

Außenwirtschaft

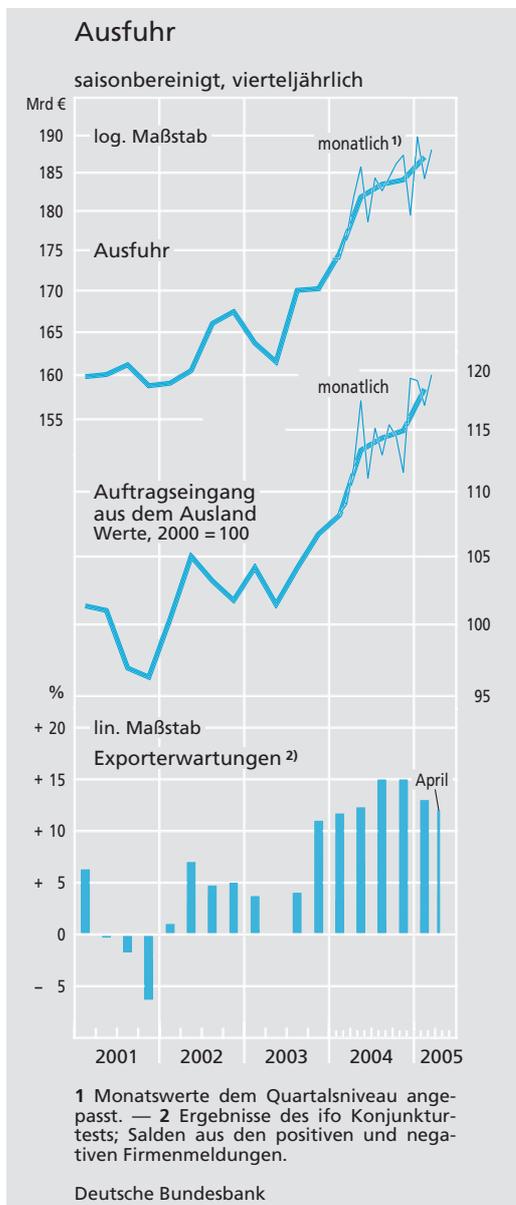
Außenhandel und Leistungsbilanz

Vor dem Hintergrund eines recht robusten Wachstums der Weltwirtschaft stellte sich das außenwirtschaftliche Umfeld für die deutsche Wirtschaft Anfang 2005 weiterhin überwiegend freundlich dar. Die globalen konjunkturellen Belastungen durch den hohen und im ersten Quartal dieses Jahres weiter anziehenden Ölpreis haben sich bislang offenbar in Grenzen gehalten. Dynamische Impulse für den deutschen Außenhandel gingen dabei vor allem von der südostasiatischen Region aus, die sich durch ein schwungvolles Wirtschaftswachstum auszeichnet. Dagegen hat die wirtschaftliche Belebung in einigen EWU-Partnerländern noch nicht richtig Tritt gefasst. Der Euro hat im Berichtszeitraum seine Ende 2004 erzielten Kursgewinne zum Teil wieder abgegeben. Die aufwertungsbedingt dämpfenden Effekte auf die Auslandsnachfrage haben sich daher zuletzt nicht weiter verstärkt. Insgesamt gesehen haben sich die Warenlieferungen der deutschen Exportunternehmen in das Ausland im ersten Quartal 2005 im Vergleich mit den drei Monaten zuvor in saisonbereinigter Rechnung um nominal 1 ½ % ausgeweitet.

Außenwirtschaftliches Umfeld

Die günstigen außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen spiegeln sich in den weiterhin zuversichtlichen Exporterwartungen der heimischen Unternehmen. Deren Optimismus ist zwar nicht mehr ganz so stark ausgeprägt wie noch im zweiten Halbjahr 2004. Die Aussichten für die nächsten Monate wurden in der Vergangenheit aber selten besser beurteilt. Diese Einschätzung wird auch durch die Entwicklung der Auftragseingänge aus dem

Perspektiven



Ausland gestützt, die in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres gegenüber dem Vorquartal nochmals merklich zugelegt haben (saisonbereinigt und dem Volumen nach +2 3/4 %).

Ausfuhren

Zu Jahresbeginn konnten die deutschen Exportunternehmen ihre Lieferungen in regionaler Hinsicht auf breiter Front ausweiten. Sowohl die Ausfuhren in die EWU-Partnerländer

als auch in Drittländer nahmen im Durchschnitt der Monate Januar und Februar 2005 – statistische Informationen über den deutschen Außenhandel in regionaler und sektoraler Aufgliederung liegen für den Monat März noch nicht vor – gegenüber dem Durchschnitt des vierten Quartals 2004 dem Wert nach jeweils um rund 1 1/2 % zu. Da sich die Ausfuhrpreise im gleichen Zeitraum nur wenig erhöht haben, bewegte sich die Absatzsteigerung in realer Rechnung in ähnlicher Größenordnung.

