschriebenen Länderdurchschnitt sehr nahe kommt. Dies gilt insbesondere auch für Deutschland, dessen Wachstumsrate nahezu exakt diesem Durchschnitt entsprach. Schweden dagegen erzielte eine Wachstumsrate, die deutlich über dem Länderdurchschnitt lag, während Österreich eine Wachstumsrate erzielte, die unter dem Länderdurchschnitt lag.

Ein internationaler Vergleich des Anstiegs der Direktinvestitionsquoten liefert also keine Anhaltspunkte dafür, daß der rapide Zuwachs der deutschen Direktinvestitionen im Ausland im Verlauf der achtziger Jahre eine nationale Sonderentwicklung darstellt. Für die meisten OECD-Länder waren die Wachstumsraten noch höher, und die im Vergleich zum Vereinigten Königreich und den Niederlanden höhere Wachstumsrate der deutschen Direktinvestitionen ist nach diesen Berechnungen das Spiegelbild eines Nachholbedarfs, der aus den niedrigeren Direktinvestitionen früherer Jahre resultiert.

2. Die Entwicklung der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland

Damit stellt sich die Frage, wie die ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland vor dem Hintergrund der internationalen Entwicklung zu beurteilen sind. Tabelle 8 zeigt, daß auch der Anteil des Bestands der ausländischen Direktinvestitionen im Inland am inländischen Bruttoinlandsprodukt (ausländische Direktinvestitionsquote) in nahezu allen beobachteten Ländern deutlich angestiegen ist. Im Mittel lag die ausländische Direktinvestitionsquote 1984 bei 7,5 vH, 1993 dagegen bei 12 vH. Die deutsche Quote lag 1984 bei 4,9 vH und stieg bis 1993 auf 7 vH an.²⁸ Damit lagen sowohl das Niveau als auch die Zuwachsraten unter dem beobachteten Länderdurchschnitt.²⁹

Die Streuung der Quoten über die einzelnen Länder war bei den ausländischen Direktinvestitions-

Tabelle 8 – Anteil des Bestands ausländischer Direktinvestitionen im Inland am inländischen Bruttoinlandsprodukt 1984 und 1993

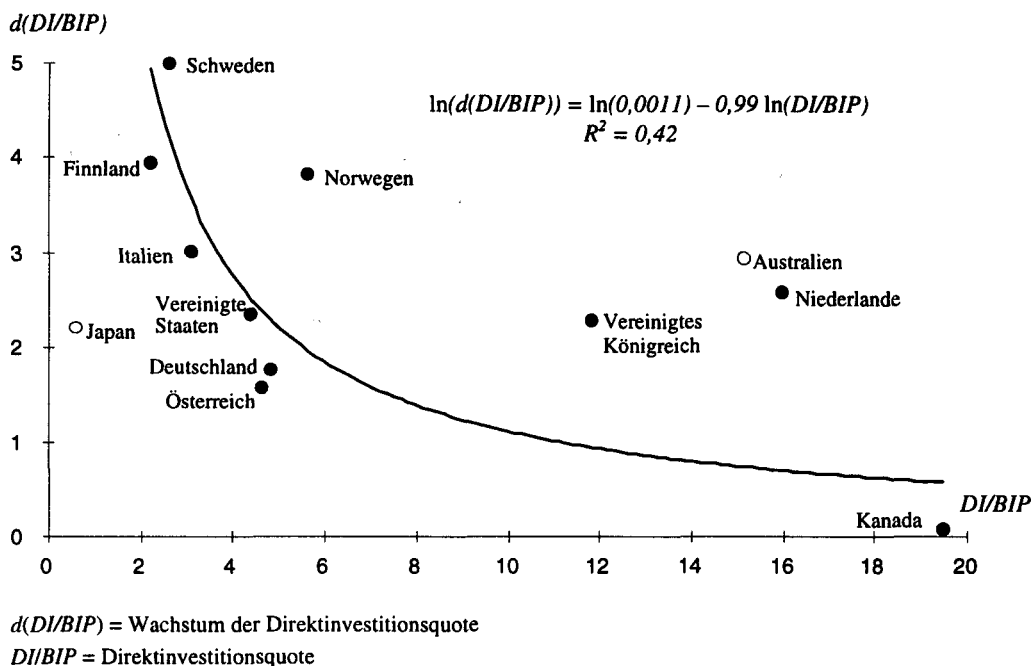
	Direktinvestitionsquote		Jährliche Wachstumsrate
	1984	1993	1984–1993
Westdeutschland	4,84	6,99	1,77
Vereinigte Staaten	4,37	7,11	2,35
Japan	0,43	0,71	2,43
Vereinigtes Königreich	11,85	19,09	2,30
Italien	3,08	5,77	3,02
Niederlande	15,99	27,29	2,58
Norwegen	5,64	12,49	3,83
Schweden	2,63	7,42	5,00
Finnland	2,23	5,06	3,95
Kanada	19,48	19,84	0,09
Australien	14,68	26,32	2,82
Österreich	4,62	6,40	1,57
Mittelwert	7,49	12,04	2,29
Varianz	0,2133	0,1865	

Quelle: OECD (1995a), eigene Berechnungen.

stitionsquoten merklich höher als bei den inländischen Direktinvestitionsquoten. Auch der Rückgang der Varianz fiel erkennbar niedriger aus, was darauf hindeutet, daß die Tendenz zur Angleichung der ausländischen Direktinvestitionsquoten weniger stark ausgeprägt war. Offensichtlich wird die Entwicklung der ausländischen Direktinvestitionsquoten in den verschiedenen Ländern von anderen Faktoren beeinflusst als die der inländischen Direktinvestitionsquoten.

Eine logarithmisch-lineare Regression der jährlichen Wachstumsrate auf das Ausgangsniveau der ausländischen Direktinvestitionen im Jahr 1984 ergibt keinen signifikanten Regressionskoeffizienten für das Ausgangsniveau. Die in Schaubild 10 dargestellte signifikante Beziehung³⁰ resultiert nur, wenn Japan und Australien nicht in die Regression einbezogen werden. Legt man diese Schätzung als Vergleichsmaß zugrunde, lassen sich deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern erkennen (Schaubild 11). Während insbesondere die Niederlande, Norwegen und das Vereinigte Königreich eine überdurchschnittliche Wachstumsrate erzielten, lagen Kanada, Deutschland, Italien, Österreich und Finnland merklich unter dem Durchschnitt.

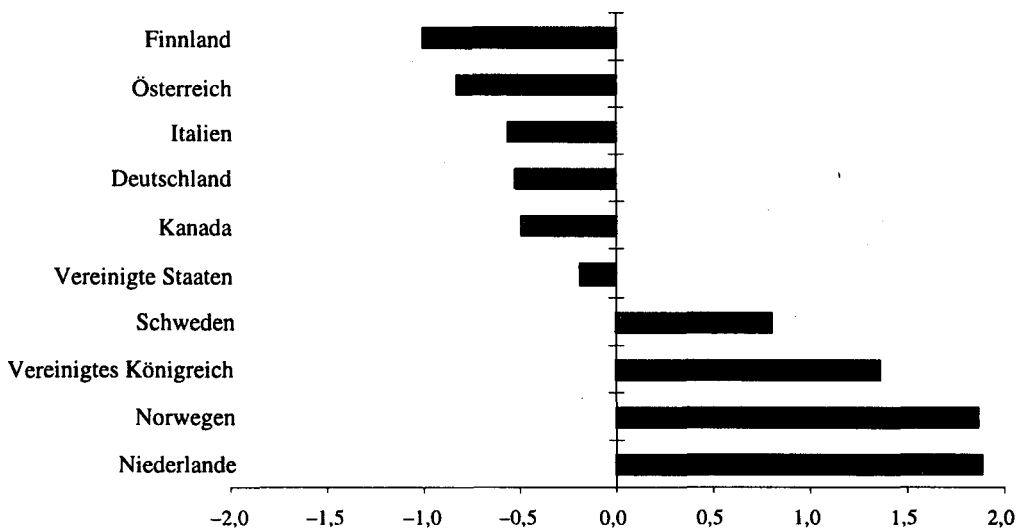
Schaubild 10 – Ausgangsniveau und jährliche Wachstumsrate der ausländischen Direktinvestitionsquoten^a 1984–1993



^aAnteil der ausländischen Direktinvestitionen im Inland am inländischen Bruttoinlandsprodukt. Die Regressionskurve wurde ohne Japan und Australien geschätzt.

Quelle: OECD (1995a), eigene Berechnungen.

Schaubild 11 – Abweichungen^a der Wachstumsrate der ausländischen Direktinvestitionsquote im Inland vom geschätzten Länderdurchschnitt (vH)



^aDie Länge der Balken entspricht den Residuen der logarithmisch-linearen Regression.

Quelle: OECD (1995a), eigene Berechnungen.

Es kann also festgehalten werden, daß (im Gegensatz zur inländischen Direktinvestitions-

quote) die ausländische Direktinvestitionsquote in Deutschland merklich niedriger ist, als es

dem Länderdurchschnitt entspricht. Bezeichnend für die deutsche Position ist dabei vor allem der Umstand, daß die Niederlande und das Vereinigte Königreich trotz ihres ohnehin höheren Ausgangsniveaus (Niederlande: 16,0 vH, Vereinigtes Königreich: 11,9 vH, Deutschland: 4,8 vH) eine deutlich höhere Wachstumsrate der ausländischen Direktinvestitionsquote erzielt haben (Niederlande: 2,6 vH, Vereinigtes Königreich: 2,3 vH, Deutschland: 1,8 vH).³¹ Da die geographische Lage und der Zugang zum europäischen Markt für diese drei Länder nahezu identisch sind, können diese Unterschiede nur durch andere Bestimmungsfaktoren des ausländischen Direktinvestitionsverhaltens erklärt werden. Dieser Frage soll im folgenden Abschnitt nachgegangen werden.

3. Bestimmungsgründe für das ausländische Direktinvestitionsverhalten in Deutschland

Die unterschiedliche Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland und der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland läßt darauf schließen, daß es im beobachteten Zeitraum (1984–1993) einerseits für deutsche Unternehmen nicht rentabel war, im stärkeren Maß als Unternehmen aus vergleichbaren Industrieländern Direktinvestitionen im Ausland zu tätigen. Andererseits war es aber auch für ausländische Unternehmen nicht rentabel, im etwa gleichen Umfang wie in anderen Ländern Direktinvestitionen in Deutschland zu tätigen. Es gab also anscheinend keine überdurchschnittlich großen „push“-Faktoren zugunsten deutscher Direktinvestitionen im Ausland. Gleichzeitig gab es aber auch keine ausreichenden „pull“-Faktoren, um ausländische Direktinvestitionen im international üblichen Umfang nach Deutschland zu locken.

Daß Kostenkonstellationen möglich sind, die eine solche Anreizstruktur implizieren, zeigt das folgende, stark vereinfachte Beispiel. Angenommen C_D sind die Produktionskosten in Deutschland, C_A die Produktionskosten in Land A, T_{DA} die Transaktionskosten der Verlagerung der Produktion von Deutschland nach Land A,

T_{JD} die Transaktionskosten der Verlagerung der Produktion aus Land J nach Deutschland und T_{JA} die Transaktionskosten der Verlagerung der Produktion aus Land J nach Land A. Die oben beschriebene Asymmetrie der Direktinvestitionsanreize resultiert dann, wenn die folgenden beiden Ungleichungen gelten:

$$[1] \quad C_A + T_{DA} > C_D$$

$$[2] \quad C_A + T_{JA} < C_D + T_{JD}$$

Nach Ungleichung [1] sind die Kosten einer Verlagerung der Produktion ins Ausland aus Sicht eines deutschen Unternehmens größer als ein Verbleib im Inland. Das gilt auch dann, wenn die inländischen Produktionskosten größer sind als die ausländischen, die Differenz von inländischen und ausländischen Produktionskosten aber kleiner als die Transaktionskosten sind: $0 < C_D - C_A < T_{DA}$. Eine solche Kostenstruktur kann beispielsweise dann auftreten, wenn ein bestimmtes Unternehmen sehr stark in ein komplexes inländisches Geflecht von Kunden-, Lieferanten- und Arbeitnehmerbeziehungen eingebunden ist, so daß die Transaktionskosten („Netzwerkerschließungskosten“) der Verlagerung der Produktion ins Ausland groß sind. Dies dürfte insbesondere bei stark spezialisierten Investitionsgüterindustrien, die in Deutschland eine wichtige Rolle spielen, der Fall sein. Die Transaktionskosten, die bei einer Verlagerung der Industrie ins Ausland entstehen, haben deshalb eine protektionistische Funktion für die immobilen Produktionsfaktoren eines Standorts. Sie bilden gewissermaßen die Obergrenze für den Preisaufschlag ($C_D - C_A$), den die inländischen Produktionsfaktoren gegenüber den ausländischen durchsetzen können, ohne die inländische Industrie in großem Umfang zum Abwandern zu bewegen.

Wenn Ungleichung [2] gilt, dann sind aus der Sicht eines ausländischen Unternehmens die Kosten der Produktionsverlagerung nach Deutschland größer als die Kosten der Produktionsverlagerung in ein drittes Land. Wichtig ist, daß dies auch der Fall sein kann, wenn Ungleichung [1] gilt. Unterstellt man beispielsweise, daß $C_A + T_{JA}$ (bzw. $C_D + T_{JD}$) die Ko-

sten der Produktionsaufnahme im Vereinigten Königreich (bzw. Deutschland) aus Sicht eines japanischen Unternehmens sind, das eine markterschließende Direktinvestition in Europa plant. Dann hat dieses Unternehmen einen Anreiz, seine Direktinvestition im Vereinigten Königreich und nicht in Deutschland durchzuführen, obwohl gleichzeitig ein deutsches Unternehmen keinen Anreiz hat, seine Produktion ins Vereinigte Königreich auszulagern. Als wahrscheinlich kann eine solche Kostenstruktur immer dann angesehen werden, wenn die inländischen Produktionskosten (C_D) hoch sind, so daß der Preisaufschlag auf die inländischen Produktionsfaktoren ($C_D - C_A$) sehr nahe an die Transaktionskosten der Produktionsverlagerung (T_{DA}) heranreicht, und wenn T_{JD} groß bzw. T_{JA} klein ist.

Ein großes T_{JD} und ein kleines T_{JA} können durch eine Reihe von Gründen verursacht werden. So sind sprachliche und möglicherweise auch kulturelle Barrieren aus Sicht eines japanischen Unternehmens, dessen Management überwiegend im angelsächsischen Sprachbereich ausgebildet wurde, im Vereinigten Königreich sicherlich niedriger als in Deutschland. Die Möglichkeit eines einfachen Zugangs zu den nationalen Vertriebs- und Zuliefernetzen dürfte ebenso einen wichtigen Einfluß auf die Höhe von T_{JD} bzw. T_{JA} haben.

