

Struktur der Kapitalverflechtung deutscher Unter- nehmen mit dem Ausland Ende 1999

Durch den Wegfall von Handelsschranken und die Auflösung politischer Barrieren sind die nationalen Volkswirtschaften zu einer stark integrierten Weltwirtschaft zusammengewachsen. Globalisierung ist für viele Unternehmen zu einer Leitlinie geworden. Im Wettstreit um Absatzmärkte und Produktionsvorteile versuchen sie, sich durch eigene Niederlassungen und Tochterfirmen, vielfach im Wege der Übernahme bereits bestehender ausländischer Unternehmen, weltweit zu etablieren. Selbst Großkonzerne, die bereits eine weit reichende internationale Präsenz erlangt haben, schließen sich zu noch größeren Einheiten zusammen, um auf diese Weise eine Spitzenposition auf dem Weltmarkt einnehmen zu können. Die internationale Kapitalverflechtung der Unternehmen hat dadurch Dimensionen erreicht, die lange Zeit kaum vorstellbar erschienen. Die Einbeziehung Deutschlands in dieses Geschehen wird im Rahmen einer Bestandserhebung über Direktinvestitionen beobachtet, die die Deutsche Bundesbank im jährlichen Turnus auf der Grundlage von Unternehmensbilanzen durchführt. Diese Statistik erlaubt detaillierte Einblicke in die Struktur der wechselseitigen grenzüberschreitenden Beteiligungsverhältnisse von größeren Unternehmen, die sich in Deutschland niedergelassen haben. Die neuesten Ergebnisse zum Jahresende 1999 werden im folgenden Beitrag näher erläutert.

Unmittelbare Direktinvestitionsbestände Ende 1999 nach Kapitalarten

Mrd Euro

Kapitalart	Deutsche Direktinvestitionen im Ausland	Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland
Nominalkapital	142,3	47,2
Kapitalrücklagen	114,7	83,8
Gewinnrücklagen und Gewinnvorträge	71,4	16,0
Jahresüberschüsse	27,6	14,1
Verlustvorträge	- 29,2	- 24,8
Jahresfehlbeträge ¹⁾	- 15,5	- 9,6
Beteiligungskapital	311,4	126,8
Direkte Kredite	50,8	56,5
Kredite von anderen verbundenen Unternehmen	30,3	100,3
Kreditkapital	81,1	156,8
Direktinvestitionskapital	392,4	283,6

¹ Einschließlich Kapitalfehlbeträge.

Deutsche Bundesbank

Hohe Direktinvestitionsbestände

Der Bestand der unmittelbaren deutschen Direktinvestitionen im Ausland belief sich Ende 1999 auf 392 Mrd Euro. Er hat sich damit innerhalb eines Zeitraums von nur zehn Jahren annähernd vervierfacht. Die in der Öffentlichkeit stark beachteten Aktivitäten einiger „Global Player“ in Deutschland haben dazu gerade in den letzten Jahren maßgeblich beigetragen. Das deutsche Unternehmensvermögen im Ausland machte Ende 1999 rund ein Sechstel aller Vermögenspositionen aus, die die deutsche Wirtschaft zu diesem Zeitpunkt brutto gegenüber dem Ausland besaß.¹⁾ Die Unternehmensbeteiligungen in umgekehrter Richtung, nämlich die unmittelbaren Engagements von Ausländern bei deutschen Unternehmen, erreichten Ende 1999 eine Summe von rund 284 Mrd Euro; sie waren damit mehr als dreieinhalbmal so hoch wie zehn Jahre vorher. Auf sie entfiel ein Achtel

aller deutschen Auslandspassiva. Per saldo ist Deutschland seit langem „Nettogläubiger“ in den Direktinvestitionsbeziehungen zum Ausland, das heißt, dass das deutsche Unternehmensvermögen im Ausland das ausländische Unternehmensvermögen in Deutschland übersteigt, was allerdings kennzeichnend für nahezu alle hoch entwickelten Industriestaaten ist.

Von dem unmittelbaren deutschen Direktinvestitionsvermögen im Ausland im Gesamtbetrag von – wie erwähnt – 392 Mrd Euro waren Ende 1999 mit 311 Mrd Euro fast 80 % in Form von Beteiligungskapital im Ausland investiert. Dieses Beteiligungskapital ist zu sehr großen Teilen als haftendes Eigenkapital in die Unternehmen eingebracht worden; denn zusammen 257 Mrd Euro entfielen auf den deutschen Kapitaleignern zuzurechnendes Nominalkapital sowie entsprechende Kapitalrücklagen (siehe nebenstehende Tabelle). Auf eine Stärkung der Auslandsgesellschaften durch Gewinnthesaurierung in vorangegangenen Jahren weisen anteilige Gewinnrücklagen und Gewinnvorträge im Gesamtbetrag von 71 Mrd Euro hin. Außerdem hatten die deutschen Kapitaleigner Ansprüche aus den in den Bilanzen ausgewiesenen Jahresüberschüssen in Höhe von 28 Mrd Euro. Auf der anderen Seite musste in einer nicht geringen Zahl von Fällen auch ein Kapitalverzehr hingenommen werden; per saldo verringerten anteilige Verlustvorträge, Jahresfehlbeträge sowie Korrekturposten zum Eigenkapital aus Überschuldungen das deutsche Beteiligungskapital im Aus-

Kapitalarten des unmittelbaren deutschen Direktinvestitionsvermögens im Ausland ...

¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 3, Tabelle II, 8 a „Vermögensstatus der Bundesrepublik Deutschland gegenüber dem Ausland“.

land im Ganzen um immerhin 45 Mrd Euro. Ergänzt wurde das unmittelbare deutsche Beteiligungsvermögen im Ausland zum einen durch direkte Kredite der deutschen Investoren in einem Gesamtumfang von 51 Mrd Euro; zum anderen standen den ausländischen Investitionsobjekten von anderen in Deutschland ansässigen konzerneigenen Unternehmen zusätzliche Finanzmittel in Höhe von 30 Mrd Euro zur Verfügung.

