
Direktinvestitionen im Transformationsprozeß – Hoffnungsträger oder Mythos? Zum Stellenwert von Direktinvestitionen in GUS-Ländern

Jan Prieue

1. Fragestellung

Im Zuge der Eindämmung der Hyperinflation schrumpfte in fast allen GUS-Ländern - mit Ausnahme Usbekistans - das Bruttoinlandsprodukt um etwa die Hälfte. Damit brach auch die Investitionstätigkeit weitgehend zusammen, wenngleich ein riesiger Investitionsbedarf zwecks Modernisierung, Sanierung und Umstrukturierung der Produktion besteht. Es scheint - auch in den mittel- und osteuropäischen Transformationsländern, die einen viel schwächeren Produktionsrückgang und eine schnellere Belebung verzeichneten - einen gigantischen Mangel an Sachkapital sowie an Geldkapital im Inland zu geben, so daß sich große Hoffnungen auf ausländische Investoren richten, von deren Initiative die Chancen der Kapitalakkumulation und des nachholenden Wirtschaftswachstums abhängig gemacht werden.

In dieser Vorstellung soll der Fortschritt - wenigstens zu einem beträchtlichen Teil - von außen kommen: ausländisches Geldkapital, moderne ausländische Investitionsgüter, ausländisches Management, westliches (oder fernöstliches) Know-how. Angesichts eines niedrigen Einkommensniveaus wird von einer unzulänglichen Ersparnis im Inland und damit von einer *Kapitalücke* ausgegangen; sowohl Geld- als auch Sach- und Humankapital fehlten, um die Produktion wieder auf ein hohes Niveau zu bringen. Daher müsse die Wirtschaftspolitik Auslandsinvestoren Vorrang einräumen, indem ihnen beispielsweise Sonderkonditionen bei der Privatisierung, bei Steuern, Zöllen, bei Währungskonvertibilität für den Gewinntransfer, bei gesetzlichen Vorschriften etc. eingeräumt werden.

Die Erwartungen an multinationale Firmen sind hochgesteckt: Kapitalzufluß, Exportsteigerung oder Importsubstitution und damit Verbesserung der überwiegend defizitären Leistungsbilanzen, bessere Versorgung des Inlandsmarktes mit modernen Konsum- und Investitionsgütern, *Know-how*- und Management-Transfer, rasche Produktivitäts- und Einkommenssteigerungen. Zugleich sollen damit Risiken einer hohen Auslandsverschuldung zur Kapitalbeschaffung umgangen werden.

Gestützt werden diese Hoffnungen vor allem auf drei Faktoren. Erstens haben die weltweiten Direktinvestitionen seit Mitte der achtziger Jahre enorm zugenommen. Produktivkapital wird zunehmend global mobil. Zweitens erscheinen niedrige Löhne im Gegensatz zum hohen Lohnniveau der Herkunftsländer als ein großer Investitionsanreiz für ausländische Firmen. Drittens hätten potente ausländische Firmen wegen ihrer überlegenen Wettbewerbsfähigkeit gute Marktchancen in den Transformationsländern, um sich frühzeitig eine gute Marktposition mit einem hohem Marktanteil auf zukünftig expandierenden GUS-Märkten zu sichern.

Die neoklassische bzw. angebotsorientierte Außenhandels- und Entwicklungstheorie stützt ebenfalls diese Erwartungen (1); denn sie konstatiert einen Mangel an Ersparnissen und Kapital als wichtigstes Hindernis für Entwicklung, während in den entwickelten Ländern anlagesuchendes Kapital auf der Basis eines hohen Niveaus von Einkommen und Ersparnissen vorhanden sei; zudem setzt sich infolge der globalen Kapitalmobilität eine Tendenz zum internationalen Faktorpreisausgleich zunehmend durch. Dadurch könnten bei niedrigen Löhnen in Entwicklungs- und Transformationsländern in Kombination mit einem hohen, westlichen Niveau des technischen Fortschritts im Prinzip höhere Renditen erzielt werden: Kapital sei in diesen Ländern knapper als die reichlich vorhandene Arbeit, während in den Industrieländern Kapital eher reichlich vorhanden sei; mithin führe die größere Kapitalknappheit in Entwicklungs- und Transformationsländern zu einer höheren Grenzproduktivität des Kapitals, die internationalen Kapitalzufluß stimuliert. Dabei wird von einer global einheitlichen neoklassischen Produktionsfunktion ausgegangen. Entscheidende Voraussetzungen seien stabile politische und makroökonomische Rahmenbedingungen sowie eine weitgehende Liberalisierung des internationalen Güter- und Kapitalverkehrs. Zwar ist dies in der Mehrzahl der Transformationsländer noch nicht gewährleistet, aber sobald dies der Fall ist, könne mit massivem Kapitalzufluß von außen gerechnet werden.