Die stärksten Nachfrageimpulse kamen dabei aus Asien. Besonders kräftig stiegen die Ausfuhrumsätze mit Japan (+19 1/2 %), das offenbar – was auch andere Indikatoren nahe legen – seine in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres zu beobachtende wirtschaftliche Schwächephase überwinden konnte. Hohe Zuwächse wurden auch im Exportgeschäft mit den dynamisch wachsenden südostasiatischen Schwellenländern (+16 1/2 %) und erneut mit China (+6 %) erzielt. Daneben konnte der Absatz von deutschen Produkten vor allem in den Ländern ausgeweitet werden, die als Erdölproduzenten vom hohen Niveau der Energiepreise profitieren. So haben sich die Ausfuhren in die OPEC-Staaten und nach Russland zu Jahresbeginn jeweils um nominal 15 1/2 % erhöht. Angesichts der hohen Auslastung der Förderkapazitäten und der dringenden Notwendigkeit, diese weiter zu erhöhen, dürfte es sich dabei in letzter Zeit nicht nur um ein „konsumtives Recycling“ der Erdöleinnahmen gehandelt haben. Weitaus verhaltener entwickelten sich dagegen die Warenlieferungen in die USA. Hier war in den ersten beiden

Regionalstruktur der Ausfuhr

Monaten des Jahres – wohl auch wechselkursbedingt – dem Betrag nach nur ein Anstieg von 2 ½ % zu verzeichnen. Gebremst wurde der Auslandsabsatz aber vor allem durch die rückläufige Entwicklung im Handel mit den EU-Ländern außerhalb der Währungsunion (– 2 ½ %), die einen Anteil von einem Fünftel an den gesamten deutschen Exporten einnehmen. Dahinter stehen vor allem deutlich niedrigere Lieferungen an die neuen EU-Mitglieder (– 6 ½ %). Dies sollte allerdings nicht als Anzeichen für eine Umkehr des bislang expansiven Trends gedeutet werden, da der Handel mit den Staaten Mittel- und Osteuropas kurzfristig starken Schwankungen unterworfen ist und in der Vergangenheit bereits häufiger zu Beginn eines Jahres relativ schwach ausgefallen war. Im Übrigen sind die ausgewiesenen Werte für die neuen EU-Länder wegen der geänderten Erfassung des Außenhandels seit dem EU-Beitritt mit erhöhter Unsicherheit behaftet.

*Warenstruktur
der Ausfuhr*

Die sektorale Entwicklung der deutschen Ausfuhr zeigt, dass die Auslandsnachfrage sowohl von der robusten Expansion der weltweiten Produktion als auch vom regen privaten Verbrauch bei den Handelspartnern getragen wird. So legten im Durchschnitt der Monate Januar und Februar gegenüber dem Vergleichszeitraum nicht nur die Lieferungen von Vorleistungsprodukten (+ 5 %) und Investitionsgütern (+ 3 ½ %), die zusammen genommen rund drei Viertel der deutschen Exporte ausmachen, merklich zu; auch die Konsumgüter aus inländischer Produktion waren stark gefragt (+ 5 ½ %). Nach der eher schwächeren Entwicklung gegen Ende letzten Jahres hat sich dabei der Auslandsabsatz

**Entwicklung des Außenhandels nach
Regionen und Warengruppen**

Durchschnitt Januar/Februar 2005
gegenüber Durchschnitt Oktober/Dezember 2004;
saisonbereinigt in %

Position	Aus- fuhren	Ein- fuhren
Insgesamt	+ 1,5	+ 0,6
Ausgewählte Ländergruppen/Länder		
EWU-Länder	+ 1,6	+ 0,3
Übrige EU-Länder	– 2,4	+ 0,6
Vereinigte Staaten	+ 2,5	– 0,7
Japan	+ 19,6	– 0,8
China, Volksrepublik	+ 6,2	– 3,0
Russische Föderation	+ 15,5	+ 6,4
OPEC-Länder	+ 15,4	– 6,7
Südostasiatische Schwellenländer	+ 16,4	– 4,0
Warengruppen		
Ausgewählte Hauptgruppen		
Vorleistungsgüter	+ 4,8	+ 3,6
Investitionsgüter	+ 3,5	– 2,7
Konsumgüter	+ 5,4	+ 0,7
Energie	.	– 0,8
Ausgewählte Gruppen		
Chemische Erzeugnisse	+ 3,8	+ 2,5
Maschinen	+ 8,6	+ 1,4
Kraftwagen und Kraftwagenteile	+ 9,0	+ 8,0
Güter der Informationstechnologie	+ 1,8	– 8,9
Metalle und Metallerzeugnisse	+ 7,3	+ 8,2

Deutsche Bundesbank

der deutschen Automobilindustrie, deren Erzeugnisse zu den Investitionsgütern gerechnet werden, deutlich erholt (+ 9 %). Stark zugenommen haben daneben auch die wertmäßigen Ausfuhren von Maschinen (+ 8 ½ %) sowie Metallen und Metallerzeugnissen (+ 7 ½ %). Die heimischen Hersteller von Produkten aus dem Bereich Informations- und Kommunikationstechnologie mussten sich dagegen mit einem moderateren Zuwachs von knapp 2 % beim Auslandsumsatz begnügen.

Im ersten Quartal 2005 lagen die deutschen Warenbezüge aus dem Ausland nach Ausschaltung der saisonüblichen Schwankungen dem Wert nach um ½ % unter den Umsätzen der drei vorangegangenen Monate. Im gleichen Zeitraum war ein Anstieg der Einfuhr-

*Waren-
einfuhren*

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €			
Position	2004		2005
	1. Vj.	4. Vj.	1. Vj.
I. Leistungsbilanz			
1. Außenhandel ¹⁾			
Ausfuhr (fob)	176,5	190,2	185,6
Einfuhr (cif)	135,3	154,9	142,3
Saldo	+ 41,3	+ 35,3	+ 43,2
2. Dienstleistungen (Saldo)	- 7,0	- 7,4	- 6,5
3. Erwerbs- und Vermögens- einkommen (Saldo)	- 0,5	+ 1,5	+ 1,9
4. Laufende Übertragungen (Saldo)	- 5,7	- 6,6	- 7,3
Saldo der Leistungsbilanz ²⁾	+ 25,5	+ 19,4	+ 27,9
Nachrichtlich:			
Saisonbereinigte Werte, Salden			
1. Außenhandel	+ 38,4	+ 37,6	+ 41,3
2. Dienstleistungen	- 7,2	- 9,6	- 6,9
3. Erwerbs- und Vermögens- einkommen	- 0,8	+ 0,0	+ 2,0
4. Laufende Übertragungen	- 7,2	- 6,7	- 8,8
Leistungsbilanz ²⁾	+ 20,5	+ 17,7	+ 24,1
II. Saldo der Vermögensüber- tragungen ³⁾	+ 0,3	- 0,2	- 1,5
III. Saldo der Kapitalbilanz ⁴⁾	+ 6,2	- 23,4	- 19,3
IV. Veränderung der Währungs- reserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) ⁵⁾	+ 0,2	+ 0,0	- 0,2
V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	- 32,2	+ 4,2	- 6,9