... und des
unmittelbaren
ausländischen
Direktinvestitionsvermögens
in Deutschland

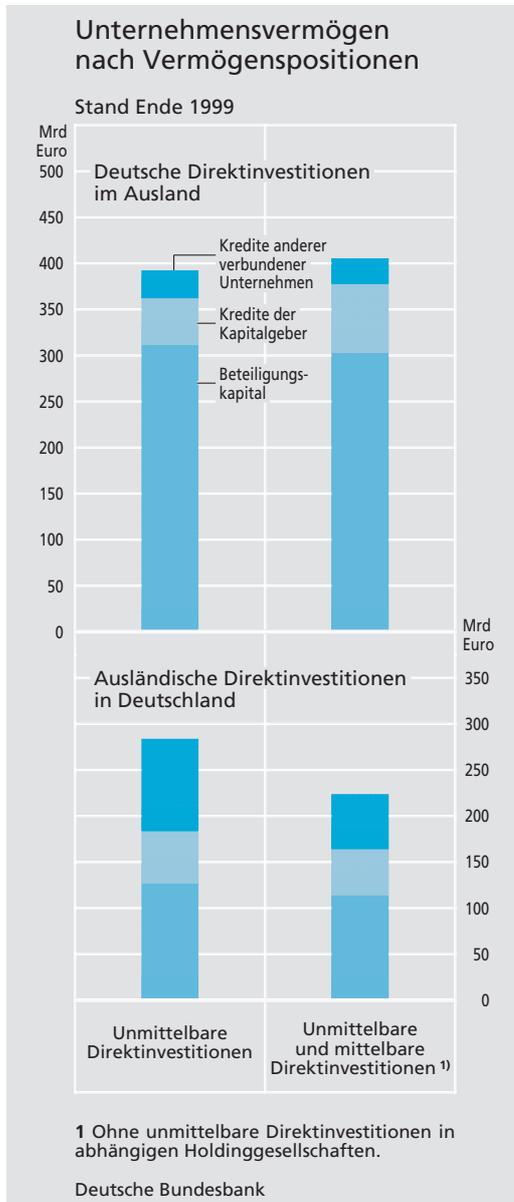
Ein ganz anderes Bild in ihrer Zusammensetzung nach Kapitalarten zeigt sich bei den unmittelbaren ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland. Gemessen am Beteiligungskapital ist das Engagement ausländischer Investoren bei deutschen Unternehmen weitaus niedriger als die deutsche Beteiligung bei den Unternehmen im Ausland: Mit 127 Mrd Euro machte das unmittelbare ausländische Beteiligungskapital in Deutschland Ende 1999 sogar nur zwei Fünftel der korrespondierenden deutschen Beteiligungen im Ausland aus. Das auf die ausländischen Anteilseigner entfallende Nominalkapital betrug lediglich 47 Mrd Euro. Als den Ausländern zuzurechnende Kapitalrücklagen wurden zum Jahresende 1999 in den Bilanzen der Anlageobjekte in Deutschland 84 Mrd Euro ausgewiesen. Sehr gering waren sowohl absolut als auch relativ gesehen die anteiligen Gewinnrücklagen und -vorträge mit insgesamt 16 Mrd Euro. Dafür dürften mehrere Ursachen maßgebend sein. Vor allem bestand bis 1998 in Deutschland die Möglichkeit, zuvor gebildete Gewinnrücklagen steuermindernd aufzulösen, wovon tatsächlich in reichlichem Umfang Gebrauch gemacht wurde, denn in den letzten Jahren

kam es zu vergleichsweise sehr hohen Dividendenausschüttungen an ausländische Kapitaleigner. Im Übrigen ermöglichen die in Deutschland geltenden Bilanzierungsregeln einen sehr vorsichtigen und tendenziell eher niedrigeren Gewinnausweis. Durch anteilige Verlustvorträge und Kapitalfehlbeträge wurde das ausländische Beteiligungskapital in Deutschland Ende 1999 per saldo um 34 Mrd Euro verkürzt. Ausländische Investoren stellten die Mittel für ihr Unternehmensengagement in Deutschland bevorzugt – und damit deutlich anders, als dies die deutschen Direktinvestoren im Ausland tun – im Wege der Kreditfinanzierung zur Verfügung. Ende 1999 machten die direkten Kredite der Kapitaleigner 56,5 Mrd Euro und die Kredite von anderen im Konzernverbund stehenden ausländischen Unternehmen sogar 100 Mrd Euro aus. Die relativ hohe Kreditfinanzierung von Investitionsobjekten in Deutschland durch Ausländer ist nicht zuletzt vor dem Hintergrund zu sehen, dass diese Art der Finanzierung im Vergleich zur direkten Kapitalbeteiligung steuerlich begünstigt wird.

Unmittelbare und mittelbare Direktinvestitionen

Im Aufbau größerer Unternehmensgruppen und Konzerne spielen Holdinggesellschaften – vor allem, wenn es sich um internationale Verbindungen handelt – eine wichtige Rolle. Durch die Einrichtung solcher Verwaltungszentralen wird das Unternehmensmanagement geordnet und logistisch vereinfacht, zum Teil sind dafür auch steuerliche oder andere Vorteile bestimmter Standorte maß-

*Unmittelbare
Direktinvestitionen
in Holding-
gesellschaften*



gebend. Von den unmittelbaren deutschen Direktinvestitionen im Ausland waren Ende 1999 mit 144 Mrd Euro mehr als ein Drittel in derartigen Beteiligungsgesellschaften angelegt. Noch ausgeprägter ist die Bedeutung von Holdinggesellschaften bei den ausländischen Beteiligungen in Deutschland. Sie wurden zum gleichen Zeitpunkt zu mehr als 60 % (173 Mrd Euro) in solchen Verwaltungseinheiten gehalten.

Um sich ein zutreffendes Bild von der Zusammensetzung des Direktinvestitionsvermögens nach Größe, Lage und Betätigungsfeldern der Unternehmen machen zu können, empfiehlt es sich, durch diese Holdinggesellschaften quasi „hindurchzublicken“, indem man sie praktisch ausklammert. Dies geschieht im Rahmen dieser Untersuchungen durch eine sehr einfache Art der Konsolidierung. Dabei wird der Beteiligungsbesitz, der über abhängige Holdinggesellschaften gehalten wird, mit den unmittelbar gehaltenen Beteiligungen zusammengerechnet; gleichzeitig bleiben die Anteile an den dazwischen geschalteten Holdinggesellschaften – zur Vermeidung von Doppelzählungen – unberücksichtigt. Allerdings wird durch diese Form der Darstellung auch das Gesamtvolumen der ausgewiesenen Unternehmensvermögen etwas verändert. Wie das nebenstehende Schaubild erkennen lässt, erhöht sich dabei das deutsche Unternehmensvermögen im Ausland nur recht geringfügig, nämlich um 13 Mrd Euro auf 405 Mrd Euro. Dies ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass zusätzliche Finanzmittel von den ausländischen Holdinggesellschaften auf den internationalen Finanzmärkten beschafft und den angeschlossenen Unternehmen zur Verfügung gestellt wurden. Wesentlich stärker beeinflusst die Einbeziehung der mittelbaren Beteiligungen an Stelle der abhängigen Holdinggesellschaften dagegen den Stand an ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland. Zum Jahresende 1999 waren die so berechneten unmittelbaren und mittelbaren ausländischen Direktinvestitionen um 59 Mrd Euro niedriger als das ausschließlich unmittelbar (einschließlich in abhängigen Holdinggesellschaften) angelegte Vermögen. Ein wichtiger

Konsolidierung der unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsbestände

Grund für diese Abweichung dürfte die Tatsache sein, dass die Holdingniederlassungen in Deutschland beim Erwerb ihres inländischen Beteiligungsbesitzes höhere Preise „bezahlen“ als sich in den Bilanzwerten der nachgeordneten Beteiligungsobjekte widerspiegelt. Wegen der nicht aufgedeckten „stillen Reserven“ wird vor allem das konsolidiert zusammengefasste unmittelbare und mittelbare ausländische Unternehmensvermögen in Deutschland tendenziell eher etwas zu niedrig gezeigt.