Ein weiterer Faktor, der sich entscheidend auf T_{JD} auswirken kann, ist die nationale Regulierung des Zugangs zu bestimmten Märkten. Da üblicherweise zwischen 50 vH bis 60 vH aller Direktinvestitionen im Dienstleistungssektor stattfinden, dürften Regulierungen im Dienstleistungsbereich eine wichtige Rolle für das ausländische Direktinvestitionsengagement im Inland spielen. Im folgenden soll deshalb zunächst untersucht werden, inwiefern Regulierungen von Dienstleistungen, insbesondere im Bereich von Banken und Versicherungen, den geringen Zufluß von Direktinvestitionen nach Deutschland erklären können.³²

a. Die Auswirkung der Regulierung im Banken- und Versicherungsbereich auf die Direktinvestitionstätigkeit in Deutschland³³

Die nationalen Regulierungssysteme im Banken- und Versicherungsbereich wurden in den letzten Jahren EU-weit durch die Umsetzung der einschlägigen EU-Richtlinien in nationale Gesetze angeglichen. In Deutschland erfolgte dies im wesentlichen durch die Vierte und Fünfte Novelle des Kreditwesengesetzes (KWG) und durch das Dritte Durchführungsgesetz zum Versicherungsaufsichtsgesetz.³⁴ Bislang haben diese Veränderungen sich jedoch noch kaum auf Marktstrukturen und Marktergebnisse ausgewirkt.³⁵ Es ist deshalb davon auszugehen, daß das Direktinvestitionsverhalten in diesen Bereichen bis in die jüngste Vergangenheit hinein wesentlich an den Bestimmungen der nationalen Regulierungssysteme vor der EU-Harmonisierung orientiert war.

Ein Vergleich der alten nationalen Regulierungssysteme ist aufgrund ihrer Komplexität nicht immer in allen Einzelheiten möglich. Es finden sich jedoch einige Anhaltspunkte dafür, daß das Regulierungssystem im Bankenbereich in Deutschland zwar weniger restriktiv war als in Japan und Frankreich, aber deutlich restriktiver als im Vereinigten Königreich und Luxemburg (Stehn 1992).

So wurde beispielsweise die *Marktzulassung* von Banken im Vereinigten Königreich am einfachsten gehandhabt. Für die Gründung einer Tochtergesellschaft benötigte eine ausländische Bank dort lediglich eine Unbedenklichkeitsbescheinigung ihrer nationalen Aufsichtsbehörde. De facto wurden dadurch also die Zulassungsbedingungen des Heimatlands der Bank anerkannt. In Deutschland wurden dagegen (ebenso wie in den meisten anderen Ländern auch) spezielle Eigenkapitalanforderungen sowie Anforderungen an Qualifikation und Reputation des Bankmanagements gestellt. Auch in bezug auf die *Liquiditätsanforderungen* erwiesen sich die britischen Regulierungsbestimmungen im Vergleich zu Deutschland als weniger restriktiv: Während in Deutschland und den meisten anderen der genannten Länder besondere Quoten für

das Verhältnis von Aktiva und Verbindlichkeiten festgelegt wurden, wurden im Vereinigten Königreich, Luxemburg und Belgien keine derartigen Anforderungen gestellt.³⁶ Bei der Festlegung von *Höchstgrenzen für die Kreditvergabe* gab es in Deutschland genaue Bestimmungen für Gläubiger und Schuldner.³⁷ Restriktivere Bestimmungen als in Deutschland existierten praktisch nur noch in Japan. Dagegen gab es im Vereinigten Königreich, in Luxemburg und den Vereinigten Staaten keinerlei Höchstgrenzen für die Kreditvergabe.

Die beiden Novellen zum KWG haben die Unterschiede zwischen den nationalen Regulierungssystemen in einigen Punkten deutlich verringert.³⁸ Die Umsetzung der EU-Eigenmittel-, Konsolidierungs- und Großkredit-Richtlinie führte vor allem zur Angleichung der nationalen Zulassungskriterien. Die Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie ersetzt die nationalen Regelungen der Marktzulassung durch das Prinzip der „Heimatlandkontrolle“. Danach müssen sich beispielsweise Niederlassungen von Banken aus anderen EU-Ländern in Deutschland nicht mehr den deutschen Bestimmungen hinsichtlich der Eigenkapitalausstattung, Liquiditätsanforderungen und Kreditvergabegrenzen unterwerfen, sondern denen ihrer Heimatländer.

Auch im Versicherungsbereich wird eine Bewertung der Regulierungsdichte durch eine Vielzahl nationaler Einzelregeln erschwert. Trotzdem gibt es Hinweise dafür, daß die Regulierung in Deutschland von allen genannten Ländern in der Vergangenheit am weitgehendsten war, während die Vereinigten Staaten und vor allem das Vereinigte Königreich die geringste Regulierungsdichte aufwiesen (Steh 1992).

Bei den regulierenden Eingriffen in bezug auf die *Grundregeln der Geschäftsführung* gab es zwischen den meisten Ländern nur geringe Unterschiede. Größer waren die Unterschiede dagegen hinsichtlich des *Versicherungsvertragsrechts*. So wurde in der Bundesrepublik (und auch in Frankreich) über ein eigenes Gesetz durch zwingende Normen bezüglich der Rechte und Pflichten der einzelnen Vertragsparteien das allgemeine Vertragsrecht im Versi-

cherungsbereich stark eingeschränkt. Im Vereinigten Königreich wurde dagegen auf ein spezielles Versicherungsvertragsrecht verzichtet. In Frankreich und in der Bundesrepublik existierte über das spezielle Vertragsrecht hinaus eine *Genehmigungspflicht für Vertragsänderungen*. Bedeutsame nationale Unterschiede gab es auch bei der *Prämienregulierung*. Während das Vereinigte Königreich keine Eingriffe in die Preisgestaltung der Versicherungen vornahm, und in den Vereinigten Staaten und Frankreich lediglich Mindest- und Höchstpreise festgelegt wurden, bestand in Deutschland eine allgemeine Genehmigungspflicht für Versicherungsprämien, die einer weitgehenden Preisregulierung gleichkam.

Das Dritte Durchführungsgesetz zum Versicherungsaufsichtsgesetz hat neben der Abschaffung der Genehmigungspflicht für die allgemeinen Versicherungsbedingungen vor allem eine Öffnung der verschiedenen Versicherungsmärkte für die Angebote von Wettbewerbern aus anderen EU-Ländern gebracht. Damit haben Versicherungsunternehmen aus anderen EU-Ländern eine weitgehende Möglichkeit, ihre Produkte auch in Deutschland zu vertreiben.

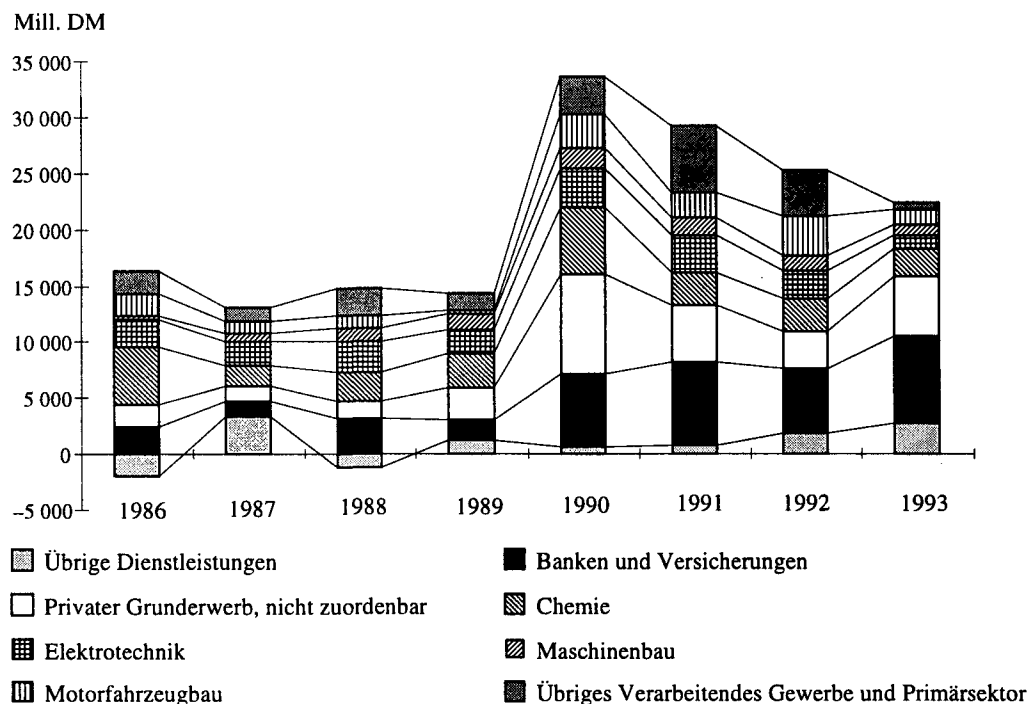
Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß Deutschland bei der Regulierungsdichte im Banken- und Versicherungsbereich der betrachteten Länder in der Vergangenheit eine Spitzenstellung einnahm. Besonders groß war dabei der Unterschied zum Vereinigten Königreich. Im Bankenbereich wies vor allem auch Luxemburg eine deutlich geringere Regulierungsdichte auf. Dies läßt darauf schließen, daß aus Sicht ausländischer Unternehmen ein Direktinvestitionsengagement im Banken- und Versicherungsbereich (zumindest in der Vergangenheit) mit relativ hohen Transaktionskosten verbunden war. Inwieweit die seit 1993 vollzogenen gesetzlichen Novellierungen die Situation grundsätzlich verändert haben, ist noch nicht absehbar. Prinzipiell könnten diese Gesetzesmaßnahmen sogar die Anreize zu ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland weiter reduziert haben. Beispielsweise ermöglicht das Prinzip der Heimatlandkontrolle Bankunternehmen aus EU-fremden Ländern, sich in

denjenigen EU-Ländern niederzulassen, die die niedrigsten Auflagen hinsichtlich Eigenkapitalausstattung, Liquiditätsanforderungen und Kreditvergabegrenzen haben, um von dort aus ihre Dienstleistungen in den anderen EU-Ländern zu vertreiben. Zwar hat die Harmonisierung eine Angleichung der Auflagen in den verschiedenen Ländern bewirkt, in einigen Bereichen bestehen aber immer noch Unterschiede. Das Prinzip der Heimatlandkontrolle könnte den Anreiz zum Ausnutzen dieser Unterschiede noch verstärkt haben. Es bleibt also letztlich abzuwarten, wie sich die Novellierung der Regulierungssysteme in Zukunft auf das Direktinvestitionsverhalten innerhalb der EU auswirken wird.

Die Auswirkung der hohen Regulierungsdichte im deutschen Banken- und Versicherungsbereich läßt sich anhand der entsprechenden statistischen Kennziffern nachweisen. So zeigt die Zusammensetzung des Saldos der deutschen Direktinvestitionsströme von 1986–1993, daß der Anstieg des Saldos mit einem deutlichen Anstieg des Passivsaldos der Direktinvestitionen im Banken- und Versicherungsbe-

reich einhergegangen ist (Schaubild 12). Demnach ist ein Gutteil des Zuwachses der deutschen Direktinvestitionslücke auf eine Zunahme der deutschen Direktinvestitionsaktivitäten im ausländischen Banken- und Versicherungsbereich zurückzuführen, der keine entsprechende Zunahme ausländischer Direktinvestitionsaktivitäten im deutschen Banken- und Versicherungsbereich folgte. Während der durchschnittliche Anteil des Banken- und Versicherungsbereichs am Gesamtsaldo in den Jahren 1986–1989 bei 14 vH lag, erreichte er in den Jahren 1990–1993 einen Durchschnittswert von 24 vH. 1993 wies er einen Spitzenwert von 30 vH auf (Tabelle A4 im Anhang). Schaubild 12 zeigt auch, daß die zunehmende Lücke in der deutschen Direktinvestitionsbilanz nicht primär von einer Abwanderung der deutschen Industrie geprägt war. Gerade in den für Deutschland bedeutsamen Bereichen wie der Chemischen Industrie und der Investitionsgüterindustrie ist es eher zu einem Rückgang des Saldos als zu einem Anstieg gekommen (siehe auch Tabelle A4).

Schaubild 12 – Zusammensetzung des Passivsaldos der deutschen Direktinvestitionsströme 1986–1993 (Mill. DM)



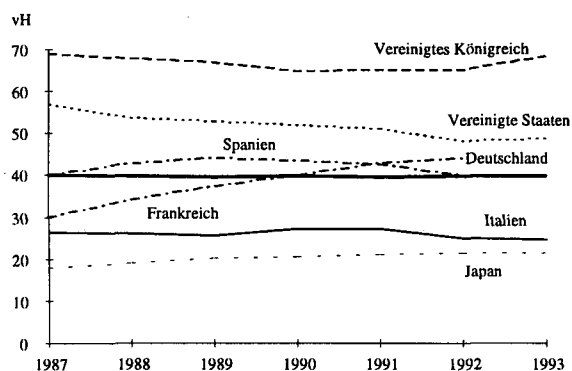
Quelle: OECD (1995a), eigene Berechnungen.

Das geringe ausländische Engagement bei Investitionen im Banken- und Versicherungsbereich hat sich nicht nur in den Direktinvestitionsströmen, sondern auch in den langfristig akkumulierten Direktinvestitionsbeständen niedergeschlagen. Tabelle A5 im Anhang gibt den Anteil verschiedener Branchen an den gesamten Direktinvestitionsbeständen für die größten Industrieländer wieder. Danach lag der Anteil des ausländischen Direktinvestitionsbestands im inländischen Banken- und Versicherungsbereich am gesamten ausländischen Direktinvestitionsbestand in Deutschland (Tabelle A5, Spalte 2) bei lediglich 11 vH. In allen anderen Ländern lag er deutlich darüber (Vereinigte Staaten: 23 vH, Frankreich: 20 vH, Vereinigtes Königreich: 19 vH, Kanada: 19 vH, Italien: 47 vH, Niederlande: 30 vH).³⁹ Auffällig ist ebenfalls, daß in Deutschland das Verhältnis der inländischen Direktinvestitionen im Ausland zu den ausländischen Direktinvestitionen im Inland im Banken- und Versicherungsbereich (Tabelle A5, Spalte 4) mit 273 vH deutlich größer ist als in anderen Ländern (Vereinigte Staaten: 184 vH, Frankreich: 160 vH, Vereinigtes Königreich: 122 vH, Kanada: 113 vH, Italien: 253 vH, Niederlande: 182 vH).⁴⁰ Die statistischen Daten deuten also darauf hin, daß die Regulierung des Banken- und Versicherungsbereichs einer der Faktoren für das unterdurchschnittliche Niveau ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland ist.⁴¹

b. Die Bedeutung der Unternehmensfinanzierung für ausländische Direktinvestitionen in Deutschland

Ein weiterer Faktor, der sich negativ auf das ausländische Direktinvestitionsengagement in Deutschland auswirken dürfte, liegt in den Eigenheiten des deutschen Systems der Unternehmensfinanzierung. Deutsche Unternehmen finanzieren sich sehr viel stärker durch Fremdkapitalaufnahme als beispielsweise britische oder amerikanische (Schaubild 13).⁴² Interessanterweise gilt dies auch für italienische und japanische Unternehmen, die ebenfalls nur ein sehr geringes ausländisches Direktinvestitionsengagement aufweisen (Tabelle 8).

