

»» Deutsche Großunternehmen: Investitionen im In- und Ausland halten sich die Waage

Nr. 136, 11. August 2016

Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, research@kfw.de

Gut die Hälfte der deutschen Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 500 Mio. EUR hat 2014 im Ausland investiert und hierfür pro Unternehmen im Schnitt 125 Mio. EUR aufgewendet – so ein zentrales Ergebnis des neuen KfW-Monitors Auslandsinvestitionen. Diese Mittel dienen vor allem der Ausweitung oder Modernisierung bereits vorhandener Standorte. Das Auslandsengagement spielt für die Firmen eine immer wichtigere Rolle. Knapp drei Viertel geben an, dass seit der Jahrtausendwende der Anteil der Auslandsinvestitionen an ihren gesamten Investitionen spürbar zugenommen hat. Neun von zehn auslandsaktiven Unternehmen bewerten ihr Engagement allerdings als Ergänzung und nicht als Ersatz ihrer Aktivitäten im Inland. Dazu passt, dass sie neben ihrem Auslandsengagement mit 135 Mio. EUR noch einmal gut die gleiche Summe im eigenen Land investiert haben. In der Expansion, d. h. der Erschließung neuer Absatzmärkte, sehen die Unternehmen die größte Motivation für ihre Investitionen jenseits der Grenzen. Europa ist als Kontinent bei den Standortentscheidungen die Nummer Eins. Auf Länderebene spielen dagegen die USA und China die erste Geige. Die Firmen beabsichtigen, das bisherige Investitionsniveau in etwa beizubehalten: 52 % wollen auch in der laufenden Dreijahresperiode (2015 bis 2017) jenseits der Grenzen investieren und dafür über die Gesamtzeit verteilt pro Unternehmen im Schnitt 340 Mio. EUR ausgeben. Das Expansionsmotiv dominiert weiterhin mit großem Abstand. Europa wird die wichtigste Region für Auslandsinvestitionen bleiben, jedoch könnte auf Länderebene Polen Frankreich als wichtigsten europäischen Standort ablösen.

Neuer KfW-Monitor Auslandsinvestitionen

Grenzüberschreitende Investitionen spielen neben dem traditionellen Exportgeschäft eine immer größere Rolle. Nicht nur bei der Erschließung internationaler Märkte, sondern auch bei der Nutzung komparativer Kostenvorteile entlang der Wertschöpfungskette – und damit nicht zuletzt zur Absicherung der eigenen Exporte – sind Auslandsinvestitionen wichtig. Dennoch ist dieser Bereich statistisch unterbelichtet. KfW Research hat deshalb im Verlauf des Jahres 2015 sämtliche knapp 1.700 Firmen in Deutschland mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 500 Mio. EUR im Rahmen des als Pilotprojekt neu ins Leben gerufenen KfW-Monitors Auslandsinvestitionen befragt. Geantwortet haben 300 Unternehmen, was einer Rücklaufquote von 18 % entspricht.¹

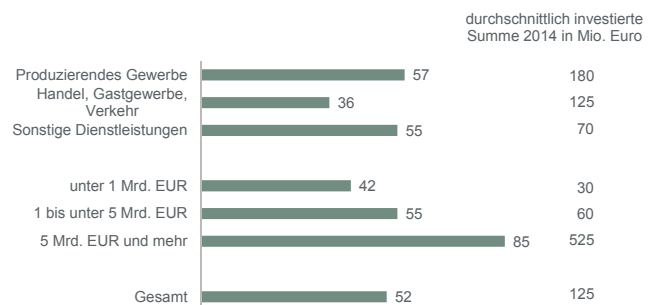
Mehr als die Hälfte der Firmen investiert im Ausland

Die Großunternehmen stemmen den Löwenanteil der deutschen Auslandsinvestitionen (zu deren Bedeutung im Mittelstand siehe Box 1). Mit 52 % der Firmen geben mehr als die Hälfte an, 2014 – dem zum Zeitraum der Umfrage aktuellsten Jahr, für das Ist-Daten vorliegen – jenseits der Landesgrenzen investiert zu haben. Jedes im Ausland investierende Unternehmen wendete hierfür durchschnittlich rund 125 Mio. EUR auf. Darüber hinaus investierte es im Schnitt noch einmal rund 135 Mio. EUR im eigenen Land. Daraus ergibt sich ein Gesamtinvestitionsvolumen pro auslandsaktivem Unternehmen von 260 Mio. EUR.