Die nachfolgenden Überlegungen beziehen sich ausschließlich auf die konsolidiert zusammengefassten unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsvermögen.

Konzentration auf Großprojekte und hohe Beteiligungsgrade

Hohe Konzentration auf wenige Investoren und Objekte

Auch wenn sich Möglichkeiten für internationale Kapitalbeteiligungen praktisch für jedermann eröffnen, sind Direktinvestitionen letztlich dennoch eine Domäne der Großunternehmen. Dies zeigt sich sehr deutlich, wenn man die Größenverteilung der Unternehmensvermögen nach Investoren und Investitionsobjekten untersucht. Von den insgesamt 8 304 in der Statistik erfassten deutschen Auslandsinvestoren besaßen Ende 1999 die zehn dem Anlagevolumen nach größten Kapitaleigner mit 137 Mrd Euro ein Drittel des gesamten deutschen Direktinvestitionsvermögens im Ausland. Auf die 50 größten Einzelinvestoren entfielen mit 230 Mrd Euro mehr als die Hälfte und auf die 100 größten Investoren sogar zwei Drittel des gesamten

Investitionsvolumens im Ausland. Auch wenn man von den einzelnen Investitionsobjekten im Ausland ausgeht, zeigt sich eine starke Konzentration auf die Großprojekte: Auf die zehn größten Investitionsobjekte im Ausland entfielen ein Sechstel, auf die 50 größten 30 % und auf die 100 größten mit 157 Mrd Euro fast zwei Fünftel der deutschen Direktinvestitionen im Ausland.

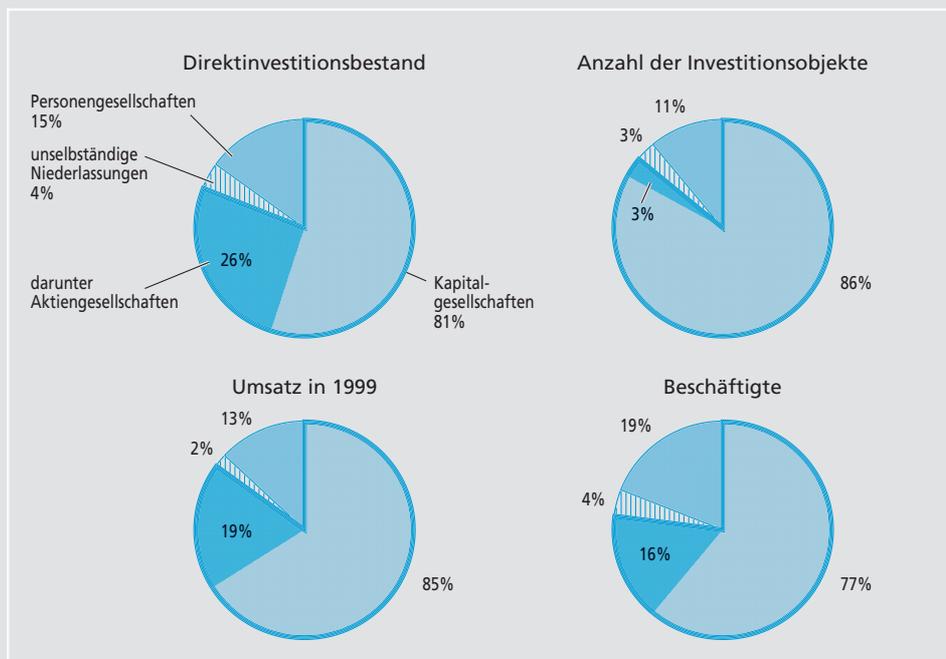
Ähnliche Verhältnisse ergeben sich bei den ausländischen Beteiligungen an deutschen Unternehmen. Die zehn größten ausländischen Beteiligungsvermögen machten Ende 1999 ein Fünftel, die 50 größten mit 83 Mrd Euro bereits knapp zwei Fünftel und die 100 größten mit 104 Mrd Euro annähernd die Hälfte der gesamten unmittelbaren und mittelbaren ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland aus.

Bei den Direktinvestitionsvermögen ist im Unterschied zu Portfolioinvestitionen klar zu erkennen, dass die Investoren bei der weit überwiegenden Mehrzahl der Beteiligungen einen beherrschenden Einfluss auf die Investitionsobjekte ausüben wollen. So betrafen zum Jahresende 1999 mehr als 70 % der deutschen Direktinvestitionen solche Anlagen im Ausland, bei denen sich die jeweiligen Gesellschaften im vollständigen Besitz deutscher Investoren befanden; das waren auch der Anzahl nach zwei Drittel aller Objekte. Weitere 14 % des Direktinvestitionsbestands und 20 % der Anzahl der Investitionsobjekte waren Beteiligungen zwischen mehr als 50 % und unter 100 %. Somit bestanden nur in einem Siebtel aller Fälle deutsche Minderheitsbeteiligungen an den ausländischen Objekten (von mindestens 10 %

Weit überwiegend Mehrheitsbeteiligungen

Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland nach Rechtsformen

Stand Ende 1999



Deutsche Bundesbank

Anteil am Kapital oder an den Stimmrechten), die in etwa auch einen gleich hohen Anteil am deutschen Unternehmensvermögen im Ausland ausmachten. Auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland standen sogar drei Viertel der Investitionsobjekte und rund 60 % des ausländischen Unternehmensvermögens in Deutschland unter alleinigem Einfluss von Investoren jenseits der Grenzen. Im Ganzen handelte es sich auch bei den ausländischen Beteiligungen in der deutschen Wirtschaft nach dem Stand von Ende 1999 zu annähernd 85 % (Direktinvestitionsbestand) beziehungsweise 91 % (Anzahl der Investitionsobjekte) um Beteiligungen von mehr als 50 % der Kapitalansprüche oder Stimmrechte.