Schaubild 13 – Internationaler Vergleich der Entwicklung der Eigenkapitalquoten^a 1987–1993 (vH)

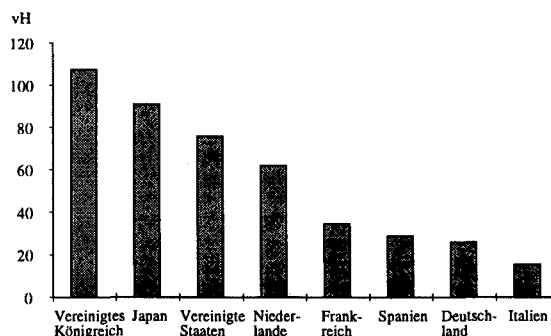


^aDie Quoten sind zum Teil nur eingeschränkt vergleichbar, da die Länder unterschiedliche Bilanzvorschriften zugrunde legen.

Quelle: OECD (1995c).

Die niedrige Eigenkapitalaufnahme deutscher Unternehmen hat sich vor allem in einem vergleichsweise sehr niedrigen Aktienumlauf niedergeschlagen. In Deutschland beträgt der Anteil der Börsenkapitalisierung am Bruttosozialprodukt lediglich 25,5 vH, während er im Vereinigten Königreich bei 107,7 vH und in den Vereinigten Staaten bei 75,5 vH liegt (Schaubild 14). Die Ursachen für die niedrige Eigenkapitalfinanzierung deutscher Unternehmen sind vielfältig.⁴³ Die Vorteile des Hausbankensystems bei der Reduzierung von Prinzipal-Agent-Problemen dürfte dabei ebenso eine Rolle spielen wie die deutliche steuerliche Bevorzugung der Fremdkapitalfinanzierung,⁴⁴ die Anreizwirkungen diverser staatlicher Förderprogramme und tradierte Wertvorstellungen deutscher Unternehmer.

Schaubild 14 – Anteil der Börsenkapitalisierung am Bruttosozialprodukt im internationalen Vergleich 1994 (vH)



Quelle: Kaufmann und Kokalj (1995).

Unabhängig von diesen Bestimmungsgründen im einzelnen dürfte das niedrige Aktienvolumen die Möglichkeiten, Direktinvestitionen in deutsche Unternehmen über den Erwerb von Aktienpaketen durchzuführen, einschränken. Aufgrund der niedrigeren Börsenkapitalisierung können ausländische Direktinvestoren in Deutschland beim Unternehmenserwerb nicht im gleichen Umfang wie beispielsweise im Vereinigten Königreich auf den Aktienmarkt zurückgreifen. Das relative Angebot von börsennotierten Unternehmen ist in Deutschland niedriger. Potentielle Auslandsinvestoren müssen in Deutschland also häufiger als in Großbritannien in Verkaufsverhandlungen mit dem Eigentümer des Unternehmens und dem Fremdkapitalgeber (in der Regel die Hausbank) treten. Der daraus resultierende Aufwand dürfte für sich genommen bereits die Transaktionskosten des Erwerbs deutscher Unternehmen aus Sicht ausländischer Direktinvestoren erhöhen. Darüber hinaus dürfte sich diese Verhandlungssituation im Vergleich zum Unternehmenserwerb über den Aktienmarkt für ausländische Direktinvestoren auch nachteilig auf den Verkaufspreis auswirken. So kann der Kapitaleigner in einer Verkaufsverhandlung beispielsweise versuchen, einen Teil der Rente zu erlangen, die beim Käufer aufgrund von spezifischen Synergieeffekten durch den Zusammenschluß seines Unternehmens mit den Unternehmen des Verkäufers anfällt. Bei einem Erwerb eines Unternehmens über den Aktienmarkt dagegen ist ein Abschöpfen der Synergierente durch die Altbesitzer nur in geringem Umfang möglich. Die niedrige Börsenkapitalisierung macht deshalb ein deutsches Unternehmen aus Sicht eines ausländischen Investors also teurer als beispielsweise ein vergleichbares britisches Unternehmen.

c. **Steuerbelastung und Lohnhöhe im internationalen Vergleich**

Auch wenn die Entwicklung der deutschen Direktinvestitionen im Ausland nicht darauf schließen läßt, daß die Passivierung des Direktinvestitionssaldos durch eine weitgehende „Abwanderung“ deutscher Industrieunterneh-

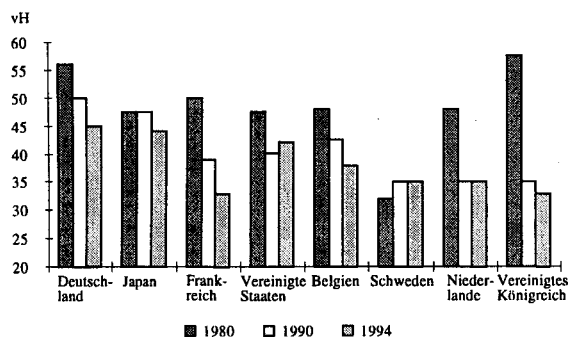
men verursacht wurde, so bleibt dennoch zu prüfen, wie sich die in Deutschland relativ hohe Kostenbelastung mit Steuern und Löhnen auf das Kalkül ausländischer Direktinvestoren ausgewirkt hat. Wie die oben durchgeführte Überlegung (S. 23–24) ergab, können, bei Existenz von Transaktionskosten der Produktionsverlagerung, vergleichsweise hohe inländische Produktionskosten eine Ursache für ein geringes ausländisches Direktinvestitionsengagement darstellen, ohne notwendigerweise die inländische Industrie in großem Umfang zur Abwanderung ins Ausland zu bewegen.

Prinzipiell sind internationale Vergleiche von einzelnen Faktorkosten zur Ermittlung der Gesamtattraktivität eines Standorts nicht unproblematisch (Klodt, Stehn et al. 1994: Kapitel B.I.). Neben dem Gewichtungproblem bei der Aggregation der Einzelkosten erscheint es vor allem schwierig, die internationalen Qualitätsunterschiede der einzelnen Faktoren (Ausbildungsstand der Arbeitskräfte, Qualität der Infrastruktur, Effizienz der staatlichen Verwaltung, soziale und politische Rahmenbedingungen, geographische Lage etc.) angemessen zu erfassen und zu bewerten. Trotzdem dürfte die „nominale“ Höhe von Lohnkosten und Steuerbelastung, ungeachtet ihrer tatsächlichen, effektiven Auswirkung auf die Produktionskosten, eine nicht zu unterschätzende Signalbedeutung für die Reputation eines Standorts bei ausländischen Investoren haben.

Ein wichtiger Faktor in diesem Zusammenhang dürften dabei die hohen Grenzsteuersätze der deutschen Körperschaftssteuer sein. Wie Schaubild 15 zeigt, wurden die Körperschaftsteuersätze in Deutschland zwar seit 1980 deutlich reduziert, es ist aber auffällig, daß Länder mit einem überdurchschnittlichen Zufluß ausländischer Direktinvestitionen, wie Schweden, die Niederlande und das Vereinigte Königreich, weitaus drastischere Kürzungen der Körperschaftsteuersätze vorgenommen haben.

Selbstverständlich vernachlässigt ein derart einfacher Vergleich nominaler Grenzsteuersätze die Unterschiede im Aufbau des Körperschaftsteuersystems und bei der Bestimmung des steuerpflichtigen Gewinns. Da gerade in Deutschland vielfältige Ausnahmeregelungen

Schaubild 15 – Körperschaftsteuersätze für einbehaltene Gewinne im internationalen Vergleich 1980, 1990 und 1994 (vH)

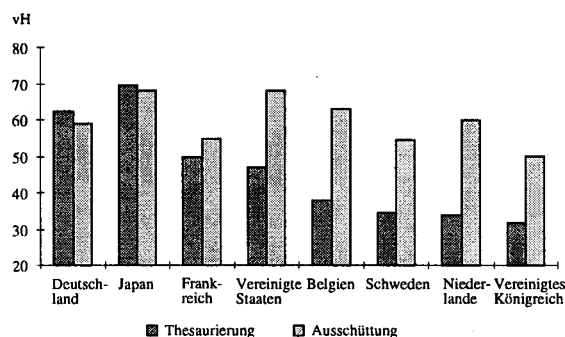


Quelle: Jacobs und Spengel (1996).

bestehen und insbesondere deutlich günstigere Abschreibungsregelungen als in anderen Ländern existieren, dürfte die effektive Steuerbelastung durch den nominalen Grenzsteuersatz deutlich überschätzt werden. Trotzdem stellt der nominale Grenzsteuersatz aus Sicht ausländischer Investoren, denen das deutsche Steuerrecht in seinen Einzelheiten nicht bekannt ist, eine wichtige Orientierungsgröße dar.⁴⁵ Die mangelnde Transparenz des deutschen Körperschaftsteuerrechts kann sich insofern also auch negativ auf die ausländische Investitionsbereitschaft in Deutschland auswirken. Betrachtet man internationale Vergleichsrechnungen der effektiven Steuerbelastung, muß man in Kauf nehmen, daß diese stets auf einer Reihe von Annahmen bezüglich der Interdependenzen der einzelnen Steuerarten und der jeweiligen Bemessungsgrundlagen beruhen. Dadurch kann ihr Aussagewert eingeschränkt werden. Vergleicht man ungeachtet solcher Probleme die effektive Gesamtsteuerbelastung, zeigt sich auch dabei die relativ hohe Belastung in Deutschland ansässiger Kapitalgesellschaften (Schaubild 16).⁴⁶ Besonders groß fallen die Unterschiede zu Schweden, Niederlande und dem Vereinigten Königreich bei der Thesaurierung der Gewinne aus. Dies dürfte auch einer der Gründe für die niedrige Eigenkapitalfinanzierung deutscher Unternehmen sein (Schaubild 13). Bei der Ausschüttung der Unternehmensgewinne an die Kapitaleigner liegt die effektive Steuerbelastung in Deutschland zwar über dem Niveau von Schweden und dem Ver-

einigten Königreich.⁴⁷ Insgesamt steht Deutschland bei einem internationalen Vergleich der effektiven Steuerbelastung aber sichtlich günstiger da. Trotzdem ist aufgrund der „Signalwirkung“ der nominalen Grenzsteuersätze davon auszugehen, daß Deutschland im Bewußtsein internationaler Direktinvestoren, im Vergleich zum Vereinigten Königreich beispielsweise, eher die Rolle eines „Hochsteuerlands“ einnimmt.⁴⁸

Schaubild 16 – Effektivbelastung bei Thesaurierung und Ausschüttung von körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmensgewinnen im internationalen Vergleich 1994 (vH)



Quelle: Jacobs und Spengel (1996).

Neben der Steuerbelastung sind die Lohnkosten ein wichtiger Bestandteil der Produktionskosten an einem Standort. Prinzipiell ist auch hier ein einfacher internationaler Vergleich der Lohnhöhe problematisch, weil er Qualitätsunterschiede der Arbeitskräfte vernachlässigt.⁴⁹ Auch die Durchschnittsbildung über alle Branchen des Verarbeitenden Gewerbes, unabhängig von der nationalen Spezialisierung auf Branchen mit unterschiedlicher Rentabilität, schränkt die Aussagekraft der durchschnittlichen Lohnhöhe ein. Diese Probleme der Bewertung von Lohnkosten dürften jedoch primär bei einem Vergleich von Ländern bedeutsam sein, die sich hinsichtlich ihrer Wirtschaftsstruktur stark unterscheiden. Bei relativ ähnlich entwickelten Ländern spielen sie eine geringere Rolle. Darüber hinaus lassen sich aus der unterschiedlichen Dynamik der Lohnkosten Schlußfolgerungen ziehen, die nicht in gleichem Maße von den angesprochenen Problemen betroffen sind.

Betrachtet man vor dem Hintergrund dieser Überlegungen die Entwicklung der deutschen Lohnkosten im internationalen Vergleich (Tabelle 9), so fällt auf, daß Westdeutschland 1995 mit durchschnittlichen Lohnkosten im Verarbeitenden Gewerbe von 31,88 Dollar die internationale Spitzenposition einnimmt. Kennzeichnend ist dabei auch der deutliche Abstand zur Konkurrenz in den vergleichbar entwickelten Industrieländern Vereinigte Staaten, Japan, Frankreich, Vereinigtes Königreich und Italien. Betrachtet man die Veränderung der Lohnkosten von 1985 bis 1995 (Tabelle 9, letzte Spalte), zeigt sich ebenfalls, daß Westdeutschland unter den führenden Industrieländern mit die stärkste Zuwachsrate zu verzeichnen hat. Beachtenswert ist dabei auch die sehr geringe Zuwachsrate in den Vereinigten Staaten.⁵⁰ Die Tatsache, daß Japan einen größeren Zuwachs der Lohnkosten als Westdeutschland aufweist, muß vor dem Hintergrund des Aufholprozesses der japanischen Volkswirtschaft relativiert werden.

Insgesamt gesehen weist also auch der internationale Vergleich der Lohnkosten auf eine relativ hohe Kostenbelastung von Investitionen in Westdeutschland hin. Dies dürfte um so stärker ins Gewicht fallen, als der Abbau innereuro-

päischer Handelsschranken und das damit verbundene Zusammenwachsen der Märkte aus Sicht außereuropäischer Direktinvestoren zum Entstehen eines einheitlichen europäischen Wirtschaftsraums geführt hat. Ein außereuropäisches Unternehmen, das durch markterschließende Direktinvestitionen seine Präsenz in Europa verstärken will, muß deshalb nicht mehr notwendigerweise in allen wichtigen europäischen Absatzländern Einzelinvestitionen durchführen. Häufiger als früher noch dürfte es ausreichend sein, in *einem* Mitgliedsland der EU eine „Brückenkopf“-Direktinvestition zu tätigen, von wo aus dann der gesamte EU-Binnenmarkt erschlossen werden kann (Hummel et al. 1995). Die Errichtung des EU-Binnenmarkts hat, wie dies ja auch von Anfang an nicht anders erwartet und auch durchaus beabsichtigt worden ist, den Wettbewerb unter den Mitgliedsländern um Investitionen innerhalb der EU verstärkt. Die zunehmende Konzentration japanischer und amerikanischer Direktinvestitionen innerhalb der EU auf Länder wie das Vereinigte Königreich oder die Niederlande (Tabelle 10) deutet deshalb darauf hin, daß Deutschland im innereuropäischen Standortwettbewerb im Vergleich zu diesen Ländern derzeit die schlechteren Karten hat.