Mit zunehmender Größe steigen sowohl der Anteil der im Ausland investierenden Unternehmen wie auch die dafür durchschnittlich aufgewendete Investitionssumme stark an (Grafik 1). So engagierten sich 42 % der „kleinen“ Großunternehmen mit einem Jahresumsatz unter 1 Mrd. EUR mit durchschnittlich etwa 30 Mio. EUR, während die Auslandsinvestitionsquote bei den Großunternehmen mit mindestens 5 Mrd. EUR Jahresumsatz auf 85 % steigt. Dabei investierten sie 2014 durchschnittlich etwas mehr als eine halbe Milliarde Euro jenseits der deutschen Grenze.

Grafik 1: Anteil der deutschen Großunternehmen mit Auslandsinvestitionen

Angaben in Prozent



■ Anteil der Unternehmen mit Auslandsinvestitionen 2014

Quelle: KfW-Research

Auch in der branchenspezifischen Betrachtung zeigen sich zum Teil recht deutliche Unterschiede. So ist das Produzierende Gewerbe mit einem Anteil von 57 % im Ausland investierender Unternehmen und einer durchschnittlichen Investitionssumme von 180 Mio. EUR überdurchschnittlich stark,

während der Wirtschaftsbereich Handel, Gastgewerbe und Verkehr sich „nur“ zu 36 % mit Investitionen im Ausland engagiert. Die auslandsaktiven Firmen aus diesem relativ stärker auf den heimischen Absatzmarkt fokussierten Dienstleistungssegment haben 2014 hierfür immerhin durchschnittlich 125 Mio. EUR aufgewendet.

Box 1: Auslandsinvestitionen im Mittelstand

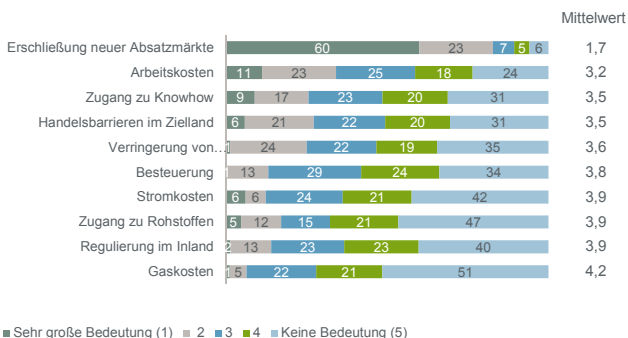
Neben den Großunternehmen sind auch die großen Mittelständler mit einem Jahresumsatz zwischen 50 und 500 Mio. EUR bedeutende Investoren jenseits der deutschen Grenzen. Nicht zuletzt einige der für die deutsche Wirtschaftskraft wichtigen „Hidden Champions“ fallen in diese Größenklasse. Unter ihnen liegt der auf Basis des KfW-Mittelstandspanels geschätzte Anteil der Firmen mit Auslandsinvestitionen in etwa bei einem Fünftel; dies entspricht hochgerechnet rund 2.700 Firmen. Wegen der sehr hohen Anzahl kleiner und kleinster Unternehmen trägt die Quote der Auslandsinvestoren im Mittelstand insgesamt – also bei sämtlichen Firmen mit bis zu 500 Mio. EUR Jahresumsatz – allerdings nur rund 3%.² Da in dem vorliegenden Beitrag die Analyse der Ergebnisse unserer Umfrage unter den Großunternehmen im Fokus stehen soll, bleibt der Mittelstand hier außen vor.

Erschließung neuer Absatzmärkte hat höchste Priorität

Wenn Unternehmen im Ausland investieren, steht dabei der Expansionsgedanke an erster Stelle. Deutlich über 80 % der Unternehmen weisen der Erschließung neuer Absatzmärkte eine sehr große oder große Bedeutung zu. Dagegen geben lediglich gut 10 % an, dass dieses Motiv für Auslandsinvestitionen nur eine kleine oder gar keine Bedeutung hat. Fasst man alle Antworten zusammen, ergibt sich auf der vorgegebenen fünfwertigen Antwortskala mit den beiden Rändern 1 „sehr große Bedeutung“ und 5 „keine Bedeutung“ eine mittlere Bewertung von 1,7 Punkten (Grafik 2).