Bezogen auf die Rechtsform der deutschen Unternehmen, die unter ausländischem Einfluss stehen, zeigt sich – wie in dem oben stehenden Schaubild verdeutlicht –, dass zum Jahresende 1999 vier Fünftel des Direktinvestitionsbestands in Kapitalgesellschaften, davon knapp ein Drittel in Aktiengesellschaften²⁾, angelegt war. Mit 8 Mrd Euro war das ausländische Unternehmensvermögen in unselbständigen Niederlassungen in Deutsch-

Ausländische Direktinvestitionen in deutschen Aktiengesellschaften

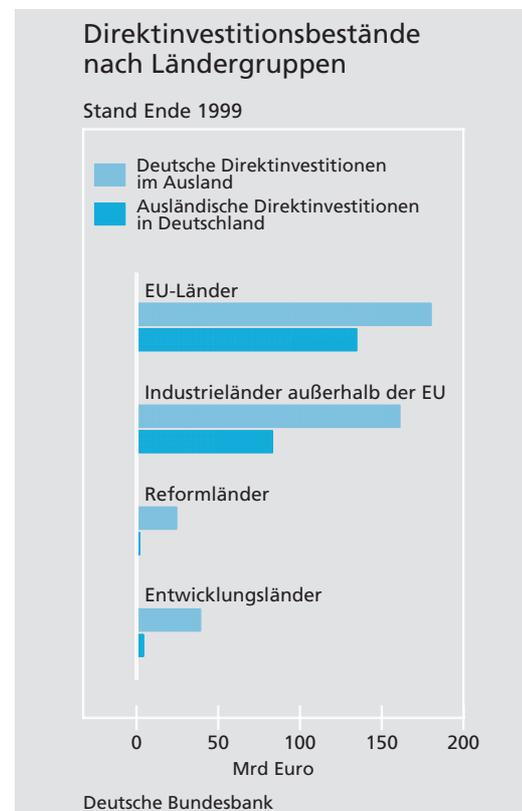
²⁾ Aktiengesellschaften kommt im Rahmen der Ermittlung der Direktinvestitionsbestände eine besondere Bedeutung zu. Im internationalen Umfeld ist eine Bewertung der grenzüberschreitenden Unternehmensvermögen zu „Marktwerten“ erwünscht, die sich bei Unternehmen nur schwer festlegen lassen. In Deutschland werden die Direktinvestitionsbestände anhand der anteiligen Direktinvestitionspositionen ermittelt, die sich aus den Bilanzen der Investitionsobjekte ergeben und damit real begründete, zeitnahe Werte darstellen. Für börsennotierte Aktiengesellschaften soll jedoch zukünftig auch eine Bewertung zum jeweils aktuellen Börsenkurs vorgenommen werden.

land relativ unbedeutend. 33 Mrd Euro oder 15% der Engagements entfielen auf Personengesellschaften. Betrachtet man die Anzahl der Investitionsobjekte, so wird deutlich, dass ausländische Beteiligungen in Aktiengesellschaften wegen der geringen Börsenkapitalisierung in Deutschland nur eine untergeordnete Rolle spielen. Ende 1999 waren nur 407 der insgesamt 12 597 Unternehmen mit ausländischem Einfluss in Deutschland in der Rechtsform der Aktiengesellschaft organisiert. Von diesen wurde jedoch fast ein Fünftel des Umsatzes der deutschen Unternehmen mit ausländischen Kapitaleignern erzielt.

Geografische Struktur der Direktinvestitionsvermögen

Direktinvestitionsbeziehungen bestehen in erster Linie zwischen Industrieländern. Das gilt auch aus deutscher Sicht. Zum Jahresende 1999 waren von dem deutschen Direktinvestitionsvermögen im Ausland 84% in Industrieländern angelegt. Ein Großteil dieser Kapitalbeziehungen entfiel mit 180 Mrd Euro auf EU-Länder; darunter waren das Vereinigte Königreich (40 Mrd Euro), Frankreich (23 Mrd Euro) und die Niederlande (21 Mrd Euro) die bevorzugten Zielländer. Die wirtschaftlichen Schwerpunkte der Anlageinteressen im EU-Raum waren dabei recht unterschiedlich. Während im Vereinigten Königreich wie auch in Belgien und Luxemburg der Finanzsektor im Vordergrund stand, waren in Frankreich, Österreich und Spanien Investitionen im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel vorrangig.

*Deutsche
Direkt-
investitionen
in EU-Ländern*



In der internationalen Diskussion sowie für die GATS³⁾-Verhandlungen der Welthandelsorganisation finden Kenngrößen (Anzahl, Umsatz, Anzahl der Beschäftigten) der Direktinvestitionsunternehmen eine immer größere Beachtung, vor allem im Hinblick auf die Beurteilung der „Offenheit“ von Volkswirtschaften. So zeigt sich beispielsweise in der Anzahl der Investitionsobjekte in den einzelnen Anlageländern, dass geographische Nähe trotz weltweiter Vernetzung für deutsche Investoren – insbesondere wohl für die Vielzahl der kleineren und mittleren Unternehmen – immer noch eine wichtige Rolle spielt. Von den insgesamt gut 29 000 erfassten ausländischen Unternehmen unter deutschem Einfluss betrafen zum Jahresende 1999 allein

3 GATS: General Agreement on Trade in Services.

Vermögensbestände und Kenngrößen deutscher Direktinvestitionen im Ausland Ende 1999 nach Ländern

Ländergruppe/Land	Unmittelbare und mittelbare Direktinvesti- tionen (Mrd Euro)	Anzahl der Investitions- objekte	Umsatz im Jahr 1999 (Mrd Euro)	Beschäftigte in den Investi- tionsobjekten (in Tsd)
Alle Länder	405,4	29 357	1 078	4 000
EU-Länder	180,3	13 859	459	1 418
darunter:				
Belgien	18,6	874	32	81
Frankreich	23,1	2 697	106	297
Italien	15,7	1 401	53	130
Luxemburg	15,7	323	4	13
Niederlande	20,6	1 605	35	113
Österreich	11,9	1 797	53	195
Spanien	11,4	1 309	47	166
Vereinigtes Königreich	40,1	2 039	84	242
Andere Industrieländer	161,2	6 910	457	1 082
darunter:				
Japan	7,4	409	29	67
Kanada	5,8	482	29	56
Schweiz	12,6	1 676	33	82
USA	129,0	3 398	347	792
Reformländer	24,6	4 489	71	774
darunter:				
China ¹⁾	4,3	523	10	104
Polen	5,4	1 169	16	170
Russische Föderation	0,8	177	2	47
Tschechische Republik	5,3	1 044	16	163
Ungarn	5,7	825	17	154
Entwicklungsländer	39,3	4 098	92	725
in Afrika	3,5	618	12	128
in Amerika	21,5	1 506	49	310
darunter:				
Argentinien	2,3	202	5	25
Brasilien	7,1	498	18	166
Mexiko	4,7	273	20	81
in Asien und Ozeanien	14,3	1 974	31	287
darunter:				
Hongkong	2,6	348	7	19
Indien	1,1	239	5	111
Korea, Republik	2,0	154	4	23
Singapur	3,2	383	6	20

¹ Ohne Hongkong.

Deutsche Bundesbank

fast 10 % das benachbarte Frankreich. Auch Umsatz und Anzahl der Beschäftigten erreichten hier innerhalb der Gruppe der EU-Länder die höchsten Werte (siehe Tabelle auf S. 68).