Tabelle 9 – Lohnkosten im Verarbeitenden Gewerbe ausgewählter OECD-Länder 1985–1995 (Dollar pro Stunde)

	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1985–1995 ^a
Westdeutschland	9,60	21,96	22,69	25,40	25,36	26,90	31,88	12,00
Australien	8,20	13,07	13,53	13,02	12,49	14,02	14,40	5,63
Belgien	8,97	19,22	19,83	22,23	21,62	23,25	26,88	10,97
Dänemark	8,13	17,96	18,26	20,02	19,11	20,40	24,19	10,90
Frankreich	7,52	15,23	15,26	16,89	16,23	17,04	19,34	9,45
Griechenland	3,66	6,71	6,82	7,46	7,02	7,51	8,95	8,94
Irland	5,92	11,76	12,08	13,37	12,12	12,63	13,83	8,49
Italien	7,63	17,74	18,60	19,60	16,00	16,10	16,48	7,70
Japan	6,34	12,80	14,66	16,28	19,01	21,07	23,66	13,17
Niederlande	8,75	18,29	18,30	20,34	20,05	20,92	24,18	10,16
Norwegen	10,37	21,47	21,63	23,03	20,21	20,97	24,38	8,55
Österreich	7,58	17,75	18,09	20,29	20,16	21,51	25,38	12,08
Portugal	1,53	3,77	4,24	5,17	4,50	4,60	5,35	12,52
Schweden	9,66	20,93	22,15	24,59	17,70	18,86	21,36	7,94
Schweiz	9,66	20,86	21,69	23,23	22,63	24,90	29,28	11,09
Spanien	4,66	11,33	12,20	13,37	11,50	11,39	12,70	10,03
Vereinigte Staaten	13,01	14,91	15,58	16,09	16,51	16,86	17,20	2,79
Vereinigtes Königreich	6,27	12,71	13,77	14,44	12,47	12,86	13,77	7,87

^aJährliche Veränderung in vH.

Quelle: US Department of Labor (1996).

Tabelle 10 – Bestände japanischer und amerikanischer Direktinvestitionen in Europa (vH)

	Japan		Vereinigte Staaten	
	1985	1993	1984	1993
Westdeutschland	12,45	8,90	16,18	14,12
Vereinigtes Königreich	1,30	38,43	31,18	36,28
Niederlande	15,63	22,33	6,38	7,48
Frankreich	27,42	10,13	6,99	8,87
Belgien/Luxemburg	7,58	7,25	5,47	5,22
Italien	5,60	3,80	5,02	5,24
Schweiz	1,66	1,97	16,08	12,38
Übriges Europa	28,37	7,19	12,71	10,41
Europa	100,00	100,00	100,00	100,00

Quelle: OECD (1995a).

Gerade bei dem relativ starken Engagement der japanischen und amerikanischen Industrie im Vereinigten Königreich zeigt sich aber auch, daß ausländische Direktinvestitionen nicht notwendigerweise durch die „Standortstärke“, sondern unter Umständen auch durch eine „Standortschwäche“ angeregt werden können. So ist beispielsweise das Engagement der japanischen und amerikanischen Industrie in der britischen Automobilindustrie vor dem Hintergrund der tiefen Krise zu sehen, in der diese Industrie von 1975 bis 1980 steckte (UNCTAD 1996). Durch diese Krise fiel der Marktwert der angeschlagenen britischen Automobilfirmen im Verhältnis zum Wiederbeschaffungswert ihrer mate-

riellen und immateriellen Aktiva, so daß sie für japanische und amerikanische Unternehmen, die in Europa Produktionsstützpunkte errichten wollten, zu profitablen Investitionsobjekten wurden. Das dadurch angeregte Investitionsengagement führte dann zu einer regelrechten „Revitalisierung“ der britischen Automobilindustrie.⁵¹

Das erfolgreiche Engagement japanischer und amerikanischer Unternehmen legt die Vermutung nahe, daß die Krise der britischen Automobilindustrie durch fehlendes Management-Know-how verursacht wurde. Grund für das starke ausländische Direktinvestitionsengagement war also nicht die Stärke des Automobilstandorts Vereinigtes Königreich, sondern eine Schwäche, die auf Fehler des britischen Managements zurückzuführen ist. Das Beispiel macht deutlich, daß unterdurchschnittliche ausländische Direktinvestitionen auch ein Indikator für ein effizientes inländisches Unternehmensmanagement sein können. Es illustriert damit den ambivalenten Charakter von Direktinvestitionen als Indikator der Standortqualität. Im folgenden Abschnitt sollen deshalb Indikatoren betrachtet werden, die zuverlässigere Aussagen erlauben.

VI. Investitionen und Kapitalakkumulation im internationalen Vergleich

Wie die vorangegangenen Analysen gezeigt haben, kann die Bilanz der Direktinvestitionen kaum als verlässlicher Indikator für die Standortqualität eines Landes angesehen werden. So weisen für die achtziger und frühen neunziger Jahre neben Deutschland zahlreiche andere EU-Länder (darunter auch Großbritannien) ein Defizit in der Direktinvestitionsbilanz aus, ohne daß all diesen Ländern eine pauschale Standortschwäche bescheinigt werden müßte. Auch in Japan ist das Defizit in der Direktinvestitionsbilanz nicht erst mit der Wirtschaftskrise der neunziger Jahre aufgetreten, sondern war auch schon in den wachstumsstarken Jahrzehnten zuvor zu verzeichnen, während die Ver-

einigten Staaten sowohl in wachstumsstarken als auch in wachstumsschwachen Perioden traditionell einen Überschuß bei den ausländischen Direktinvestitionen im Inland erzielt haben.

Die geringe Aussagekraft der Direktinvestitionen in bezug auf die Standortqualität hat vor allem drei Ursachen:

Erstens liegt die grundlegende Motivation für das Auslandsengagement von Unternehmen offenbar nicht darin, sich ungünstiger inländischer Standortbedingungen zu entziehen, sondern es geht vorrangig darum, internationale Handelsbeziehungen abzusichern, auszubauen und durch Produktionen vor Ort zu ergänzen.

Zweitens stellen die Direktinvestitionen nur einen Teil der gesamten internationalen Kapitalströme dar, und es hängt von vielfältigen institutionellen Faktoren ab, ob ausländische Kapitalanleger für ihr Engagement im Inland den Weg über Direktinvestitionen oder über Portfolioinvestitionen wählen.

Drittens zeigt sich die Attraktivität eines Standorts nicht nur an den Direktinvestitionsströmen, sondern an den Investitionen insgesamt. Wenn Kapital international mobil ist, dann ist Standortattraktivität auch daran zu messen, ob und inwieweit es gelingt, das im Inland akkumulierte Kapital am Standort zu halten.

Insbesondere das letztgenannte Argument spricht dafür, daß das Gesamtvolumen der im Inland getätigten Investitionen ein weitaus besserer Indikator für die Qualität eines Produktionsstandorts ist als die Direktinvestitionen allein (Klodt, Stehn et al. 1994: Kapitel B.I). In der Höhe der inländischen Gesamtinvestitionen spiegelt sich die Fähigkeit der immobilien Produktionsfaktoren eines Standorts, international mobile Produktionsfaktoren anzuziehen. Um zu einem aussagefähigen Gesamturteil zu kommen, müßten im Grunde neben den Anlageinvestitionen auch die Humankapitalinvestitionen und die Investitionen in lokales technisches Wissen berücksichtigt werden. Es ist nämlich durchaus möglich, daß ein bestimmter Standort aufgrund seines spezifischen Angebots an immobilien Produktionsfaktoren mehr für die Akkumulation von Humankapital als für die Akkumulation von Anlageinvestitionen geeignet ist. In diesem Fall würde die alleinige Berücksichtigung von Anlageinvestitionen zu einer Unterschätzung der Standortqualität führen. Gleiches gilt für die Akkumulation von lokalem technischen Wissen.

Aufgrund der Datenlage ist die Berücksichtigung von Investitionen in Humankapital und technisches Wissen jedoch nicht in befriedigendem Umfang möglich. Humankapitalinvestitionen von Unternehmen, also Investitionen in die Ausbildung von Mitarbeitern und in die Rekrutierung von gut ausgebildeten Mitarbeitern, werden in der Regel nicht in den Bilanzen aktiviert, sondern als Personalausgaben verbucht.

Ähnliches gilt für die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen, die überwiegend Personalaufwendungen darstellen. Ebenso werden die staatlichen Humankapitalinvestitionen nicht als staatliche Investitionen, sondern als Staatskonsum verbucht. Ein internationaler Vergleich von Kennziffern der Investitionstätigkeit bleibt deshalb letztlich immer unvollständig.⁵²

Vergleicht man trotz dieser Unzulänglichkeiten die Investitionstätigkeit in Westdeutschland auf der Basis der realen Pro-Kopf-Bruttoanlageinvestitionen, so zeigt sich, daß Deutschland von Anfang der siebziger Jahre bis Anfang der neunziger Jahre ein Niveau erreichte, das zum Teil deutlich über dem OECD-Durchschnitt lag (Tabelle 11). Der sich von 1989 bis 1991 abzeichnende vorübergehende Anstieg dürfte vor allem eine Folge der durch den Vereinigungsboom ausgelösten Sonderkonjunktur gewesen sein (Schaubild 17). Weder Anstieg noch Rückgang der Pro-Kopf-Investitionen in diesem Zeitraum können also als dauerhafte Veränderung der Standortqualität gedeutet werden. Auffällig ist allerdings die seit 1991 hervortretende relative Verschlechterung der westdeutschen Position gegenüber den Vereinigten Staaten. Der von 1986 bis 1991 zu beobachtende drastische Anstieg der japanischen Pro-Kopf-Investitionen dürfte vor allem eine Folge der durch die turbulente japanische Finanzmarktentwicklung („bubble-economy“) ausgelösten Kapitalverbilligung gewesen sein. Ob sich die japanischen Investitionen auf diesem äußerst hohen Niveau halten können, ist deshalb fraglich. Bemerkenswert erscheint die relativ günstige Position der westdeutschen Pro-Kopf-Investitionen gegenüber Ländern mit einer überdurchschnittlich hohen Zuwachsrate ausländischer Direktinvestitionen (Vereinigtes Königreich, Niederlande, Australien). Ein hoher Zustrom ausländischer Direktinvestitionen kann also nicht ohne weiteres als Hinweis auf ein besonders hohes Niveau der Gesamtinvestitionen gewertet werden. Insgesamt kann aus dem internationalen Vergleich der Pro-Kopf-Investitionen nicht geschlossen werden, daß Westdeutschland im beobachteten Zeitraum gegenüber anderen Ländern deutlich an Kapitalattraktivität verloren hat.⁵³

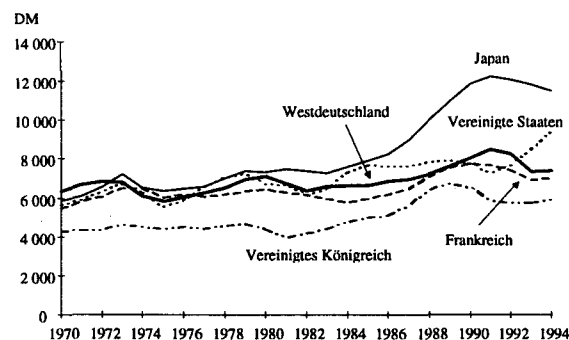
Tabelle 11 – Pro-Kopf-Bruttoinvestitionen in OECD-Ländern 1971–1994^a

	1971–1975	Rang	1976–1980	Rang	1981–1985	Rang	1986–1990	Rang	1991–1994	Rang
OECD	5 670		5 791		5 934		6 748		7 195	
Westdeutschland	6 550	5	6 309	10	6 674	10	7 025	10	8 004	5
Frankreich	6 090	11	6 159	11	6 157	12	6 655	12	7 457	9
Italien	5 151	15	5 116	17	5 533	14	6 038	16	6 624	14
Niederlande	6 379	7	6 044	12	5 545	13	6 443	14	6 861	11
Belgien	4 730	16	5 276	16	4 689	17	5 186	19	6 699	13
Luxemburg	8 099	2	7 422	2	7 601	3	9 104	4	12 159	1
Vereinigtes Königreich	4 437	19	4 515	18	4 371	19	5 767	17	5 958	17
Irland	3 131	23	3 643	23	4 187	20	3 506	23	3 940	23
Dänemark	6 126	10	5 823	13	4 711	16	6 267	15	5 510	19
Spanien	3 950	21	4 085	21	3 607	23	4 481	20	5 792	18
Griechenland	4 529	18	4 441	19	4 165	21	3 831	22	4 117	22
Portugal	3 917	22	3 746	22	4 126	22	4 172	21	5 508	20
Vereinigte Staaten	6 188	9	6 468	9	6 675	9	7 748	7	7 779	6
Kanada	4 355	20	5 343	15	6 276	11	7 574	8	7 773	7
Japan	6 452	6	6 763	5	7 410	4	9 220	3	11 982	2
Australien	6 811	3	6 783	4	7 293	5	7 996	6	7 027	10
Norwegen	6 722	4	8 696	1	8 648	1	9 391	2	7 665	8
Neuseeland	4 581	17	4 179	20	4 466	18	5 292	18	5 052	21
Schweden	5 522	14	5 511	14	5 387	15	6 595	13	6 428	15
Finnland	6 351	8	6 554	8	7 102	6	8 038	5	6 785	12
Island	5 938	13	6 574	7	6 842	7	7 004	11	6 355	16
Schweiz	8 341	1	7 069	3	8 351	2	10 456	1	11 193	3
Österreich	6 058	12	6 673	6	6 676	8	7 420	9	8 810	4

^aFünfjahresdurchschnitte in Preisen von 1990, mit Kaufkraftparitäten von 1990 umgerechnet in D-Mark.

Quelle: OECD (1995b).

Schaubild 17 – Pro-Kopf-Bruttoinvestitionen in OECD-Ländern 1970–1994 (DM)^a



^aIn Preisen von 1990 bewertet zur Kaufkraftparität.

Quelle: OECD (1995b).

Ein grundsätzliches Problem beim Vergleich von Pro-Kopf-Investitionen liegt allerdings darin, daß ihre Entwicklung (auch bei Konstanz der Abschreibungsrate) nicht notwendigerweise in einem direkten Zusammenhang mit der Entwicklung des Pro-Kopf-Kapitalstocks steht. Ein Anstieg der Pro-Kopf-Investitionen ist keineswegs notwendigerweise mit einem Anstieg des Pro-Kopf-Kapitalstocks gleichzusetzen. Die

Unterschiede beruhen nicht nur auf unterschiedlichen Meß- und Bewertungsverfahren, sondern vor allem darauf, daß ein Land, das bereits einen relativ großen Kapitalstock pro Kopf akkumuliert hat, bei gleichen Pro-Kopf-Investitionen eine geringere Wachstumsrate des Kapitalstocks aufweisen wird als ein Land mit kleinerem Kapitalstock. Auch die Bevölkerungsentwicklung spielt eine Rolle, denn bei einer zunehmenden Zahl von Erwerbspersonen fällt die Wachstumsrate des Kapitalstocks pro Kopf geringer aus als die Wachstumsrate der Investitionen pro Kopf.