Grafik 2: Motive für Auslandsinvestitionen 2014

Angaben in Prozent, Mittelwert in Skalenpunkten



Quelle: KfW-Research

Damit liegt dieses Motiv mit deutlichem Abstand an der Spitze. An zweiter Stelle stehen mit einem Mittelwert von 3,2 Punkten günstigere Arbeitskosten, gefolgt von Zugang zu Knowhow und Handelsbarrieren im Zielland mit jeweils 3,5 Zählern. Auf den Rängen fünf und sechs finden sich die Verringerung von Wechselkursrisiken sowie die Besteuerung mit 3,6 bzw. 3,8 Punkten. Die Plätze sieben bis neun mit je-

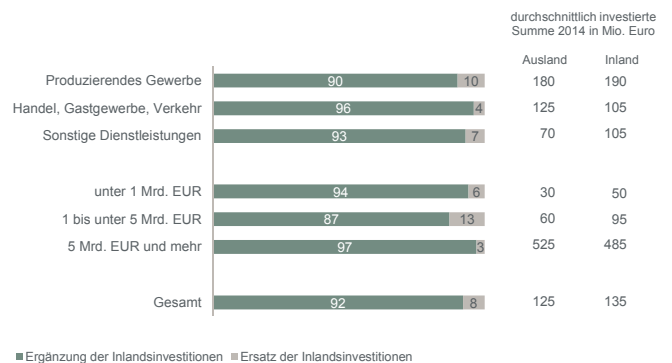
weils 3,9 Zählern belegen die Investitionsmotive Stromkosten, Zugang zu Rohstoffen sowie die Regulierung im Inland. Eindeutiges Schlusslicht sind die Gaskosten als Grund für ein Engagement im Ausland. Hier sei allerdings vor Schnellschüssen gewarnt: Die in der Breite geringe Bedeutung der Gas- aber auch der Stromkosten als dominantes Motiv für Investitionen im Ausland taugt nicht als hinreichende Bedingung dafür, dass die Energiepolitik Rückkoppelungseffekte auf die Standortattraktivität weit gehend ausblenden kann. Handelt es sich bei den Firmen, für die Strom- oder Gaskosten eine erhebliche Rolle spielen, um Schlüsselunternehmen mit vielfältigen Liefer- und Leistungsverflechtungen und möglicherweise sogar einer ausstrahlenden FuE-Tätigkeit, stünde trotz deren relativ geringer Zahl einiges auf dem Spiel. Insbesondere Regionen, in denen solche Firmen angesiedelt sind, hätten bei einer energiepreisveranlassten Abwanderung einen Verlust an Wertschöpfung und Innovationskraft zu verkraften, der wohl weit über das abwandernde Unternehmen selbst hinausginge.

Auslandsinvestitionen ergänzen Inlandsengagements

Bei der Frage nach dem Verhältnis von In- und Auslandsinvestitionen ist das Urteil der befragten Unternehmen eindeutig. Zweiundneunzig Prozent aller auslandsaktiven Großunternehmen sehen ihr Engagement jenseits der Grenzen als eine Ergänzung ihrer Investitionsaktivitäten im Inland. Dies zeigt sich auch daran, dass die auslandsaktiven Unternehmen neben den durchschnittlich im Ausland investierten Mitteln in Höhe von rund 125 Mio. EUR auch rund 135 Mio. EUR im eigenen Land investiert haben (Grafik 3).

Grafik 3: Verhältnis von In- und Auslandsinvestitionen

Angaben in Prozent



Quelle: KfW-Research

Hinsichtlich Branche und Größe der Unternehmen gibt es kaum Unterschiede. Nur das Produzierende Gewerbe sowie die „mittleren“ Großunternehmen mit einem Umsatz von 1 bis 5 Mrd. EUR sehen ihre Auslandsinvestitionen tendenziell etwas stärker als Ersatz ihres Inlandsengagements.

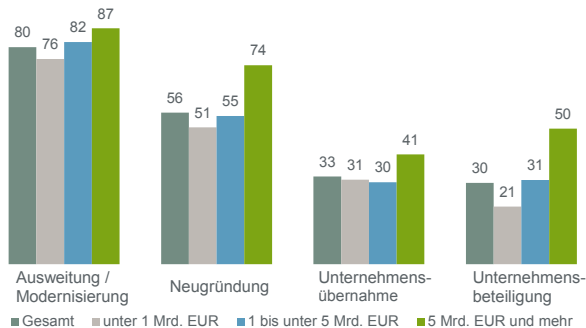
Erweiterung und Modernisierung dominieren

Acht von zehn auslandsaktiven Unternehmen realisierten ihre Investitionen durch die Erweiterung bzw. Modernisierung bereits vorhandener eigener Produktions-, Dienstleistungs- oder Vertriebsstandorte im Ausland (Grafik 4). Unter den Firmen mit einem Umsatz von mehr als 5 Mrd. EUR sind es

sogar 87 %, die hierzu auf schon bestehende eigene Auslandsstandorte zurückgegriffen haben.