*Kapitalgeber
aus den
EU-Ländern*

Gemessen am gesamten Direktinvestitionsvermögen in Deutschland stammten drei Fünftel der Engagements (135 Mrd DM) von Kapitalgebern aus EU-Ländern. Auffallend war auf dieser Seite das Schwergewicht der Investoren aus den Niederlanden, die mit 45,5 Mrd Euro allein ein Fünftel des gesamten ausländischen Unternehmensvermögens in Deutschland bereitstellten. Maßgebend war hierbei sicherlich die Bedeutung der Niederlande als internationaler Holdingstandort. Viele Investoren – auch solche mit Sitz außerhalb der EU – unterhalten Konzernzentralen in den Niederlanden, über die Unternehmensbeteiligungen weltweit verwaltet werden. Dies wird deutlich, wenn man die Direktinvestitionen nicht dem Sitzland des unmittelbaren ausländischen Kapitalgebers, sondern dem Sitzland der jeweiligen Obergesellschaft zuordnet (siehe Tabelle auf S. 70). Das Unternehmensvermögen, das auf Investoren aus den Niederlanden entfiel, verringert sich aus dieser Perspektive gravierend, und zwar um mehr als die Hälfte auf 21 Mrd Euro. Es lag damit Ende 1999 hinter dem der französischen Kapitaleigner, die 25 Mrd Euro in deutsche Unternehmen investiert hatten.

An der Anzahl der Beteiligungen gemessen, hatten sich Investoren aus den Niederlanden Ende 1999 an 2 577 Unternehmen in Deutschland beteiligt (nach dem Sitzland der Obergesellschaft klassifiziert allerdings nur an 1 784 Unternehmen), was etwa einem Drittel

aller Beteiligungen von Investoren aus EU-Ländern entspricht. In diesen Unternehmen waren insgesamt 439 000 (254 000) Personen beschäftigt, also fast ein Viertel aller Beschäftigten in Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung. Investoren aus Frankreich und dem Vereinigten Königreich unterhielten zusammen genommen in etwa gleich viele Beteiligungsobjekte in Deutschland, in denen 347 000 Beschäftigte tätig waren.

Im Rahmen der deutschen Auslandsbeteiligungen standen in der Gruppe der Industrieländer außerhalb der EU Investitionsobjekte in den Vereinigten Staaten von Amerika eindeutig im Vordergrund (mit 129 Mrd Euro Direktinvestitionsvermögen), nicht zuletzt eine Konsequenz aus einigen Großfusionen in der letzten Zeit. Der Schwerpunkt der Anlageinteressen galt dem Verarbeitenden Gewerbe (54 Mrd Euro), darunter vor allem dem Kraftwagenbau (21 Mrd Euro) und der Chemischen Industrie (20 Mrd Euro), sowie dem Finanz- und Versicherungsgewerbe (50 Mrd Euro). In den USA, die in der Entwicklung der Informations- und Kommunikationstechnologie führend sind, wurden Beteiligungen an 3 398 Unternehmen gehalten, in denen 792 000 Personen beschäftigt waren. In diesen Unternehmen wurde 1999 ein Drittel des Umsatzes aller Auslandsunternehmen deutscher Investoren erwirtschaftet.

Direktinvestitionsbeziehungen zu Industrieländern außerhalb der EU

Umgekehrt entfiel auch der Löwenanteil der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland auf die Vereinigten Staaten (52 Mrd Euro); US-amerikanische Investoren hatten sich in knapp 2 000 Beteiligungen engagiert und beschäftigten in diesen Unternehmen fast eine

Vermögensbestände und Kenngrößen ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland Ende 1999 nach Ländern *)

Zuordnung nach dem Sitzland des unmittelbaren ausländischen Investors und nach dem Sitzland der Obergesellschaft

Ländergruppe/Land	Unmittelbare und mittelbare Direktinvestitionen (in Mrd Euro) nach dem Land		Anzahl der Investitionsobjekte nach dem Land		Beschäftigte in den Investitionsobjekten (in Tsd) nach dem Land	
	des unmittelbaren ausländischen Investors	der Obergesellschaft	des unmittelbaren ausländischen Investors	der Obergesellschaft	des unmittelbaren ausländischen Investors	der Obergesellschaft
Alle Länder	224,1	219,5	12 597	12 513	1 849	1 821
EU-Länder	135,1	94,8	7 528	6 833	1 048	907
darunter:						
Belgien	4,4	3,1	388	330	56	43
Frankreich	23,0	25,3	1 258	1 246	226	233
Italien	6,3	10,3	371	431	30	35
Luxemburg	13,9	1,6	298	218	54	41
Niederlande	45,5	21,4	2 577	1 784	439	254
Österreich	6,1	3,8	709	662	82	70
Vereinigtes Königreich	21,9	17,8	1 025	1 179	121	146
Andere Industrieländer	83,3	100,0	4 712	5 211	821	920
darunter:						
Schweiz	20,5	20,1	1 910	1 853	255	256
USA	51,6	64,2	1 990	2 356	493	567
Reformländer	1,4	1,3	251	254	17	12
Entwicklungsländer	4,3	23,4	451	508	40	51

* Kenngrößen von Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung aus verschiedenen Ländern werden jedem Land voll zugerechnet. Die Addition der Angaben für ein-

zelne Länder kann deshalb von der Summe für Ländergruppen abweichen.

Deutsche Bundesbank

halbe Million Menschen in Deutschland. Werden die Direktinvestitionen dem Sitzland der Obergesellschaft zugeordnet, so war den Industrieländern außerhalb der EU mit 100 Mrd Euro sogar mehr Unternehmensvermögen in Deutschland zuzurechnen als den Investoren aus den EU-Ländern (95 Mrd Euro). Davon betroffen sind insbesondere wiederum Kapitalgeber aus den USA, auf die nach dieser Betrachtung ein um 13 Mrd Euro höheres Unternehmensengagement entfiel.

Ein besonderes Augenmerk verdienen zweifellos diejenigen Länder, die zu den Beitrittskandidaten⁴⁾ für die EU gezählt werden. Denn durch Direktinvestitionen kann die Infrastruktur und die Ausstattung mit Produktionskapital in diesen Ländern erheblich verbessert werden. Mit dem Transfer von technischem und be-

triebswirtschaftlichem Wissen lässt sich die gesamtwirtschaftliche Produktivität rasch steigern. Auf diese Weise leisten Auslandsinvestoren einen Beitrag, um den wirtschaftlichen Aufholprozess von EU-Beitrittskandidaten zu erleichtern. Die erheblichen Unterschiede im Entwicklungsstand der einzelnen potenziellen Beitrittsländer haben jedoch auch eine sehr unterschiedliche Attraktivität für Investoren zur Folge. Insgesamt hatten sich deutsche Investoren in den beitragswilligen Ländern bis zum Jahresende 1999 mit einem Direktinvestitionsvolumen in Höhe von 20 Mrd Euro engagiert. Mit statistisch erfassten Beteiligungen an 3 934 Un-

⁴ Zu den EU-Beitrittskandidaten gehören: Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn und Zypern. Malta und die Türkei gehören zu den Industrieländern außerhalb der EU, Zypern zu den Entwicklungsländern in Asien und Ozeanien, die übrigen EU-Beitrittskandidaten zur Gruppe der Reformländer.