¹ Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). — ² Enthält auch die Ergänzungen zum Warenverkehr. — ³ Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — ⁴ Vgl. zum Kapitalverkehr im Einzelnen die Tabelle auf S. 54. — ⁵ Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

preise um gut ½ % zu beobachten, der wiederum vor allem durch die Verteuerung der Energieträger bedingt war. In realer Rechnung haben sich die Importe daher gegenüber dem Vorquartal sogar um über 1 % verringert.

Die sektorale Struktur der Einfuhren reflektierte zu Jahresbeginn – auch hier liegen bislang nur die Angaben für Januar und Februar vor – die weiterhin schwache Entwicklung der Inlandsnachfrage, die durch einen Investitionsattentismus auf Seiten der heimischen Unternehmen wie auch eine Zurückhaltung der Verbraucher gekennzeichnet war. So sind die Bezüge von Investitionsgütern aus dem Ausland im Berichtszeitraum nominal gut 2 ½ % niedriger ausgefallen als im Durchschnitt des vierten Quartals. Den Ausschlag hat dabei der starke, nur zum Teil preisbedingte Rückgang der Importe von Erzeugnissen der Informations- und Kommunikationstechnologie gegeben (- 9 %), die großteils den Investitionsgütern zugerechnet werden. Dies konnte auch nicht durch deutlich umfangreichere Einfuhrumsätze mit Kraftfahrzeugen und etwas höhere Importe von Maschinen ausgeglichen werden. Gleichzeitig hat sich die heimische Nachfrage nach ausländischen Konsumgütern zu Jahresbeginn nur verhalten ausgeweitet (+ ½ %). Bei den eingeführten Vorleistungsgütern war hingegen mit einem Anstieg von rund 3 ½ % eine größere Dynamik zu beobachten. Dabei dürfte aber auch eine Rolle gespielt haben, dass importierte Vorleistungen zu einem guten Teil in die Produktion von Erzeugnissen einfließen, die letztlich für den Export vorgesehen sind. Metalle und Metallerzeugnisse,

*Warenstruktur
der Einfuhr*

die überwiegend zum Vorleistungssegment zählen, waren in diesem Zusammenhang besonders gefragt (nominal + 8%). Dagegen sind die wertmäßigen Einfuhren von Energieträgern gegenüber den hohen Bezügen Ende letzten Jahres, als der Ölpreis vorübergehend merklich niedriger lag, etwas zurückgegangen.

Regionalstruktur der Einfuhr

Die zu Jahresbeginn niedrigeren Energieeinfuhren haben fast ausschließlich Anbieter aus OPEC-Ländern betroffen. Entsprechend sind die gesamten – überwiegend Erdöl umfassenden – Warenbezüge aus dieser Ländergruppe im Berichtszeitraum um gut 6 ½ % gesunken. Russland und das Vereinigte Königreich haben dagegen als Lieferanten von Energieträgern weitere Anteile auf dem deutschen Markt hinzugewonnen. Jedes der beiden Länder hat in dieser Hinsicht inzwischen eine größere Bedeutung als die OPEC-Staaten insgesamt. Nicht zuletzt deshalb wiesen die gesamten deutschen Importe aus diesen beiden Ländern zuletzt steil nach oben; im Fall von Russland wurde ein Anstieg von nominal 6 ½ % und beim Vereinigten Königreich sogar von rund 11 % in den beiden ersten Monaten des Jahres verzeichnet. Dagegen entwickelten sich die Einfuhren aus anderen wichtigen Partnerländern fast durchweg weitaus weniger schwungvoll. Häufig erreichte der Absatz am deutschen Markt nur in etwa das durchschnittliche Niveau des letzten Quartals 2004, oder er lag sogar merklich darunter. So fielen insbesondere die Lieferungen aus China (– 3 %), den südostasiatischen Schwellenländern (– 4 %) und den zehn neuen EU-Mitgliedsländern (– 5 %) deutlich niedriger aus.¹⁾ Insgesamt gesehen wurde

beim Importgeschäft mit Ländern außerhalb der Währungsunion ein Zuwachs von gut ½ % verbucht. Noch etwas verhaltener legten die Einfuhrumsätze mit den EWU-Handelspartnern zu (knapp ½ %). Zu dieser moderaten Entwicklung hat vor allem die rund 5 % niedrigere Nachfrage nach Produkten aus den Niederlanden beigetragen.

Auf Grund des stärkeren wertmäßigen Zuwachses der Warenausfuhren als der Wareneinfuhren stieg der Handelsbilanzsaldo im ersten Quartal 2005 gegenüber den letzten drei Monaten des Jahres 2004 saisonbereinigt um 4 Mrd € auf 41 ½ Mrd €. Der Passivsaldo bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen verringerte sich im gleichen Zeitraum saisonbereinigt um 2 ½ Mrd € auf 13 ½ Mrd €, obwohl sich das Defizit bei den laufenden Übertragungen um 2 Mrd € ausweitete. Sowohl der Rückgang des negativen Dienstleistungsbilanzsaldos um 2 ½ Mrd € als auch der Anstieg der Netto-Einnahmen bei den grenzüberschreitenden Faktoreinkommen um 2 Mrd € trugen zu dem geringeren Defizit bei. Im Ergebnis erhöhte sich der Überschuss der deutschen Leistungsbilanz im ersten Quartal 2005 auf 24 Mrd €, nachdem das Plus im Vorquartal 17 ½ Mrd € betragen hatte.