Grafik 4: Art der Realisierung von Auslandsinvestitionen

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: KfW-Research

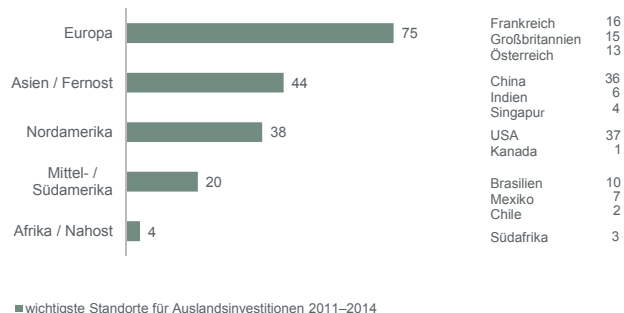
Daneben haben 56 % der Unternehmen ihre Auslandsinvestitionen durch die Neugründung eigener Standorte vorgenommen. Auch in diesem Fall sind die sehr großen Unternehmen mit 74 % deutlich aktiver als die Unternehmen mit weniger als 5 Mrd. EUR Jahresumsatz. Ein Drittel der im Ausland investierenden Unternehmen hat ein bereits bestehendes ausländisches Unternehmen bzw. dessen Sachkapitalanlagen übernommen, während 30 % auf eine unternehmerische Beteiligung von mindestens 10 % an einem ausländischen Unternehmen zurückgegriffen haben.

Europa klarer Schwerpunkt der Auslandsaktivitäten

Europa ist mit Abstand der wichtigste Standort der Auslandsinvestitionen deutscher Unternehmen (Grafik 5). Drei von vier Unternehmen haben hier den Schwerpunkt. Nach Asien / Fernost zieht es 44 %, während Länder in Nordamerika von 38 % der Firmen als Standort für ihre Investitionsentscheidungen genannt werden. Dagegen spielen Mittel- und Südamerika, ganz besonders jedoch Afrika und Nahost bislang nur eine Nebenrolle für deutsche Großunternehmen, wenn es um Investitionsstandorte geht.

Grafik 5: Wichtigste Standorte deutscher Auslandsinvestitionen 2011 bis 2014

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: KfW-Research

Ist Europa als Region klar die Nummer eins, wenn es um Auslandsinvestitionen geht, so spielen auf Länderebene

andere Destinationen die erste Geige. Die USA und China sind in diesem Zusammenhang mit Abstand die beliebtesten Ziele: 37 bzw. 36 % der Firmen sehen den Schwerpunkt ihres Auslandsengagements in diesen Staaten, die für Deutschland auch zu den wichtigsten Exportmärkten gehören. Erst auf Platz drei findet sich mit Frankreich das erste europäische Land, das von 26 % der Unternehmen als wichtigster Standort gesehen wird, gefolgt von Großbritannien und Österreich mit 15 bzw. 13 %.

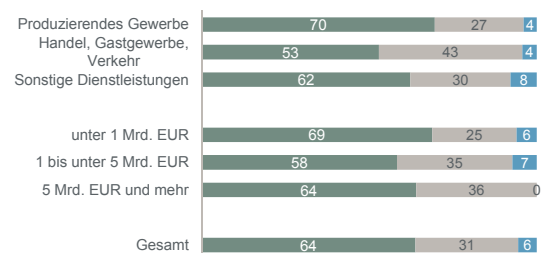
Bedeutung hat spürbar zugenommen

Die zunehmende Globalisierung sowie die ausgeprägte internationale Orientierung Deutschlands führen dazu, dass Auslandsengagements erheblich an Bedeutung gewonnen haben. Fast zwei Drittel der Unternehmen geben an, dass der Anteil der Auslandsinvestitionen an den gesamten Investitionen in den vergangenen rund anderthalb Jahrzehnten spürbar zugenommen hat (Grafik 6).

