

Stehn, Jürgen

Working Paper — Digitized Version

Determinanten internationaler Direktinvestitionen: eine kritische Analyse traditioneller Theorieansätze

Kiel Working Paper, No. 412

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Stehn, Jürgen (1990) : Determinanten internationaler Direktinvestitionen: eine kritische Analyse traditioneller Theorieansätze, Kiel Working Paper, No. 412, Kiel Institute of World Economics (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/526>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Kieler Arbeitspapiere Kiel Working Papers

Arbeitspapier Nr. 412

Determinanten internationaler Direkt-
investitionen - Eine kritische Analyse
traditioneller Theorieansätze

von

Jürgen Stehn

März 1990

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel
The Kiel Institute of World Economics

ISSN 0342-0787

Institut für Weltwirtschaft
Forschungsabteilung I
Düsternbrooker Weg 120
2300 Kiel


Arbeitspapier Nr. 412

Determinanten internationaler Direkt-
investitionen - Eine kritische Analyse
traditioneller Theorieansätze

von

Jürgen Stehn

März 1990

Ag 1375 / 90  Weltwirtschaft
Kiel

Für Inhalt und Verteilung der Kieler Arbeitspapiere ist der jeweilige Autor allein verantwortlich, nicht das Institut. Da es sich um Manuskripte in einer vorläufigen Fassung handelt, wird gebeten, sich mit Anregungen und Kritik direkt an den Autor zu wenden und etwaige Zitate vorher mit ihm abzustimmen.

Determinanten internationaler Direktinvestitionen - Eine kritische Analyse traditioneller Theorieansätze

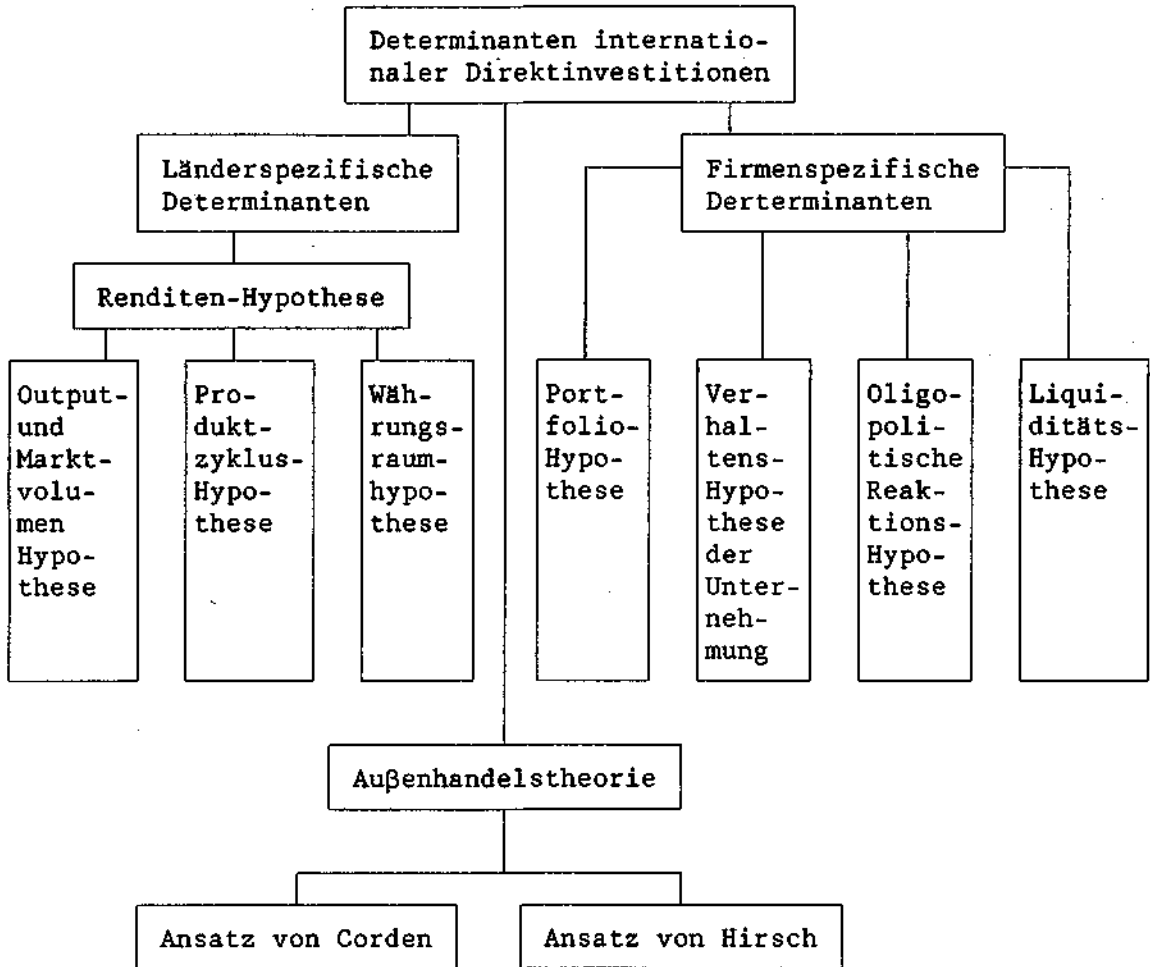
Inhalt	Seite
I. Einleitung	1
II. Länderspezifisch orientierte Ansätze	3
1. Die Renditen-Hypothese	3
2. Die Output- und die Marktvolumen-Hypothese	12
3. Die Produktzyklus-Hypothese	16
4. Die Währungsraum-Hypothese	21
III. Firmenspezifisch orientierte Ansätze	24
1. Die Portfolio-Hypothese	24
2. Die Verhaltenshypothese der Unternehmung	28
3. Die oligopolistische Reaktionshypothese	30
4. Die Liquiditätshypothese	34
5. Ad-Hoc-Ansätze	36
IV. Außenhandelstheorie und Direktinvestitionen	38
1. Der Corden-Ansatz	40
2. Der Ansatz von Hirsch	42
V. Schlußfolgerungen	45
Literaturverzeichnis	48

I. Einleitung

Die zunehmende Investitionstätigkeit japanischer Unternehmen auf den Märkten der Vereinigten Staaten und Europas seit dem Beginn der achtziger Jahre hat das wissenschaftliche und öffentliche Interesse an den Determinanten internationaler Direktinvestitionen neu geweckt. Die konkurrierenden Hypothesen zur Erklärung der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit blieben jedoch weitgehend unverändert. Sie entstanden in der Mehrzahl aufgrund der wachsenden Aktivität U.S.-amerikanischer Tochtergesellschaften auf den Märkten Europas in den fünfziger und sechziger Jahren und konzentrieren sich daher vor allem auf die Bestimmungsgründe U.S.-amerikanischer Direktinvestitionen im Ausland. Im folgenden wird der theoretische und empirische Erklärungsgehalt dieser traditionellen Ansätze kritisch beleuchtet und versucht, Anstöße für eine Weiterentwicklung der Theorie internationaler Direktinvestitionen zu geben.

Einige der traditionellen Hypothesen führen die grenzüberschreitende Investitionstätigkeit in erster Linie auf differierende Standortbedingungen zwischen Stamm- und Gastland zurück und identifizieren Divergenzen in den Sachkapitalrenditen (Renditen-Hypothese), der Marktgröße (Output- und Marktvolumen-Hypothese), den Faktorkosten (Produktzyklus-Hypothese) oder der Wechselkursentwicklung (Währungsraum-Hypothese) als vorrangige Determinanten internationaler Direktinvestitionen. Sie können daher als weitgehend länderspezifisch orientierte Ansätze definiert werden. Im Rahmen dieser Ansätze nimmt die Renditen-Hypothese eine Sonderstellung ein, denn unterschiedliche Renditen spiegeln letztendlich den Einfluß aller anderen realen Standortfaktoren wider (vgl. Übersicht 1). Die Renditen-Hypothese bildet daher den Ausgangspunkt der Diskussion länderspezifischer Einflußfaktoren. Andere Hypothesen erklären die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften mehr durch unternehmensinterne Faktoren, die in der Risikodiversifizierung (Port-

Übersicht 1: Determinanten internationaler Direktinvestitionen in traditionellen Theorieansätzen



folio-Hypothese), dem risikoscheuen Verhalten der Unternehmensmanager (Verhaltenshypothese), den Reaktionen auf die Auslandsaktivitäten konkurrierender Unternehmen (oligopolistische Reaktionshypothese) oder der Liquiditätsentwicklung innerhalb der Unternehmen (Liquiditätshypothese) zum Ausdruck kommen. Sie können daher als vorwiegend firmenspezifisch orientierte Ansätze bezeichnet werden.¹

Abweichend von den länder- und firmenspezifischen Hypothesen streben die Ansätze von Corden [1974] und Hirsch [1976] an, internationale Direktinvestitionen im Rahmen eines modifizierten Heckscher-Ohlin-Samuelson-Modells zu erklären. Sie werden daher gesondert diskutiert. Nicht berücksichtigt werden in dieser Arbeit der "eclectic approach" von Dunning [1977], die auf firmenspezifischen (monopolistischen) Wettbewerbsvorteilen beruhenden Ansätze von Hymer [1976] und Kindleberger [1969] sowie die Internalisierungshypothese, die vor allem auf Arbeiten von Buckley und Casson [1976] und Rugman [1981] zurückgeht. Diese Ansätze bilden die Grundlage einer komparativen Theorie internationaler Direktinvestitionen, die an anderer Stelle diskutiert und weiterentwickelt wurde.²

II. Länderspezifisch orientierte Ansätze

1. Die Renditen-Hypothese

Die Renditen-Hypothese wurde aus der traditionellen Investi-

¹ Vgl. hierzu auch die Übersichtsartikel von Dunning [1973], Stevens [1974], Hufbauer [1975] und Agarwal [1980] sowie die in den Studien von Buckley und Casson [1976], Lall und Streeten [1977], Hood und Young [1979], Tesch [1980] und Jahrreiss [1984] enthaltenen Literaturanalysen.

² Vgl. Jürgen Stehn, Determinanten differierender Internationalisierungsstrategien - Ansätze einer umfassenden Theorie internationaler Direktinvestitionen in Industrieländern. Kieler Arbeitspapiere, 386, August 1989.

tionstheorie abgeleitet, die unterstellt, daß das alleinige Ziel eines Unternehmens die Gewinnmaximierung darstellt. Ein Unternehmen wird demzufolge seine Investitionstätigkeit ausweiten, bis die erwartete Rendite einer zusätzlichen Investition den Grenzkosten des Investitionsprojekts entspricht. Ausländische Direktinvestitionen sind dann eine Funktion internationaler Differenzen in den Kapitalrenditen. Im Rahmen dieser Ansätze werden die inländischen Renditen als Opportunitätskosten der Auslandsinvestitionen interpretiert und unterstellt, daß Kapitalströme von Ländern mit niedrigen Renditen in solche mit höheren erwarteten Renditen pro Kapitaleinheit fließen. Erweiterungen der Renditen-Hypothese gehen davon aus, daß die Allokation des Investitionsbestands zwischen In- und Ausland von den Differenzen im Niveau in- und ausländischer Renditen abhängt, während zusätzliche Kapitalanlagen wesentlich durch die Veränderung der relativen Renditen bestimmt werden [Bramon, 1970; Floyd, 1969]. Eine Erhöhung der ausländischen Renditen im Vergleich zum Inland zieht so einen Bestands- und einen Stromeffekt nach sich. Der Investitionsbestand wird einmalig von inländische auf ausländische Investitionsobjekte verlagert und zusätzliche Investitionen zunehmend im Ausland getätigt. Fällt der Stromeffekt gering aus, so ist lediglich in der Anpassungsphase eine höhere Zinselastizität der Kapitalbewegungen zu beobachten. Permanente Kapitalströme zwischen zwei oder mehreren Ländern werden somit nach diesen erweiterten Ansätzen lediglich bei einer ständigen Variation der relativen Renditen ausgelöst.

Die Renditen-Hypothese wird einerseits als Zinssatz-Hypothese und andererseits als Profitabilitäts-Hypothese zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen angewendet. Die Zinssatz-Hypothese leitet sich aus den Grundaussagen der Faktorproportionentheorie ab. Danach resultieren Zinsdifferenzen zwischen zwei oder mehreren Ländern unter der Bedingung gleicher relativer Nachfragestrukturen aus den differierenden relativen Kapitalausstattungen dieser Länder. Ein

hoher Zinssatz ist dann ein Indikator für eine hohe Grenzleistungsfähigkeit des Faktors Kapital und Direktinvestitionen sowie Portfolioinvestitionen fließen von relativ kapitalreichen in relativ kapitalarme Länder bis sich die internationalen Zinssatzdifferenzen aufgrund der durch die Kapitalströme ausgelösten Konvergenz der relativen Faktorausstattungen der Länder angleichen. Im Rahmen der Profitabilitäts-Hypothese werden die Aussagen der Renditen-Hypothese auf die Unternehmensebene projiziert. Als Bestimmungsgrund für ausländische Direktinvestitionen wird hier eine spezifische, meist projektbezogene Kapitalverzinsung im Ausland angesehen, die höher ausfällt als die Profitabilität vergleichbarer inländischer Investitionen.

Der Renditen-Ansatz wurde vor allem in den fünfziger Jahren als Erklärung des raschen Anstiegs U.S.-amerikanischer Direktinvestitionen in Europa propagiert, denn vor allem im Verarbeitenden Gewerbe erzielten die amerikanischen Tochterunternehmen in Europa weitaus höhere Renditen als die Muttergesellschaften im Inland. Zu Beginn der sechziger Jahre verlor der Renditen Ansatz an Dominanz, da die U.S.-amerikanischen Investitionsströme weiter in Richtung Europa flossen, obwohl sich die Entwicklung der Renditen jetzt zum Vorteil der Vereinigten Staaten wendete [Hufbauer, 1975].

Wie schon das Beispiel der Vereinigten Staaten der sechziger Jahre verdeutlicht, waren die Versuche, den Renditen Ansatz empirisch zu untermauern, von wechselndem Erfolg. Einen Zusammenhang zwischen ausländischen Direktinvestitionen und internationalen Renditedifferenzen konnten die Studien von Blais [1975], Young [1988] Popkin [1965], Stevens [1969] und Reuber et al. [1973] nachweisen. Während sich die letzteren Untersuchungen auf die Direktinvestitionen in Entwicklungsländern konzentrierten, stellte Blais einen Einfluß der relativen Renditen auf den Bestand der Direktinvestitionen des Vereinigten Königreichs und Kanadas im Verarbeitenden Gewerbe der Vereinigten Staaten im Zeitraum 1950 - 1971 fest.