Deutsche
Direktinvestitionen ...

... in den EU-
Beitrittsländern

Unternehmen verteilten sich die Investitionen auf überproportional viele – also auch mittlere und kleinere – Objekte. In diesen Unternehmen waren Ende 1999 zusammen genommen 635 000 Personen beschäftigt. Den weitaus größten Teil der Direktinvestitionsbeziehungen unterhielten deutsche Investoren mit nur drei Beitrittsländern, nämlich Polen, der Tschechischen Republik und Ungarn.

*... in den
Reformländern*

Seit der politischen und wirtschaftlichen Öffnung der vormals sozialistischen Länder Anfang der neunziger Jahre finden die deutschen Direktinvestitionen in den Reformländern eine besondere Beachtung. Das deutsche Unternehmensvermögen in dieser Ländergruppe machte zum Jahresende 1999 zwar nominal immerhin 25 Mrd Euro aus; dies entsprach aber nur 6 % des Gesamtbestands. Auch hier ist eine hohe Konzentration auf wenige Anlageländer festzustellen; neben den drei bereits genannten Hauptempfängerländern bei den EU-Beitrittskandidaten ist vor allem China⁵⁾ mit gut 4 Mrd Euro zu erwähnen. In Russland blieben die Investitionsmöglichkeiten wegen der schwierigen politischen Verhältnisse, dem Fehlen einer Bodenreform, der vielfach als nicht ausreichend eingeschätzten Vertragstreue von Geschäftspartnern und auch einer hohen lokalen Steuerbelastung stark eingeschränkt.

*... in den
Entwicklungs-
ländern*

Zum Jahresende 1999 unterhielten deutsche Unternehmen in den Entwicklungsländern Direktinvestitionen in Höhe von 39 Mrd Euro. Dies waren nur knapp 10 % des gesamten Direktinvestitionsbestands im Ausland. Weniger als ein Zehntel davon entfiel auf afrikanische Entwicklungsländer. Deutlich stärker war das deutsche Engagement in den (latein-)

amerikanischen Entwicklungsländern: Mehr als die Hälfte der in diesem Teilsegment betrachteten deutschen Direktinvestitionen war in Ländern dieser Gruppe angelegt. Allein in Brasilien wurden 498 Unternehmen gezählt, an denen sich deutsche Partner Ende 1999 mit zusammen 7 Mrd Euro beteiligt hatten. In Mexiko machten sich die deutschen Investoren die offene Politik des Landes in Bezug auf Auslandsinvestitionen und Freihandelsabkommen (z.B. NAFTA) zu Nutze. Sie verfügten Ende 1999 über ein Direktinvestitionsvermögen in Mexiko in Höhe von 5 Mrd Euro in zusammen 273 Unternehmensbeteiligungen, vorwiegend im Verarbeitenden Gewerbe.

Fast die Hälfte der Investitionsobjekte, an denen sich deutsche Investoren in den Entwicklungsländern beteiligt hatten, waren in Asien (einschließlich Ozeanien) angesiedelt; das Investitionsvolumen betrug hier nach dem Stand am Jahresende 1999 14 Mrd Euro. Auffallend war die hohe Anzahl der Beschäftigten (111 000) in den 239 Unternehmen in Indien mit deutscher Kapitalbeteiligung. Ähnliche Relationen sind auch in einigen anderen Entwicklungsländern zu beobachten, in denen vergleichsweise niedrige Löhne beschäftigungsintensive Produktionsverfahren begünstigen.

Struktur nach Wirtschaftszweigen

In jüngerer Zeit war vielfach zu beobachten, dass sich die Unternehmensleitungen internationaler Konzerne in ihrer Geschäftspolitik neu orientiert haben. Sie haben mehr und

⁵ Ohne Hongkong.

mehr Abstand genommen von Strategien der Diversifizierung und konzentrieren sich eher auf ihr jeweiliges Kerngeschäft. In den Direktinvestitionen zeigt sich dies darin, dass bevorzugt horizontale Firmenzusammenschlüsse getätigt werden, das heißt, Investoren beteiligen sich auch jenseits der Grenzen überwiegend an Objekten im gleichen Wirtschaftszweig. Dadurch können bei immer kürzer werdenden Produktlebenszyklen neue Erzeugnisse rascher weltweit vermarktet werden; die hohen Aufwendungen für Forschung und Entwicklung lassen sich auf diese Weise schneller amortisieren. In der industriellen Fertigung erlaubt die Konzentration innerhalb der Branche eine Produktion mit hohen Stückzahlen; Vorprodukte können am jeweils kostengünstigsten Standort hergestellt und dann – beispielsweise in der Automobilfertigung – erst zur Endmontage in die Nähe der Abnehmer geliefert werden.

*Auslands-
engagements
deutscher
Investoren vor-
wiegend im
gleichen Wirt-
schaftszweig*

Dies macht verständlich, dass zum Jahresende 1999 von dem Direktinvestitionsvermögen deutscher Investoren aus dem Verarbeitenden Gewerbe in Höhe von insgesamt 158 Mrd Euro fast zwei Drittel, nämlich 100 Mrd Euro, wiederum in Industrieobjekten des Auslands angelegt waren. Weitere 23 Mrd Euro waren für – allerdings wesentlich weniger kapitalintensive – Vertriebsniederlassungen und 26 Mrd Euro für „Sonstige Finanzierungsinstitutionen“ verwendet worden. Deutsche Kreditinstitute hatten sich Ende 1999 mit zusammen 55 Mrd Euro im Ausland engagiert, und zwar fast ausschließlich durch Beteiligungen an Kreditinstituten anderer Länder (42 Mrd Euro) beziehungsweise an anderen Finanzierungseinrichtungen im Ausland (10 Mrd

Euro). Deutsche Versicherungsgesellschaften hingegen unterhielten zum gleichen Zeitpunkt von ihrem ausländischen Unternehmensvermögen in Höhe von 15 Mrd Euro nur gut zwei Drittel im ausländischen Versicherungsgewerbe.