Nur 6 % der Firmen erklären hingegen, dass deren Bedeutung signifikant abgenommen hat. Etwa jedes dritte Unternehmen sieht keine wesentliche Veränderung im Verhältnis von Inlands- zu Auslandsinvestitionen. Vor allem das produzierende Gewerbe (70 %) sowie die „kleinen“ Großunternehmen mit weniger als 1 Mrd. EUR Jahresumsatz (69 %) weisen auf einen deutlichen Bedeutungszuwachs der Auslandsinvestitionen im Vergleich zum Engagement im eigenen Land hin.

Grafik 6: Bedeutung von Auslandsinvestitionen – Veränderung seit dem Jahr 2000

Angaben in Prozent



Der Anteil der Auslandsinvestitionen an den gesamten Investitionen seit 2000 ...

Quelle: KfW-Research

Auf die makroökonomische Ebene hochgerechnet³ entsprechen die Auslandsinvestitionen der deutschen Großunternehmen im Jahr 2014 nicht ganz einem Drittel der Bruttoanlageinvestitionen aller Firmen in Deutschland; die Unternehmensinvestitionen belaufen sich in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) auf 350 Mrd. EUR.⁴ Ein solcher Vergleich mit den Makrozahlen des Statistischen Bundesamtes und aus anderen anerkannten Rechenwerken wie der Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank und dem schon lange etablierten KfW-Mittelstandspanel ist zugleich ein geeignetes Instrument zur Plausibilisierung unserer neuen Umfragedaten aus dem KfW-Monitor Auslandsinvestitionen (siehe Box 2).

Box 2: Plausibilisierung der Umfrage

Umfragedaten sind notwendigerweise mit Schätzunsicherheiten behaftet, weswegen eine Plausibilisierung angezeigt ist. Zu diesem Zweck haben wir die auf die Makroebene hochgerechneten Investitionen der Großunternehmen im In- und Ausland gemäß KfW-Monitor Auslandsinvestitionen geeigneten Vergleichsgrößen aus anderen anerkannten statistischen Berichtsformaten⁵ gegenübergestellt:

Inlandsinvestitionen 2014	Mrd. EUR	Quelle
Großunternehmen	158	KfW-Monitor Auslandsinvestitionen
Mittelstand	202	KfW-Mittelstandspanel 2015
Summe	360	
Unternehmensinvestitionen	350	VGR, Rechenstand Mai 2016

Auslandsinvestitionen 2014	Mrd. EUR	Quelle
Großunternehmen	108	KfW-Monitor Auslandsinvestitionen
Mittelstand	unbekannt	
Summe	unbekannt	

Direktinvestitionen		
Bestand Ende 2013	1510	Zahlungsbilanzstatistik
Bestand Ende 2014	1649	Zahlungsbilanzstatistik
Bestandsveränderung 2014	138	
Ströme 2014	86	Zahlungsbilanzstatistik
Mittelwert Bestandsv. / Ströme	112	

Die Inlandsinvestitionen der Großunternehmen und die Investitionen des komplementär abgegrenzten Mittelstandes gemäß KfW-Mittelstandspanel summieren sich auf insgesamt 360 Mrd. EUR. Damit kommen sie dem nach den Konzepten der VGR ermittelten Wert der Unternehmensinvestitionen als „natürlicher“ Benchmark in Höhe von 350 Mrd. EUR sehr nahe. Die verbleibende Differenz von rund 10 Mrd. EUR kann als Ausdruck nicht zu vermeidender statistischer Unschärfe gewertet werden.

Bei den Auslandsinvestitionen fehlt hingegen eine passgenaue Benchmark. Hilfsweise bieten sich die Direktinvestitionen gemäß Zahlungsbilanzstatistik an, auch wenn dieser ein finanzielles und kein realwirtschaftliches Investitionskonzept zu Grunde liegt. Zudem werden Angaben zu den Direktinvestitionen sowohl in der Abgrenzung als Ströme als auch als Bestände veröffentlicht, wobei sich die Veränderung der Bestände aufgrund unterschiedlicher Bewertungs- und Abgrenzungsansätze nicht mit der zugehörigen Stromgröße deckt. Die Unterschiede zwischen Bestands- und Stromgrößenstatistik können sogar recht erheblich sein. Wir haben deshalb beide Abgrenzungen verwendet. Es zeigt sich, dass die Auslandsinvestitionen der Großunternehmen in etwa in der Mitte der beiden Benchmarks aus der Zahlungsbilanzstatistik liegen, wobei wegen der bislang unbekanntenen Höhe der Auslandsinvestitionen des Mittelstands im Jahr 2014 ein weiteres Unschärfemoment hinzukommt. Aber auch hier erscheint die Größenordnung recht plausibel.