Veränderungen der relativen Renditen wirkten sich mit zweijähriger bzw. einjähriger Verzögerung auf den Direktinvestitionsbestand Kanadas bzw. des Vereinigten Königreichs aus. Young bestätigte die Renditen-Hypothese im Rahmen einer Untersuchung der Bestimmungsgründe ausländischer Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten im Zeitraum 1956-1984. Er zeigte, daß die aus den Gewinnen der Tochtergesellschaften finanzierten Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen wesentlich durch die Renditeentwicklung in den Vereinigten Staaten bestimmt wird. Einen Zusammenhang zwischen den von den Muttergesellschaften finanzierten Direktinvestitionen und der Höhe der Renditen konnte er dagegen nicht feststellen.

Ähnlich wie Popkin wies Stevens einen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen den Quotienten aus ausländischen und inländischen Investitionen und ausländischen und inländischen Gewinnen für Lateinamerika nach, der jedoch mit Ausnahme Brasiliens nur für die gesamte Region und nicht für einzelne Länder Gültigkeit hatte. Mit Hilfe einer einfachen Regressionsanalyse zeigten Reuber et al., daß U.S.-amerikanische Direktinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe Argentiniens, Brasiliens, Chiles, Indiens, Indonesiens, Mexikos und der Philippinen (1956 - 1969) mit einer Verzögerung von einem Jahr positiv mit den Renditen in den jeweiligen Gastländern korreliert waren. Allerdings war dieser Zusammenhang lediglich in zwei Fällen statistisch signifikant auf einem Niveau von 5 vH. Reuber et al. wiesen anhand von Unternehmensbefragungen darauf hin, daß Renditeunterschiede für die Erklärung der U.S.-amerikanischen Auslandsinvestitionen dann von Bedeutung sind, wenn die Verzinsung des eingesetzten Kapitals über die gesamte Laufzeit des Projekts betrachtet wird. Kwack [1972] stellte einen signifikanten Zusammenhang zwischen den Zinssätzen in den Gastländern und den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen im Zeitraum 1960 - 1967 fest. Da er jedoch den Erklärungswert der neoklassischen Gewinnmaximierungshypothese für die Entwicklung der U.S.-

amerikanischen Direktinvestitionen untersuchten wollte, gewichtete er die Kapitalverzinsung der Direktinvestitionen mit dem Bruttosozialprodukt der untersuchten Gastländer (Japan, Kanada, Großbritannien, Bundesrepublik Deutschland), so daß diese Analyse nur unter Vorbehalt als Bestätigung der Renditen-Hypothese angesehen werden kann. Ähnliches gilt für die Studie von Shapiro [1980], die die Gewinnentwicklung inländischer Unternehmen und ausländischer Tochtergesellschaften in Kanada im Zeitraum 1968 - 1972 untersuchte und zeigte, daß die Tochtergesellschaften U.S.-amerikanischer Unternehmen im Untersuchungszeitraum profitabler waren als entsprechende kanadische Unternehmen. Der Zusammenhang zwischen der Gewinnentwicklung bestehender Tochtergesellschaften und den Folgeinvestitionen U.S.-amerikanischer Unternehmen in Kanada wurde jedoch nicht untersucht und somit kein Zusammenhang zwischen der Profitabilität und der Höhe der Direktinvestitionen hergestellt.

Im Gegensatz zu den beschriebenen Studien führten andere empirische Untersuchungen zu einer Ablehnung der Renditen-Hypothese. So konnte Weintraub [1967] keinen Einfluß differierender Renditen auf die ausländische Investitionstätigkeit U.S.-amerikanischer Unternehmen feststellen. Dies gilt für den Zeitraum 1953 - 1962 auch für die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in Europa [Bandera und White, 1968]. Bandera und Lucken [1972] konnten keinen Zusammenhang zwischen den relativen Umsätzen und der Allokation U.S.-amerikanischer Direktinvestitionen zwischen der EG und der EFTA nachweisen. Hufbauer [1975] verglich die differierenden jährlichen Wachstumsraten U.S.-amerikanischer Investitionen im In- und Ausland mit der Differenz zwischen den jährlichen in- und ausländischen Renditen im Zeitraum 1955 - 1970 und konnte keinen Zusammenhang feststellen. Auch Walia [1976], der mehrere Indikatoren zur Renditemessung nutzte, fand keine Hinweise für die Annahme, daß U.S.-amerikanische Unternehmen ausländische Direktinvestitionen aufgrund relativ höherer Auslandsrenditen tätigen. Albin [1975] untersuchte

den Einfluß der Kapitalverzinsung in den Vereinigten Staaten und in Europa auf die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in den europäischen Gastländern. Er kam zu dem Ergebnis, daß sich die Kapitalverzinsung in beiden Regionen im Laufe der Zeit mehr und mehr anglich und folgerte daraus, daß die Bedeutung der Renditen-Hypothese zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen eher als gering einzuschätzen ist.

Der relativ geringe Erklärungswert der Renditen-Hypothese kann sowohl auf statistische Probleme als auch auf Unzulänglichkeiten des theoretischen Ansatzes zurückgeführt werden. Statistische Probleme entstehen vor allem, da die Renditen-Hypothese auf die Gewinne während der gesamten Investitionsperiode Bezug nimmt, während sich die veröffentlichten Gewinne auf einen kürzeren Zeitraum von zumeist einem Jahr beziehen [Agarwal, 1980]. Längerfristige Untersuchungen scheitern daher häufig an der benötigten Datenmenge. Darüber hinaus spielen zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung die für die Zukunft erwarteten Renditen eine wesentliche Rolle. Ex-post Untersuchungen über das Investitionsverhalten müssen aber auf die tatsächlichen Renditen im Untersuchungszeitraum zurückgreifen und somit unterstellen, daß sich die Erwartungen der Investoren stets erfüllen. Auch stimmen die veröffentlichten Gewinne nicht immer mit den tatsächlichen Gewinnen überein. Dies wird vor allem dann der Fall sein, wenn Käufe und Verkäufe zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften mit internen Verrechnungspreisen bewertet werden, die von den Marktpreisen abweichen. Außerdem können die zu beobachtenden Renditedifferenzen auf entsprechenden Risikodifferenzen zwischen zwei oder mehreren Ländern basieren, so daß die Unterschiede in den in- und ausländischen Renditen eher eine Gleichgewichtssituation als einen Anreiz zur Veränderung der Investitionsstrategie darstellen.

Auch aus theoretischen Überlegungen wird deutlich, warum dem Renditen-Ansatz ein so geringer Erklärungswert für ausländische Direktinvestitionen beizumessen ist. So wirkt die

Grundannahme der Zinssatzhypothese, ausländische Direktinvestitionen wären eine Folge der Unterschiede in der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals und damit der in- und ausländischen Renditen, erhebliche Zweifel auf. Denn ein lohnender Kapitaltransfer zwischen zwei Ländern muß nicht notwendigerweise über Unternehmen als Transfermedium abgewickelt werden. Internationale Finanzmärkte dürften einen solchen Kapitaltransfer zu geringeren Kosten wahrnehmen können, da sie im Vergleich zum Unternehmensmanagement über einen wesentlichen Informationsvorsprung verfügen. Portfolio-Investitionen und nicht Direktinvestitionen stellen daher die zwangsläufige Folge internationaler Unterschiede in der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals dar. Anders als Portfolio-Investitionen übertragen Direktinvestitionen nicht nur Finanzkapital, sondern auch andere Produktionsfaktoren wie betriebswirtschaftliches und technisches Wissen, Marketing-Kenntnisse und Unternehmertum, die ebenfalls relativ höhere Renditen im Ausland erzielen müssen, damit die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften für die potentiellen Investoren im Inland lohnend ist [Donges, 1980, S. 122].

Auch die Profitabilitäts-Hypothese gibt kaum Anhaltspunkte über die tatsächlichen Bestimmungsgründe internationaler Direktinvestitionen. Denn die erwartete Gewinnhöhe mag zwar auf Unternehmensebene ein wesentliches Entscheidungskriterium für die Standortwahl darstellen, im Rahmen einer ökonomischen Analyse der Determinanten ausländischer Direktinvestitionen ist sie jedoch nur ein Symptom, das auf andere ökonomische Ursachen zurückzuführen ist. So können Profitabilitätsdifferenzen zwischen Stamm- und Gastland auf der unterschiedlichen Ausstattung der Standorte mit immobilien Faktoren oder auf differierenden staatlichen Rahmenbedingungen basieren. Ursächlich für die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften sind dann länderspezifische Standortvorteile, die sich in höheren Profitabilitätserwartungen äußern. Die Anwendung der Profitabilitäts-Hypothese zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen setzt daher die Verwendung

eines globalen Renditekonzepts voraus. Aber auch in diesem Fall wird nicht deutlich, warum Unternehmen Direktinvestitionen den Portfolio-Investitionen vorziehen. Erzielen die Unternehmen des Auslands in einigen Branchen einen höheren Gewinn als die inländischen, so können die heimischen Unternehmen durch einen reinen Kapitaltransfer ins Ausland in Form von Anteilskäufen an den höheren Gewinnen partizipieren, ohne intangible Eigentumsrechte zu übertragen. Will man im Rahmen dieses Ansatzes neben den Portfolio-Investitionen auch Direktinvestitionen erklären, so muß man von der Hypothese ausgehen, daß die ausländischen Unternehmen aufgrund firmenspezifischer Nachteile nicht in der Lage sind, Projekte mit überdurchschnittlichen Renditen wahrzunehmen. Neben Renditeunterschieden spielen in diesem Fall auch Differenzen in der Ausstattung der Unternehmen mit intangiblen Eigentumsrechten eine Rolle für die Standortentscheidung.

Weiterhin ist es fraglich, ob die Gewinnmaximierung tatsächlich das alleinige Ziel eines multinationalen Unternehmens darstellt. Gerade im Hinblick auf ausländische Direktinvestitionen ist es vorstellbar, daß Unternehmen eine geringere Rendite akzeptieren, um höhere Skalenerträge auf dem Inlandsmarkt zu erzielen. Aus dem kurzfristigen Gewinnmaximierungsziel wird ein langfristiges, das nicht ausschließlich von den Renditen im Ausland bestimmt wird. In kurz- oder mittelfristiger Sicht kann auch die Absicht, Markteintrittsbarrieren für neue Wettbewerber zu errichten oder auf die Standortdiversifizierung eines Wettbewerbers - vor allem auf oligopolistischen Märkten - zu reagieren, das Ziel der (kurzfristigen) Gewinnmaximierung überlagern. Darüber hinaus kann das (eigennützige) Verhalten des Unternehmensmanagements dazu führen, daß das Umsatzmaximierungsziel an die Stelle des Gewinnmaximierungsziels tritt, wenn sich das Einkommen der Unternehmensmanager mehr nach dem Umsatz des Unternehmens als nach den ausgezahlten Dividenden richtet [Baumol, 1959]. Allerdings dürfte die Abweichung vom Gewinnziel nicht unbeschränkt sein, so daß auch multinationale

Unternehmen einen Mindestgewinn und somit eine Mindestrendite bei Auslandsinvestitionen anstreben. Für diese Annahme sprechen auch die aus der Verhaltenstheorie der Unternehmung abgeleiteten Überlegungen, die darauf hindeuten, daß Unternehmen aufgrund von Informations- und Zeitbeschränkungen die verschiedenen Interessen von Managern, Anteilseignern und Arbeitnehmern dadurch in Einklang bringen, daß sie eher die Erzielung angemessener Gewinne als die Gewinn- oder Umsatzmaximierung anstreben [Simon, 1959; Cyert und March, 1963].

Eine weitere Schwäche des Renditen Ansatzes besteht darin, daß er nicht alle Investitionsströme zwischen entwickelten Industrieländern erklären und somit keine allgemeine Theorie internationaler Direktinvestitionen bieten kann. So ist dieser Ansatz nicht in der Lage, wechselseitige Direktinvestitionen innerhalb einer Branche zwischen zwei oder mehreren Ländern zum gleichen Zeitpunkt (reziproke Internationalisierungsstrategien) zu erklären. Dieses dem Intra-Industrie-Handel verwandte Phänomen spielt aber vor allem bei den Austauschbeziehungen zwischen Industrieländern, die sich auf einem ähnlichen Stand der wirtschaftlichen Entwicklung befinden, eine bedeutende Rolle. Auch hier schränkt die ausschließliche Betrachtung der Kapitalrenditen und die Vernachlässigung der Renditen auf andere Produktionsfaktoren, die mit Hilfe von Direktinvestitionen übertragen werden, den Erklärungswert des Renditen Ansatzes ein. Auch einseitige Direktinvestitionen zwischen Industrieländern können nicht hinreichend erklärt werden, da die Ausstattung mit Produktionsfaktoren in diesen Ländern weitgehend ähnlich ist und somit auch die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals zwischen den verschiedenen Standorten kaum variiert. Die Profitabilitäts-Hypothese erscheint in dieser Hinsicht aussagekräftiger. Problematisch bleibt jedoch auch in diesem Fall die Annahme, Direktinvestitionen seien lediglich ein Mittel zum Transfer von Finanzkapital.

2. Die Output- und die Marktvolumen-Hypothese

Die Output- und die Marktvolumen-Hypothesen postulieren einen Zusammenhang zwischen ausländischen Direktinvestitionen und der Produktion in den jeweiligen Gastländern. Während die Output-Hypothese eine mikroökonomische Beziehung zwischen dem Niveau oder dem Wachstum des Outputs bzw. des Umsatzes von ausländischen Tochtergesellschaften inländischer Unternehmen und der Höhe der Direktinvestitionen der jeweiligen Muttergesellschaften unterstellt, ist die Marktvolumen-Hypothese makroökonomisch ausgerichtet und betont einen positiven Zusammenhang zwischen der Marktgröße des Auslands, gemessen am Bruttosozialprodukt (BSP) oder Bruttoinlandsprodukt (BIP), und dem Ausmaß der ausländischen Direktinvestitionen. Die monokausale Erklärung internationaler Direktinvestitionen durch die Marktgröße des jeweiligen Gastlandes verdeutlicht, daß die Vertreter der Marktvolumen-Hypothese die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften ausschließlich als Folge länderspezifischer Faktoren ansehen. Firmenspezifische Determinanten bleiben auch im Rahmen der Output-Hypothese weitgehend außer Betracht, allerdings wird der Umsatz eines multinationalen Unternehmens im Ausland indirekt auch durch firmenspezifische Faktoren wie betriebswirtschaftliches und technisches Know-how oder Vertriebs- und Managementtechniken beeinflusst. Die theoretische Fundierung beider Hypothesen ist sehr unterschiedlich. Während die Output-Hypothese auf der neoklassischen Investitionstheorie basiert und somit Bezug auf die Erklärungsansätze des inländischen Investitionsverhaltens, vor allem auf das Akzelleratormodell von Chenery [1952] und Koyck [1954] und dem daraus abgeleiteten Modell von Jorgensen [1963], nimmt, hat die Marktvolumen-Hypothese eher den Charakter einer Ad-Hoc-Erklärung ohne besondere theoretische Fundierung. Zwar bieten die Akzelleratormodelle einen theoretischen Erklärungsansatz für den positiven Zusammenhang zwischen inländischen Investitionen und inländischem Bruttosozialprodukt, aber der Erweiterung dieser Beziehung auf

ausländische Direktinvestitionen fehlt die theoretische Begründung.