Leistungsbilanz

Kapitalverkehr

Steigende Renditedifferenzen zwischen den großen Währungsräumen, eine gewisse Unsicherheit über die weitere weltwirtschaft-

Tendenzen im Kapitalverkehr

¹ Die Angaben zu den Importen aus den neuen EU-Ländern sind mit erhöhter Unsicherheit behaftet.

Kapitalverkehr

Mrd €; Netto-Kapitalexport: –

Position	2004		2005
	1. Vj.	4. Vj.	1. Vj.
1. Direktinvestitionen	- 17,7	+ 9,8	- 7,8
Deutsche Anlagen im Ausland	+ 9,5	+ 8,7	- 10,2
Ausländische Anlagen im Inland	- 27,3	+ 1,0	+ 2,5
2. Wertpapiere	+ 18,6	+ 4,7	- 9,9
Deutsche Anlagen im Ausland	- 32,7	- 19,5	- 67,3
Aktien	+ 1,4	- 2,1	+ 0,8
Investmentzertifikate	- 7,0	+ 0,8	- 14,5
Rentenwerte	- 29,7	- 20,2	- 55,4
Geldmarktpapiere	+ 2,6	+ 2,0	+ 1,7
Ausländische Anlagen im Inland	+ 51,3	+ 24,2	+ 57,3
Aktien	- 0,8	+ 0,5	+ 3,5
Investmentzertifikate	+ 0,8	+ 1,2	+ 0,1
Rentenwerte	+ 56,0	+ 22,6	+ 41,9
Geldmarktpapiere	- 4,8	- 0,0	+ 11,8
3. Finanzderivate ¹⁾	- 2,0	- 3,4	- 3,4
4. Kreditverkehr	+ 8,3	- 33,5	+ 3,2
Monetäre Finanzinstitute ²⁾	+ 21,3	- 38,0	+ 6,9
langfristig	- 5,3	- 7,0	- 13,3
kurzfristig	+ 26,6	- 31,0	+ 20,2
Unternehmen und Privatpersonen	- 2,9	+ 3,2	- 10,9
langfristig	+ 3,2	- 1,2	+ 2,3
kurzfristig	- 6,1	+ 4,3	- 13,3
Staat	- 3,0	- 1,9	+ 13,8
langfristig	- 1,9	- 0,6	+ 5,2
kurzfristig	- 1,1	- 1,3	+ 8,6
Bundesbank	- 7,0	+ 3,2	- 6,6
5. Sonstige Kapitalanlagen	- 1,0	- 0,9	- 1,3
6. Saldo aller statistisch erfassten Kapital- bewegungen	+ 6,2	- 23,4	- 19,3
Nachrichtlich: Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: –) ³⁾	+ 0,2	+ 0,0	- 0,2

¹ Verbriefte und nicht verbrieft Optionen sowie
 Finanztermingeschäfte. — ² Ohne Bundesbank. —
³ Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Ver-
 änderungen.

Deutsche Bundesbank

liche Entwicklung und eine leichte Entspan-
 nung an den Devisenmärkten, nach der star-
 ken Euro-Aufwertung Ende letzten Jahres,
 bestimmten das Geschehen an den inter-
 nationalen Finanzmärkten im ersten Quartal
 2005. Dies veranlasste international operie-
 rende Investoren zu einem stärkeren Fokus
 auf zinstragende Papiere. Die beschriebenen
 Tendenzen sind auch im deutschen Kapital-
 verkehr mit dem Ausland erkennbar. Dort ist
 es – nicht zuletzt als Gegenposten zu dem
 höheren Leistungsbilanzüberschuss – zu
 Netto-Kapitalexporten gekommen. Fasst man
 Portfolio- und Direktinvestitionen zusam-
 men, so sind im ersten Quartal des laufenden
 Jahres rund 17 ½ Mrd € aus Deutschland ab-
 geflossen.

Im Wertpapierverkehr für sich genommen be-
 trugen die Netto-Kapitalexporte von Januar
 bis März 2005 10 Mrd €, nachdem in den bei-
 den Vorquartalen noch Netto-Kapitalimporte
 in Höhe von 22 ½ Mrd € beziehungsweise
 4 ½ Mrd € verzeichnet worden waren.

Ausschlaggebend für diese Umkehr waren
 die Transaktionen einheimischer Anleger.
 Diese weiteten in den ersten drei Monaten
 dieses Jahres ihr Neuengagement an den in-
 ternationalen Portfoliomärkten deutlich aus
 (67 ½ Mrd €, nach 19 ½ Mrd € im Dreimo-
 natsabschnitt davor). Dabei bevorzugten sie
 vor allem Anlageformen mit relativ geringen
 Kursrisiken und erwarben per saldo für 55 ½
 Mrd € ausländische Rentenwerte, darunter
 überwiegend auf Euro lautende lang laufende
 Schuldtitel gebietsfremder Emittenten (48 ½
 Mrd €). Der Renditevorsprung solcher Papiere
 gegenüber vergleichbaren Bundeswertpapie-

*Wertpapier-
verkehr*

*Inländische
Anlagen in...*

*...auslän-
dischen Renten-
werten, ...*

ren ist im ersten Quartal allerdings weiter zurückgegangen. Der „Durchschnittsspread“ lag bei nur noch sieben Basispunkten und damit um vier Punkte unter dem Vergleichswert aus dem Jahresschlussquartal 2004. Etwas belebt hat sich auch die Nachfrage hiesiger Investoren nach Fremdwährungsanleihen (7 Mrd €). Insbesondere Dollar-Papiere profitierten von dem gestiegenen Renditevorsprung gegenüber Euro-Titeln und der Erholung des US-Dollar.