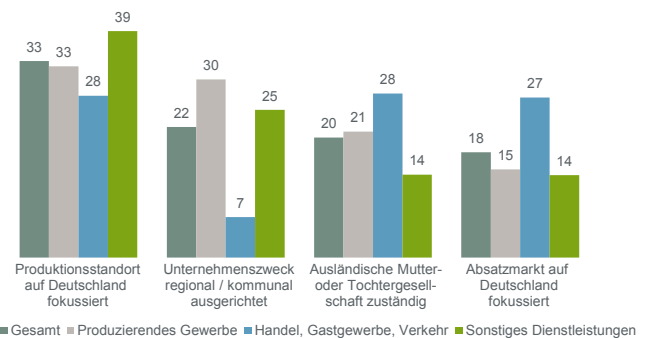
Alles in allem spricht die Diagnose für eine gute Annäherung insbesondere der mit dem KfW-Monitor Auslandsmonitor ermittelten Gesamtzahlen an den unbekanntenen „wahren“ Wert. Bei den Angaben zu Detailstrukturen (wie Branchen oder Größenklassen) ist zu bedenken, dass diese auf relativ geringen Fallzahlen basieren; hier ist die Schätzunsicherheit folglich höher.

Fünfundvierzig Prozent der Großfirmen ohne Auslandsinvestitionen

Etwa 45 % der deutschen Großunternehmen haben in den Jahren 2011 bis 2014 keine Auslandsinvestitionen getätigt. Als wichtigsten Grund, warum dies unterblieben ist, nannten 33 % der im Ausland inaktiven Unternehmen, dass sie im Hinblick auf den Produktionsstandort ausschließlich auf Deutschland fokussiert sind (Grafik 7).

Grafik 7: Gründe für unterlassene Investitionstätigkeit im Ausland

Angaben in Prozent, sonstige Gründe 10 %



Quelle: KfW-Research

Ist der Unternehmenszweck in erster Linie kommunal bzw. regional ausgerichtet, besteht ebenso wenig Veranlassung, im Ausland zu investieren. Dies wurde von 22 % der Unternehmen als Grund dafür genannt, keine Auslandsinvestitionen vorgenommen zu haben. Jedes fünfte Unternehmen gab an, dass die ausländische Mutter- oder Tochtergesellschaft für die Investitionsentscheidungen im Ausland zuständig ist. Achtzehn Prozent sehen ausschließlich Deutschland als Absatzmarkt für ihre Produkte und Dienstleistungen und haben deswegen keine Neigung zu Investitionen im Ausland.

Stabiler Ausblick

Die deutschen Großunternehmen dürften ihre Investitionstätigkeit im Ausland in etwa auf dem bisherigen Niveau halten. Zweiundfünfzig Prozent der deutschen Großunternehmen beabsichtigen, in der laufenden Dreijahresperiode von 2015 bis 2017 außerhalb Deutschlands zu investieren – das sind exakt genauso viele Firmen wie im Jahr 2014 (Grafik 8).

Wie bereits 2014 wollen auch weiterhin vor allem die sehr großen Unternehmen mit mehr als 5 Mrd. EUR Jahresumsatz im Ausland aktiv werden, acht von zehn dieser Firmen äußern entsprechende Pläne. Allerdings will das Produzierende Gewerbe dabei mit 53 % etwas zurückhaltender sein als 2014, als 57 % der Firmen aus diesem Wirtschaftsbereich im Ausland investierten.

Bei der Investitionssumme zeigt sich ebenfalls eine hohe Stabilität. Bricht man die geplanten Investitionsausgaben für die Gesamtperiode 2015 bis 2017 auf durchschnittliche Jahreswerte herunter, entspricht dies – eingedenk der statistischen Schätzunsicherheit bei Umfragen wie dieser – in etwa den Ausgaben für die Auslandsinvestitionen im Jahr 2014.