Diese Überlegungen knüpfen bruchlos an die mehr als drei Jahrzehnte zurückliegenden Konzeptionen von Chenery und Strout (1966) an, die damals vorschlugen, geprägt vom wachstumseuphorischen Zeitgeist wie auch von dem Glauben an die Machbarkeit nachholender Modernisierung der Entwicklungsländer, durch massive *foreign aid*, die im weiteren Sinne auch Direktinvestitionen einschließt, die für einen Aufholprozeß unzureichende Kapitalbildung in Entwicklungsländern aufzustocken. Die Logik derartiger Konzeptionen wird wohl am deutlichsten in der Modellrechnung von Giustiniani u.a. (1992), die beispielsweise in einem Szena-

rio für insgesamt 26 Jahre für die Transformationsländer Mittel- und Ost-europas einschließlich der GUS-Länder mit einer 17jährigen Phase extrem hoher Kapitalzuflüsse und entsprechender Handelsbilanzdefizite rechnen, die bis zu 16% des BIP ausmachen. Danach kommt dann die Entschuldung durch hohe Handelsbilanzüberschüsse. Dadurch werde ein Anschluß an hinsichtlich der Humankapitalausstattung vergleichbare Länder (BIP pro Kopf, Produktivität) in einer *catch-up*-Periode von 18 bis 23 Jahren erreicht, für die Ex-DDR innerhalb von 14 Jahren. Die durchschnittlichen Wachstumsraten während dieser Perioden würden demnach zwischen 7 und 10% pro anno liegen. Spiegelbildlich hätten die Industrieländer, insbesondere die westeuropäischen und hier vor allem Westdeutschland, in der ersten Phase mit sehr hohen Kapitalabflüssen bzw. Handelsbilanzüberschüssen zu rechnen, die sich in der zweiten Phase dann umkehren. Dadurch würde in Westeuropa zunächst eine massive Kapitalknappheit mit kräftigeren Zins- und Preissteigerungen und der Notwendigkeit einer entsprechend restriktiven Fiskalpolitik einsetzen. Auch andere Autoren und Institutionen setzen auf ähnliche Szenarien (2).

Der Umfang der tatsächlichen Direktinvestitionen (DI) in den Transformationsländern, aber auch in den Entwicklungsländern, steht in auffallem Kontrast zu diesen Erwartungen und theoretischen Überlegungen. Trotz breit ausgelegter roter Teppiche für ausländische Investoren bleiben diese - von wenigen Ländern abgesehen - aus, und wenn sie doch kommen, stellen sich die erwarteten Erfolge meist nicht ein. Die DI sind zu einem Mythos geworden. Je größer die Transformations- und Entwicklungsprobleme eines Landes sind, desto eher schenkt man diesem Mythos Glauben. Dies ist um so erstaunlicher, als es eine Fülle an Erfahrungen mit DI multinationaler Gesellschaften in Entwicklungsländern, Schwellen- und Transformationsländern der verschiedenen Typen wie auch in den entwickelten OECD-Ländern gibt.

Im folgenden soll zunächst ein kurzer empirischer Überblick über Ausmaß und Richtung weltweiter DI gegeben werden. Im zweiten Abschnitt werden die Motive von DI empfangenden Ländern und Investoren auf Übereinstimmung und Zielkonflikte hin untersucht. Im dritten Teil wird die weithin akzeptierte Prämisse in Frage gestellt, daß ein inländischer Kapitalmangel tatsächlich das Kardinalproblem der unzureichenden Kapitalbildung in Transformationsländern sei. Schließlich werden die meist vernachlässigten Zahlungsbilanzeffekte von DI beleuchtet und abschließend einige wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen gezogen.