... Investmentfonds, ...

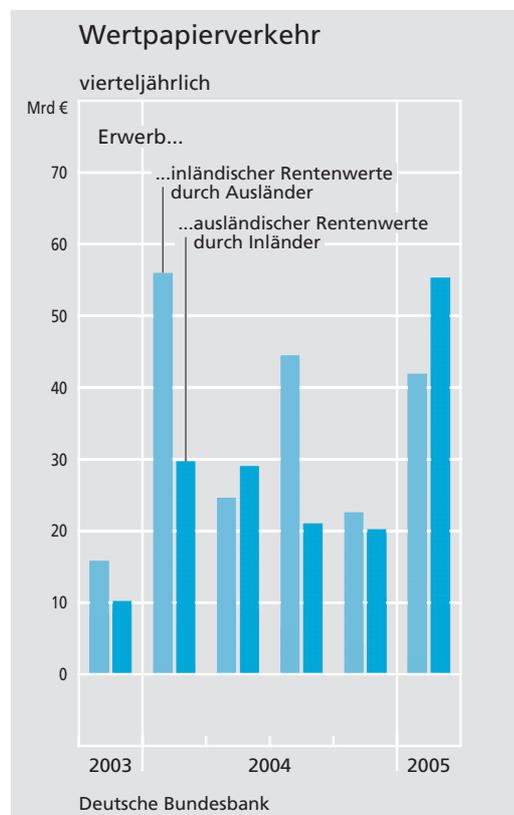
Reges Interesse seitens deutscher Anleger bestand im ersten Vierteljahr auch an ausländischen Investmentzertifikaten. Sie nahmen solche Papiere per saldo für 14 ½ Mrd € in ihre Depots. Zum Teil könnte dabei die Wiederanlage von Ertragsausschüttungen eine Rolle gespielt haben. Der Anlagebetrag übertraf allerdings auch die Werte, die ausländischen Kapitalanlagegesellschaften in jüngerer Zeit jeweils zu Jahresbeginn aus Deutschland zugeflossen waren.

... Aktien und Geldmarktpapieren

Transaktionen in Aktien und Geldmarktpapieren spielten im ersten Jahresviertel im Ergebnis keine bedeutende Rolle. So trennten sich hiesige Anleger per saldo von ausländischen Dividendenwerten (1 Mrd €), nachdem sie noch im Vorquartal Aktien für 2 Mrd € erworben hatten. Ebenso reduzierten inländische Investoren – wie bereits im Vorzeitraum – ihre Bestände an ausländischen Geldmarktpapieren (1 ½ Mrd €).

Ausländische Anlagen in...

Gebietsfremde Investoren weiteten ihren Wertpapiererwerb im Inland im ersten Quartal merklich aus (57 ½ Mrd €, nach 24 Mrd € im Dreimonatszeitraum davor), wengleich



weniger kräftig als hiesige Anleger im Ausland. Besonders gefragt waren deutsche Rentenwerte (42 Mrd €), darunter primär private Anleihen (29 Mrd €, nach 8 ½ Mrd €) und nur in zweiter Linie Schuldtitel der öffentlichen Hand (12 ½ Mrd €). Bei letzteren ging die Nachfrage gegenüber dem Vorquartal sogar leicht zurück. Dabei mag für die Anleger angesichts des niedrigen Zinsniveaus der Renditevorsprung privater Anleihen entscheidend gewesen sein. Dem Trend zu einem vermehrten Erwerb zinstragender Papiere folgend traten Gebietsfremde zwischen Januar und März 2005 erstmals seit 2003 bei den Geldmarktpapieren wieder per saldo als Käufer auf. Hier wurden möglicherweise Gelder geparkt, um bei steigenden Aktienkursen kurzfristig Portfolioumschichtungen vornehmen zu können.

... inländischen Rentenwerten, Geldmarktpapieren...

Statistik über die Struktur und die Tätigkeit von Auslandsunternehmen (FATS)*

Die fortschreitende Globalisierung der Wirtschaft zeigt sich unter anderem in einer Zunahme der grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen. Zur Beobachtung dieser Entwicklung sowie zum Vergleich der nationalen Volkswirtschaften werden detaillierte statistische Daten benötigt, wie sie beispielsweise auch von den politischen Entscheidungsträgern der EU bei internationalen Verhandlungen im Rahmen von GATS¹⁾ erwartet werden. Zu diesem Zweck wird derzeit auf EU-Ebene eine Ratsverordnung „Zu gemeinschaftlichen Statistiken über die Struktur und Tätigkeit von Auslandsunternehmenseinheiten“ beraten, deren Ziel es ist, Informationen über Unternehmenseinheiten in den einzelnen EU-Ländern unter ausländischer Kontrolle (Inward FATS) sowie – zu einem späteren Zeitpunkt – Kenntnisse über Unternehmenseinheiten im Ausland unter der Kontrolle von Investoren in den jeweiligen EU-Ländern (Outward FATS) zu erhalten. Dabei wird Kontrolle über ein Unternehmen unterstellt, wenn eine Mehrheitsbeteiligung – das heißt mehr als 50 % der Kapitalanteile – vorliegt. Die regionale Zuordnung für Inward FATS soll auf der Basis des letztendlichen Kapitaleigners erfolgen, was statistisch gesehen zur Folge hat, dass bei einem ausländischen Investor, der selbst ein abhängiges Unternehmen ist, die Kontrolle dem Sitzland der Obergesellschaft zugewiesen wird. Mit dieser Statistik soll unter anderem der grenzüberschreitende Einfluss auf Beschäftigung, Umsatz, Wertschöpfung, Import und Export wie auch auf die Forschungsaufwendungen der nationalen Volkswirtschaften ermittelt werden.