Trotz ihres geringen theoretischen Gehaltes wurde die Marktvolumen-Hypothese in zahlreichen empirischen Studien als Erklärungsansatz für internationale Direktinvestitionen verwendet. So stellte Goldberg [1972] einen statistisch positiven Zusammenhang zwischen dem Wachstum des EG-Marktes und den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in der Europäischen Gemeinschaft fest. Dagegen fanden Bandera und White [1968] sowie Scaperlanda und Mauer [1969] einen positiven Einfluß des Ausmaßes des Marktvolumens in den EG-Mitgliedsländern auf die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in der EG heraus. Im Hinblick auf die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften in Entwicklungsländern konnten Reuber et al. [1973] die Marktvolumen-Hypothese bestätigen. Leftwich [1973] sowie Hultman und McGee [1988] wiesen einen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen dem Brutto-sozialprodukt und den Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten im Zeitraum 1952 - 1971 bzw. 1970 - 1986 nach. Green und Cunningham [1975] untersuchten die Determinanten U.S.-amerikanischer Direktinvestitionen in 25 Ländern in den Jahren 1965 und 1969. Sowohl für die gesamten Direktinvestitionen in diesen Ländern als auch im Hinblick auf die Direktinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe der Gastländer erwies sich das Bruttosozialprodukt als die wichtigste Einflußgröße. Auch Takahashis [1975] neoklassisches Gewinnmaximierungsmodell erklärt die kurzfristigen Veränderungen der Direktinvestitionen U.S.-amerikanischer Unternehmen im Ausland unter anderem mit der Höhe des Bruttosozialprodukts als Indikator für das Marktvolumen in den Gastländern. Buckley und Dunning [1976] stellten im Rahmen ihrer Untersuchung U.S.-amerikanischer Direktinvestitionen in Großbritannien fest, daß das Wachstum des britischen Marktes zwischen 1963 und 1970 einen wesentlichen Einfluß auf das Verhalten ausländischer Investoren ausübte. Auch die Studien von Kobrin [1976], Shapiro [1977], Moore [1978], Sachchamarga [1978],

Quigley [1979], Davidson [1980] sowie Kravis und Lipsey [1982] wiesen für verschiedene Zeiträume einen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland und dem Marktvolumen der Gastländer nach. Juhl [1979a] stellte eine enge Korrelation zwischen dem Bruttosozialprodukt und dem Bestand ausländischer Direktinvestitionen in lateinamerikanischen Ländern fest.

Die Output-Hypothese wurde lediglich von Stevens [1969b] und Kwack [1972] empirisch getestet. Stevens wies eine statistisch signifikante Beziehung zwischen den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in Argentinien, Brasilien und Venezuela und den Umsätzen der amerikanischen Tochtergesellschaften im Verarbeitenden Gewerbe der Gastländer im Zeitraum 1957 - 1965 nach. Kwack wendete das Modell von Jorgenson auf die vierteljährlichen Direktinvestitionen der Vereinigten Staaten an und konnte zeigen, daß die Direktinvestitionen durch das Ausmaß der Produktion U.S.-amerikanischer Tochtergesellschaften in den Gastländern, die Höhe ihrer ursprünglichen Direktinvestitionen, den cash-flow und die U.S.-amerikanischen Zinssätze bestimmt wurden.

Obwohl die Marktvolumen- und die Output-Hypothese in mehreren empirischen Untersuchungen bestätigt wurden, muß ihre Aussagekraft aufgrund zahlreicher theoretischer Unzulänglichkeiten als eher gering eingeschätzt werden.

Zur Marktvolumen-Hypothese ist zunächst anzumerken, daß für die Investitionsentscheidung auch die Marktgröße des Inlands von Bedeutung ist. Trifft die Marktvolumen Hypothese zu, so müßten die Länder mit den größten Inlandsmärkten die geringsten Auslandsinvestitionen tätigen. Diese Hypothese steht aber im Widerspruch zur starken Präsenz U.S.-amerikanischer Unternehmen auf den Auslandsmärkten. Die in vielen Industrieländern ab einem bestimmten wirtschaftlichen Entwicklungsstand zu beobachtende Nutzung ausländischer Direkt-

investitionen als alternative Internationalisierungsstrategie neben der Exporttätigkeit spricht ebenfalls gegen die Marktvolumen-Hypothese. Denn dieser Internationalisierungszyklus verdeutlicht, daß gerade die Länder, die, gemessen am Bruttosozialprodukt, einen relativ großen Inlandsmarkt aufweisen, die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften als Internationalisierungsstrategie nutzen.

Selbst für den Fall, daß die internationalen Austauschbeziehungen wesentlich durch die relativen Marktgrößen mitbestimmt werden, kann die Marktvolumen-Hypothese keine hinreichende Erklärung für internationale Direktinvestitionen geben, da ein Unternehmen die Vorteile eines großen Auslandsmarktes auch über Exporte oder die Vergabe von Lizenzen nutzen kann. Um dem Anspruch einer umfassenden Theorie internationaler Direktinvestitionen gerecht zu werden, müßte die Marktvolumen-Hypothese daher Hinweise auf die relative Vorteilhaftigkeit differierender Internationalisierungsstrategien geben, was aber nicht der Fall ist. Der im Widerspruch zu den theoretischen Schwächen in mehreren Studien nachgewiesene relativ hohe Erklärungswert der Marktvolumen-Hypothese dürfte darauf zurückzuführen sein, daß zwischen dem Bruttosozialprodukt eines Gastlandes und den dort vorgenommenen ausländischen Direktinvestitionen eine wechselseitige Abhängigkeit besteht, die sich in Regressionsanalysen in einem relativ hohen Bestimmtheitsmaß ausdrückt, aber keine Hinweise auf die Struktur der Beziehung zwischen Direktinvestitionen und Marktgröße gibt [Agarwal 1980]. Darüber hinaus dürfte der tatsächliche Zusammenhang zwischen diesen Variablen, vor allem in den sechziger und siebziger Jahren, von einem zeitlichen Trend überlagert gewesen sein, der die Aussagekraft der auf Zeitreihenanalysen basierenden Untersuchungen erheblich einschränkt.

Obwohl die Output-Hypothese gründlicher theoretisch fundiert ist als die Marktvolumen-Hypothese, weist auch sie einige Erklärungsschwächen auf. Bedingt durch die Orientierung an

den neoklassischen Theorien inländischer Investitionen ist sie nicht in der Lage, Kriterien für die Entscheidung zwischen inländischer und ausländischer Investitionstätigkeit abzuleiten. Es wird lediglich postuliert, daß inländische Unternehmen in den Wirtschaftszweigen des Auslands investieren, in denen sie die höchsten Umsätze erzielen. Ein Vergleich zu den Märkten des Inlands wird nicht hergestellt. Darüber hinaus geht aus der Output-Hypothese nicht hervor, aus welchen Gründen Unternehmen die Entscheidung zur Erstinvestition auf ausländischen Märkten fällen. Umsatzvergleiche sind in diesem Fall nicht möglich. Weiterhin wird nicht deutlich, ob die Output-Hypothese ausschließlich auf Standortvorteilen des Gastlandes basiert oder auch firmenspezifische Faktoren berücksichtigt. Im ersten Fall ist sie nicht in der Lage, wechselseitige Direktinvestitionen innerhalb einer Branche zwischen zwei oder mehreren Ländern zu erklären, da nur jeweils ein Land über relative Standortvorteile verfügen kann. Spiegeln die Umsätze der Unternehmen auf ausländischen Märkten auch firmenspezifische Wettbewerbsvorteile wider, so bietet die Output-Hypothese keine eindeutige Antwort auf die Frage nach den Gründen für die Standortentscheidung, da dann die firmenspezifischen Wettbewerbsvorteile des Unternehmens und nicht die Höhe des Umsatzes die Ursache der Investitionsentscheidung darstellen. Auch die Output-Hypothese bietet daher keinen umfassenden Ansatz zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen.

3. Die Produktzyklus-Hypothese

Die Produktzyklus-Hypothese Vernons [1966] sieht in ihrer ursprünglichen Version internationale Direktinvestitionen als eine von zwei möglichen Strategien der Bedienung ausländischer Märkte an. Technologische Innovationen werden als Hauptdeterminante der Struktur des Welthandels und der Allokation der Produktion zwischen verschiedenen internationalen Standorten identifiziert. Die Länder mit den höchsten Pro-

Kopf-Einkommen (im Beispiel Vernons die Vereinigten Staaten) nehmen in diesem Ansatz die Rolle des technologischen Vorreiters in der Entwicklung neuer Produkte und Produktionsverfahren wahr. Vernon führt dies auf zwei Gründe zurück. Zum einen würden sich aufgrund des steigenden Pro-Kopf-Einkommens die Präferenzen der Konsumenten in Richtung auf höherwertige Güter verändern und zum anderen gingen von der Knappheit des Faktors Arbeit in diesen Ländern Anreize zur technologischen Innovation aus. In der ersten Phase des Lebenszyklus, wenn das Produkt neu ist, wird es nach der Produktzyklus-Hypothese ausschließlich im Inland produziert und konsumiert, da zunächst eine enge Koordination zwischen Forschungs- und Produktionsabteilungen bei der Markteinführung des Produkts erforderlich ist, eine erfolgreiche Weiterentwicklung des Produkts einen engen Kontakt mit den Konsumenten bedingt und die neuen Produkte in ihrer Herstellung relativ humankapitalintensiv sind. In dieser Phase des Lebenszyklus ist die Nachfrage nach dem innovativen Gut relativ preisunelastisch. Nach erfolgreicher Markteinführung im Inland werden zunächst die Auslandsmärkte über Exporte vom Inland aus bedient. Die aufgrund steigender Pro-Kopf-Einkommen in den aufholenden Handelspartnerländern veränderten Konsumentenpräferenzen erhöhen die Nachfrage nach dem einstmals neuen Produkt, so daß die in der dritten Lebensphase eintretende Standardisierung des Produkts und seiner Produktionstechnik eine Standortverlagerung ins Ausland lohnend erscheinen läßt. Die Ausstattung der Gastländer mit immobilien Faktoren entspricht jetzt der standardisierten Produktionstechnik, so daß die Auslandsproduktion Kostenvorteile bietet und ausländische Direktinvestitionen als Internationalisierungsstrategie genutzt werden.

Die Produktzyklus-Hypothese ist von Vernon mehrfach erweitert worden [Vernon 1971, 1974a, 1974b] und umfaßt in ihrer weitestgehenden Version eine oligopolistische Verhaltshypothese der Unternehmung, die dem Ansatz Knickerbockers [1973] ähnelt, der in Kapitel III.3 diskutiert wird. Einige wenige

Untersuchungen zur Produktzyklus-Hypothese befassen sich mit deren empirischer Evidenz. So stellten Gruber et al. [1967] einen engen Zusammenhang zwischen der Neigung, Produktinvestitionen zu tätigen, der Exportfähigkeit, ausländischen Direktinvestitionen und dem Verhältnis zwischen ausländischer Produktion und Exporten auf der einen Seite und Ausgaben U.S.-amerikanischer Unternehmen für Forschung und Entwicklung auf der anderen Seite fest. Die Beziehung zwischen dem Anteil der ausländischen Produktion an den Exporten und den Forschungs- und Entwicklungsausgaben interpretieren Gruber et al. als einen Indikator für die Substitution von Exporten durch ausländische Direktinvestitionen in der Endphase eines Produktzyklus. Eine ähnliche Untersuchung führte Horst [1972b] für U.S.-amerikanische Exporte und Direktinvestitionen in Kanada durch. Er kam zu dem Ergebnis, daß ein engerer Zusammenhang zwischen der Technologieintensität von Unternehmen in einzelnen Wirtschaftszweigen des Verarbeitenden Gewerbes der Vereinigten Staaten und der Summe aus den Exporten dieser Unternehmen nach Kanada und den Umsätzen ihrer Tochtergesellschaften als zwischen der Technologieintensität und den Exporten einerseits sowie dem Umsatz der Tochtergesellschaften andererseits besteht. Wolf [1977] unterstützt diese Feststellung im Rahmen einer Studie der weltweiten Austauschbeziehungen der Vereinigten Staaten. Horst schließt aus diesen Ergebnissen auf eine Substitutionsbeziehung zwischen Exporten und ausländischen Direktinvestitionen. Als Entscheidungskriterium zwischen beiden Strategien identifiziert er die kanadische Zolltarifpolitik, da im Branchenquerschnitt die Umsätze U.S.-amerikanischer Tochtergesellschaften in Kanada umso höher ausfallen, je stärker ein Wirtschaftszweig vor Importen aus den Vereinigten Staaten geschützt wird. Bestätigt wurde die Produktzyklus-Hypothese auch in den Untersuchungen von Parry [1975] zum Investitionsverhalten der britischen pharmazeutischen Industrie und in der Studie von Juhl [1979], in der die Gültigkeit der Produktzyklus-Hypothese in Bezug auf die Direktinvestitionen der Bundesrepublik Deutschland in Ent-

wicklungsländern untersucht wurde. Tai und Mehta [1988] untersuchten das Export- und Investitionsverhalten im Verarbeitenden Gewerbe der Vereinigten Staaten und Japans und wiesen die Existenz eines Produktzyklus für mehrere Branchen des Verarbeitenden Gewerbes dieser Länder nach. Als wesentliche Bestimmungsfaktoren des Produktzyklus identifizierten sie die Forschungs- und Entwicklungsintensität der einzelnen Wirtschaftszweige und die Zolltarifpolitik des jeweiligen Handelspartners.

Schon aus der Tatsache, daß die Produktzyklus-Hypothese Vernons in ihrer ursprünglichen Form aus den Erfahrungen der Vereinigten Staaten in der unmittelbaren Nachkriegszeit abgeleitet wurde, ergeben sich einige kritische Einwände. So wurde bereits in den siebziger Jahren aber vor allem in den achtziger Jahren die Tendenz deutlich, auch nicht-standardisierte Produktionen, wie die Kraftfahrzeugherstellung oder die Produktion von Gütern aus dem elektrotechnischen Bereich, ins Ausland zu verlegen. Fortschritte in der Produktentwicklung und -innovation haben darüber hinaus zur Folge, daß innovative Produkte nicht mehr lediglich für den inländischen Markt entwickelt und geplant werden, sondern bereits in der Einführungsphase auf mehreren ausländischen Märkten getestet werden.¹ Hierzu haben auch die neueren Entwicklungen der Kommunikationstechniken beigetragen, die einen engen Kontakt zu den Konsumenten während der Einführungsphase eines Produkts nicht mehr notwendig erscheinen lassen. Die einzelnen Phasen des Produktzyklus sind somit kaum mehr eindeutig bestimmbar und die Produktinnovation wird zunehmend zu einem kontinuierlichen Prozeß.