Im Ergebnis zeigt sich, daß die entwicklungsfördernden Wirkungen von DI meist überschätzt werden, ebenso die Chancen der Transformationsländer, in großem Stil DI attrahieren zu können. Von DI können sowohl positive wie auch negative Wirkungen ausgehen. Viel wichtiger als DI ist die Mobilisierung der eigenen inländischen Ressourcen für eine entwicklungsfördernde Kapitalakkumulation. Die theoretische Basis für eine auf Direktinvestitionen gestützte *catch-up-and-convergence*-Strategie hat zahlreiche Schwachstellen.

2. Umfang und Struktur der Direktinvestitionen

DI sind bekanntlich Investitionen und auf Dauer angelegte Beteiligungen ausländischer Gesellschaften. Ein großer Teil der weltweiten DI sind Fusionen und Übernahmen (zwischen 1986 und 1993 schwankend zwischen 32 und 78 Prozent), also bloße Übernahmen bestehender Unternehmen und damit im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung keine Investitionen, sondern lediglich Eigentümerwechsel (3).

Im Unterschied zu Portfolioinvestitionen, die allerdings nicht immer genau von DI abgrenzbar sind, wird ein aktiver Einfluß auf die Geschäftstätigkeit seitens des Investors unterstellt. Portfolioinvestitionen sind häufig, freilich nicht immer, kurzfristig und eher spekulativ angelegt. Von DI zu unterscheiden sind die Vergabe von Lizenzen oder die Lohnveredelung, die in der Regel ohne Kapitalbeteiligung erfolgen.

Seit den achtziger Jahren haben DI von Unternehmen aus entwickelten OECD-Ländern enorm zugenommen. Der weltweite Bestand an DI wuchs von 1980 bis 1985 um 5,9% jährlich, von 1985 bis 1990 um 19,6%, und verlangsamte sich seitdem auf etwa 10% pro anno. Damit stiegen die DI wesentlich schneller als das Welt-Bruttoinlandsprodukt oder die weltweiten Exporte von Gütern. 1995 dürfte der weltweite Bestand an DI bei über 2.500 Mrd US-\$ liegen (4).

Während noch in den frühen achtziger Jahren die weltweiten DI-Ströme unter 50 Mrd US-\$ jährlich lagen, stiegen sie laut Härtel u.a. (1995) bis 1990 auf über 200 Mrd US-\$ und sanken danach wieder etwas. Beispielsweise gibt die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich an, daß 1994 die weltweiten internationalen DI bei etwa 233 Mrd US-\$ lagen, die ganz überwiegend von Industrieländern in Industrieländern getätigt wurden. Aus den Industrieländern flossen netto 98 Mrd US-\$ ab, den Entwicklungsländern (einschließlich Osteuropa und China) flossen brutto 105 Mrd US-\$, netto jedoch nur 69 Mrd US-\$ zu; davon entfiel der Löwenanteil auf China (Brutto-Zufluß 33,8 Mrd US-\$) (5). 1996 soll China sogar DI in Höhe von 40 Mrd US-\$ empfangen haben (6). Für die Entwicklungsländer war das Jahr 1994 ein Rekordjahr an DI-Zuflüssen. Den osteuropäischen Reformländern flossen 1993 nicht mehr als 5 Mrd US-\$ in Form von DI zu (7). Die Internationalisierung der Produktion durch multinationale Gesellschaft führte dazu, daß der Anteil der DI-Bestände am Bruttoinlandsprodukt im weltweiten Durchschnitt von 5% 1980 auf 9% 1992 anstieg (8).