Betrachtet man ausschließlich die Branchenstruktur der deutschen Investitionsobjekte im Ausland, so fällt auf, dass Ende 1999 mit 152 Mrd Euro nur knapp 40 % des deutschen Direktinvestitionsvermögens von deutschen Investoren in insgesamt 9 345 Auslandsunternehmen im Verarbeitenden Gewerbe angelegt waren (siehe Tabelle auf S. 74). In diesen Unternehmen wurde mit über 500 Mrd Euro rund die Hälfte des Auslandsumsatzes aller deutscher Investoren erzielt. Fast 2,5 Millionen Beschäftigte waren in diesem Wirtschaftssektor tätig. Einen Schwerpunkt stellte dabei die Chemische Industrie dar, wo die deutschen Anleger insgesamt 45 Mrd Euro Direktinvestitionen eingesetzt hatten. Deutsche Investoren zeigen seit jeher eine hohe Präferenz für Auslandsengagements in der Chemischen Industrie, nicht zuletzt um Forschungskapazitäten weltweit besser verwenden zu können, aber auch um Standortvorteile im Ausland zu nutzen, wo beispielsweise Umweltauflagen weniger belastend sind als in Deutschland.

Große Bedeutung hat die Herstellung von Kraftwagen im Ausland im Rahmen der Direktinvestitionen gewonnen; zum Jahresende 1999 waren in diesem Wirtschaftszweig 37 Mrd Euro angelegt. In den rund 700 Auslandsfirmen der Automobilindustrie mit deutscher Kapitalbeteiligung waren 1999

*Deutsche
Direktinvesti-
tionen ...*

*... im Verar-
beitenden
Gewerbe*

640 000 Personen beschäftigt. Größeres Gewicht hatten die Engagements deutscher Kapitalgeber auch in ausländischen Unternehmen zur Herstellung von elektrischen Geräten (mit einem Bestand von 16 Mrd Euro Direktinvestitionen) und des Maschinenbaus (12 Mrd Euro), vor allem auch im Hinblick auf die große Anzahl der Auslandsniederlassungen (zusammen fast 2 200). In diesen Unternehmen wurde über eine halbe Million Menschen im Ausland beschäftigt.

... im Handel

Welche Bedeutung die Förderung der Absatzmöglichkeiten eigener Produkte als Entscheidungskriterium für Direktinvestitionen im Ausland hat, lässt sich bis zu einem gewissen Grad aus dem Volumen von Vermögensanlagen im Wirtschaftszweig „Handel“ ablesen. Mit 55 Mrd Euro waren zum Jahresende 1999 14 % des deutschen Direktinvestitionsvermögens in Handelsniederlassungen im Ausland angelegt. Was die Anzahl der Investitionsobjekte betrifft, war hier mit einer Ziffer von über 11 000 sogar ein deutlicher Schwerpunkt der deutschen Investitionen zu verzeichnen. Die deutschen Vertriebsniederlassungen im Ausland erzielten mit 393 Mrd Euro mehr als ein Drittel des Gesamtumsatzes aller Investitionsobjekte.

... im Finanzsektor

Im Finanzsektor wurden durch „Electronic Banking“ und „E-Commerce“ neue Einstiegsmöglichkeiten für Direktinvestitionen geschaffen. Ein zusätzliches Marktpotenzial zeichnet sich – insbesondere in den Industrieländern – durch neue Systeme für die Alterssicherung der Bevölkerung ab. Gerade hier ist das Angebot von Versicherungsleistungen eng an die lokale Präsenz gebunden, da recht

Direktinvestitionen nach Wirtschaftszweigen der Investitionsobjekte

Stand Ende 1999



Deutsche Bundesbank

unterschiedliche nationale Rechtsbestimmungen zu beachten sind. Die Liberalisierung der Finanzmärkte hat die grenzüberschreitenden Fusionstätigkeiten deutscher Investoren zudem erleichtert. So konnten sie bis zum Jahresende 1999 ein beachtliches deutsches Unternehmensvermögen im ausländischen Kredit- und Versicherungsgewerbe in Höhe von 136 Mrd Euro ansammeln, was einem Drittel des gesamten deutschen Direktinvestitionsbestands im Ausland entsprach. Davon waren 63 Mrd Euro in Sonstigen Finanzierungsinstitutionen und 44 Mrd Euro in Kreditinstituten angelegt. Ende 1999 gab es insgesamt 2 146 Auslandsniederlassungen im Kredit- und Versicherungsgewerbe, die sich ganz oder teilweise in deutschem Anteilsbesitz befanden, davon über 850 Sonstige Finanzierungsinstitutionen, fast 500 Versicherungsun-

Direktinvestitionsbestände und Kenngrößen nach wichtigen Wirtschaftszweigen der Investitionsobjekte Ende 1999

Wirtschaftszweig	Unmittelbare und mittelbare Direktinvestitionen (Mrd Euro)		Anzahl der Investitionsobjekte		Umsatz im Jahr 1999 (Mrd Euro)		Beschäftigte in den Investitionsobjekten (Tsd)	
	Deutsche	Ausländische	Deutsche	Ausländische	Deutsche	Ausländische	Deutsche	Ausländische
	Direktinvestitionen		Direktinvestitionen		Direktinvestitionen		Direktinvestitionen	
	im Ausland	in Deutschland	im Ausland	in Deutschland	im Ausland	in Deutschland	im Ausland	in Deutschland
Alle Wirtschaftszweige	405,4	224,1	29 357	12 597	1 078	644	4 000	1 849
Verarbeitendes Gewerbe	152,2	78,5	9 345	3 330	506	314	2 458	1 070
darunter:								
Chemische Industrie	44,6	19,2	1 594	371	100	47	395	149
Maschinenbau	11,8	8,0	1 411	632	33	31	226	157
Herstellung von Geräten der Elektrizitätserzeugung, -verteilung u. ä.	16,0	3,1	764	214	43	11	301	61
Rundfunk-, Fernseh- und Nachrichtentechnik	4,6	8,0	248	105	14	26	77	72
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	37,0	5,2	694	122	194	45	640	152
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern	55,2	32,0	11 226	4 917	393	212	774	356
Verkehr- und Nachrichtenübermittlung	7,9	2,9	1 202	479	59	20	223	69
Kredit- und Versicherungsgewerbe	136,2	38,3	2 146	447	63	23	175	52
darunter:								
Kreditinstitute	44,4	13,7	437	174	–	–	89	28
Sonstige Finanzierungsinstitutionen	63,1	17,6	862	63	12	1	20	2
Versicherungsgewerbe	24,6	6,7	476	144	49	21	60	19
Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	41,7	68,0	3 938	2 722	24	55	123	147
darunter:								
Grundstücks- und Wohnungswesen	6,9	4,8	1 397	690	2	3	2	2
Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	6,2	6,8	1 334	1 110	13	14	86	81
Beteiligungsgesellschaften	26,2	52,0	692	475	1	18	2	5
Übrige Wirtschaftszweige	12,2	4,4	1 500	702	33	20	247	155

Deutsche Bundesbank

ternehmen und annähernd 450 Kreditinstitute.