Weiterhin kann die Produktzyklus-Hypothese den Ansprüchen an eine allgemeine Theorie internationaler Direktinvestitionen nicht gerecht werden. So wird in diesem Ansatz die Möglichkeit der Lizenzierung von Rechten am geistigen Eigentum

¹ Vgl. hierzu auch Buckley, Casson [1976, S. 76].

nicht berücksichtigt. Die überlegenen Kenntnisse über die Standortbedingungen, über die die Unternehmen im potentiellen Gastland verfügen, die Kosten, die bei der Führung eines Unternehmens vom Ausland aus entstehen und die Risiken, die mit dem Besitz ausländischer Produktionsanlagen verbunden sind, können in vielen Fällen dazu führen, daß Unternehmen die Lizenzierung von Rechten am geistigen Eigentum der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften vorziehen. Im Produktzyklus-Ansatz werden daher wichtige Determinanten ausländischer Direktinvestitionen nicht erfaßt. Er gibt zwar die Bedingungen an, unter denen eine Produktion im Ausland der Exporttätigkeit vorgezogen wird, gibt aber keine Hinweise auf die Kriterien, die die Eigentumsverhältnisse der ausländischen Unternehmen (Gründung von Tochtergesellschaften versus Lizenzvergabe) bestimmen.

Auch die Anwendung der Produktzyklus-Hypothese auf Direktinvestitionen in entwickelten Industrieländern stößt auf Schwierigkeiten, da die Qualifikation der Arbeitskräfte und die Faktorkosten zwischen Ländern, die sich auf einem ähnlichen Stand der wirtschaftlichen Entwicklung befinden, kaum variieren. Diese Investitionen können zwar mit Handelsbarrieren und Transportkosten begründet werden, diese Faktoren werden aber im Produktzyklus-Ansatz nicht berücksichtigt. Aus ähnlichen Gründen gibt die Produktzyklus-Hypothese auch keine Hinweise auf die Determinanten wechselseitiger Direktinvestitionen innerhalb einer Branche zwischen zwei oder mehreren Ländern. Schließlich beschränkt auch die strikte Phaseneinteilung die Aussagekraft dieses Ansatzes. Denn der Produktzyklus postuliert eine streng chronologische Abfolge der beiden Internationalisierungsstrategien, Exporttätigkeit und ausländische Direktinvestitionen, und steht somit im Widerspruch zu der Beobachtung, daß viele Unternehmen gleichzeitig mehrere Strategien zur Bedienung ausländischer Märkte anwenden. Der Produktzyklus-Hypothese ist daher lediglich im Hinblick auf die Erklärung ausländischer Direktinvestitionen in Entwicklungsländern eine größere Aussagekraft beizumessen.

4. Die Währungsraum-Hypothese

Im Rahmen seiner Währungsraum-Hypothese geht Aliber [1970 und 1971] der Frage nach, aus welchen Gründen ausländische Investoren den Unternehmen im Gastland überlegen sind. Denn erst durch den Besitz von Wettbewerbsvorteilen gegenüber den Unternehmen im Gastland - so die Argumentation Alibers - entstehen Anreize zur Gründung ausländischer Tochtergesellschaften. Aliber geht davon aus, daß solche Wettbewerbsvorteile nicht firmenspezifisch sind, sondern auf der Zugehörigkeit zu einem speziellen Währungsraum basieren und Direktinvestitionen vor allem von Hartwährungs- in Weichwährungsländer fließen. Grundlegend für den Ansatz ist das Konzept der Währungsprämie. Es unterstellt, daß die Schuldzinsen in unterschiedlichen Währungsräumen differierende Prämien enthalten, die das Risiko einer Währungsabwertung widerspiegeln. Der Schuldner kompensiert so den Investor durch eine Währungsprämie für das von ihm eingezogene Wechselkursrisiko. Aliber postuliert in seinem Ansatz, daß Portfolio-Investoren von der Hypothese ausgehen, ausländische Direktinvestitionen multinationaler Unternehmen fänden im gleichen Währungsraum statt, in dem die Muttergesellschaft ihren Sitz hat. Dies hat zur Folge, daß das Wechselkursrisiko bei der Rückführung von Gewinnen zur Muttergesellschaft vernachlässigt wird. Ist nun die Prämie auf die inländische Währung geringer als die auf die ausländische, werden die Tochtergesellschaften multinationaler Unternehmen in die Lage versetzt, günstigere Finanzierungen vorzunehmen als die Unternehmen im Gastland. Dieser Wettbewerbsvorteil ausländischer Investoren wird umso größer, je höher der Kapitalanteil an der Wertschöpfung der Unternehmen und die Prämie auf die ausländische Währung ausfallen.

Die Währungsraum-Hypothese scheint durch den raschen Anstieg der U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen im Europa der sechziger Jahre und das japanische Engagement auf den Märkten Südost-Asiens zu Beginn der siebziger Jahre bestätigt zu

werden. Die Entwicklungen der Direktinvestitionen der Vereinigten Staaten und Japans bestätigen jedoch eher die den Währungsraum-Ansatz vereinfachende Hypothese, daß eine überbewertete inländische Währung die Investitionstätigkeit im Ausland fördert und eine Unterbewertung den Zustrom ausländischer Investitionen verstärkt. Ein Zusammenhang zwischen Wechselkursänderungen und internationalen Investitionen ist in mehreren Studien empirisch untersucht worden, sollte jedoch nicht mit der Währungsraum-Hypothese von Aliber verwechselt werden [Agarwal, 1980]. So stellten Alexander und Murphy [1975] einen negativen Zusammenhang zwischen der Abwertung der Währung eines Landes und dessen jährlichen Direktinvestitionen im Ausland und eine positive Beziehung zwischen einer Abwertung und dem Zustrom ausländischer Direktinvestitionen fest. Zu dem gleichen Ergebnis gelangten Logue und Willet [1977] in einer Analyse der U.S.-amerikanischen Direktinvestition im Zeitraum 1967 - 1973. Eine Untersuchung der Wechselkursanpassungen Großbritanniens, Frankreichs und der Bundesrepublik Deutschland in den sechziger Jahren zeigt, daß eine Währungsabwertung die inländische Produktion auf Kosten der ausländischen Produktion fördert und so zu einer Erhöhung der ausländischen Direktinvestitionen im abwertenden Land beiträgt [Kohlhagen, 1977]. Einige empirische Untersuchungen kommen zu einem entgegengesetzten Ergebnis. So weist Scaperlandas [1974] Analyse der Investitionsströme zwischen den Vereinigten Staaten und Kanada darauf hin, daß eine Abwertung des kanadischen Dollars gegenüber dem U.S.-Dollar negative Auswirkungen auf die Direktinvestitionen U.S.-amerikanischer Unternehmen in Kanada hatte, während Boatwright und Renton [1975] zeigten, daß eine Abwertung des britischen Pfunds zu einer Erhöhung der ausländischen Direktinvestitionen in Großbritannien führte und gleichzeitig Anreize für britische Unternehmen gab, die Anzahl ihrer Tochtergesellschaften im Ausland zu erhöhen. Sachchamarga [1978] bestätigte dagegen im Rahmen einer Analyse der U.S.-amerikanischen Direktinvestition in Kanada die These, daß eine Abwertung der inländischen Währung den Zu-

strom ausländischer Direktinvestitionen erhöht und die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften durch inländische Unternehmen bremst. Zu einem anderen Ergebnis kamen Hultman und McGee [1988], die neben dem Bruttosozialprodukt den Außenwert des U.S.-Dollars als wesentliche Bestimmungsgröße ausländischer Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten identifizierten. Sie stellten im Zeitraum 1970 - 1986 eine positive Korrelation zwischen einer Aufwertung des U.S.-Dollars und der Höhe ausländischer Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten fest.

Die skizzierten Untersuchungen geben keinen eindeutigen Hinweis auf den empirischen Erklärungswert der Währungsraum-Hypothese, da sie lediglich einen Zusammenhang zwischen der Auf- und Abwertung der Währung eines Landes und den Investitionsströmen zwischen In- und Ausland nachweisen und sich somit auf einen Teilaspekt der Währungsraum-Hypothese beschränken. Die theoretischen Annahmen Alibers sprechen bei näherer Betrachtung eher gegen eine große Aussagekraft der Währungsraum-Hypothese. So erscheint die Hypothese, Portfolio-Investoren vernachlässigten das Wechselkursrisiko bei der Rückführung von Gewinnen von den Tochterunternehmen zur Muttergesellschaft nicht zwingend. Diese These dürfte höchstens in Bezug auf unerfahrene Gelegenheitsinvestoren Gültigkeit haben. Wiederholte Fehlentscheidungen werden vor allem die größeren institutionellen Anleger dazu veranlassen, eine Anpassung ihrer Investitionsstrategie vorzunehmen.

Darüber hinaus ist der Erklärungswert der Währungsraum-Hypothese auf einseitige Direktinvestitionen beschränkt. Wechselseitige Direktinvestitionen zwischen zwei und mehreren Ländern zum gleichen Zeitpunkt werden in diesem Ansatz ebenso wenig erfaßt wie länderspezifische Unterschiede in der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit. Auch ist er nicht in der Lage zu erklären, warum Unternehmen die erheblichen Kosten der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften auf sich nehmen, obwohl sie die Möglichkeit haben, von

der Fehleinschätzung der Portfolio-Investoren zu profitieren, indem sie bestehende Unternehmen im Ausland übernehmen. Die Währungsraum-Hypothese stellt somit - wie viele andere Ansätze auch - keine allgemeine Theorie internationaler Direktinvestitionen dar. Die skizzierten empirischen Untersuchungen deuten darauf hin, daß sie sich letztendlich auf die Aussage reduzieren läßt, daß Wechselkursänderungen neben anderen Faktoren eine Rolle bei der grenzüberschreitenden Investitionsentscheidung spielen. Dabei dürften Wechselkursänderungen weniger einen Einfluß auf die Entscheidung zwischen konkurrierenden Internationalisierungsstrategien nehmen, sondern eher den Zeitpunkt der Investitionen auf ausländischen Märkten mitbestimmen.

III. Firmenspezifisch orientierte Ansätze

1. Die Portfolio-Hypothese

Die Portfolio-Hypothese stellt eine Weiterentwicklung der Renditen-Hypothese dar. Sie unterstellt, daß nationale und internationale Kapitalbewegungen nicht nur durch differierende Renditeerwartungen, sondern auch durch den unterschiedlichen Risikograd der Anlagen bestimmt werden. Nach den aus den grundlegenden Überlegungen von Iversen [1935] abgeleiteten formalisierten Modellen von Tobin [1958] und Markowitz [1959] entspricht das Risiko einer Anlage der Varianz der Rendite eines Wertpapiers. Das Risiko eines gesamten Portefolios ist dann eine Funktion der Varianz der Renditen der jeweiligen Wertpapiere und des Korrelationsgrades der Renditen der im Portfolio enthaltenen Anlagen. Es ist daher für Investoren lohnend, auch solche Wertpapiere im Portfolio zu halten, die eine relativ geringe Rendite versprechen, aber das Gesamtrisiko des Depots verringern. Aufgrund ihrer Beobachtung, daß die Wertpapierrenditen innerhalb eines Landes kurz- und mittelfristig nicht vollkommen korreliert sind und lediglich langfristig eine Konvergenz

der Renditen eintritt, kommen Tobin und Markowitz zu dem Ergebnis, daß eine Diversifizierung des Portfolios das Gesamtrisiko der Anlagen verringern kann. Dies gilt umso mehr für die Streuung der Anlagen über mehrere Länder, da die Wertpapierrenditen international geringer korreliert sind als innerhalb eines Landes.

Während sich die Portfolio-Hypothese in ihrer ursprünglichen Version auf die Erklärung der Allokation von Finanzanlagen (Portfolio-Investitionen) beschränkte, versuchte Ragazzi [1973] den Portfolio-Ansatz zu einer Theorie internationaler Direktinvestitionen zu erweitern. Ausgangspunkt seiner Überlegungen war die Frage, warum Investoren, die bestrebt sind, ihre Portfolios zu diversifizieren, häufig Direktinvestitionen den Portfolio-Investitionen vorziehen. Er vermutete, daß Unvollkommenheiten auf den nationalen Kapitalmärkten Rendite- und Risikodifferenzen zwischen Direktinvestitionen und Portfolio-Investitionen zur Folge haben. Im Extremfall, der häufig in Entwicklungsländern zu beobachten ist, besteht kein organisierter Kapitalmarkt, so daß ausländische Direktinvestitionen die einzige Möglichkeit zur Risikodiversifizierung darstellen. Auch auf weiter entwickelten Finanzmärkten besteht zwischen Direktinvestitionen und Portfolio-Investitionen nach Ragazzis Argumentation eine enge Substitutionsbeziehung. Dies ist nach Ragazzi vor allem dann der Fall, wenn die ausländischen Finanzmärkte relativ eng sind und die Fluktuationen der Renditen stärker ausfallen als es durch die Gewinnsituation der Unternehmen gerechtfertigt erscheint. Für kleinere Investoren, die lediglich über einen Minoritätsanteil verfügen, erhöht sich dann das persönliche Risiko überproportional zum Unternehmensrisiko, so daß sie eine Beteiligung an den Muttergesellschaften ausländischer Tochterunternehmen vorziehen und auf diese Weise die Portfolio-Investition indirekt durch eine Direktinvestition substituieren.

Der Portfolio-Ansatz zur Erklärung internationaler Direkt-

investitionen wurde in empirischen Untersuchungen von Stevens [1969b], Prachowny [1972], Cohen [1975], Blais [1975] und Rugman [1979] getestet. Während Stevens den Markowitz-Tobin-Ansatz in Bezug auf die aggregierten Direktinvestitionen in Lateinamerika bestätigte, zeigte Prachowny eine enge Beziehung zwischen den Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten bzw. den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland einerseits und den Renditen sowie dem Anlagerisiko im jeweiligen Gastland andererseits auf. Cohen kam zu dem Ergebnis, daß Unternehmen in den Vereinigten Staaten, die einen relativ hohen Anteil ihrer Produktion ins Ausland verlagert haben, in den sechziger Jahren eine geringere Fluktuation der Gewinne und Umsätze zu verzeichnen hatten. Blais testete die Portfolio-Hypothese im Hinblick auf die Direktinvestitionen Kanadas und Großbritanniens im Verarbeitenden Gewerbe der Vereinigten Staaten (1950 - 1971) im Rahmen eines umfassenden Ansatzes. Neben Indikatoren für die Renditen und Risiken ausländischer Anlagen berücksichtigte er auch das Marktvolumen, den Output, das Preisniveau, die Lohnsätze und einen Kapitalpreisindex als erklärende Variablen in seiner Schätzgleichung und fand einen signifikanten Einfluß der Risikovariablen auf die Direktinvestitionen kanadischer Unternehmen in den Vereinigten Staaten heraus. Rugman wendete den Portfolio-Ansatz zur Erklärung der gesamten ausländischen Aktivitäten U.S.-amerikanischer Unternehmen, definiert als Summe aus den Umsätzen ausländischer Tochterunternehmen und den Exporten der Muttergesellschaft, an und kam zu dem Ergebnis, daß die internationale Diversifizierung von Auslandsaktivitäten den Gewinn U.S.-amerikanischer Unternehmen im Zeitverlauf stabilisierte.