Die Bestandserhebung über Direktinvestitionen, die die Bundesbank jährlich durchführt, erfasst grenzüberschreitende Beteiligungen ab 10 % und mehr Anteilen am Kapital oder an den Stimmrechten von Unternehmen und enthält bereits jetzt einen Teil der beschriebenen Informationen über Umsatz und Beschäftigte der Investitionsobjekte.²⁾ Die Auswertung der neuesten Daten dieser Statistik nach den Erfordernissen für FATS – ausschließlich für grenzüberschreitende Mehrheitsbeteiligungen – führt für die Kenngrößen³⁾ der Unternehmen im Ausland mit unmittelbarer oder

mittelbarer⁴⁾ Mehrheitsbeteiligung deutscher Investoren sowie der Unternehmen in Deutschland mit unmittelbarer oder mittelbarer ausländischer Mehrheitsbeteiligung – in der Zuordnung nach dem letztendlichen Kapitaleigner – zum Jahresende 2003 zu folgenden Ergebnissen (detaillierte Angaben enthält die Tabelle auf S. 58):

Zum Jahresende 2003 wurden knapp 20 000 Unternehmen im Ausland mit einer Mehrheitsbeteiligung deutscher Investoren erfasst. In umgekehrter Richtung der Investitionsbeziehungen bestand nur an gut 8 400 Unternehmen in Deutschland eine ausländische Kontrolle. Fast die Hälfte der deutschen Beteiligungen entfiel auf die EU-Länder. Von den anderen Industrieländern waren insbesondere die Vereinigten Staaten mit fast 3 000 Unternehmen ein wichtiges Investitionsland für deutsche Kapitaleigner. Die relativ große Bedeutung der Reform- und Entwicklungsländer kommt darin zum Ausdruck, dass deutsche Investoren in diesen Ländern mit insgesamt über 5 400 Unternehmen mehr Beteiligungen unterhielten als in den Industrieländern außerhalb der EU. So wurden Ende 2003 besonders viele Unternehmensbeteiligungen in Polen und in der Tschechischen Republik registriert. Insgesamt gesehen bestand in den Reformländern für deutsche Investoren ein vorrangiges Interesse an Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, die fast die Hälfte der Investitionsobjekte dort ausmachten.

Bei den auslandsbeherrschten Unternehmen in Deutschland spielten Investoren aus den EU-Ländern die größte Rolle. Aus den anderen Industrieländern waren vor allem Investoren aus der Schweiz (1 095 Beteiligungen) und den Vereinigten Staaten (1 699) von Bedeutung. Kapitaleigner aus den Reform- und Entwicklungsländern beeinflussten die Unternehmenslandschaft in Deutschland – mit weniger als 5 % der Unternehmen – nur in geringem Ausmaß.

Zum Jahresende 2003 entsprach die Anzahl der ausländischen Mehrheitsbeteiligungen in Deutschland nur etwa zwei Fünfteln der Zahl der deutschen Aus-

* Foreign affiliates statistics. — 1 General Agreement on Trade in Services – Allgemeines Übereinkommen über den Dienstleistungsverkehr. — 2 Erfasst werden Investitionsobjekte mit einer Bilanz-

summe über (umgerechnet) 3 Mio €. — 3 In den Kenngrößen sind die Holdinggesellschaften, die weitere meldepflichtige Beteiligungen hielten, nicht einbezogen. — 4 Als mittelbar gelten die Beteiligungen

landsbeteiligungen. Diese Unternehmen in Deutschland waren jedoch durchschnittlich deutlich umsatzstärker und erzielten mit 740 Mrd € knapp zwei Drittel des Umsatzes, den deutsche Investoren in ihren Auslandsniederlassungen verbuchen konnten. Der Auslandsumsatz deutscher Investoren wurde zu etwa gleichen Teilen in den EU-Ländern und in den anderen Industrieländern – schwerpunktmäßig in Frankreich (94 Mrd €), im Vereinigten Königreich (107 Mrd €) und insbesondere in den Vereinigten Staaten (329 Mrd €) – erzielt. Die Reform- und Entwicklungsländer zusammen trugen nur 18 % zum Umsatz im Ausland bei.

Im Ausland arbeiteten gut 3,7 Millionen Beschäftigte in Unternehmen mit einer Mehrheitsbeteiligung deutscher Investoren, davon waren 38 % in EU-Ländern, gut ein Viertel in den Industrieländern außerhalb der EU und (mit 37 %) ein recht hoher Prozentsatz in den Reform- und Entwicklungsländern beschäftigt. Allein in Polen, der Tschechischen Republik und Ungarn wurde insgesamt knapp eine halbe Million Beschäftigte in Unternehmen unter deutschem Einfluss registriert. In Deutschland arbeiteten Ende 2003 rund 1,9 Millionen Menschen in Unternehmen ausländischer Kapitaleigner, mehr als die Hälfte davon in Niederlassungen von Investoren aus den EU-Ländern. Die Bilanz der Beschäftigten in deutschen Mehrheitsbeteiligungen in den Industrieländern außerhalb der EU und in deutschen Unternehmen, die von Investoren aus den Industrieländern außerhalb der EU kontrolliert wurden, war Ende 2003 fast ausgeglichen.