... im Dienstleistungssektor

Im ausländischen Dienstleistungsbereich⁶⁾ unterhielten deutsche Investoren zum Jahresende 1999 Beteiligungen in Höhe von 42 Mrd Euro an über 3 900 Unternehmen, was auf eine steigende Bedeutung dieses Sektors hinweist. Es bestanden Beteiligungen an 1 400 Unternehmen des Grundstücks- und Wohnungswesens sowie an gut 1 300 Unternehmen, die Dienstleistungen überwiegend für andere Unternehmen erbringen und 86 000 Personen beschäftigten. Die Höhe der Direktinvestitionsvermögen war in diesen Bereichen mit zusammen 13 Mrd Euro jedoch vergleichsweise niedrig.

Ausländische Direktinvestitionen ...

... im Verarbeitenden Gewerbe

Auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland fällt auf, dass Investitionen im deutschen Verarbeitenden Gewerbe einen relativ kleinen Anteil haben (siehe Schaubild auf S. 73), vor allem, wenn man bedenkt, dass Deutschland zu den führenden Industrieländern zählt. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass Deutschland seit langem ein sehr offener Wirtschaftsstandort mit vergleichsweise geringen Handelshemmnissen ist, so dass für Ausländer eine lokale Produktion für den Absatz der Erzeugnisse in Deutschland nicht zwingend erforderlich ist. Außerdem dürfte gerade das ausländische Industrievermögen in Deutschland in Bilanzwerten ausgedrückt eher zu niedrig bewertet sein, weil es sich dabei überwiegend um bereits sehr lange existierende Unternehmen handelt, in denen „stille Reserven“ in größerem Umfang zu vermuten sind. Mit 79 Mrd Euro war zum Jahresende 1999 nur gut ein Drittel des aus-

ländischen Unternehmensvermögens in insgesamt 3 330 Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes angelegt, die allerdings annähernd die Hälfte des Umsatzes der Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung erwirtschafteten und in denen über eine Million Arbeitskräfte beschäftigt waren. Das ausländische Direktinvestitionsvermögen war breiter über die einzelnen Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland gestreut als dies für das deutsche Unternehmensvermögen im Ausland zutrifft. Mit 19 Mrd Euro waren aber auch auf dieser Seite die Anlagen in der Chemischen Industrie in 371 Produktionsstätten für ausländische Investoren von größerer Bedeutung; mit 47 Mrd Euro erzielten sie den höchsten Umsatzanteil der Gruppe in diesem Wirtschaftszweig. Im Maschinenbau (8 Mrd Euro Direktinvestitionsbestand) verzeichneten 632 Unternehmen in Deutschland eine ausländische Kapitalbeteiligung. Mit 45 Mrd Euro erzielten ausländische Investoren den zweithöchsten Umsatzanteil in Unternehmen der Kraftfahrzeugindustrie in Deutschland.

Auch für ausländische Investoren waren Handelsniederlassungen in Deutschland von Bedeutung. Sie unterhielten Beteiligungen an knapp 5 000 Investitionsobjekten und stellten diesen mit 32 Mrd Euro ebenfalls 14% der ausländischen Direktinvestitionen zur Verfügung. Bezogen auf den Gesamtumsatz aller Auslandsniederlassungen machte der Um-

... in Handelsniederlassungen

⁶⁾ Als Dienstleistungsbereich wird hier der Sektor K „Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen“ nach der innerhalb Europas harmonisierten Wirtschaftszweiggliederung NACE, Rev. 1, bezeichnet.

satz, der in den Vertriebsniederlassungen in Deutschland mit ausländischen Kapitaleignern erzielt wurde, mit 212 Mrd Euro gleichfalls wie auf der Seite der deutschen Direktinvestitionen im Ausland ein Drittel aus.

... im Finanz-
sektor

Ausländische Beteiligungen im Kredit- und Versicherungsgewerbe in Deutschland fielen zum Jahresende 1999 mit 38 Mrd Euro – auch relativ gesehen – sehr niedrig aus. Hier bestanden Beteiligungen an knapp 450 Unternehmen des Finanzsektors.

... im Dienst-
leistungsbereich

Ende 1999 lagen die Engagements im Dienstleistungsbereich in Deutschland mit 68 Mrd Euro an zweiter Stelle hinter dem Verarbeitenden Gewerbe; gemessen an der Anzahl der Beteiligungsobjekte (2 722) machten sie mehr als ein Fünftel aller ausländischen Beteiligungen an deutschen Unternehmen aus. Mit einem Volumen von 52 Mrd Euro fielen vor allem die ausländischen Direktinvestitionen in den knapp 500 Beteiligungsgesellschaften in Deutschland ins Gewicht. Diese Holdinggesellschaften unterhielten keine meldepflichtigen Beteiligungen in Deutschland, so dass sie bei der eingangs erwähnten Konsolidierung nicht für eine Saldierung zu berücksichtigen waren. Aus steuerlichen Gründen ist Deutschland in den letzten Jahren zu einem bevorzugten Holdingstandort für ausländische Kapitaleigner geworden; ein Anreiz war sicherlich, dass bisher ausländische Betriebsstättenverluste in Deutschland

steuerlich geltend gemacht werden konnten. Diese Möglichkeit wird durch das neue Steuerentlastungsgesetz allerdings wieder aufgehoben. Aber auch andere Dienstleistungsunternehmen in Deutschland waren für ausländische Investoren interessant, da persönliche Kontakte vor Ort zur Erbringung von Serviceleistungen vielfach als notwendig erachtet werden. So unterhielten ausländische Kapitaleigner gut 1 100 Investitionsobjekte im Wirtschaftszweig „Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen“ in Deutschland, in denen 81 000 Personen beschäftigt waren. Auch im Grundstücks- und Wohnungswesen war mit 690 Unternehmen eine hohe Präferenz ausländischer Investoren zu verzeichnen.

Ein weiterer starker Anstieg der wechselseitigen Direktinvestitionsbeziehungen zeichnet sich bereits jetzt durch die zwischenzeitlich durchgeführten Unternehmensübernahmen ab, die jedoch erst einen Niederschlag in den innerhalb der Zahlungsbilanzstatistik für das Jahr 2000 erfassten Direktinvestitionstransaktionen gefunden haben.

Weitere dynamische Entwicklung der Direktinvestitionsbestände zu erwarten

Hinweis: Anfang Mai wird eine neue Ausgabe der Statistischen Sonderveröffentlichung 10, Kapitalverflechtung mit dem Ausland auf der Internetseite der Deutschen Bundesbank (www.bundesbank.de) veröffentlicht. Sie enthält neben methodischen Erläuterungen weitere detaillierte Ergebnisse dieser Statistik nach Art der Kapitalverflechtung, Vermögenspositionen, Kenngrößen, einzelnen Ländern und einzelnen Wirtschaftszweigen. Die Sonderveröffentlichung wird dem Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 3, Zahlungsbilanzstatistik, Mai 2001, beigelegt.