Obwohl die Portfolio-Hypothese im Gegensatz zu einigen anderen Ansätzen zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen in der Lage ist, auch wechselseitige Direktinvestitionen zwischen zwei oder mehreren Ländern zu begründen und die Determinanten der Entscheidung zwischen in- und ausländischen Investitionen zu identifizieren, sind doch erhebliche Zwei-

fel an der Aussagekraft des Ansatzes angebracht. Zunächst gelten im Hinblick auf das für empirische Untersuchungen verfügbare Datenmaterial ähnliche Vorbehalte wie sie gegen die Renditen-Hypothese geltend gemacht wurden. Aus theoretischer Sicht wirft vor allem die Übertragung des Markowitz-Tobin-Modells auf ausländische Direktinvestitionen einige Fragen auf. So wird nicht deutlich, aus welchen Gründen die Anteilseigner multinationaler Unternehmen das Unternehmensmanagement veranlassen, eine Diversifizierung der Auslandsaktivitäten vorzunehmen, da sie eine optimale Risikostreuung durch Umstrukturierung ihres persönlichen Portfolios erreichen und auf diese Weise die Unabhängigkeit gegenüber Dritten wahren können. Lediglich in dem von Ragazzi [1973] beschriebenen Fall der Marktunvollkommenheiten mag eine solche Strategie plausibel erscheinen. Aber auch dann bleibt die Portfolio-Hypothese zumindest im Hinblick auf Direktinvestitionen in Industrieländern, die über einen entwickelten und effizienteren Kapitalmarkt verfügen, eine unbefriedigende Erklärung internationaler Investitionsströme. Weiterhin besteht ein wesentliches Element der Direktinvestition in der Kontrolle über ein bestehendes oder neu gegründetes Unternehmen im Ausland. Dies bedeutet aber, daß, abgesehen von einigen Großunternehmen, die Mehrzahl der multinationalen Unternehmen gar nicht in der Lage ist, eine Risikodiversifizierung mit Hilfe ausländischer Direktinvestitionen zu erzielen. Außerdem bleibt ungeklärt, warum Unternehmen keine Risikostreuung über Exporte oder die Lizenzierung geistigen Eigentums anstreben. Die empirische Analyse von Rugman [1979] zeigt, daß U.S.-amerikanische Unternehmen durchaus in der Lage sind, eine Verstärkung ihrer Gewinne mit Hilfe von Exporten zu erreichen. Ähnliches dürfte auch für die Lizenzvergabe gelten. Wohl dürfte das Risiko und die Rendite ausländischer Anlagen eine Rolle bei der Investitionsentscheidung von Unternehmen spielen, denn Rendite- und Risikoberechnungen spiegeln letztendlich die Standortqualität des Gastlandes wider. Aber die mit einer Direktinvestition verbundene Zielsetzung dürfte weniger in einer Risikodiversifi-

zierung als vielmehr in der Verbuchung einer Standortarbitrage bestehen.

2. Die Verhaltenshypothese der Unternehmung

Ausgehend von der Verhaltenstheorie der Unternehmung von Cyert und March [1963] kam Aharoni [1966] zu dem Schluß, daß ausländische Direktinvestitionen überwiegend durch Anstöße ausgelöst werden, die sowohl von den Entscheidungsträgern innerhalb eines Unternehmens als auch von externen Institutionen ausgehen. Ausschlaggebend für den eher zufälligen Ablauf des anfänglichen Entscheidungsprozesses über die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften ist nach Aharoni die Unsicherheit des Unternehmensmanagements, die auf dem Mangel an Informationen über die Erfolgsaussichten und Konsequenzen ausländischer Direktinvestitionen beruht. Die Manager eines Unternehmens tendieren daher dazu, das mit der Investitionsentscheidung verbundene Risiko zu überschätzen. Aufgrund dieser Risikoaversion der Entscheidungsträger bedarf es zusätzlicher interner oder externer Anstöße zur Aufnahme eines Entscheidungsprozesses. Interne Anregungen gehen vor allem von hochrangigen Unternehmensmitgliedern aus, die ein besonderes Interesse an der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften haben. Eine Erhöhung der Handelsbarrieren oder die Bereitstellung spezifischer Investitionsanreize durch die Regierung eines potentiellen Gastlands, ein Verlust ausländischer Marktanteile oder eine steigende Wettbewerbsintensität auf dem inländischen Markt stellen externe Anstöße zur Aufnahme eines internen Entscheidungsprozesses dar. Diese anfänglichen Anreize, in einen Entscheidungsprozeß über die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften einzutreten, können nach Aharoni durch weitere firmen- oder länderspezifische Faktoren verstärkt werden. Der entscheidende Einfluß geht jedoch von den anfänglichen Anstößen aus, denn diese werden die Unternehmensführung dazu veranlassen, relevante Informationen über mögliche ausländische Investi-

tionsprojekte einzuholen. Im Laufe der Informationssammlung werden sich die Mitglieder der beauftragten Kommission mehr und mehr mit der Durchsetzung ausländischer Investitionsvorhaben identifizieren, da sie bereits erhebliche Zeit und Mühe für die Entscheidungsvorbereitung über die Projekte aufgewendet haben. Sie werden daher versuchen, einen starken Druck auf das Unternehmensmanagement auszuüben, um so die Risikoaversion beruhende Abneigung gegen ausländische Direktinvestitionen zu bekämpfen. Die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften hängt daher letztendlich von der Stärke und dem Durchsetzungsvermögen der konkurrierenden Interessengruppen innerhalb des Unternehmens ab.

Ein Nachteil der Verhaltens-Hypothese ist darin zu sehen, daß sie zu keinen empirisch testbaren Hypothesen führt. Aharonis Überlegungen basieren zwar auf einer Umfrage unter 38 U.S.-amerikanischen Unternehmen, die Direktinvestitionen in Israel in Betracht zogen, bleiben aber letztendlich doch ohne empirische Verifizierung, da die gewählte Stichprobe kaum repräsentativ für multinationale Unternehmen in den Vereinigten Staaten sein dürfte und Umfrageergebnisse wesentlich mit der Fragestellung variieren. Der theoretische Erklärungswert der Verhaltens-Hypothese bleibt eingeschränkt, da dieser Ansatz lediglich Erstinvestitionen auf Auslandsmärkten erklären kann. Die von Aharoni beschriebenen Ineffizienzen im betrieblichen Entscheidungsprozeß beruhen wesentlich auf der fehlenden Routine des Unternehmensmanagements bei der Entscheidung über grenzüberschreitende Projekte. Die Unsicherheit dürfte aber bei wiederholten Entscheidungen abnehmen, so daß Folgeinvestitionen nicht durch die Risikoaversion der Unternehmensführung beeinflusst werden. Für diese These spricht, daß die von Aharoni zur Befragung ausgewählten Unternehmen kaum Erfahrungen mit Internationalisierungsstrategien aufweisen. Darüber hinaus gibt dieser Ansatz keine Erklärung für das branchen- und länderspezifisch unterschiedliche Ausmaß internationaler Direktinvestitionen. Denn Differenzen in der Risikoaversion und der In-

effizienz der innerbetrieblichen Entscheidungsprozesse dürften kaum branchen- oder regionsabhängig sein. Auch standortbedingte Erklärungsfaktoren bleiben in der Verhaltens-Hypothese außer Betracht. Im Rahmen dieses Ansatzes wird zwar betont, daß zahlreiche, in diesem Fall innerbetriebliche, Hindernisse Kosten verursachen, die die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften im Vergleich zur Exporttätigkeit zunächst als unterlegene Internationalisierungsstrategie erscheinen lassen, es wird jedoch nicht darauf hingewiesen, daß bestehende Standortvorteile des potentiellen Gastlands diese Kosten kompensieren können. Daher kann auch die Verhaltens-Hypothese Aharonis lediglich als firmenspezifische Teilerklärung für internationale Direktinvestitionen gewertet werden.

3. Die oligopolistische Reaktionshypothese

Knickerbocker [1973] vertritt die These, daß ausländische Direktinvestitionen vornehmlich von Unternehmen getätigt werden, die auf einem oligopolistisch strukturierten Inlandsmarkt produzieren. Er unterstellt, daß die optimale Unternehmensstrategie auf einem oligopolistischen Markt darin besteht, den Schritten der Konkurrenten unmittelbar zu folgen, da die Gefahr des Verlustes von Marktanteilen in diesem Fall geringer ist als bei einem alternativen passiven Verhalten. Diese Strategie wird auch dann durchgeführt, wenn sich keine anderen Vorteile der Standortdiversifizierung ergeben, da das einzige Ziel des reagierenden Unternehmens darin besteht, den Verlust von Marktanteilen zu verhindern. Aus diesem unterstellten Verhalten auf oligopolistischen Märkten leitet Knickerbocker die Hypothese ab, daß erstmalige Direktinvestitionen vormals nationaler Unternehmen innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums gebündelt auftreten und die Bündelung umso stärker ausfällt, je oligopolistischer der Markt im Stammland der Unternehmen strukturiert ist.

Knickerbocker testete die oligopolistische Reaktionshypothese vor dem Hintergrund des Investitionsverhaltens von 187 U.S.-amerikanischen multinationalen Unternehmen im Zeitraum 1948 - 1967. Er stellte fest, daß 50 vH der Direktinvestitionen in den jeweiligen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes innerhalb von drei Jahren und 75 vH der Direktinvestitionen innerhalb von sieben Jahren nach der ersten innovativen Auslandsinvestition getätigt wurden, und interpretierte dies Ergebnis als Ausdruck des Unternehmensverhaltens auf oligopolistischen Märkten, das von der Zielsetzung bestimmt wird, entstehende Wettbewerbsvorteile der Konkurrenten unverzüglich auszugleichen. Außerdem fand er eine positive Korrelation zwischen der zeitlichen Eintrittskonzentration und dem Konzentrationsgrad des inländischen Marktes und eine negative Beziehung zwischen der Eintrittskonzentration und dem Grad der Produktdifferenzierung der inländischen Unternehmen heraus. Knickerbocker schloß hieraus, daß das oligopolistische Reaktionsverhalten mit steigendem Konzentrationsgrad des inländischen Marktes zunimmt und daß Unternehmen mit einer weiten Produktpalette weniger Anreize verspüren, ihren Konkurrenten im Investitionsverhalten zu folgen.

Auch eine von Flowers [1975] durchgeführte empirische Untersuchung kanadischer und europäischer¹ Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten bestätigt die oligopolistische Reaktionshypothese. Flowers konnte eine signifikant positive Korrelation zwischen der zeitlichen Eintrittskonzentration der europäischen und kanadischen Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten und der Unternehmenskonzentration in den investierenden Ländern nachweisen, die darauf hindeutet, daß Unternehmen in oligopolistisch strukturierten Wirtschaftszweigen in Kanada und Europa aktiver auf die Handlungen ihrer Konkurrenten reagieren als in weniger konzentrierten Branchen. Darüber hinaus gelang es Flowers, wechselseitige

¹ Berücksichtigt wurden die Direktinvestitionen des Vereinigten Königreichs, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und der Niederlande.

Direktinvestitionen zwischen den Vereinigten Staaten einerseits sowie Kanada und Europa andererseits mit Hilfe der oligopolistischen Reaktionshypothese zu erklären, indem er zeigte, daß kanadische und europäische Investoren mit einer Verzögerung von ungefähr drei Jahren ihrerseits mit der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften in den Vereinigten Staaten auf die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen reagierten. Minyard [1979] stellte eine hohe Korrelation zwischen den U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland und dem Grad der Branchenkonzentration im Inland fest, die zumindest als Indiz für die Gültigkeit der oligopolistischen Verhaltenshypothese gewertet werden kann.

Obwohl der Erklärungswert der oligopolistischen Reaktionshypothese für Folgeinvestitionen auf ausländischen Märkten recht hoch zu sein scheint, bleibt ungeklärt, aus welchen Gründen Oligopolisten Erstinvestitionen im Ausland tätigen und somit Folgeinvestitionen anregen. Knickerbocker [1973] versuchte die Erstinvestitionen mit Hilfe der Produktzyklus-Hypothese zu erklären und wies damit gleichzeitig indirekt auf die Schwäche seines Ansatzes hin, der länderspezifische Erklärungsfaktoren (Standortvorteile) zur Begründung internationaler Direktinvestitionen völlig vernachlässigt. Zweifel an der oligopolistischen Verhaltenshypothese ergeben sich auch, da dieser Ansatz keine Erklärung für die zu beobachtenden Direktinvestitionen kleinerer und mittlerer Unternehmen und für die Passivität, mit der einige Oligopolisten auf das Vorpreschen ihrer Konkurrenten reagieren, geben kann.

Diese Erklärungsdefizite der oligopolistischen Verhaltenshypothese unterstützen eine konkurrierende Hypothese, die im Einklang mit den empirischen Untersuchungen von Knickerbocker und Flowers steht. Unterstellt man, daß die Informationen über die Standortvorteile von Ländern zwischen Unternehmen zumindest kurzfristig ungleich verteilt sind, so wird das Unternehmen mit dem überlegenen Informationssystem zu-

nächst die in einem Land verbesserten Standortbedingungen exklusiv durch eine Verlagerung der Produktion ausnutzen können. Schließen in der Folge konkurrierende Unternehmen aus der ausländischen Marktpräsenz des Vorreiters auf eine Verbesserung der Standortbedingungen im Gastland, so werden auch sie ihre Internationalisierungsstrategien verändern und mit Hilfe von Direktinvestitionen auf diesem Markt aktiv werden. Den Anstoß zu einer solchen Reaktion stellt in diesem Fall nicht die oligopolistische Struktur des Inlandsmarktes, sondern das Ziel der Gewinnmaximierung der nachfolgenden Unternehmen dar [Buckley, Casson, 1976]. Das zu beobachtende gebündelte Auftreten von Direktinvestitionen innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums kann daher auch auf eine Veränderung der Standortbedingungen in den jeweiligen Gastländern zurückgeführt werden.

Ein weiterer Widerspruch in Knickerbockers Ansatz ergibt sich dadurch, daß die aufgrund einer oligopolistischen Marktstruktur ausgelösten Direktinvestitionen die Wettbewerbsintensität auf den Märkten der neuen Standorte erhöhen und somit letztlich bei unterstellter Gültigkeit der oligopolistischen Verhaltenshypothese die Anreize für die Unternehmen in den Gastländern, selbst Direktinvestitionen zu tätigen, vermindern [Agarwal, 1980]. Der zu beobachtende Internationalisierungszyklus zeigt aber, daß ein Land mit steigendem Entwicklungsgrad zunehmend von ausländischen Direktinvestitionen als Internationalisierungsstrategie Gebrauch macht. So haben die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in Europa und Japan während der fünfziger und sechziger Jahre die Unternehmen in diesen Gastländern, im Gegensatz zu den Aussagen der oligopolistischen Verhaltenshypothese, nicht davon abgehalten, selbst auf Auslandsmärkten mit Hilfe von Tochtergesellschaften zu agieren. Im Gegenteil haben sowohl die europäischen und japanischen als auch die weltweiten Direktinvestitionen in den siebziger und achtziger Jahren erheblich zugenommen, so daß die Prognosefähigkeit der oligopolistischen Verhaltenshypothese eher als gering eingeschätzt werden muß.