Grafik 8: Anteil der Großunternehmen, die Auslandsinvestitionen in den Jahren 2015 bis 2017 planen

Angaben in Prozent



Quelle: KfW-Research

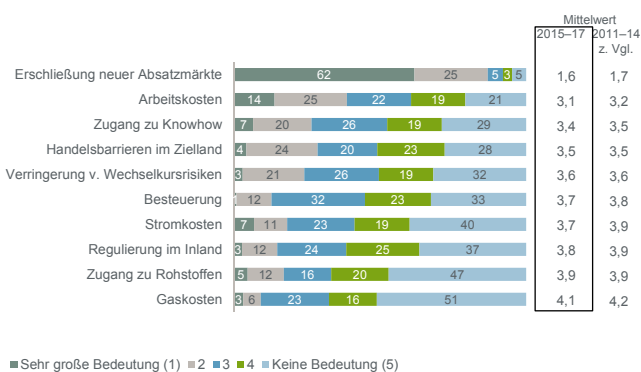
Expansion bleibt dominantes Motiv

Expansion ist und bleibt als Motiv für Auslandsinvestitionen dominant (Grafik 9). Siebenundachtzig Prozent der in den Jahren 2015 bis 2017 voraussichtlich im Ausland investierenden Unternehmen messen der Erschließung neuer Absatzmärkte eine sehr große bzw. große Bedeutung zu (Mittelwert aller Antworten auf der Bewertungsskala von 1 bis 5: 1,6 Punkte).

Auch bei den weiteren Investitionsmotiven herrscht zwischen den geplanten und den 2014 realisierten Projekten eine hohe Kontinuität: Weder ändert sich die Rangfolge der Motive, noch unterscheiden sich die durchschnittlichen Bewertungen ihrer Wichtigkeit nennenswert. Der relativ größte Unterschied zeigt sich noch bei den Stromkosten, deren Bedeutung bei der Planung von Auslandsinvestitionen aber gleichwohl nur moderat zunimmt (der Mittelwert sinkt von 3,9 auf 3,7 Punkte, wobei konstruktionsbedingt eine kleinere Zahl auf der Bewertungsskala eine höhere Wichtigkeit anzeigt).

Grafik 9: Motive für Auslandsinvestitionen 2015 bis 2017

Angaben in Prozent, Mittelwert in Skalenpunkten



Quelle: KfW-Research

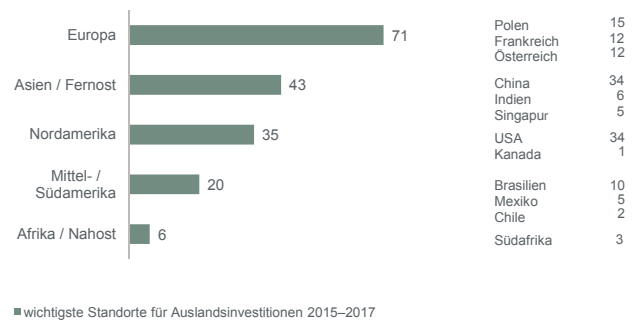
Europa behält Spitzenposition

Europa verteidigt seine Position als vorrangige Zielregion für deutsche Auslandsinvestitionen (Grafik 10): Einundsiebzig Prozent der Großunternehmen sehen europäischen Länder als wichtigste Standorte ihres Engagements in der laufenden Dreijahresperiode (2015 bis 2017). In den Jahren 2011 bis

2014 waren es mit 75% allerdings noch etwas mehr. Auf Rang zwei folgt mit 43% die Region Asien / Fernost, gefolgt von Nordamerika mit 35%. Dagegen sieht jedes fünfte Unternehmen einen mittel- oder südamerikanischen Staat als wichtigen Standort. Auf Afrika und Nahost entfallen 6%.

Grafik 10: Wichtigste Standorte geplanter deutscher Auslandsinvestitionen 2015 bis 2017

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: KfW-Research

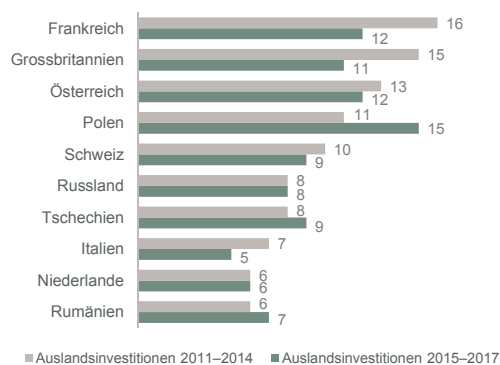
Auf Einzelländerebene werden die USA und China vorerst die wichtigsten Standorte für deutsche Auslandsinvestitionen bleiben. Jeweils gut ein Drittel der Großunternehmen zählt die beiden wirtschaftlichen Riesen zu den bevorzugten Zielen für geplante Projekte. Mit deutlichem Abstand folgt Polen als erstes europäisches Land, das 15% der Firmen zu den wichtigsten Standorten zählen, danach kommen Frankreich und Österreich mit jeweils 12%.