Der weltweite Bestand an DI konzentriert sich seit langem auf die OECD-Länder. 1992 vereinigten die entwickelten Länder 78 % des DI-Bestandes auf sich, die Entwicklungsländer 21,6% und die mittel- und osteuropäischen Transformationsländer nur 0,4% (9). DI werden vor allem in die EU-Ländern sowie in die USA placiert. DI in Entwicklungsländern konzentrieren sich auf wenige lateinamerikanische und südostasiatische Länder sowie auf China, während der größte Teil der DI in Transformationsländern - von China abgesehen - auf Ungarn, die Tschechische Republik

und Polen entfällt. Die GUS-Länder konnten bislang nur einen winzigen Teil der weltweiten DI-Ströme auf sich vereinigen. Betrachtet man den deutschen Bestand an DI, der laut Deutscher Bundesbank Mitte der neunziger Jahre 348 Mrd DM betrug, so entfielen 86% auf Industrieländer, 7,4% auf Lateinamerika, 2,4% auf Südostasien und 4,1 % auf sonstige Länder einschließlich der Transformationsländer (10). Allerdings konzentrieren sich die deutschen DI-Ströme in zunehmenden Maße auf die osteuropäischen Länder.

Die Weltbank errechnete für die Jahre 1989-1995 einen kumulierten Bestand an DI in Transformationsländern in Höhe von 153 Mrd US-\$, rund 6% des weltweiten DI-Bestandes (siehe Tab. 1). Davon entfielen allein auf China 122 Mrd US-\$ (11) (4,9% des Weltbestandes an DI), so daß auf die anderen Transformationsländer nur 31 Mrd US-\$ kamen, rund 1,2% des Weltbestandes. Die GUS-Länder konzentrierten lediglich gut 6 Mrd US-\$ auf sich, etwa 0,2-0,3% des Weltbestandes an DI. Selbst wenn die Weltbank die Bestände unterschätzt haben sollte und zudem die Dynamik der DI-Ströme in Transformationsländer steigend ist, so wird gleichwohl deutlich, daß die GUS-Länder im weltweiten Standortwettbewerb um Auslandsinvestitionen - bislang - eine marginale Rolle spielen.

Unter den Transformationsländern gibt es nur zwei, die 1994 einen sehr hohen DI-Bestand im Verhältnis zum Sozialprodukt attrahieren konnten, nämlich China (19%) und Ungarn (27%); zwischen 10 und 15% erreichten Estland, die Tschechische Republik und Albanien, während alle GUS-Länder unter 4% lagen (siehe Tab. 1).

Je Einwohner gerechnet, relativiert sich auch die Bedeutung der DI in China. Ungarn verbuchte aus dieser Sicht zehnmal mehr DI als China, Estland viermal so viel, und selbst Kasachstan erreichte fast die Hälfte des chinesischen Wertes. Auch im Verhältnis zu den in den Transformationsländern getätigten Investitionen spielen die ausländischen DI - von wenigen Ländern abgesehen - eine verschwindend geringe Rolle. In Rußland lag beispielsweise der Anteil der Bruttoinlandsinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt 1994 bei 27%, die Pro-Kopf-Investitionen bei über 700 US-\$ (12), während der DI-Bestand je Einwohner nur 26 US-\$ ausmachte (13). Anders in China: überschlägige Schätzungen ergeben, daß für 1994 etwa 18% der Investitionstätigkeit auf ausländische DI entfielen. Diese machten 1994 rund 34 Mrd US-\$ aus, etwa 15% der weltweiten Direktinvestitionen in diesem Jahr; je Einwohner waren es aber nur 28 US-\$ (14). Andere Schätzungen kommen allerdings auf geringere Werte (15).

Zweifellos wäre die Momentaufnahme der niedrigen DI in den vergangenen Jahren in den Transformationsländern, vor allem in den GUS-Ländern, für die Beurteilung zukünftiger Entwicklungschancen nur von geringer Aussagekraft. Betrachten wir also die laufenden DI-Ströme in ausgewählte Entwicklungs- sowie in Schwellenländer (Tab. 2). In die Gruppe der weniger entwickelten europäischen OECD-Länder flossen jährliche DI in Höhe von etwa 95 US-\$ je Einwohner, in die osteuropäischen