4. Die Liquiditätshypothese

Ausgehend von der Liquiditätstheorie zur Erklärung der inländischen Investitionstätigkeit, die einen positiven Zusammenhang zwischen dem internen cash flow eines Unternehmens und dem Ausmaß seiner Investitionen postuliert, versuchten erstmals Barlow und Wender [1955], Auslandsinvestitionen durch die verfügbaren Eigenfinanzierungsmittel eines Unternehmens zu erklären. Dieser Ansatz beruht wie auch die Liquiditätstheorie inländischer Investitionen auf der Annahme, daß potentielle Investoren die Kosten der Eigenfinanzierung geringer einschätzen als die der Fremdfinanzierung [Meyer und Kuh, 1957; Duesenberry, 1958]. Er unterstellt daher eine positive Beziehung zwischen den in ausländischen Tochtergesellschaften intern erwirtschafteten Finanzmitteln und der Höhe zusätzlicher Auslandsinvestitionen. Der Auslandsinvestor verhält sich nach den Aussagen der Liquiditätshypothese internationaler Direktinvestitionen somit letztlich wie ein Spieler, der neu gewonnenen Finanzmitteln einen geringeren Wert beimißt als seinem Grundeinsatz und daher bereit ist, den zusätzlichen Betrag, d. h. die Rückflüsse aus der Erstinvestition in die ausländische Tochtergesellschaft, erneut einzusetzen, also zu reinvestieren. Die Liquiditätshypothese stellt somit in ihrer Grundaussage eine "gamblers earnings hypothesis" dar [Agarwal, 1980].

Die Liquiditätstheorie internationaler Direktinvestitionen ist in mehreren empirischen Untersuchungen analysiert worden. Eine zumindest teilweise Bestätigung dieses Ansatzes findet sich in den Studien von Brash [1966], Safarian [1969], Kwack [1972] und Hoelscher [1975]. Während Brash feststellte, daß die Mehrzahl der U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in Australien durch Eigenfinanzierungsmittel, insbesondere nicht-ausgeschüttete Gewinne und Abschreibungsmöglichkeiten, finanziert wurden, kam Safarian zu einem ähnlichen Ergebnis im Hinblick auf die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen in Kanada. Er zeigte, daß im Zeit-

raum 1957 - 1965 60 bis 80 vH der für Erweiterungsinvestitionen in kanadischen Tochtergesellschaften benötigten Mittel eigenfinanziert wurden. Allerdings fiel die Reinvestitionsrate in kanadischen Tochterunternehmen höher aus als in anderen ausländischen Niederlassungen U.S.-amerikanischer Unternehmen. Kwack stellte einen positiven Zusammenhang zwischen der ausländischen Investitionstätigkeit U.S.-amerikanischer Unternehmen und dem cash flow der Muttergesellschaften in den Vereinigten Staaten fest, während Hoelscher zu einem ähnlichen Ergebnis im Hinblick auf die Liquidität U.S.-amerikanischer Tochtergesellschaften kam.

Gegen die Liquiditätshypothese internationaler Direktinvestitionen sprechen die empirischen Untersuchungen von Stevens [1969a] und Severn [1972]. Stevens überprüfte die Gültigkeit der Hypothese für eine Stichprobe von 71 U.S.-amerikanischen Tochtergesellschaften und fand keinen Hinweis darauf, daß die verfügbaren Eigenfinanzierungsmittel einen spürbaren Einfluß auf die Investitionstätigkeit dieser Unternehmen ausübten. Severn kam im Rahmen einer Branchenquerschnittsanalyse zu dem Ergebnis, daß die multinationalen Unternehmen der Vereinigten Staaten im Zeitraum 1961 - 1966 eine Aufteilung der zur Verfügung stehenden Eigenfinanzierungsmittel zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften vornahmen, mit dem Ziel, den Gesamtgewinn des Unternehmens zu maximieren.¹

Zur Liquiditätshypothese ist zunächst kritisch anzumerken, daß ihre Grundannahme, potentielle Investoren schätzten die Kosten der Eigenfinanzierung geringer ein als die Kosten einer Fremdfinanzierung, nicht unumstritten ist. So kamen Modigliani und Miller [1958; 1963] zu dem Erkenntnis, daß Investitionsentscheidungen auf nationaler Ebene unabhängig

¹ Weitere Untersuchungen von Stobaugh [1970] und Reuber et al. [1973] zur Liquiditätshypothese basieren auf Umfragen innerhalb von Unternehmen und werden hier aufgrund ihrer eingeschränkten Aussagekraft nicht näher betrachtet.

von der Art der Finanzierung gefällt werden. Gilt dies auch für die Allokation der Direktinvestitionen im Ausland, so ist ein Einfluß der Liquiditätsentwicklung von Tochtergesellschaften auf die Höhe der Folgeinvestitionen auszuschließen. Auch wenn dies nicht der Fall sein sollte, stellt die Liquiditäts-Hypothese keine Theorie internationaler Direktinvestitionen dar, da sie jeweils auf die Betrachtung eines Landes beschränkt bleibt. Denn die Feststellung, Tochtergesellschaften würden dann Folgeinvestitionen vornehmen, wenn sie genügend Eigenfinanzierungsmittel erwirtschaftet haben, ist keine ausreichende Begründung für die grenzüberschreitende Investitionstätigkeit, da die liquiden Mittel auch im Inland investiert werden können. Weiterhin fehlt, ähnlich wie bei der oligopolistischen Reaktionshypothese, eine Erklärung der erstmaligen Direktinvestition. Die Vertreter der Liquiditäts-Hypothese unterstellen wahrscheinlich implizit, daß Erstinvestitionen durch die verfügbaren Eigenfinanzierungsmittel der Muttergesellschaften bestimmt werden. Auch in diesem Fall bleibt freilich ungeklärt, warum diese Mittel nicht im Inland angelegt wurden. Die relativ geringe Aussagekraft der Liquiditätshypothese ist weitgehend darauf zurückzuführen, daß sie länderspezifische Einflußfaktoren völlig vernachlässigt. Erst die Berücksichtigung der unterschiedlichen Ausstattung der Standorte mit immobilien Faktoren ermöglicht jedoch Hinweise auf die relative Vorteilhaftigkeit ausländischer gegenüber inländischer Investitionen.

5. Ad-Hoc-Ansätze

Viele empirische Untersuchungen der Determinanten ausländischer Direktinvestitionen berücksichtigen eine oder mehrere erklärende Variablen, deren theoretische Fundierung eher schwach ist, die aber aufgrund von Ad-Hoc-Überlegungen als Bestimmungsfaktoren der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit angesehen werden. Dies gilt insbesondere für fir-

menspezifische Variablen, denn eine Vielzahl empirischer Untersuchungen verfolgte das Ziel, die differierenden Charakteristika multinationaler und rein nationaler Unternehmen zu identifizieren.¹ So kam Vaupel [1971] auf der Basis einer Untersuchung von 491 U.S.-amerikanischen Unternehmen zu dem Ergebnis, daß sich multinationale Unternehmen im Vergleich zu rein nationalen Unternehmen durch eine höhere Forschungs- und Entwicklungsintensität, größere Marketingaufwendungen, höhere Gewinne, überdurchschnittliche Umsätze, eine umfangreiche Produktdiversifizierung, eine intensivere Exporttätigkeit und überdurchschnittliche Lohn- und Gehaltszahlungen auszeichnen. Lall [1980] zeigte hingegen, daß eine überdurchschnittliche Forschungs- und Entwicklungsintensität sowie eine humankapitalintensive Produktion eher den Export von Gütern fördert, während durch eine intensive Produktdiversifizierung Anreize zur Gründung ausländischer Tochtergesellschaften ausgelöst werden. Horst [1972a] identifizierte ähnliche Unterschiede zwischen multinationalen und rein nationalen Unternehmen in den Vereinigten Staaten wie vorher schon Vaupel [1971], kam aber zu dem Schluß, daß letztendlich die Größe multinationaler Unternehmen für die differierenden Charakteristika verantwortlich ist. Bergsten et al. [1978] unterstützten die Hypothese von Horst. Sie zeigten, daß das Wachstum U.S.-amerikanischer Unternehmen durch die Anti-Trust-Gesetzgebung der Vereinigten Staaten begrenzt wird und daher die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften ein Substitut für die nationale Expansion darstellt. Auch Vernon [1971] und Juhl [1979b] stellten einen Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und ausländischen Direktinvestitionen fest. Während sich Vernons Untersuchung auf die U.S.-amerikanischen Direktinvestitionen bezog, wies Juhl diesen Zusammenhang in Bezug auf die Investitionen westdeutscher Unternehmen in Entwicklungsländern nach. Einen entgegengesetzten Schluß zieht Franko [1976] im Hinblick auf das Investitionsverhalten europäischer Unternehmen, da sei-

¹ Vgl. hierzu auch den Übersichtsaufsatz von Agarwal [1980].

ner Meinung nach eine Vielzahl kleinerer Unternehmen in Europa auf ausländischen Märkten aktiv ist. Die von ihm vorgenommenen Untersuchungen tragen aber nicht zur Unterstützung dieser Hypothese bei.

Die skizzierten firmenspezifischen Ad-Hoc-Ansätze können keine eigenständige Erklärung für die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften geben. Denn sie basieren weniger auf einer theoretisch fundierten Ursache-Wirkung-Beziehung zwischen den postulierten Einflußfaktoren und dem Ausmaß ausländischer Direktinvestitionen als vielmehr auf der Annahme, daß charakteristische Unterschiede zwischen multinationalen und rein nationalen Unternehmen bestehen. Diese Ansätze sind daher eher als Ergänzungen zu den bestehenden Theorien internationaler Direktinvestitionen und als Anregungen für die Entwicklung weitergehender Hypothesen über die Entstehung multinationaler Unternehmen anzusehen.

IV. Außenhandelstheorie und Direktinvestitionen

In den klassischen und neoklassischen Außenhandelstheorien wird jede Möglichkeit einer Erklärung internationaler Direktinvestitionen durch die Annahme der vollkommenen internationalen Immobilität der Produktionsfaktoren ausgeschlossen. Die fehlende Berücksichtigung grenzüberschreitender Produktionsverlagerungen mag darauf zurückzuführen sein, daß zum Zeitpunkt des Entstehens dieser Theorien ausländische Direktinvestitionen nur eine untergeordnete Rolle spielten.¹ Klassische Ökonomen wie Smith und Ricardo beschäftigten sich vornehmlich mit den Gründen für den Handel zwischen Nationen. Vereinzelt zu beobachtende ausländische Direktinvestitionen wie die Gründung von Tochtergesellschaften in den Kronkolonien durch britische Unternehmen wurden auf nicht

¹ Vgl. hierzu und zur Berücksichtigung internationaler Direktinvestitionen in den klassischen und neoklassischen Außenhandelstheorien auch Agarwal [1980].

näher skizzierte Besonderheiten des Verhältnisses zwischen Mutterland und Kronkolonie zurückgeführt. Letztlich wurde argumentiert, daß im Falle der Mobilität von Produktionsfaktoren zwischen zwei oder mehreren Ländern der Handel zwischen diesen Ländern als inländischer und nicht als ausländischer Gütertausch anzusehen ist. Ausländische Direktinvestitionen sind daher im Rahmen der klassischen Theorieansätze nicht von inländischen Investitionen zu unterscheiden.

Auch die Aufgabe der Faktorimmobilitätsannahme im Rahmen der Außenhandelstheorie in den dreißiger Jahren führte nicht zu einer eingehenden Beschäftigung mit ausländischen Direktinvestitionen [Agarwal, 1980]. Die Analyse internationaler Kapitalbewegungen durch Ohlin [1933], Haberler [1933], Iversen [1935] und Nurkse [1935] beschränkte sich auf die Erklärung von grenzüberschreitenden Portfolio-Investitionen und richtete ihr Augenmerk insbesondere auf das durch die Reparationszahlungen nach dem Ersten Weltkrieg ausgelöste Transferproblem. Darüber hinaus kamen die internationalen Kapitalbewegungen während und nach der Weltwirtschaftskrise der Zwischenkriegszeit aufgrund von Devisenkontrollen, Finanzkrisen und des schwindenden gegenseitigen Vertrauens der nationalen Regierungen fast vollständig zum Erliegen, so daß die Annahme der internationalen Immobilität des Faktors Kapital annähernd Realität wurde [Nurkse, 1966, S. 121]. Die dann folgende keynesianische Revolution lenkte die Aufmerksamkeit der Ökonomen mehr auf die "kurze Frist" mit der Folge, daß die eher unter langfristigen Gesichtspunkten interessierende Frage nach den Bestimmungsgründen internationaler Direktinvestitionen in den Hintergrund gedrängt wurde.

Die in den sechziger Jahren im Rahmen der Neofaktorproportionenhypothese und der Theorie der technologischen Lücke vorgenommenen Erweiterungen der Heckscher-Ohlin-Samuelson-Theorie führten ebenfalls zu keiner expliziten Berücksichtigung internationaler Direktinvestitionen in der Außenhan-

delstheorie, obwohl aus den Arbeiten von Posner [1961] und Hufbauer [1966] Anstöße für die Produktzyklus-Hypothese Vernons [1966] hervorgingen. Erst in den Modellen von Corden [1974] und Hirsch [1976] wurde erstmals versucht, Erklärungsansätze internationaler Direktinvestitionen in die Außenhandelstheorie zu integrieren.

1. Der Corden-Ansatz

Corden [1974] zeigt, daß durch eine sukzessive Aufhebung der Prämissen eines leicht modifizierten Heckscher-Ohlin-Samuelson-Modells die Standortentscheidung eines Unternehmens, das im Inland eine Vielzahl differierender Produkte herstellt, für die auch alternative Produktionsmöglichkeiten im Ausland bestehen, erklärt werden kann. Der Ansatz basiert auf folgenden Annahmen:

- (1) Für alle Länder gelten neoklassische Produktionsfunktionen. Produziert wird mit dem immobilien Faktor Arbeit und den mobilen Faktoren Sachkapital und Humankapital. Die Nachfragebedingungen sind in allen Ländern identisch.
- (2) Sachkapital und Humankapital sind international vollkommen mobil.
- (3) Die Produktionsfunktionen und die Faktorausstattungen bleiben im Zeitverlauf konstant.
- (4) Die Produktionsfunktionen sind durch konstante Skalenerträge gekennzeichnet.
- (5) Staatliche Restriktionen wie Zölle und Ertragssteuern treten nicht auf bzw. beeinflussen die Standortentscheidung der Unternehmen nicht.
- (6) Es existieren keine Transportkosten.
- (7) Die Produktionsfunktionen für die jeweiligen Güter sind an allen Standorten gleich.