Vor diesem Hintergrund erscheint es angebracht, auch die Entwicklung des Pro-Kopf-Kapitalstocks als Indikator der Standortqualität heranzuziehen. Allerdings sind die Kapitalstockniveaus im Länderquerschnitt kaum vergleichbar, da die Kapitalstockberechnung von Land zu Land unterschiedlichen statistischen Konventionen folgt. Deshalb werden im folgenden nur die Wachstumsraten gegenübergestellt, bei denen derartige Probleme weniger ins Gewicht fallen (Tabelle 12). Dabei fällt zunächst auf, daß die realen Wachstumsraten in

Tabelle 12 – Jährliche Wachstumsraten des Kapitalstocks des Unternehmenssektors je Erwerbsperson 1971–1995 (in konstanten Preisen)

	1971–1975		1976–1980		1981–1985		1986–1990		1991–1995	
	vH	Rang	vH	Rang	vH	Rang	vH	Rang	vH	Rang
Westdeutschland	4,19	5	2,16	8	1,66	10	0,90	13	1,95	7
Frankreich	4,20	4	2,66	5	1,82	6	2,16	6	1,77	8
Italien	3,76	7	2,01	11	1,80	7	2,10	7	3,44	2
Niederlande	2,86	8	1,74	12	0,74	13	1,00	11	0,99	13
Vereinigtes Königreich	2,81	9	2,29	6	1,19	12	1,68	8	1,39	10
Vereinigte Staaten	1,43	13	1,20	13	1,78	8	1,23	10	1,36	11
Japan	9,50	1	5,04	1	4,24	1	4,39	1	3,89	1
Schweiz	4,62	3	2,28	7	1,37	11	1,58	9	2,76	5
Österreich	7,48	2	4,61	2	2,99	3	2,73	4	2,32	6
Australien	2,50	11	2,12	10	2,09	5	0,97	12	1,15	12
Norwegen	2,74	10	2,14	9	1,77	9	2,61	5	1,52	9
Schweden	4,13	6	2,78	3	2,13	4	2,82	3	3,02	3
Kanada	1,64	12	2,69	4	3,62	2	3,42	2	2,87	4

Quelle: OECD (1995b), Statistisches Bundesamt (1996), eigene Berechnungen.

den meisten Ländern über den gesamten Beobachtungszeitraum hinweg (1971–1995) rückläufig sind. Eine einfache theoretische Erklärung für dieses Phänomen bietet die neoklassische Wachstumstheorie, nach der es beim Übergang zum langfristigen Wachstumsgleichgewicht aufgrund der abnehmenden Grenzproduktivität des Kapitals zu einem Rückgang der Wachstumsrate des Kapitalstocks kommt.⁵⁴ Eine alternative Erklärung liegt im Rückgang der Bedeutung der Akkumulation physischen Kapitals im Vergleich zur Akkumulation von Humankapital und technischem Wissen im Wachstumsprozeß hochentwickelter Industrieländer. Prinzipiell muß der Rückgang der Wachstumsraten also nicht als Ausdruck einer allgemeinen Verschlechterung der Investitionsbedingungen gewertet werden.

Das westdeutsche Pro-Kopf-Kapitalstockwachstum war besonders im Verlauf der achtziger Jahre deutlich rückläufig. Die sehr niedrige Wachstumsrate im Zeitraum 1986–1990 dürfte aber nicht zuletzt auch auf den überdurchschnittlich starken Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen zurückzuführen sein.⁵⁵ Seit Beginn der neunziger Jahre zeigt sich wieder ein deutlicher Anstieg des Pro-Kopf-Kapitalstockwachstums. Mit einer Rate von 1,95 vH lag Westdeutschland auf Rang acht und damit vor den Vereinigten Staaten (1,36 vH, Rang

11) und dem Vereinigten Königreich (1,39 vH, Rang 10). Der Anstieg des westdeutschen Pro-Kopf-Kapitalstockwachstums in den neunziger Jahren dürfe vor allem auf die von der deutschen Vereinigung ausgelösten Sonderkonjunktur zurückzuführen sein. Ob diese relativ hohe Wachstumsrate gehalten werden kann ist deshalb nicht ohne weiteres absehbar. Insgesamt zeigt sich aber, daß auch die Entwicklung des Pro-Kopf-Kapitalstockwachstums nicht auf eine prinzipielle Verschlechterung der Investitionsanreize schließen läßt.

Insgesamt kann es im Rahmen dieses Beitrags natürlich nicht darum gehen, zu einem abschließenden Urteil über die Attraktivität des Standorts Deutschland zu gelangen, zumal dazu an anderer Stelle ausführlich Bericht erstattet wurde (Klodt, Stehn et al. 1994). Doch hier sollte zumindest aufgezeigt werden, daß die Investitionsaktivitäten insgesamt ein deutlich weniger ungünstiges Bild zeichnen als die Bilanz der Direktinvestitionen. Der Standort Deutschland hat seine Attraktivität für Investoren insgesamt offenbar keineswegs eingebüßt, auch wenn es im Interesse des deutschen Arbeitsmarkts sicherlich wünschenswert wäre, mehr in- und ausländische Unternehmen als bisher zur Schaffung von Arbeitsplätzen in Deutschland zu bewegen.

VII. Konsequenzen für den Standort Deutschland

Für die internationale Arbeitsteilung gewinnen internationale Direktinvestitionen zunehmend an Gewicht. Zwar stellt der Warenhandel immer noch die wichtigste Komponente der Globalisierung dar. Etwa ein Drittel aller in Deutschland produzierten Industriewaren geht in den Export, und ein gleich hoher Anteil der im Inland nachgefragten Industriewaren wird aus dem Ausland importiert. Doch die Zahl der Beschäftigten in ausländischen Industrieunternehmen mit deutscher Beteiligung liegt derzeit immerhin schon bei etwa 20 vH der inländischen Industriebeschäftigung. Außerdem ist die Dynamik der Direktinvestitionen deutlich höher: Während sich die westdeutschen Exporte seit 1980 nominal etwa verdoppelten, stiegen die Direktinvestitionsbestände deutscher Unternehmen im Ausland im gleichen Zeitraum auf das Vierfache an. In anderen Ländern sind die Relationen ähnlich. Internationale Direktinvestitionen sind damit zum entscheidenden Motor der Globalisierung geworden.

Das wachsende Gewicht der Kapitalverflechtung gegenüber der Handelsverflechtung hat vor allem drei Ursachen: *Erstens* haben es die technologischen Fortschritte in den Informations- und Kommunikationstechnologien wesentlich erleichtert, geographisch entfernte Betriebsstätten von der Konzernzentrale aus zu steuern und zu kontrollieren und damit die verschiedenen Glieder industrieller Wertschöpfungsketten an die jeweils kostengünstigsten Standorte zu verlagern. *Zweitens* führt die zunehmende Differenzierung industrieller Produkte zu einer erhöhten Bedeutung von Headquarter services (Forschung und Entwicklung, Marketing etc.), die vergrößerte Potentiale zum Erzielen von unternehmensspezifischen Skalenerträgen durch multinationale Unternehmen eröffnen. *Drittens* verlagern sich die wirtschaftlichen Aktivitäten immer stärker auf den Dienstleistungssektor, der nur begrenzte Möglichkeiten für den direkten Handelsaustausch, dafür aber um so größere Möglichkeiten für internationale Direktinvestitionen bietet.

Direktinvestitionen im Ausland können also sowohl handelsbegleitend wirken und damit inländische Arbeitsplätze schaffen als auch durch Produktionsverlagerung zum Abbau inländischer Arbeitsplätze beitragen. Es ist in der Regel nicht der Fall, daß inländische Unternehmen, die durch verstärkten Druck der Auslandskonkurrenz in Schwierigkeiten geraten, darauf mit einer internationalen Verlagerung des Standorts reagieren: Rentabilitätskrisen sind eine schlechte Voraussetzung dafür, ausländische Unternehmen aufzukaufen. Vielmehr sind es die erfolgreichen Unternehmen, die beim vorausschauenden Ausbau ihres Produktionsnetzes die Produktionsmöglichkeiten an den jeweils kostengünstigsten Standorten zunehmend nutzen.

Auf diese Weise verstärken Direktinvestitionen (wie Portfolioinvestitionen auch) die Tendenz zum internationalen Faktorpreisausgleich und tragen dadurch spürbar zur Verschärfung des internationalen Anpassungsdrucks auf den nationalen Arbeitsmärkten bei. Nach der Theorie des internationalen Handels kann ein international offenes Land nur dann ein höheres Lohnniveau erreichen als andere Länder, wenn

- die Qualifikation der Arbeitskräfte höher ist,
- die Infrastruktur oder die Versorgung mit anderen öffentlichen Gütern besser ist als in anderen Ländern,
- der internationale Handel durch natürliche oder künstliche Handelshemmnisse behindert wird,
- die technologische Effizienz höher und die internationale Mobilität technischen Wissens begrenzt ist.

Besteht aber neben freiem Außenhandel auch internationale Kapitalmobilität, können nur die ersten beiden Bedingungen ein höheres Lohnniveau sichern.⁵⁶ Die Protektion des heimischen Arbeitsmarkts durch Handelshemmnisse kann dann beispielsweise durch Direktinvestitionen unterlaufen werden, und auch internationale Technologieunterschiede können eingebnet werden, wenn durch das Direktinvestitionsen-

agement multinationalen Unternehmen weniger entwickelte Länder Zugang zu modernen Technologien erhalten. Die Tendenz zum internationalen Faktorpreisausgleich wird also verstärkt, und die Löhne in Hochlohnländern geraten unter Druck (Siebert 1996b). Über diese Wirkungskette geht der eigentliche Anpassungsdruck von Direktinvestitionen auf den heimischen Arbeitsmarkt aus.

Allerdings hat die empirische Analyse gezeigt, daß die Zunahme der weltwirtschaftlichen Integration durch Direktinvestitionen sich bislang vorrangig auf den Kreis der hochentwickelten Industrieländer konzentriert hat. Da die Lohnkostenunterschiede zwischen diesen Ländern weniger stark ausgeprägt sind, scheint ein großer Teil der Direktinvestitionen bislang nicht primär der Produktionsverlagerung an kostengünstige Standorte zu dienen, sondern überwiegend handelsbegleitenden Charakter zu haben. Insofern dürfte der Anpassungsdruck auf den deutschen Arbeitsmarkt kleiner sein, als es der Höhe und Dynamik der deutschen Direktinvestitionen im Ausland entspricht.

Auffällig ist jedoch das im internationalen Vergleich sehr niedrige Niveau ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland. Dafür kann jedoch keineswegs nur das Lohnniveau verantwortlich gemacht werden. Auch die vergleichsweise hohe Steuerbelastung von Kapitalerträgen dürfte eine wichtige Rolle spielen. Darüber hinaus sind es institutionelle Faktoren, die ein ausländisches Direktinvestitionsengagement in Deutschland erschweren. Im Banken- und Versicherungsbereich dürfte sich in der Vergangenheit vor allem die hohe Regulierungsdichte negativ auf das ausländische Direktinvestitionsengagement in Deutschland ausgewirkt haben. Ob und inwieweit die Harmonisierung und Liberalisierung der Regulierungsbestimmungen im Europäischen Binnenmarkt hier Abhilfe geschaffen haben, bleibt abzuwarten. Deregulierung ist also auch vor dem Hintergrund des geringen Zuflusses ausländischer Direktinvestitionen nötig. Schließlich spielt vermutlich auch die niedrige Eigenkapitalfinanzierung deutscher Unternehmen, die sich in einer geringen Börsenkaptalisierung niederschlägt, eine Rolle. Dies dürfte den Erwerb von deutschen Unter-

nehmen durch ausländische Investoren deutlich erschweren. Um dieses Hemmnis zu beseitigen, sollte die steuerrechtliche Bevorzugung der Fremdkapitalfinanzierung gegenüber der Eigenkapitalfinanzierung überprüft werden.

Die relativ niedrigen ausländischen Direktinvestitionsaktivitäten in Deutschland tragen zwar nicht direkt zur Verschärfung der Arbeitsmarktprobleme bei, weisen aber auf Standortprobleme hin, die sich auch auf inländische Investoren auswirken dürften. Hinzu kommt, daß durch das Ausbleiben ausländischer Direktinvestitionen möglicherweise auch der Zustrom ausländischen technologischen Wissens gebremst wird.

Insgesamt sollte in der Diskussion um die Entwicklung des deutschen Direktinvestitionsaldos nicht verkannt werden, daß Direktinvestitionen im Ausland der inländischen Wirtschaft auch die Möglichkeit geben, sich in der internationalen Arbeitsteilung stärker zu spezialisieren. Wenn es gelingt, niedrig entlohnte Tätigkeiten ins Ausland zu verlagern und die dabei im Inland freigesetzten Arbeitskräfte in produktivere Bereiche oder in die Produktion nichthandelbarer Güter umzulenken, kann der Lohndruck am heimischen Arbeitsmarkt sogar entschärft werden (Leamer 1995). So wie die Zunahme des internationalen Handels „gains from trade“ ermöglicht, lassen sich aus der zunehmenden Kapitalverflechtung „gains from globalization“ erzielen, die nicht zuletzt eine höhere Faktorentlohnung in allen beteiligten Ländern ermöglichen.

Alles spricht dafür, daß die Weltwirtschaft von der derzeitigen Intensivierung der internationalen Kapitalverflechtung ähnlich profitieren kann wie in den vergangenen Jahrzehnten von der Intensivierung der Handelsverflechtungen. Letztlich gilt immer noch die Erkenntnis von Adam Smith, daß die Vertiefung der Arbeitsteilung die eigentliche Quelle wachsenden Wohlstands ist. Wer daran teilhaben will, muß allerdings bereit sein, solche Produktionen aufzugeben, bei denen das Inland komparative Nachteile hat. Wenn sich der Trend zur Globalisierung auch künftig fortsetzt — wofür alles spricht —, wird die Fähigkeit der deutschen Wirtschaft zur flexiblen Strukturanpassung noch stärker gefordert sein als bisher.

Anhang: Übersicht und Tabellen

Übersicht 1 – Statistische Grundlagen der Bilanz der Direktinvestitionen

Die Statistik der Direktinvestitionen beruht auf zwei voneinander unabhängigen Quellen, und zwar zum einen auf der *Zahlungsbilanzstatistik*, in der die Direktinvestitionsströme erfaßt werden, und zum anderen auf den Meldungen nach der *Außenwirtschaftsverordnung*, in der die Direktinvestitionsbestände Gebietsansässiger im Ausland sowie Gebietsfremder im Inland erfaßt werden.

Nach der *Zahlungsbilanzstatistik* werden alle langfristigen Kapitalbewegungen zwischen in- und ausländischen Investoren und Unternehmen, die in einem Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen, als Direktinvestitionen verbucht. Dabei wird von einem Abhängigkeitsverhältnis ausgegangen, wenn der Anteil des Investors am Nominalkapital des ausländischen Unternehmens mehr als 20 vH beträgt. Zu den langfristigen Kapitalbewegungen zählen der Erwerb und die Veräußerung von Anteilen am Nominal- bzw. Geschäftskapital, die Anteile des Investors an unverteilter Gewinnen und Verlusten, externe Mittelzuführungen zu den Rücklagen, Auflösung von Gewinnvorträgen, Zuschüsse zur Abdeckung von Verlustvorträgen, Gewährung und Tilgung langfristiger Kredite (außer bei Kreditinstituten) sowie Erwerb und Veräußerung von kommerziellem Grundbesitz, nicht dagegen die kurzfristigen Kreditbeziehungen zwischen den verbundenen Unternehmen.