Auf beiden Seiten der Kapitalbeteiligungen entfiel der Anzahl nach jeweils ein Drittel auf Mehrheitsbeteiligungen in Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes. Diese erzielten in 2003 42 % des Auslandsumsatzes deutscher Mehrheitsbeteiligungen und gut 54 % des Umsatzes ausländischer Investoren in Deutschland. Mit rund 57 % war der Anteil der Zahl der Beschäftigten in den grenzüberschreitend kontrollierten Unternehmen des Verarbeitenden Gewer-

bes annähernd gleich hoch. Für deutsche Investoren war vor allem die Herstellung von Kraftwagen im Ausland von Bedeutung: Auf diesen Wirtschaftszweig entfielen 2003 fast zwei Fünftel des Auslandsumsatzes im Verarbeitenden Gewerbe sowie mehr als ein Viertel der Beschäftigten. Der Anteil der Unternehmen im Wirtschaftszweig Handel sowie Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern („Handelsniederlassungen“) war mit rund 30 % ebenfalls in beiden Richtungen bedeutend. In diesen Unternehmen wurden 37 % des Auslandsumsatzes erzielt, während auf die Unternehmen in Deutschland nur 29 % des Umsatzes ausländischer Investoren entfielen. Die Zahl der Beschäftigten in diesem Wirtschaftszweig lag auf beiden Seiten der Beteiligungen anteilmäßig jeweils bei rund 20 %. Mehr als die Hälfte der Handelsniederlassungen deutscher Kapitaleigner hatte ihren Sitz in den EU-Ländern.

Während für deutsche Investoren Unternehmen des Kredit- und Versicherungsgewerbes, insbesondere Sonstige Finanzierungsinstitutionen (763 Beteiligungen), mit fast 1 900 Mehrheitsbeteiligungen im Ausland eine wichtige Rolle spielten, war für ausländische Investoren in Deutschland dieser Wirtschaftszweig mit weniger als 350 Beteiligungen nur von untergeordneter Bedeutung. Ein anderes Bild zeigt sich im Teilbereich des Dienstleistungssektors „Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen“. Auf diese Wirtschaftszweige entfielen Ende 2003 nur 14 % der Auslandsbeteiligungen deutscher Investoren, aber fast ein Viertel der Unternehmen in Deutschland unter ausländischer Kontrolle. Der Umsatz, den ausländische Investoren in diesen Unternehmen erzielen konnten, überstieg mit 49 Mrd € sogar absolut den Wert, den deutsche Kapitaleigner in diesem Segment im Ausland erreichten (40 Mrd €). Vor allem im Wirtschaftszweig „Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen“ bestand ein ausgeprägtes Anlageinteresse ausländischer Investoren.

der unmittelbar gehaltenen Investitionsobjekte. Dabei werden die Beteiligungsketten nicht durchgerechnet. Eine mittelbare Mehrheitsbeteiligung liegt vor, wenn sowohl der Investor eine Mehrheitsbetei-

ligung an einem unmittelbar gehaltenen Investitionsobjekt als auch dieses Investitionsobjekt eine weitere (mittelbare) Mehrheitsbeteiligung an einem Unternehmen hält.

Kenngrößen der Unternehmen im unmittelbaren und mittelbaren grenzüberschreitenden Mehrheitsbesitz

Land/Wirtschaftszweig	Anzahl der Unternehmen		Umsatz der Unternehmen		Zahl der Beschäftigten	
	Stand Ende 2003		in 2003 in Mrd €		in Unternehmen	
	deutscher Investoren im Ausland	ausländischer Investoren in Deutschland	deutscher Investoren im Ausland	ausländischer Investoren in Deutschland	deutscher Investoren im Ausland	ausländischer Investoren in Deutschland
Gesamtsumme	19 882	8 412	1 147,5	740,1	3 744,4	1 931,1
nach Anlage-/Kapitalgeberländern 1)						
EU-Länder	9 165	4 606	496,0	406,9	1 415,1	1 052,5
darunter:						
EWU-Mitgliedsländer	6 948	3 327	365,3	272,6	1 064,4	752,3
darunter:						
Frankreich	1 623	853	94,0	71,6	279,8	243,1
Italien	1 015	273	59,9	23,1	135,0	43,7
Niederlande	1 024	1 106	38,1	119,6	98,9	264,9
Österreich	987	377	53,6	14,8	196,3	52,3
Spanien	912	94	53,9	7,9	177,3	25,5
Vereinigtes Königreich	1 650	809	107,0	117,8	277,5	200,9
Andere Industrieländer	5 275	3 560	443,2	330,0	958,5	894,2
darunter:						
Japan	298	481	23,7	48,2	45,1	61,6
Schweiz	910	1 095	35,6	71,4	82,2	241,7
Vereinigte Staaten	2 997	1 699	328,8	194,0	684,5	552,0
Reformländer	3 094	98	107,4	3,1	815,0	8,7
darunter:						
China, Volksrepublik 2)	464	19	9,6	0,4	92,0	0,2
Polen	776	16	24,2	0,3	162,1	4,0
Tschechische Republik	643	7	28,5	0,2	188,0	0,3
Ungarn	485	10	20,5	0,3	138,3	0,4
Entwicklungsländer	2 348	308	100,9	20,9	555,8	37,5
in Afrika	305	40	14,1	2,4	78,7	6,8
in Amerika	898	103	43,3	6,4	260,7	17,9
in Asien und Ozeanien	1 145	170	43,5	12,2	216,4	13,1
nach Wirtschaftszweigen der Investitionsobjekte						
Verarbeitendes Gewerbe	6 580	2 787	485,3	402,5	2 141,9	1 082,6
darunter:						
Chemische Industrie	1 143	324	103,3	44,9	306,8	116,2
Maschinenbau	1 050	493	40,7	36,7	237,5	166,3
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	724	140	190,3	48,0	574,1	149,3
Energie- und Wasserversorgung	338	29	30,0	3,2	57,3	3,4
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern	6 178	2 450	422,9	216,4	762,6	352,5
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	1 134	337	69,0	25,3	310,1	90,8
Kredit- und Versicherungsgewerbe	1 892	347	74,6	19,9	162,0	49,1
darunter:						
Kreditinstitute	403	146	–	–	84,2	28,5
Sonstige Finanzierungsinstitutionen	763	37	21,1	1,9	20,7	0,9
Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	2 822	1 984	39,8	48,9	168,4	221,3
darunter:						
Grundstücks- und Wohnungswesen	949	563	3,1	2,2	2,6	2,2
Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	809	744	16,3	18,4	91,7	155,8
Übrige Wirtschaftszweige	938	478	25,9	23,9	142,1	131,4