- (8) Lediglich der Faktor Arbeit ist an allen Standorten immobil.

Die Annahmen unterscheiden sich von denen der Faktorproportionenhypothese nur in zwei Punkten. Einerseits wird Humankapital als zusätzlicher Inputfaktor eingeführt und andererseits wird unterstellt, daß die Faktoren Sach- und Humankapital international vollkommen mobil sind. Diese Prämissen haben zur Folge, daß sich sowohl die Sachkapitalrenditen als auch die Grenzprodukte der Arbeit in allen Standorten angleichen und somit die Produktionskosten an allen Standorten identisch sind. Hebt man die Annahme (8) auf, so ergeben sich die bekannten Heckscher-Ohlin-Samuelson-Implikationen in Bezug auf drei immobile Faktoren.

Unterstellt man, daß die Produktionsfunktionen zwischen den Standorten variieren (Aufhebung der Prämisse (7)), so erhält man das aus der Standort- und Produktzyklustheorie bekannte Ergebnis, daß das Land mit der überlegenen Ausstattung mit immobilien Faktoren (Infrastruktur, politische Rahmenbedingungen, etc.) die international mobilen Faktoren attrahiert. Die Existenz von Transportkosten (Aufhebung der Prämisse (6)) beeinflusst die Standortentscheidung in Richtung auf eine marktnahe Produktion. Ähnliches gilt, wenn der internationale Handel durch Importbeschränkungen behindert wird (Aufhebung der Annahme (5)). Auch internationale Unterschiede in den Ertragssteuern beeinflussen die Standortwahl. Sind die Produktionsfunktionen der Unternehmen durch steigende Skalenerträge gekennzeichnet (Aufhebung der Prämisse (4)), so werden die Unternehmen eine zentralisierte Produktion präferieren, da keine Handelsbeschränkungen und Transportkosten existieren. Die Gründung von Tochtergesellschaften wird zurückgedrängt. Die Aufhebung der Annahme (3) hat zur Folge, daß sich die Standortbedingungen im Laufe der Zeit verändern und somit eine stetige Anpassung der Standortentscheidungen erforderlich ist. Hebt man schließlich die Prämisse (2) auf und unterstellt, daß das Humankapital einer

Unternehmung nur unter erheblichen Kosten auf ausländische Tochtergesellschaften übertragbar ist, so kann der Export von Gütern auch dann der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften vorgezogen werden, wenn die Ausstattung des Auslands mit immobilien Faktoren der des Inlands überlegen ist.

Das Verdienst Cordens ist es, eine Erklärung internationaler Direktinvestitionen mit der neoklassischen Außenhandelstheorie zu verbinden und so indirekt auf die Substitutionsbeziehung zwischen der Exporttätigkeit und der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften hinzuweisen. Durch die enge Anlehnung an das Faktorproportionentheorem bleibt die Begründung internationaler Direktinvestitionen zwar auf länderspezifische Standortfaktoren beschränkt, aber die explizite Berücksichtigung von Importbeschränkungen erlaubt auch eine Erklärung von Direktinvestitionen zwischen Ländern, die sich auf einem ähnlichen Stand der wirtschaftlichen Entwicklung befinden. Allerdings können aus dem Modell keine Aussagen darüber abgeleitet werden, wann ein Unternehmen die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften dem Export von Gütern vorziehen wird. Es werden lediglich tendenziell handelsbeschränkende und direktinvestitionsfördernde Faktoren genannt, ohne eindeutige Entscheidungskriterien abzuleiten. Darüber hinaus folgen aus den handelsbeschränkenden Faktoren nicht zwangsläufig Anreize zur Gründung ausländischer Tochtergesellschaften, sondern ebenfalls Impulse zur grenzüberschreitenden Lizenzvergabe.

2. Der Ansatz von Hirsch

Durch eine Gegenüberstellung der Kosten der Exporttätigkeit und der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften versuchte Hirsch [1976], Kriterien für die Entscheidung zwischen den beiden Internationalisierungsstrategien abzuleiten und so gleichzeitig die Determinanten internationaler Di-

rektionen zu identifizieren. Ausgangspunkt des Ansatzes stellt ein neoklassisches Heckscher-Ohlin-Samuelson-Modell dar, daß durch die Berücksichtigung von firmenspezifischen Wettbewerbsvorteilen sowie Produktions-, Informations-, Kommunikations- und Transaktionskosten erweitert wird. Zu den Produktionskosten im Stammland A (P_a) und im potentiellen Gastland B (P_b) gehören sowohl Kapitalkosten als auch andere Faktorkosten. Darüber hinaus spielen firmenspezifische Wettbewerbsvorteile (K) wie überlegenes technologisches Wissen oder überlegene Marketingtechniken eine wichtige Rolle für die Standortentscheidung. Sie resultieren im Rahmen dieses Ansatzes aus den Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen sowie den Investitionen in Marketingtechniken und versetzen das betreffende Unternehmen in eine vorübergehende Monopolstellung gegenüber seinen Konkurrenten im In- und Ausland. Weiterhin berücksichtigt Hirsch die unterschiedlichen Vertriebskosten auf inländischen (M_d) und ausländischen (M_x) Märkten. Die Vertriebskostendifferenz ($M = M_x - M_d$) beruht vor allem auf den höheren Fracht-, Verpackungs- und Versicherungskosten, die beim Export von Gütern im Vergleich zur Bedienung inländischer Märkte anfallen. Sie wird aber auch durch relativ hohe Kommunikationskosten aufgrund von Sprachunterschieden ausgelöst. Schließlich sind die Kosten der Kontrolle inländischer (C_d) und ausländischer (C_x) Unternehmen und Tochtergesellschaften von Bedeutung. Kostendifferenzen ($C = C_x - C_d$) entstehen hier unter anderem aufgrund der Entfernung zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften oder werden durch die staatlichen Rahmenbedingungen im Ausland ausgelöst, die für einen potentiellen Investor zunächst unbekannt sind.

Auf der Basis dieser Überlegungen leitet Hirsch Kriterien für die Entscheidung zwischen der Exporttätigkeit und der Gründung ausländischer Direktinvestitionen ab. Nach seinem Ansatz exportiert ein Unternehmen in Land A Güter in Land B, wenn gilt:

1. $P_a + M < P_b + K$ und
2. $P_a + M < P_b + C$

Das Unternehmen in A wird hingegen eine Tochtergesellschaft in B gründen, wenn gilt:

3. $P_b + C < P_b + K$ und
4. $P_b + C < P_a + M$.

Die Befolgung dieser Entscheidungsregeln führt nach Hirsch zur Auswahl der kostenminimierenden Strategie. Die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften wird dann dem Export von Gütern vorgezogen, wenn die Kosten der Bedienung des ausländischen Marktes mit Hilfe von Direktinvestitionen ($P_b + C$) geringer ausfallen als die Kosten der Exporttätigkeit ($P_a + M$) und der potentielle Investor über firmenspezifische Wettbewerbsvorteile gegenüber seinen Konkurrenten im potentiellen Gastland verfügt ($P_b + C < P_b + K$).

Das Verdienst von Hirsch ist es, darauf hinzuweisen, daß eine Theorie internationaler Direktinvestitionen nur aus der vergleichenden Gegenüberstellung differierender Internationalisierungsstrategien abgeleitet werden kann. Darüber hinaus ist es ihm gelungen, eine Erklärung der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit in die Heckscher-Ohlin-Samuelson-Modellwelt zu integrieren. Unterstellt man, daß die Variablen K , M und C gleich Null sind, so erfüllt sein Modell die relevanten Bedingungen der H-O-S-Theorie und der Produktionsstandort sowie die Richtung des Handels werden durch die relative Faktorausstattung der jeweiligen Länder bestimmt. Einschränkend auf die Aussagekraft des Modells wirkt die fehlende Berücksichtigung der grenzüberschreitenden Lizenzvergabe als dritte mögliche Internationalisierungsstrategie. Die Ungleichungen (3) und (4) stellen daher lediglich notwendige, aber keine hinreichenden Bedingungen für die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften dar. Weiterhin spielen tarifäre und nicht-tarifäre Handelsbeschränkungen

eine wesentliche Rolle im Rahmen der Standortentscheidung. Ihre Vernachlässigung verzerrt die aus dem Modell ableitbaren Ergebnisse in Richtung auf eine Bevorzugung der Exporttätigkeit.¹ Schließlich ist zu bezweifeln, daß der Besitz firmenspezifischer Wettbewerbsvorteile eine notwendige Bedingung für die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften darstellt, wie von Hirsch angenommen wird. Besteht das Ziel eines potentiellen Investors darin, den inländischen Markt vom Ausland aus zu bedienen, so wird er bereits dann eine Direktinvestition tätigen, wenn die Bedingung $P_b + C < P_a + M$ erfüllt ist; wenn er also Standortvorteile im Ausland erzielen kann. Ob er den Konkurrenten im Gastland überlegen ist, spielt in diesem Fall keine Rolle für die Investitionsentscheidung.²

V. Schlußfolgerungen

Die vorstehende Analyse der traditionellen Theorieansätze zur Erklärung der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit weist auf einige Schwächen im theoretischen und empirischen Erklärungsgehalt der konkurrierenden Hypothesen hin. Wesentlich erscheint vor allem die monokausale Ausrichtung einer Vielzahl von Ansätzen. Darüber hinaus analysieren die diskutierten Hypothesen - mit Ausnahme des auf einem modifizierten Heckscher-Ohlin-Samuelson-Modells basierenden Ansatzes von Hirsch [1976] - die Determinanten internationaler Direktinvestitionen unabhängig von den Bestimmungsgründen konkurrierender Strategien der Bedienung ausländischer Märkte. Die relative Vorteilhaftigkeit differierender Internationalisierungsstrategien bildet für Unternehmen im Bereich des Verarbeitenden Gewerbes jedoch die Entscheidungsgrund-

¹ Hirsch [1976, S. 264] weist darauf hin, daß Exportbeschränkungen in das Modell integriert werden können, nimmt aber keine entsprechende Anpassung der Entscheidungsregeln vor.

² Vgl. hierzu auch Jürgen Stehn, a. a. O.

lage bei der Wahl zwischen der Exporttätigkeit, der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften und der Lizenzvergabe. Entsprechend müssen Erklärungen des grenzüberschreitenden Investitionsverhaltens auf der Basis von Opportunitätskosten erarbeitet werden. Während die Substitutionsbeziehungen zwischen dem Export von Gütern und der Gründung ausländischer Unternehmen wesentlich durch die relativen Standortvorteile der Empfängerländer bestimmt werden dürften, ist zu erwarten, daß die unternehmensinterne Entscheidung zwischen einer Lizenzvergabe und der grenzüberschreitenden Investitionstätigkeit vor allem davon abhängt, in welchem Maße die Rechte am geistigen Eigentum, über die ein Unternehmen verfügt, im Falle einer Verwertung jenseits der heimischen Grenzen gesichert werden können. Ist ein solcher Schutz nicht vollständig möglich so kann ein Unternehmen Internalisierungsvorteile erzielen, wenn es die Gründung ausländischer Tochtergesellschaften der Lizenzvergabe vorzieht.¹ Standortvorteile und Internalisierungsvorteile stellen daher wichtige Bausteine eines komparativen Ansatzes zur Erklärung internationaler Direktinvestitionen dar. Darüber hinaus verdeutlichen die Erklärungsdefizite der eher partialanalytisch ausgerichteten traditionellen Ansätze, daß eine umfassende Erklärung internationaler Direktinvestitionen nur unter Berücksichtigung firmenspezifischer Faktoren möglich ist. Firmenspezifische Wettbewerbsvorteile müssen daher als zusätzlicher Baustein in einen umfassenden Erklärungsansatz integriert werden. Ein erster Ansatz in dieser Richtung stellt der auf den Vorarbeiten von Hymer [1976], Kindleberger [1969] sowie Buckley und Casson [1976] basierende "eclectic

¹ Der in diesem Zusammenhang in der wissenschaftlichen Literatur verwendete Begriff der "Internalisierung" unterscheidet sich von dem in der Wohlfahrtsökonomik gebräuchlichen. "Internalisierung" bezieht sich hier auf die Substitution des internationalen Handels mit Rechten am geistigen Eigentum, d. h. des externen Marktes, durch eine unternehmensinterne Koordination mit Hilfe der Gründung ausländischer Tochtergesellschaften, d. h. durch den internen Markt des dann multinationalen Unternehmens. Vgl. hierzu auch Casson [1987].

approach" von Dunning [1977, 1980, 1981] dar, der nach einigen Modifizierungen und Erweiterungen¹ in der Lage ist, wesentliche Lücken der traditionellen Theorieansätze zu schließen.

¹ Vgl. hierzu auch Jürgen Stehn, a. a. O.

Literaturverzeichnis

- AGARWAL, Jamuna P., "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 116, 1980, S. 739-773.
- AHARONY, Yair, "The Foreign Investment Decision Process". Boston 1966.
- ALBIN, Richard, "The Maturity Effect, Rates of Return and the Course of U.S. Foreign Investment". Journal of International Economics, Vol. 6, 1976, S. 1-20.
- ALEXANDER, S., J. C. MURPHY, "Exchange Rates and Direct International Investment". Department of Economics, Southern Methodist University, Working Paper, No. 7, Dallas, Februar 1975.
- ALIBER, Robert Z., "A Theory of Direct Foreign Investment". In: Charles P. Kindleberger (Hrsg.), The International Corporation. Cambridge, Mass., 1970, S. 17-34.
- , "The Multinational Enterprise in a Multiple Currency World". In: John H. Dunning (Hrsg.), The Multinational Enterprise. London, 1971, S. 49-56.
- ARROW, Kenneth J., "Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention". In: National Bureau of Economic Research (Hrsg.), The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors. Princeton 1962, S. 609-625.
- BAIN, Joe S., "Barriers to New Competition". Cambridge, Mass. 1956.
- BANDERA, Vladimir N., Joseph T. WHITE, "U.S. Direct Investments and Domestic Markets in Europe". Economia Internazionale, Vol. 21, 1968, S. 117-133.
- , J. A. LUCKEN, "Has U.S. Capital Differentiated between EEC and EFTA?". Kyklos, Vol. 25, 1972, S. 306-314.
- BARLOW, E., Robert, Ira T. WENDER, "Foreign Investment and Taxation." Englewood Cliffs 1955.
- BERGSTEN, C. Fred, Thomas HORST, Theodore H. MORAN, "American Multinationals and American Interests." The Brookings Institution, Washington 1978.
- BLAIS, Jeffrey P., "A Theoretical and Empirical Investigation of Canadian and British Direct Foreign Investment in Manufacturing in the United States". Diss., University of Pittsburgh 1975, unveröffentlichtes Manuskript.