Nach der *Außenwirtschaftsverordnung* ist jedes inländische Unternehmen meldepflichtig, dem mehr als 20 vH der Kapitalanteile oder Stimmrechte eines Auslandsunternehmens mit einer Bilanzsumme von mehr als 1 Mill. DM direkt oder indirekt gehören. Eine indirekte Beteiligung liegt vor, wenn ein Auslandsunternehmen, das zu mehr als 50 vH im Besitz eines inländischen Investors ist, mit einem Anteil von mehr als 20 vH an einem anderen Auslandsunternehmen beteiligt ist. Die Meldepflicht umfaßt im wesentlichen die Bilanz des abhängigen Auslandsunternehmens sowie die Anteile des Meldepflichtigen an den Aktiva und Passiva dieser Bilanz. Die ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland werden erfaßt durch Meldungen inländischer Unternehmen mit einer Bilanzsumme von mehr als 1 Mill. DM, an denen ein ausländischer Investor zu mehr als 20 vH beteiligt ist. Darüber hinaus sind als indirekte Beteiligungen die über 20 vH hinausgehenden Beteiligungen inländischer Unternehmen an anderen inländischen Unternehmen zu melden, wenn das beteiligte Inlandsunternehmen zu mehr als 50 vH einem ausländischen Investor gehört.

Aufgrund der unterschiedlichen statistischen Erfassung stimmen die Stromgrößen aus der Zahlungsbilanzstatistik nicht vollständig mit den Bestandsveränderungen aus den Meldungen nach der Außenwirtschaftsverordnung überein. Für das Jahr 1994 beispielsweise entsprechen die in der Zahlungsbilanz ausgewiesenen deutschen Direktinvestitionen im Ausland von 27 032 Mill. DM fast genau der Veränderung der Direktinvestitionsbestände von 26 847 Mill. DM, doch für die ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland weist die Zahlungsbilanz einen Wert von 1 118 Mill. DM aus, während sich aus den Bestandsveränderungen ein Wert von 12 975 Mill. DM errechnet. Weitergehende Erläuterungen zu den methodischen Grundlagen der Statistik der Direktinvestitionen finden sich in Deutsche Bundesbank (1990) sowie im Anhang zu Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung).

Eine weitere Datenquelle stellt die Transferstatistik des BMWi dar. Der wesentliche Unterschied zur Statistik der Deutschen Bundesbank liegt in der Bereinigung der Angaben aus der Zahlungsbilanzstatistik um reinvestierte Gewinne und Verluste sowie um Erwerb oder Verkauf kommerziellen Grundbesitzes. Die Transferstatistik spiegelt damit die unmittelbar grenzüberschreitenden Kapitalflüsse zwischen In- und Ausland wider (BMW 1994).

Tabelle A1 – Nettoauslandsvermögen Deutschlands nach Sektoren 1991 und 1995 (Mrd. DM)

	Stand: Ende 1991	Stand: Mitte 1995
Deutsche Bundesbank	55,0	106,3
Kreditinstitute	186,2	-76,1
Unternehmen ^a	412,8	675,8
darunter:		
Kurzfristige Kredite	109,5	222,2
Handelskredite	87,5	66,6
Wertpapiieranlagen	141,7	264,1
Direktinvestitionen	82,3	126,5
Öffentliche Stellen	-161,0	-406,0
Insgesamt	493,0	283,3

^aEinschließlich Privatpersonen und sonstige Sektoren.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1996a).

Tabelle A2 – Anzahl der Beschäftigten in Auslandsunternehmen mit deutscher und Inlandsunternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung nach dem Wirtschaftszweig des Investitionsobjekts 1980–1994 (1000)

	Auslandsunternehmen mit deutscher Kapitalbeteiligung				Inlandsunternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung			
	insgesamt	Verarbeiten- des Gewerbe	Handel	übrige	insgesamt	Verarbeiten- des Gewerbe	Handel	übrige
1980	1 743	1 312	282	149	1 636	1 240	197	199
1981	1 762	1 303	292	167	1 637	1 207	230	200
1982	1 690	1 260	273	157	1 536	1 100	222	214
1983	1 617	1 192	264	161	1 526	1 087	259	180
1984	1 697	1 237	297	163	1 474	1 035	259	180
1985	1 789	1 312	306	171	1 484	1 043	254	187
1986	1 788	1 276	333	179	1 500	1 071	236	193
1987	1 881	1 336	358	187	1 511	1 061	238	212
1988	1 974	1 395	382	197	1 515	1 056	237	222
1989	2 172	1 518	429	225	1 785	1 298	251	236
1990	2 337	1 647	447	243	1 801	1 249	267	285
1991	2 408	1 679	457	272	1 883	1 262	287	334
1992	2 510	1 713	480	317	1 873	1 235	292	346
1993	2 538	1 700	478	360	1 770	1 181	290	299
1994	2 645	1 811	475	359	1 685	1 112	280	293

Quelle: Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg., Kapitalverflechtung).

Tabelle A3 – Direktinvestitionen deutscher Unternehmen des Produzierenden Gewerbes im Ausland, Beschäftigungsentwicklung und Exportintensität nach Wirtschaftszweigen 1980–1994 (vH)

	Direktinvestitionen	Erwerbstätige	Exportintensität ^a	Direktinvestitionen	Erwerbstätige
	1994 ^{b,c}	1980–1994	1990	1991–1994 ^{b,d}	1991–1994
Produzierendes Gewerbe	6,85	-11,6	80,4	1,05	-9,5
Energiewirtschaft	0,52	-12,8	7,2	0,26	-6,5
Bergbau	4,89	-11,6	32,0	-1,17	-33,5
Verarbeitendes Gewerbe	9,50	-12,6	100,9	1,45	-12,3
Chemische Industrie	24,52	-1,9	123,5	4,25	-4,7
Mineralölverarbeitung	5,56	-34,2	19,4	-3,70	3,9
Kunststoffverarbeitung	2,93	38,3	73,2	0,58	-6,0
Gummiverarbeitung	8,72	-15,6	69,1	-1,78	-10,4
Steine und Erden	4,29	-17,0	29,6	0,99	1,6
Feinkeramik, Glas	5,72	-15,5	71,7	1,08	-7,8
Eisen- und Stahlerzeugung	2,98	-47,9	134,2	0,53	-14,7
Ziehereien, Kaltwalzwerke	2,01	-0,4	38,2	0,07	-7,8
NE-Metallerzeugung, Gießerei	11,13	-15,9	105,7	4,53	-15,9
Stahl- und Leichtmetallbau	2,06	-1,0	40,3	-0,21	0,0
Maschinenbau	11,96	-2,0	111,2	0,96	-9,6
Büromaschinen, ADV-Geräte	3,61	6,6	122,3	-3,90	-31,9
Straßenfahrzeugbau	12,63	1,3	127,1	3,91	-8,3
Luft- und Raumfahrzeugbau	22,58	35,2	121,2	15,13	1,4
Elektrotechnik	15,31	1,1	78,6	1,07	-8,3
Feinmechanik, Optik	7,93	-5,7	85,0	0,47	-1,3
EBM-Waren	3,96	7,9	71,4	0,45	-5,8
Musikinstrumente usw.	1,27	-27,0	100,8	0,37	-14,5
Holzbearbeitung	1,12	-20,6	73,2	0,42	-2,0
Holzverarbeitung	0,67	-9,6	34,0	0,15	-2,5
Zellstoff-, Papiererzeugung	5,46	-8,9	113,1	-1,71	-10,5
Papier und Pappeverarbeitung	4,56	0,0	62,6	2,24	-7,8
Druckerei, Vervielfältigung	0,32	11,4	19,6	-0,07	-1,1
Ledergewerbe	8,97	-55,4	104,5	1,09	-15,6
Textilgewerbe	2,53	-43,6	127,7	0,19	-15,4
Bekleidungs-gewerbe	4,81	-44,6	78,4	1,38	-16,7
Ernährungsgewerbe	1,33	-16,7	57,7	0,42	-4,4
Tabakverarbeitung	0,29	-42,3	22,6	0,00	-11,8
Baugewerbe	1,89	-8,0	1,9	0,53	1,7

^aExporte in vH der Bruttowertschöpfung in jeweiligen Preisen (früheres Bundesgebiet). — ^bIn vH des Bruttoanlagevermögens 1994 zu Wiederbeschaffungspreisen. — ^cBestand. — ^dBestandsveränderungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg., Kapitalverflechtung), Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg., Fachserie 18), eigene Berechnungen.

Tabelle A4 – Zusammensetzung des Saldos der Direktinvestitionsströme 1986–1993 (vH)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Primärsektor	9,16	6,02	3,35	1,93	0,55	4,52	-0,37	-0,60
Sekundärsektor	74,28	51,20	72,40	61,74	52,42	56,91	56,05	32,24
Tertiärsektor	3,23	32,89	15,57	17,03	21,39	22,74	31,21	46,53
Nicht zugeordnet	13,33	9,90	8,68	19,29	25,64	15,83	13,12	21,84
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
davon:								
Landwirtschaft	0,05	0,03	-0,10	0,03	-0,09	0,01	-0,03	-0,05
Bergbau	9,10	5,99	3,44	0,95	0,29	4,38	0,00	0,00
Textilindustrie	0,38	0,76	0,69	0,87	0,40	0,59	1,94	1,45
Chemische Industrie	34,52	12,90	15,08	19,93	16,87	8,77	10,35	9,59
Raffinerieprodukte	1,54	0,76	14,28	3,47	0,53	11,01	1,33	4,39
Bauindustrie	-0,01	0,64	0,33	0,57	0,94	0,77	-0,01	1,46
Elektrotechnik	16,20	14,97	14,97	13,75	10,10	10,23	9,38	4,81
Lebensmittel	0,64	-3,61	2,05	1,65	4,79	2,66	0,38	-0,22
Maschinenbau	2,52	6,10	7,02	9,42	5,39	4,68	5,11	3,59
Metallindustrie	2,08	5,86	4,51	3,75	1,71	3,48	7,98	-1,73
Motorfahrzeugbau	13,00	8,05	6,27	2,55	8,51	7,06	13,16	5,92
Nichtmetall-Produkte	2,53	6,37	4,58	6,20	2,25	1,47	1,29	1,18
Papierindustrie	0,71	-0,62	2,88	-1,31	1,11	2,71	2,28	-1,36
Privater Grunderwerb, nicht zuordenbar	13,33	9,90	8,68	19,25	25,94	17,25	12,65	22,01
Banken und Versicherungen	16,61	9,99	18,20	12,46	18,65	22,92	21,41	30,90
Transport	0,00	0,00	0,00	2,26	0,92	0,39	1,39	3,72
Handel	0,10	-2,24	4,15	-4,29	-0,13	-3,29	2,67	2,93
Übriges Verarbeitendes								
Gewerbe	0,16	-0,33	0,09	2,45	0,80	2,94	2,96	3,88
Übrige Dienstleistungen	-13,46	24,50	-7,11	6,02	1,00	1,95	5,74	7,52

Quelle: OECD (1995a).

Tabelle A5 – Sektorale Zusammensetzung der Direktinvestitionsbestände (DI) ausgewählter OECD-Länder 1993 (vH)

	Ausländische DI im Inland	Inländische DI im Ausland	Saldo	Anteil inländischer DI im Ausland an auslän- dischen DI im Inland
<i>Deutschland</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	161
Primärsektor	0,12	1,16	2,87	1 543
Sekundärsektor	46,81	48,89	52,31	168
Tertiärsektor	52,80	46,63	36,44	142
Nicht zugeordnet	0,27	3,33	8,38	2 006
darunter:				
Chemische Industrie	9,55	15,99	26,62	269
Maschinenbau	3,74	5,91	9,50	254
Elektrotechnik	8,51	8,63	8,83	163
Motorfahrzeuge	3,40	8,20	16,11	387
Handel	21,96	3,93	-25,80	29
Transport	1,00	1,07	1,18	171
Banken und Versicherungen	11,12	18,88	31,68	273
<i>Vereinigte Staaten</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	123
Primärsektor	9,60	12,58	25,42	161
Sekundärsektor	37,44	36,35	31,69	120
Tertiärsektor	52,96	51,06	42,89	119
Nicht zugeordnet	-	-	-	-
darunter:				
Chemische Industrie	12,96	8,41	-11,18	80
Maschinenbau	2,35	5,42	18,65	284
Elektrotechnik	4,33	3,35	-0,91	95
Motorfahrzeuge	0,61	4,52	21,33	907
Handel	15,66	12,35	-1,91	97
Transport	0,54	0,68	1,27	155
Banken und Versicherungen	23,21	34,61	83,72	184
<i>Japan</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	1 412
Primärsektor	0,00	5,34	7,57	0
Sekundärsektor	56,26	27,24	25,03	684
Tertiärsektor	43,74	65,73	67,40	2 121
Nicht zugeordnet	-	-	-	-
darunter:				
Chemische Industrie	17,47	3,86	2,82	312
Maschinenbau	3,06	2,72	2,69	1 253
Elektrotechnik	-	6,45	-	-
Motorfahrzeuge	-	-	-	-
Handel	19,38	10,74	10,08	782
Transport	0,76	5,63	6,01	10 489
Banken und Versicherungen	5,85	19,23	20,25	4 639
<i>Frankreich^a</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	140
Primärsektor	5,20	7,29	12,48	197
Sekundärsektor	35,68	40,28	51,70	158
Tertiärsektor	59,12	52,42	35,81	124
Nicht zugeordnet	0,00	0,00	0,01	_b
darunter:				
Chemische Industrie	9,68	10,81	13,61	157
Maschinenbau	2,45	0,50	-4,33	29
Elektrotechnik	6,96	11,67	23,35	235
Motorfahrzeuge	-	-	-	-
Handel	10,60	6,36	-4,15	84
Transport	0,62	1,29	2,96	294
Banken und Versicherungen	20,10	22,96	30,06	160

noch Tabelle A5

	Ausländische DI im Inland	Inländische DI im Ausland	Saldo	Anteil inländischer DI im Ausland an ausländischen DI im Inland
<i>Vereinigtes Königreich</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	138
Primärsektor	25,68	16,71	-7,07	90
Sekundärsektor	33,56	37,82	49,10	155
Tertiärsektor	40,75	45,47	57,98	154
Nicht zugeordnet	-	-	-	-
darunter:				
Chemische Industrie	4,41	10,37	26,18	324
Maschinenbau	3,45	10,4	-5,38	41
Elektrotechnik	4,52	3,84	2,05	117
Motorfahrzeuge	-	-	-	-
Handel	7,40	7,41	7,41	138
Transport	1,03	3,17	8,84	422
Banken und Versicherungen	19,36	17,15	11,29	122
<i>Kanada</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	81
Primärsektor	14,83	7,70	46,10	42
Sekundärsektor	52,88	43,28	95,02	67
Tertiärsektor	32,29	49,02	-41,18	124
Nicht zugeordnet	-	-	-	-
darunter:				
Chemische Industrie	11,61	8,39	25,74	59
Maschinenbau	4,31	0,77	19,85	15
Elektrotechnik	5,21	6,35	0,23	99
Motorfahrzeuge	-	-	-	-
Handel	4,18	4,47	2,92	87
Transport	2,83	4,14	-2,93	119
Banken und Versicherungen	18,89	26,22	-13,32	113
<i>Italien</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	193
Primärsektor	6,63	-3,47	-14,34	_b
Sekundärsektor	38,77	26,01	12,28	129
Tertiärsektor	51,53	67,86	85,46	254
Nicht zugeordnet	-	-	-	-
darunter:				
Chemische Industrie	10,96	-0,71	-13,28	_b
Maschinenbau	-0,22	3,62	7,77	_b
Elektrotechnik	4,72	2,40	-0,09	98
Motorfahrzeuge	2,14	5,52	9,15	498
Handel	-6,26	-0,39	5,94	12
Transport	0,48	-0,29	-1,11	_b
Banken und Versicherungen	47,01	61,63	77,38	253
<i>Niederlande</i>				
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	151
Primärsektor	0,00	0,00	0,00	124
Sekundärsektor	51,00	54,00	60,00	161
Tertiärsektor	49,00	46,00	39,00	141
Nicht zugeordnet	1,00	0,00	0,00	-
darunter:				
Chemische Industrie	28,00	30,00	32,00	159
Maschinenbau	-	-	-	-
Elektrotechnik	-	-	-	-
Motorfahrzeuge	-	-	-	-
Handel	16,00	8,00	-9,00	73
Transport	2,00	2,00	1,00	129
Banken und Versicherungen	30,00	36,00	47,00	182

^aZahlen für 1992. — ^bAusweis nicht sinnvoll.