Frankreich und UK verlieren an Bedeutung

Während die Investitionsschwerpunkte in den außereuropäischen Regionen auf absehbare Zeit im Großen und Ganzen konstant bleiben werden, deuten sich für Europa merkliche Veränderungen an (Grafik 11).

Grafik 11: Wichtigste europäische Investitionsstandorte 2015 bis 2017 gegenüber 2011 bis 2014

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: KfW-Research

Polen soll nach den Planungen der Firmen der bevorzugte europäische Standort für deutsche Auslandsinvestitionen werden. 15% der Unternehmen bezeichnen das östliche Nachbarland als einen der wichtigsten Standorte bei ihren Investitionsplänen für die Jahre 2015 bis 2017. In den Jahren

2011 bis 2014 lag das Land mit 11 % der Nennungen noch auf Rang vier innerhalb Europas.

Die Verlierer dürften Frankreich und Großbritannien sein, die jeweils vier Prozentpunkte einbüßen. Frankreich muss damit seine Spitzenposition an Polen abgeben, Großbritannien rutscht von Rang Zwei auf Vier. Angesichts der unerwarteten Entscheidung der Briten zu Gunsten des Brexit ist zu vermuten, dass der Rangverlust Großbritanniens heute noch viel deutlicher ausfallen würde. Denn im Zeitraum der Umfrage wurde das mögliche Ausscheiden des Vereinigten König-

reichs aus der EU zumeist nur am Rande thematisiert und in der öffentlichen Debatte noch nicht als bedeutendes Risiko angesehen. Allerdings ist zugleich Polen seit dem letzten Regierungswechsel spürbar europaskeptischer geworden, was von den deutschen Firmen mit Investitionsplänen in diesem Land vermutlich mit einer gewissen Sorge zur Kenntnis genommen worden ist. Auch die Attraktivität Italiens als Investitionsstandort für deutsche Firmen wird voraussichtlich etwas zurückgehen (minus zwei Prozentpunkte). Kleinere Bedeutungsverluste von jeweils einem Prozentpunkt müssen zudem Österreich und die Schweiz hinnehmen. ■

¹ Dabei gaben sie Auskunft zu ihrem Investitionsverhalten im In- und Ausland sowohl in der Rückschau auf die Jahre 2011 bis 2014 als auch zu Planungen für die Jahre 2015 bis 2017. Nicht einbezogen wurde der Finanzsektor, da die Realwirtschaft im Fokus der Betrachtungen steht.

² Siehe Bacher, A.: Unternehmensinvestitionen im Tief: Gehen die Unternehmen ins Ausland?, KfW Research, Volkswirtschaft Kompakt Nr. 35 (16. Januar 2014).

³ Zur Hochrechnung wird folgende einfache Formel verwendet: Makroökonomische Investitionen in EUR = Durchschnittliche Investitionen pro investierendem Unternehmen in EUR x Anteil investierender Unternehmen in der Stichprobe x Anzahl Unternehmen in der Grundgesamtheit.

⁴ Unter den „Unternehmensinvestitionen“ verstehen wir die Bruttoanlageinvestitionen der nicht-staatlichen Sektoren ohne Wohnbauten.

⁵ Im Einzelnen sind dies: KfW Research, Tabellenband KfW-Mittelstandspanel 2015, Tabelle 1 (Indikator „Investitionsvolumen gesamt“); Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 (Mai 2016), Tabelle 3.11 (Indikator „Unternehmensinvestitionen“ berechnet als Bruttoanlageinvestitionen der nicht-staatlichen Sektoren insgesamt abzüglich Wohnbauten der nicht-staatlichen Sektoren); Deutsche Bundesbank, Statistisches Beiheft 3 zum Monatsbericht – Zahlungsbilanzstatistik (April 2016), Tabelle 1.9.c (Stromgröße für Indikator „Direktinvestitionen“) sowie Tabelle II.8.a (Bestandsgrößen für Indikator „Direktinvestitionen“).