- BOATWRIGHT, B. D., G. A. RENTON, "Analysis of United Kingdom Inflows and Outflows of Direct Foreign Investment". The Review of Economics and Statistics, Vol. 57, 1975, S. 478-486.
- BRASH, Donald T., "American Investment in Australian Industry". Canberra 1966.
- BRANSON, William H., "Monetary Policy and the New View of International Capital Movements". Brooking Papers on Economic Activity, Nr. 2, 1970, S. 235-262.
- BUCKLEY, Peter J., Marc CASSON, "The Future of the Multinational Enterprise." London 1976.
- , Peter J., John H. DUNNING, "The Industrial Structure of U.S. Direct Investment in the U.K.". Journal of International Business Studies, Vol. 7, 1976, H. 2, S. 5-13.
- CASSON, Marc C., "Alternatives to the Multinational Enterprise". London 1976.
- , "The Firm and the Market. Studies on Multinational Enterprise and the Scope of the Firm". Oxford 1987.
- CAVES, Richard E., "Multinational Enterprises and Economic Analysis". Cambridge 1982.
- CHENERY, Hollis B., "Overcapacity and the Acceleration Principle". Econometrica Vol. 20, 1952, S. 1-28.
- COASE, Ronald H., "The Nature of the Firm". Economica, Vol. 4, 1937, S. 386-405.
- COHEN, Benjamin, "Multinational Firms and Asian Exports". New Haven 1975.
- CORDEN, W. M., "The Theory of International Trade". In: John H. Dunning (Hrsg.), Economic Analysis and the Multinational Enterprise, London 1974, S. 209-232.
- CYERT, Richard M., James G. MARCH, "A Behavioral Theory of the Firm". Englewood Cliffs 1963.
- DAVIDSON, William H., "The Location for Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects". Journal of International Business Studies, Vol. 11, 1980, H. 2, S. 9-22.
- DONGES, Juergen B., "Außenwirtschafts- und Entwicklungspolitik". Berlin 1981.
- DUESENBERY, James S., "Business Cycles and Economic Growth". Economic Handbook Series, New York 1958.

- DUNNING, John H., "The Determinants of International Production". Oxford Economic Papers, N. S., Vol. 25, 1973, S. 289-336.
- , John H., "Trade, Location of Economic Activity, and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach". In: Bertil Ohlin, Per Ove Hasselborn, Per Magnus Wijkman (Hrsg.), The International Allocation of Economic Activity, London 1977. S. 395-418.
- , "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests". Journal of International Business Studies, Vol. 11, 1980, No. 1, S. 9-31.
- , International Production and the Multinational Enterprise. London 1981.
- , "The Investment Development Cycle Revisited". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 121, 1985, S. 667-675.
- FLOWERS, Edward B., "Oligopolistic Reaction in European Direct Investment in the United States". Diss., Georgia State University 1975, unveröffentlichtes Manuskript.
- FLOYD, John E., "International Capital Movements and Monetary Equilibrium". American Economic Review, Vol. 59, 1969, S. 472-492.
- FRANKO, Lawrence G., "The European Multinationals: A Renewed Challenge to American and British Big Business". London 1976.
- GOLDBERG, Michael A., "Determinants of U.S. Direct Investment in the EEC: Comment". The American Economic Review, Vol. 62, 1972, S. 692-699.
- GREEN, Robert T., William H. CUNNINGHAM, "The Determinants of U.S. Foreign Investment: An Empirical Examination". Management International Review, Vol. 15, 1975, S. 113-120.
- GRUBER, William, Dileep MEHTA and Raymond VERNON, "The R&D Factor in International Trade and International Investment of United States Industries". The Journal of Political Economy, Vol. 75, 1967, S. 20-37
- HABERLER, Gottfried von, The Theory of International Trade with Its Applications to Commercial Policy. Transl. from the German by Alfred Stonier and Frederic Benham, 6. Aufl., London 1956 (1. Aufl. 1933).
- HEITGER, Bernhard, Jürgen STEHN, "Japanische Direktinvestitionen in der EG - ein trojanisches Pferd für 1993?". Die Weltwirtschaft, 1989, H. 1, S. 124-136.

- HENNART, Jean-François, A Theory of Multinational Enterprise. Ann Arbor 1982.
- HIRSCH, Seev, "An International Trade and Investment Theory of the Firm". Oxford Economic Papers, Vol. 28, 1976, S. 258-270.
- HOELSCHER, David H. S., "Investment and Capital Structure in the International Firm: Theoretical and Empirical Analysis. Diss., University of Pittsburgh 1975, unveröffentlichtes Manuskript.
- HOOD, Neil, Stephen YOUNG, "The Economics of Multinational Enterprise". London 1979.
- HORST, Thomas, [1972], "Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: An Empirical Study". The Review of Economics and Statistics, Vol. 54, 1972, S. 258-266.
- HUFBAUER, G. C., "Synthetic Materials and the Theory of International Trade". London 1966.
- , "The Multinational Corporation and Direct Investment". In: Peter B. Kenen (Hrsg.), International Trade and Finance. Cambridge 1975, S. 253-319.
- HULTMAN, Charles W., L. Randolph McGee, "Factors Influencing Foreign Investment in the U.S., 1970-1986". Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali, Vol. 35, 1988, S. 1061-1066.
- HYMER, Stephen H., "The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment". Cambridge, Mass., 1976.
- IVERSEN, Carl, "Aspects of the Theory of International Capital Movements". Kopenhagen 1935.
- JAHREISS, Wolfgang, "Zur Theorie der Direktinvestitionen im Ausland. Versuch einer Bestandsaufnahme, Weiterführung und Integration partialanalytischer Forschungsansätze". Berlin 1984.
- JORGENSON, Dale W., "Capital Theory and Investment Behavior". The American Economic Review, Vol. 53, 1963, S. 247-259.
- JUHL, Paulgeorg, [1979a], "Deutsche Direktinvestitionen in Lateinamerika". Kieler Studien, 160, Tübingen, 1979.
- , [1979b], "On the Sectoral Patterns of West German Manufacturing Investment in Less Developed Countries: The Impact of Firm Size, Factor Intensities and Protection", Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 115, 1979, S. 508-521.

- KINDLEBERGER, Charles P., "American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment". New Haven 1969.
- KNICKERBOCKER, Frederick T., "Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise". Boston, 1973.
- KOBRIN, Stephen J., "The Environmental Determinants of Foreign Direct Manufacturing Investment: An Ex Post Empirical Analysis". Journal of International Business Studies, Vol., 7, 1976, Nr. 2, S. 29-42.
- KOHLHAGEN, Steven W., "Exchange Rate Changes, Profitability, and Direct Foreign Investment". The Southern Economic Journal, Vol. 44, 1977, S. 43-52.
- KOYCK, Leendert M., "Distributed Lags and Investment Analysis". Amsterdam, 1954.
- KUMAR, Nagesh, "Intangible Assets, Internalisation and Foreign Production: Direct Investments and Licensing in Indian Manufacturing". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 123, 1987, S. 325-345.
- KRAVIS, Irving B., Robert F. Lipsey, "The Location of Overseas Production and Production for Export by U.S. Multinational Firms". Journal of International Economics, Vol. 12, 1982, S. 201-223.
- KWACK, Sung Y., "A Model of U.S. Direct Investment Abroad: A Neoclassical Approach". Western Economic Journal, Vol. 10, 1972, S. 373-383.
- LALL, Sanjaya, "Monopolistic Advantages and Foreign Involvement by U.S. Manufacturing Industry", Oxford Economic Papers, N.S., Vol. 32, 1980, S. 102-122.
- LEFTWICH, Robert B., "Foreign Direct Investments in the United States, 1962-71". Survey of Current Business, Vol. 53, 1973, S. 29-40.
- LOGUE, Dennis E., and Thomas D. WILLET, "The Effects of Exchange Rate Adjustment on International Investment". In: Peter B. Clar, Dennis E. Logue, Richard J. Sweeney (Hrsg.), The Effect of Exchange Rate Adjustments. Washington, 1977, S. 137-150.
- MACMANUS, John C., "The Theory of the International Firm". In: Gilles Paquet (Hrsg.), The Multinational Firm and the Nation State Don Milles, 1972, S. 66-93.
- Magee, Stephen P., "Information and Multinational Corporations: An Appropriability Theory of Direct Foreign Investment". In: Jagdish N. Bhagwati (Hrsg.), The New International Economic Order, Cambridge, Mass. 1977, S. 317-340.

- MARKOWITZ, Harry M., "Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments". New York 1959.
- MEYER, John R., Edwin KUH, The Investment Decision. An Empirical Study. Cambridge, Mass., 1957.
- MINYARD, Rosemary E., Industry and Host-Country Incentives for Foreign Investment: U.S. Multinational Corporations. Diss., Princeton University 1979, unveröffentlichtes Manuskript.
- MODIGLIANI, Franco, Merton H. MILLER, "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". The American Economic Review, Vol. 48, 1958, S. 261-297.
- , "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction". The American Economic Review, Vol. 53, 1963, S. 433-443.
- MOORE, George G., Development of a Model for Analysing the International Location of U.S. Foreign Direct Investment. Diss., George Washington University 1978, unveröffentlichtes Manuskript.
- NURKSE, Ragnar, Internationale Kapitalbewegungen. Wien 1935.
- , Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries. 10. Aufl. Oxford, 1966 (1. Aufl. 1953).
- QUIGLEY, Charles J., An Evaluation of the Relationship Between United States Private Foreign Direct Investment and Environmental Criteria of Recipient Nations. Diss., Pennsylvania State University 1979, unveröffentlichtes Manuskript.
- RUGMAN, Alan M., Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets. London 1981.
- , International Diversification and the Multinational Enterprise. Lexington 1979.
- SACHCHAMARGA, Sukrita, The Effect of Exchange Rate Changes on Direct International Investment. Diss., Southern Methodist University 1978, unveröffentlichtes Manuskript.
- SAFARIAN, A. E., The Performance of Foreign-Owned Firms in Canada. Canadian-American Committee Sponsored by National Planning Association, U.S.A., and Private Planning Association of Canada, Montreal 1969.

- SCAPERLANDA, Anthony E., "Trends, Composition and Determinants of United States Direct Investment in Canada". U.S. Department of Commerce, Office of Foreign Direct Investments, Washington 1974.
- , and Lawrence J. MAUER, "The Determinants of U.S. Direct Investment in the EEC". *The American Economic Review*, Vol. 59, 1969, S. 558-568.
- SEVERN, Alan K., "Investment and Financial Behavior of American Direct Investors in Manufacturing". In: Fritz Machlup, Walter S. Salant, Lori Tarshis (Hrsg.), *International Mobility and Movement of Capital*. New York 1972, S. 368-396.
- SHAPIRO, Daniel M., "A Migration Model of U.S. Direct Investment Flows". *Economia Internazionale*, Vol. 30, 1977, S. 295-304.
- , *Foreign and Domestic Firms in Canada. A Comparative Study of Financial Structure and Performance*. Toronto 1980.
- SIMON, Herbert A., "Theories of Decision Making in Economics and Behavioural Science". *The American Economic Review*, Vol. 49, 1959, S. 243-283.
- STEHN, Jürgen, *Determinanten differierender Internationalisierungsstrategien - Ansätze einer umfassenden Theorie internationaler Direktinvestitionen in Industrieländern*. Kieler Arbeitspapiere, 386, August 1989.
- STEVENS, Guy V. G. [1969a], "Fixed Investment Expenditure of Foreign Manufacturing Affiliates of U.S. Firms: Theoretical Models and Empirical Evidence". *Yale Economic Essays*, Vol. 9, 1969, S. 137-200.
- , [1969b], "U.S. Direct Manufacturing Investment to Latin America: Some Economic and Political Determinants". AID Research Paper, 1969.
- , "The Determinants of Investment". In: John H. Dunning (Hrsg.), *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*. London 1974, S. 47-88.
- STOBAUGH, Robert B., "Financing Foreign Subsidiaries of U.S.-Controlled Multinational Enterprises". *Journal of International Business Studies*, Vol. 1, 1970, S. 43-64.
- STRANGE, Robert, "Towards a Theory of Inward Direct Investment". Institute of Social and Economic Research. Osaka University, Discussion Paper No. 168, 1988.

- TAI, Lawrence S., Dileep R. MEHTA, "Trade and Investment Behaviour in U.S. and Japanese Manufacturing Industries: 1962-1981". Hitotsubashi Journal of Economics, Vol. 29, 1988, S. 59-71.
- TAKAHASHI, Akira, Some Short-Run Aspects of Direct Foreign Investment. Diss., University of Pittsburgh 1975, unveröffentlichtes Manuskript.
- Teece, David J., "The Market for Know-How and Efficient International Transfer of Technology". Annals of the American Academy of Political and Social Sciences, Vol. 458, 1981, S. 81-96.
- , "Technological and Organisational Factors in the Theory of the Multinational Enterprise". In: Mark C. Casson (Hrsg.), The Growth of International Business, London 1983, S. 51-62.
- TESCH, Peter, "Die Bestimmungsgründe des internationalen Handels und der Direktinvestition". Berlin 1980.
- TOBIN, James, "Liquidity Preferences as Behavior Towards Risk". The Review of Economic Studies, Vol. 25, 1958, Nr. 2, S. 65-86.
- VAUBEL, James W., "Characteristics and Motivations of the U.S. Corporations which Manufacture Abroad". Paper Presented to the Meeting of Participating Members of the Atlantic Institute, Paris, June 1971.
- VERNON, Raymond, "International Investment and International Trade in the Product Cycle". The Quarterly Journal of Economics, Vol. 80, 1966, S. 190-207.
- , Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises. New York 1971.
- , [1974a], "Competition Policy Toward Multinational Corporations". The American Economic Review, Vol. 64, 1974, Papers and Proceedings, S. 276-282.
- , [1974b], "The Location of Economic Activity". In: John H. Dunning (Hrsg.), Economic Analysis and the Multinational Enterprise. London, 1974, S. 89-114.
- WALIA, Tirlochan S., "An Empirical Evaluation of Selected Theories of Foreign Direct Investment by U.S. Based Multinational Corporations". Diss., New York University, Graduate School of Business Administration, 1976, unveröffentlichtes Manuskript.
- WEINTRAUB Robert, "Studio empirico sulle relazioni di lungo andare tra movimenti di capitali e rendimenti differenziali". Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali, Vol. 14, 1967, S. 401-415.

WILLIAMSON, Oliver H., "The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes". Journal of Economic Literature, Vol. 19, 1981, S. 1537-1568.

WOLF, Bernhard M., "Industrial Diversification and Internationalization: Some Empirical Evidence"., The Journal of Industrial Economics, Vol. 26, 1977, S. 177-191.

YOUNG, Kan H., "The Effects of Taxes and Rates of Return to Foreign Direct Investment in the United States". National Tax Journal, Vol. 41, 1988, S. 109-121.