Quelle: OECD (1995a).

Endnoten

- 1 Leicht abweichende Werte gegenüber diesen Daten aus der Zahlungsbilanzstatistik weist die Transferstatistik des Bundesministeriums für Wirtschaft (BMWi) aus, die an den tatsächlichen grenzüberschreitenden Kapitalströmen ansetzt und deshalb die reinvestierten Gewinne und Verluste sowie den Erwerb und Verkauf kommerziellen Grundbesitzes nicht erfaßt. Nach dieser Transferstatistik betragen im Jahre 1995 die deutschen Direktinvestitionen im Ausland 48 Mrd. DM und die ausländischen Direktinvestitionen im Inland 13,9 Mrd. DM (BMWi 1996). In diesem Betrag werden jedoch vorrangig die Daten aus der Zahlungsbilanzstatistik verwendet, da diese tiefer disaggregiert und international besser vergleichbar sind. Übersicht 1 im Anhang bietet eine Beschreibung der statistischen Grundlagen der Bilanz der Direktinvestitionen.
- 2 Nach der Transferstatistik des BMWi (1996) haben ausländische Unternehmen im Jahre 1995 in den neuen Bundesländern 496 Mill. DM investiert; das entspricht 3,7 vH der gesamten in Deutschland getätigten Auslandsinvestitionen. Die immer noch gravierenden Investitionshemmnisse in den neuen Ländern sind das zentrale Thema des jüngsten (vierzehnten) Gemeinschaftsberichts vom DIW, IfW und IWH (1996) zu den Anpassungsfortschritten in Ostdeutschland.
- 3 Ob und inwieweit aus den Zahlungsbilanzsalden auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit von Ländern geschlossen werden kann, wird ausführlich analysiert bei Dluhosch et al. (1996).
- 4 Für eine ausführliche Darstellung der außenwirtschaftlichen Anpassungsprozesse im Gefolge der deutschen Vereinigung vgl. Deutsche Bundesbank (1996b).
- 5 Nach der Transferstatistik des BMWi (1996), in der die gesamten deutschen Direktinvestitionen im Ausland für das Jahr 1995 mit 47,7 Mrd. DM angegeben werden, entfallen von diesem Betrag nur 326 Mill. DM bzw. 0,7 vH auf Investoren aus den neuen Bundesländern.
- 6 Zu den Direktinvestitionen deutscher Unternehmen zählen nicht nur die Anlageinvestitionen im Ausland, sondern auch und gerade der Erwerb ausländischer Kapitalbeteiligungen. Kapitalbeteiligungen zwischen Unternehmen im Inland werden dagegen nicht als Anlageinvestitionen verbucht. Das ausländische Investitionsengagement deutscher Unternehmer wird in Tabelle 2 also tendenziell überzeichnet.
- 7 Im Jahr 1994 machte der Anteil des unmittelbaren und mittelbaren deutschen Beteiligungskapitals am Eigenkapital der direkt oder indirekt abhängigen Auslandsunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes 82,2 vH aus (berechnet nach Deutsche Bundesbank 1996b).
- 8 Die Zahlen für das Verarbeitende Gewerbe insgesamt beziehen sich auf Westdeutschland. Ergänzendes Zahlenmaterial zur Beschäftigungsentwicklung in Unternehmen mit deutscher bzw. ausländischer Kapitalbeteiligung bietet Tabelle A2 im Anhang. Der für 1989 verzeichnete Anstieg der Beschäftigungszahlen abhängiger Inlands- und Auslandsunternehmen könnte allerdings auch mit der Absenkung der Meldefreigrenze für Beteiligungen von 25 auf 20 vH zusammenhängen. Ebenso könnte der leichte Rückgang der Beschäftigtenzahlen von 1992 auf 1993 durch die Anhebung der Meldefreigrenze für die Bilanzsumme der Investitionsobjekte von 500 000 DM auf 1 Mill. DM beeinflusst sein. Von diesen erhebungstechnisch bedingten Strukturbrüchen sind teilweise auch die oben in Schaubild 1 dargestellten Direktinvestitionsströme betroffen.
- 9 Für eine systematische Darstellung dieser Ansätze im Rahmen der neuen Handelstheorie vgl. Helpman und Krugman (1985: Kapitel IV). Für einen Überblick der Theorie multinationaler Unternehmen vgl. Caves (1996).
- 10 Eine entsprechende grafische Darstellung wurde erstmals präsentiert von Krugman (1983).
- 11 Zu dieser grafischen Darstellung des Helpman-Markusen-Modells vgl. Klodt (1993).
- 12 Zu welchem Preis die Inlandsproduktion abgesetzt wird, kann hier offenbleiben; jedenfalls wird die Höhe der Durchschnittskosten in $0'$ eine Untergrenze für den Inlandspreis darstellen.
- 13 Zur Erläuterung und zu den Konsequenzen dieses Paradoxons vgl. Klodt (1995: 44).
- 14 Dieser Fall tritt ein, wenn DK_s im gesamten Bereich rechts von A oberhalb von DK_a liegt, d.h. wenn entweder z sehr hoch oder die Bedeutung unternehmensspezifischer Fixkosten sehr gering ist.
- 15 Zu vergleichbaren Ergebnissen führen die ähnlich konstruierten Modelle von Horstmann und Markusen (1992) sowie von Markusen und Venables (1995).
- 16 Diese Interpretation könnte jedoch aus zwei Gründen verzerrt sein: Einerseits gibt es auch innerhalb der in Tabelle 3 ausgewiesenen Branchen vertikale Produktionsbeziehungen, beispielsweise von der Grundstoffchemie zur Waschmittelherstellung. Deshalb könnte der Anteil vertikaler Investitionen unterschätzt sein. Andererseits könnten die vertikalen Investitionen auch überschätzt werden, wenn branchenfremde Investitionen im Auslandsunternehmen der Diversifizierung des Investors dienen.
- 17 Das Zahlenmaterial zu Schaubild 5 ist in Tabelle A3 im Anhang wiedergegeben. Dort lassen sich auch die einzelnen im Schaubild nicht bezeichneten Branchen identifizieren.
- 18 Zum Zahlenmaterial vgl. Tabelle A3 im Anhang.
- 19 Krugman (1995: 332) spricht in diesem Zusammenhang vom „slicing up the value-added chain“.
- 20 In der Tabelle sind zu den einzelnen Ländergruppen jeweils die Länder mit den höchsten Direktinvestitionsbeständen ausgewiesen.
- 21 Der Handel zwischen Ländern mit ähnlichem Entwicklungsniveau wird durch die Modelle des intraindustriellen Handels beschrieben, während der Einfluß der geographischen Distanz in Gravitationsmodellen erfaßt wird (vgl. Siebert 1994).

- 22 Die Exportintensität ist hier auf das Jahr 1990 bezogen, da die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für aktuellere Jahre den Außenhandel nur für Gesamtdeutschland, die disaggregierte Wertschöpfung dagegen nur für Westdeutschland ausweisen. Aller Erfahrung nach ist die sektorale Struktur der Exportintensitäten im Zeitablauf recht stabil, so daß die Ergebnisse auch bei der Verwendung anderer Basisjahre weitgehend unverändert bleiben dürften. Zum Zahlenmaterial vgl. Tabelle A3 im Anhang.
- 23 UNCTC (1992), Greenaway (1993), Gundlach und Nunnenkamp (1994), Hummel et al. (1995), Narula (1996), Pfaffermayr (1996), Hoekman und Djankov (1996).
- 24 Zu den Hintergründen der Fusion BMW-Rover vgl. BMW (1995), Jackson (1994), Blüthmann (1994) und Neue Zürcher Zeitung (1994).
- 25 Die Fusion BMW-Rover macht darüber hinaus deutlich, weshalb es unter bestimmten Bedingungen vorteilhafter sein kann, den Weg der Globalisierung über unmittelbare Direktinvestitionen anstatt über andere Formen der internationalen Unternehmenskooperation zu gehen. So war Rover bereits seit vielen Jahren im Rahmen einer strategischen Allianz mit Honda verbunden und hatte auf diese Weise in erheblichem Umfang vom japanischen technologischen Know-how profitiert. Aufgrund der in Abschnitt III beschriebenen Problematik der unvollkommenen Verträge war es Honda jedoch nicht gelungen, seine Eigentumsrechte an diesem Know-how wirksam zu schützen und vor dem Zugriff des Konkurrenten BMW zu bewahren. Diese Externalität hätte Honda nur internalisieren können, wenn es BMW bei dem Aufkauf von Rover zugekommen wäre. Entsprechend groß war die Verärgerung in Japan über den Überraschungscoup von BMW im Frühjahr 1994.
- 26 Dies ist eine notwendige Implikation der Cauchy-Schwartz-Ungleichung.
- 27 Der Regressionskoeffizient des Ausgangsniveaus ist signifikant zum 1-vH-Niveau.
- 28 Die OECD verweist allerdings darauf, daß die Direktinvestitionsstatistiken mit erheblichen Unsicherheiten behaftet sind. So ergibt sich aufgrund der von der Bundesbank erfaßten Zahlen von 1984 bis 1993 ein akkumulierter Betrag von 22 Mrd. Dollar ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland, während sich nach den von der OECD erfaßten Zahlen ein Betrag von 72 Mrd. Dollar ergibt (OECD 1996).
- 29 Zu den Auswirkungen ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland auf die Handelsorientierung und den Wettbewerb in der deutschen Industrie vgl. Härtel und Jungnickel et al. (1996).
- 30 Der Regressionskoeffizient des Ausgangsniveaus ist signifikant zum 5-vH-Niveau.
- 31 Die Datenlage erlaubt leider keinen Vergleich zwischen Deutschland und Frankreich über den Beobachtungszeitraum 1984–1993. Die ausländische Direktinvestitionsquote in Frankreich lag 1992 bei 11 vH.
- 32 Im Handelsbereich sind nationale Regulierungen von untergeordneter Rolle. Sie werden deshalb hier nicht weiter untersucht.
- 33 Der nachfolgende Vergleich der unterschiedlichen nationalen Regulierungen im Banken- und Versicherungsbereich basiert auf Stehn (1992).
- 34 Die beiden Novellen zum KWG sind seit Januar 1993 bzw. seit Ende 1995 in Kraft, das Dritte Durchführungsgesetz zum Versicherungsaufsichtsgesetz seit Juli 1994.
- 35 Zu den Auswirkungen der EU-Harmonisierung auf den Banken- und Versicherungsmarkt in Deutschland vgl. Boss et al. (1996). Die Autoren kommen darin zu der Einschätzung: „Was die Auswirkungen auf Marktstrukturen und Marktergebnisse anlangt, so ist zu berücksichtigen, daß die 'neuen Marktfreiheiten' zunächst nur Druck zum Strukturwandel auslösen, daß sich die damit verbundenen Anpassungsprozesse aber über längere Zeiträume erstrecken dürften“ (Boss et al. 1996: 277–278).
- 36 Bei den Solvenzanforderungen werden in den meisten Ländern bestimmte Quoten für das Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital zu Aktiva, Risikoaktiva bzw. Verbindlichkeiten festgelegt. Eine wichtige Ausnahme bildet hier Japan. Dort gibt es keine formalen, allgemeingültigen Solvenzanforderungen. Statt dessen werden individuelle Absprachen zwischen Banken und Aufsichtsbehörden getroffen („administrative guidance“). Diese Form der Regulierung dürfte den Marktzugang für ausländische Banken in Japan besonders schwer machen.
- 37 So war in Deutschland beispielsweise jede Einzelkreditvergabe, die 15 vH des Eigen- und Fremdkapitals der Gläubigerbank überschreitet, meldepflichtig. Kredite an einzelne Schuldner, die 75 vH des Eigen- und Fremdkapitals übersteigen, waren gänzlich verboten. Weiter durften die fünf höchsten Einzelkredite einer Bank maximal das Dreifache der Summe des Eigen- und Fremdkapitals betragen.
- 38 Zur Vierten bzw. Fünften Novelle des Kreditwesengesetzes vgl. Deutsche Bundesbank (1993, 1994).
- 39 Eine Ausnahme bildet Japan, wo er bei 6 vH lag. Dieser extrem niedrige Wert für Japan dürfte vor allem Folge des dort praktizierten Bankenaufsichtssystems der „administrative guidance“ sein (siehe Endnote 36), das den Zutritt für ausländische Direktinvestoren besonders schwierig gestaltet. Neben Japan fällt auf, daß Frankreich, obwohl es eine recht hohe Regulierungsdichte im Bankenbereich hat, ein eher durchschnittliches Engagement ausländischer Investoren in diesem Bereich aufweist (20 vH). Möglicherweise ist dies auf die hohen französischen Handelsbeschränkungen für Bankdienstleistungen (Stehn 1992) zurückzuführen, die ein Direktinvestitionsmotiv („tariff jumping investment“) für ausländische Banken bilden können.
- 40 Eine Ausnahme bildet aus den genannten Gründen (Endnote 36) wiederum Japan.
- 41 Ein weiterer Grund für das relativ geringe Direktinvestitionsengagement ausländischer Banken- und Versicherungen dürfte nicht zuletzt auch auf die Krisen, die diese Wirtschaftszweige in den achtziger Jahren (insbesondere in den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich, Japan und Frankreich) durchlaufen haben, zurückzuführen sein. Es ist