1 Kenngrößen von Unternehmen mit ausländischer Mehrheitsbeteiligung von Investoren aus verschiedenen Ländern werden jedem Land voll zugerechnet. — 2 Ohne Hongkong.

Deutsche Bundesbank

... und inländischen Aktien

In den Monaten Januar bis März weiteten ausländische Investoren auch ihr Engagement auf den deutschen Aktienmärkten etwas aus und erwarben per saldo Dividendenwerte im Wert von 3 ½ Mrd € (nach ½ Mrd € in den drei Monaten davor). Dies mag zu einem gewissen Teil Ausdruck der nach wie vor vergleichsweise günstigen Bewertung inländischer Aktien gewesen sein. So lag deren Kurs-Gewinn-Verhältnis im Durchschnitt des ersten Quartals und auf Basis der Gewinnschätzungen für das nächste Jahr trotz der gleichzeitig freundlicheren Kursentwicklung inländischer Dividendenwerte bei 12,4 gegenüber 15,3 bei US-amerikanischen Aktien.

Deutsche Direktinvestitionen im Ausland

Wie im Wertpapierverkehr kam es auch im Bereich der Direktinvestitionen im Berichtszeitraum zu merklichen Netto-Kapitalexporten (8 Mrd €), nachdem Ende 2004 in der Netto-Betrachtung noch Kapital nach Deutschland geflossen war. Von Januar bis März stellten inländische Muttergesellschaften ihren gebietsfremden Töchtern per saldo 10 Mrd € an Finanzmitteln zur Verfügung, und zwar in Form von Beteiligungskapital, hauptsächlich jedoch in Form konzerninterner Handelskredite. Wichtigste Zielländer der deutschen Direktinvestitionen waren Anfang 2005 die Vereinigten Staaten und die Partnerländer der EWU – darunter insbesondere Frankreich und die Niederlande – sowie die Schweiz.

Ausländische Direktinvestitionen im Inland

Ausländische Eigner erhöhten im ersten Vierteljahr 2005 per saldo ihr Direktinvestitionsengagement in Deutschland um 2 ½ Mrd €. Ausschlaggebend waren die konzerninternen Kredittransaktionen, die ebenfalls zu den

Direktinvestitionen rechnen. Nachdem die ausländischen Direktinvestoren die Bereitstellung von Fremdkapital an ihre hier zu Lande ansässigen Niederlassungen seit einiger Zeit – nicht zuletzt als Folge steuerrechtlicher Änderungen – reduziert hatten, stellten sie ihnen im ersten Quartal 2005 wieder in nennenswertem Umfang solche Gelder zur Verfügung. Zugleich statteten sie ihre hiesigen Töchter mit weiterem Beteiligungskapital aus.

Der statistisch erfasste unverbriefte Kreditverkehr der Nichtbanken wies im ersten Quartal 2005 Netto-Kapitalimporte in Höhe von 3 Mrd € auf. Ausschlaggebend waren die Transaktionen öffentlicher Stellen, die zu Kapitalimporten in Höhe von (netto) 14 Mrd € führten.²⁾ Unternehmen und Privatpersonen hingegen verlagerten im selben Zeitraum per saldo Mittel ins Ausland (11 Mrd €). Dabei transferierten sie – wie zu Jahresbeginn üblich – insbesondere kurzfristige Gelder, die sie zum Jahresende 2004 hin repatriert hatten, auf ihre Konten bei ausländischen Banken.

Kreditverkehr der Nichtbanken

Der unverbriefte Kreditverkehr der Monetären Finanzinstitute (einschl. Bundesbank) war im Berichtszeitraum nahezu ausgeglichen, nach Netto-Kapitalexporten in Höhe von 35 Mrd € im Schlussquartal des Vorjahres. Dabei sind im Auslandszahlungsverkehr der Kreditinstitute (netto) 7 Mrd € zugeflossen. Die grenzüberschreitenden Transaktionen der Bundesbank, welche per saldo durch Forderungszugänge aus dem Großbetragszahlungsverkehrssystem TARGET geprägt waren

Kreditverkehr des Bankensystems

² Zu diesem vergleichsweise hohen Betrag haben u.a. Transaktionen des Bundes beigetragen, die zum Teil erst seit Beginn des Jahres 2005 statistisch erfasst werden.

(5 Mrd €), führten dagegen zu Kapitalexporten in Höhe von (netto) 6 ½ Mrd €.

*Währungs-
reserven der
Bundesbank*

Die Währungsreserven der Bundesbank, deren Veränderungen in der Zahlungsbilanz getrennt vom grenzüberschreitenden Kapitalverkehr ausgewiesen werden, sind in den Monaten Januar bis März – zu Transaktions-

werten gerechnet – nur geringfügig gestiegen. Dagegen führten Bewertungsänderungen bei einer Betrachtung zu jeweiligen Marktpreisen zu einem Anstieg der Währungsreserven um knapp 2 ½ Mrd €. Der Zuwachs war Kursgewinnen sowohl beim Gold als auch bei den Devisenreserven zuzurechnen.