- dabei allerdings auch zu berücksichtigen, daß der Anteil des Banken- und Versicherungssektors am Bestand der gesamten ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland bereits 1982 — also vor den diversen Banken- und Versicherungskrisen — bei 8,7 vH lag und damit noch niedriger als im Jahre 1993 war (Tabelle A5 im Anhang).
- 42 Die Eigenkapitalquote gibt den Anteil des von den Eigentümern eines Unternehmens gehaltenen Kapitals am Gesamtkapital wieder. Es umfaßt Nominalkapital, Rücklagen und Gewinne. Je nach Unternehmensform kann es sowohl aus dem Privatvermögen des Unternehmers (Einzelunternehmung), den Kapitaleinlagen der Unternehmensgesellschafter (Kapitalgesellschaft) als auch aus dem Aktienumlauf (Aktiengesellschaft) bestehen. Die Summe aus Eigenkapital und Fremdkapital entspricht dem Gesamtkapital.
- 43 Vgl. dazu ausführlich Kaufmann und Kokalj (1995).
- 44 Siehe Schaubild 16.
- 45 Empirische Untersuchungen deuten beispielsweise darauf hin, daß die nominale Steuerbelastung von Unternehmensgewinnen im Kalkül von Investoren eine wichtigere Rolle spielt als die effektive Steuerbelastung (Devereux 1992, Ruding-Kommission 1992).
- 46 Schaubild 16 beruht auf Berechnungen von Jacobs und Spengel (1996). Die Autoren berücksichtigen dabei bestimmte Interdependenzen der Steuerarten und unterstellen einen einheitlichen Einkommenssteuersatz bei den Anteilseignern. Siehe dazu ausführlich Jacobs und Spengel (1996: 62–63).
- 47 Zu ähnlichen Ergebnissen kommen auch Schreiber und Künne (1996: 45) in einem Vergleich der Steuerbelastung von Investitionen in Deutschland, Frankreich und dem Vereinigten Königreich: „Mehrperiodige Berechnungen unter Einbezug der Bemessungsgrundlagen und der Finanzierungspolitik belegen dagegen, daß aufgrund niedrigerer Steuerbelastung der Unternehmen in Frankreich und Großbritannien Kapital in diese Länder abfließt.“
- 48 Zur Auswirkung der Steuerpolitik auf die Standortqualität Deutschlands und zu Reformvorschlägen für die Steuerpolitik vgl. Siebert (1996a).
- 49 Ein Versuch, die Lohnkosten um die unterschiedliche Qualität der Arbeitskräfte durch eine Normierung mit der jeweiligen nominalen Arbeitsproduktivität zu bereinigen, scheidet regelmäßig daran, daß die Arbeitsproduktivität sich durch Substitution von Arbeit durch Sachkapital an die jeweilige Lohnhöhe anpaßt. Dieses Problem läßt sich auch nicht dadurch lösen, daß statt der nominalen Arbeitsproduktivität die reale Arbeitsproduktivität zur Bereinigung herangezogen wird, wie Köddermann (1996) vorschlägt. Die so berechneten „realen Lohnstückkosten“ sind identisch mit der Lohnquote, also dem Anteil der Lohnsumme an der Wertschöpfung. Es läßt sich formal zeigen, daß die Höhe der Lohnquote, je nach zugrunde liegender Produktionsfunktion, keine Aussage über Angemessenheit des Lohnniveaus zuläßt (vgl. dazu Klodt, Stehn et al. 1994: Kapitel B.I.).
- 50 Natürlich wird dieser Lohnkostenvergleich auch von der starken D-Mark-Aufwertung gegenüber dem Dollar mitbestimmt. Da sich die Entwicklung des Dollarkurses der D-Mark aber auch auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft auswirkt, ist die Berücksichtigung der Wechselkursentwicklung prinzipiell gerechtfertigt.
- 51 Dazu der UNCTAD-World Investment Report (1996: 27, Box 3): „From a declining industry, which was regarded by politicians, overseas rivals and even the industry’s workers and managers as an industry on its journey to the scrapyard, the United Kingdom automobile industry turned into a highly successful competitive industry.“
- 52 Zwar sprechen aus theoretischer Sicht einige Gründe dafür, daß sich Anlageinvestitionen gegenüber Humankapitalinvestitionen eher komplementär als substitutiv verhalten (gut ausgebildete Arbeitskräfte sind in der Lage, eine höhere Sachkapitalrendite zu erwirtschaften als schlecht ausgebildete), so daß hohe Sachkapitalinvestitionen auch ein Indikator für hohe Humankapitalinvestitionen sein könnten. Letztlich ist diese Vermutung aber zu spekulativ, um darauf verlässliche Schlußfolgerungen und Standortkennziffern aufbauen zu können.
- 53 Zur Ausschaltung von Wechselkursschwankungen wurden die Bruttoanlageinvestitionen auf Basis von Kaufkraftparitäten in Dollar berechnet. Aufgrund der starken D-Mark-Aufwertung seit Mitte der achtziger Jahre gegenüber dem Dollar liegt das Niveau der Bruttoanlageinvestitionen bewertet zu nominalen Wechselkursen über dem zu Kaufkraftparitäten bewerteten Niveau.
- 54 Eine formale Herleitung dieses Zusammenhangs bieten Barro und Sala-i-Martin (1995: 87–90).
- 55 Der absolute Anstieg der Zahl der Erwerbspersonen für den Zeitraum 1980–1985 beträgt 592 000, für den Zeitraum 1986–1990 beträgt er 1 181 000, und für den Zeitraum 1991–1996 beträgt er 64 000. Aus theoretischer Sicht resultiert aus einer Zunahme des Arbeitskräfteangebots bei wettbewerbsgemäßer Lohnbildung auf dem Arbeitsmarkt ein Anreiz zur verstärkten Kapitalakkumulation. Der mit dem Anstieg der Zahl der Erwerbspersonen einhergehende Rückgang des Kapitalstockwachstums je Erwerbsperson von 1986–1990, läßt demnach auf eine mangelnde Anpassungsfähigkeit des Arbeitsmarktes schließen.
- 56 Allgemein gesprochen muß zum Erhalt von Lohnkostenunterschieden bei internationaler Kapitalmobilität neben Kapital und Arbeit ein „dritter“ Produktionsfaktor (Ausbildungsniveau der Arbeit, immobiles technisches Wissen, Infrastruktur, öffentliche Güter etc.) existieren, der die Kostenbelastung, die aus einer höheren Entlohnung der Arbeit resultiert, soweit kompensiert, daß die Kapitalrendite das Weltmarktniveau erreicht.

Literaturverzeichnis

- Arrow, K.J. (1971). *Essays in the Theory of Risk Bearing*. London.
- Barro, R., und X. Sala-i-Martin (1995). *Economic Growth*. New York.
- Blüthmann, H. (1994). Der große Coup. *Die Zeit* vom 4. Februar.
- BMW (Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft) (1995). *Geschäftsbericht 1994*. München.
- BMWi (Bundesministerium für Wirtschaft) (1994). *Neuere Entwicklungen und Perspektiven für Direktinvestitionen*. BMWi-Dokumentation 363. Bonn.
- (1996). Auslandsinvestitionen im Jahre 1995. *BMWi-Tagesnachrichten* 10467 vom 28. Mai. Bonn.
- Boss, A., und A. Rosenschon (1996). Öffentliche Transferleistungen zur Finanzierung der deutschen Einheit: Eine Bestandsaufnahme. Kieler Diskussionsbeiträge 269. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., et al. (1996). *Deregulierung in Deutschland. Eine empirische Analyse*. Kieler Studien 275. Tübingen.
- Caves, R.E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge, Mass.
- Coase, R. (1960). The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics* (3): 1–44.
- Deutsche Bundesbank (1990). *Die Zahlungsbilanzstatistik der Bundesrepublik Deutschland. Inhalt, Aufbau und methodische Grundlagen*. Frankfurt am Main.
- (1993). Die Vierte Novelle des Kreditwesengesetzes — ein weiterer Schritt zum europäischen Bankenmarkt. *Monatsbericht* 45 (1): 35–42.
- (1994). Die Fünfte Novelle des Kreditwesengesetzes. *Monatsbericht* 46 (11): 59–67.
- (1996a). Neuere Entwicklung des deutschen Netto-Auslandsvermögens und der Kapitalerträge. *Monatsbericht* 48 (1): 31–54.
- (1996b). Zum Stand der außenwirtschaftlichen Anpassung nach der deutschen Vereinigung. *Monatsbericht* 48 (5): 49–61.
- (lfd. Jgg.). Kapitalverflechtung mit dem Ausland. Beilage zur Zahlungsbilanzstatistik. Frankfurt am Main.
- (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Devereux, M. (1992). The Impact of Taxation on International Business: Evidence from the Ruding Committee Survey. *EC Tax Review* o.Jg. (2): 105–117.
- DIHT (Deutscher Industrie- und Handelstag) (1995). *Investitionen im Ausland: Investitionsabsichten deutscher Industrieunternehmen im Herbst 1995 für 1996. Ergebnisse einer Unternehmensbefragung im Herbst 1995*. Bonn.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Institut für Weltwirtschaft und Institut für Wirtschaftsforschung) (1996). Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsschritte in Ostdeutschland. Vierzehnter Bericht. Kieler Diskussionsbeiträge 277/78. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Dluhosch, M., A. Freytag und M. Krüger (1996). *International Competitiveness and the Balance of Payments. Do Current Account Deficits and Surpluses Matter?* Cheltenham.

- Dunning, J.H. (1980). Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies* 11 (1): 9–31.
- Greenaway, D. (1993). Trade and Foreign Direct Investment. *European Economy* (52): 103–128.
- Gundlach, E., und P. Nunnenkamp (1994). The European Union in the Era of Globalisation. Competitive Challenges, Structural Unemployment, and Policy Responses. *Konjunkturpolitik* 40 (3/4): 202–225.
- Härtel, H.-H., R. Jungnickel et al. (1996). *Grenzüberschreitende Produktion und Strukturwandel — Globalisierung der deutschen Wirtschaft*. Hamburg.
- Helpman, E. (1984). A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations. *Journal of Political Economy* 92 (3): 451–471.
- Helpman, E., und P.R. Krugman (1985). *Market Structure and Foreign Trade*. Cambridge, Mass.
- Hoekman, B., und S. Djankov (1996). Intra-Industry Trade, Foreign Direct Investment and the Reorientation of East European Exports. CEPR Discussion Papers 1377. London.
- Horstmann, I., und J.R. Markusen (1992). Endogenous Market Structures in International Trade. *Journal of International Economics* 32 (1/2): 109–129.
- Hummel, M., et al. (1995). *Strukturbericht 1995*. Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München.
- Institut der deutschen Wirtschaft Köln (1996). *Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland*. Köln.
- Jacobs, O., und Ch. Spengel (1996). Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich — Eine Bestandsaufnahme. In H. Siebert (Hrsg.), *Steuerpolitik und Standortqualität. Expertisen zum Standort Deutschland*. Tübingen.
- Jackson, T. (1994). Rover Ownership Contentious to the End. *Financial Times* vom 1. Februar.
- Kaufmann, F., und L. Kokalj (1995). *Risikokapitalmärkte für mittelständische Unternehmen*. Schriften zur Mittelstandsforschung NF 68. Stuttgart.
- Klodt, H. (1993). Rent-shifting, Industrial Policy and Multinational Enterprises. In E. Kantzenbach, H.-E. Scharrer, und L. Waverman (Hrsg.), *Competition Policy in an Interdependent World Economy*. Baden-Baden.
- (1995). *Grundlagen der Forschungs- und Technologiepolitik*. München.
- Klodt, H., J. Stehn et al. (1994). *Standort Deutschland: Strukturelle Herausforderungen im neuen Europa*. Kieler Studien 265. Tübingen.
- Köddermann, R. (1996). Sind Löhne und Steuern zu hoch? *Bemerkungen zur Standortdiskussion in Deutschland*. IFO-Schnelldienst 49 (20).
- Krugman, P.R. (1983). The „New Theories“ of International Trade and the Multinational Enterprise. In C.P. Kindleberger, und D.B. Audretsch (Hrsg.), *The Multinational Corporation in the 1980s*. Cambridge.
- (1995). Growing World Trade. Causes and Consequences. *Brookings Papers on Economic Activity* (1): 327–377.
- Leamer, E.E. (1995). *The Heckscher-Ohlin Model in Theory and Practice*. Princeton Studies in International Finance 77. Princeton.

- Lorz, J.O. (1993). Direktinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes in Industrieländern. *Die Weltwirtschaft* (2): 149–166.
- Markusen, J.R. (1984). Multinationals, Multi-Plant Economics, and the Gains from Trade. *Journal of International Economics* 16 (3/4): 205–226.
- Markusen, J.R., und A.J. Venables (1995). Multinational Firms and the New Trade Theory. NBER Working Paper Series 5036. Cambridge, Mass.
- Narula, R. (1996). *Multinational Investment and Economic Structure*. London.
- Neue Zürcher Zeitung* (1994). Rückzug von Honda aus der Rover Group. 23. Februar.
- Nunnenkamp, P., E. Gundlach und J.P. Agrarwal (1994). *Globalisation of Production and Markets*. Kieler Studien 262. Tübingen.
- OECD (1994). *Industrial Policy in OECD Countries*. Annual Review. Paris.
- (1995a). *International Direct Investment Statistics*. OECD Statistics. Paris.
- (1995b). *OECD Economic Outlook*. OECD Statistics. CD-ROM. Ausgabe 1995. Paris.
- (1995c). *Non Financial Enterprises. Financial Statements 1994*. Paris.
- (1996). *Financial Market Trends*. Paris.
- Pfaffermayr, M. (1996). *Direktinvestitionen im Ausland*. Heidelberg.
- Risch, B.C. (1996). *Warum Unternehmen in Osteuropa investieren*. IHK-Schriftenreihe 95. Münster.
- Ruding-Kommission (1992). *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation*. Brüssel.
- Rugman, A.M. (1980). Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-Appraisal of the Literature. *Weltwirtschaftliches Archiv* (114): 365–379.
- Schreiber, U., und T. Künne (1996). Die Steuerbelastung von Investitionen in Deutschland, Frankreich und Großbritannien. *Steuer und Wirtschaft, Zeitschrift für die gesamten Steuerwissenschaften* (1): 43–61.
- Siebert, H. (1994). *Außenwirtschaft*. Stuttgart.
- (Hrsg.) (1996a). *Steuerpolitik und Standortqualität. Expertisen zum Standort Deutschland*. Tübingen.
- (1996b). Die Weltwirtschaft im Umbruch. Müssen die Realeinkommen der Arbeitnehmer sinken? Kieler Arbeitspapiere 744. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Statistisches Bundesamt (1996). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Reihe 1.3: Standardtabellen mit Jahreszahlen*. Wiesbaden.
- (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Stuttgart.
- (lfd. Jgg.). *Fachserie 7: Außenhandel. Reihe 1: Zusammenfassende Übersichten für den Außenhandel*. Stuttgart.
- Stehn, J. (1992). *Ausländische Direktinvestitionen in Industrieländern. Theoretische Erklärungsansätze und empirische Evidenz*. Kieler Studien 245. Tübingen.

- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (1996). *World Investment Report 1995. Transnational Corporations and Competitiveness. Overview*. New York.
- UNCTC (United Nations Centre on Transnational Corporations) (1992). *The Determinants of the Foreign Direct Investment. A Survey of Evidence*. New York.
- US Department of Labor (1996). International Comparison of Hourly Compensation Costs for Production Workers 1975–1995. Supplementary Tables for BLS Report 909. Washington, D.C.
- Williamson, O.E. (1973). Markets and Hierarchies: Some Elementary Considerations. *American Economic Review* (63): 316–325.