Tabelle 1: Bestand^a an DI in Transformationsländern 1995

	Mio US-\$	US-\$ je Einwohner	in vH des BSP ^b
<i>Gruppe 1</i>			
Polen	6.459	168	
Slowenien	438	219	
Ungarn	10.634	1.032	
Mazedonien	36	17	
Tschechische Rep.	3.996	388	
Slowakische Rep.	483	91	
<i>Gruppe 2</i>			
Estland	646	431	15,3
Litauen	73	20	1,5
Bulgarien	379	47	3,8
Lettland	323	129	5,6
Albanien	186	58	15,3
Rumänien	1.101	49	3,8
Mongolei	38	16	
<i>Gruppe 3</i>			
Kirgistan	25	6	
Rußland	3.900	26	
Moldawien	86	20	2,2
Armenien	10	3	0,4
Georgien	k. A.	k. A.	k. A.
Kasachstan	719	43	3,7
<i>Gruppe 4</i>			
Usbekistan	250	11	1,2
Ukraine	950	18	1,0
Belarus	52	5	0,2
Aserbaijan	110	15	2,9
Tadschikistan	25	4	1,2
Turkmenistan	k. A.	k. A.	k. A.
Vietnam	351	5	2,4
China	121.704	102	19,3
Summe			

a: Kumulierte Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen 1989-95, Angaben für 1995 vorläufig; b: 1994

Quelle: World Development Report (1996) 64 und 172, eigene Berechnungen

Tabelle 2: Ausländische Direktinvestitionen in ausgewählten Ländern^a

	Jahr	Mio. US-\$	US-\$ je Einwohner	in vH der Bruttoanlage- investitionen
Spanien	1991	7.360	189	5,8
Portugal	1991	1.985	201	10,5
Griechenland	1991	1.135	113	8,7
Irland	1990	99	28	1,3
Türkei	1991	783	14	3,6
<i>Zusammen</i>		<i>11.362</i>	<i>95</i>	<i>6,0</i>
Polen	1993	580	15	7,2
Slowenien	1993	112	56	5,0
Tschechien	1993	517	50	5,8
Ungarn	1993	2.339	231	34,4
Bulgarien	1993	55	6	4,6
Estland	1993	160	104	42,6
<i>Zusammen</i>		<i>3.763</i>	<i>52</i>	<i>—</i>
Argentinien	1988–92 ^b	—	69	k. A.
Chile	1988–92 ^b	—	28	k. A.
Korea	1988–92 ^b	—	2	k. A.
Malaysia	1988–91 ^b	—	123	k. A.
Thailand	1988–91 ^b	—	31	k. A.

a: Nettowerte (Bruttozuflüsse abzüglich der Abflüsse); b: im Jahresdurchschnitt
 Quelle: Gabrisch (1995) 5f.

Transformationsländer trotz eines viel niedrigeren Einkommensniveaus immerhin etwa 52 US-\$. Rechnet man die Portfolioinvestitionen in diese Länder hinzu, kommt man in dieser Ländergruppe, vor allem in Ungarn und Tschechien, auf wesentlich höhere Werte. In Tschechien und Polen lag (1992/93) der Beitrag von DI zur Brutto-Kapitalbildung etwa bei 10–11% (16). Von Ungarn und Estland abgesehen, bleibt der Beitrag der DI zur Investitionstätigkeit auch in den schwächeren OECD-Ländern mit maximal 10% (Portugal) relativ bescheiden. Selbst in Malaysia, dem Schwellenland mit sehr hohen Pro-Kopf-DI, liegen die DI im Verhältnis zu den Investitionen unter 10%. In den anderen südostasiatischen und den lateinamerikanischen Schwellenländern spielen die DI eine geringere Rolle, jedoch die Portfolioinvestitionen eine größere (17). Gabrisch beurteilt die DI in den osteuropäischen Ländern in Höhe von 52 US-\$ pro anno als langfristig eher normal im Vergleich zu anderen Ländern (18).

Wie man es auch dreht und wendet: Gemessen an internationalen Beispielen von Ländern mit hohem Zufluß an DI, ist kaum zu erwarten, daß auf lange Sicht mehr als zehn Prozent der Investitionen in GUS-Ländern oder anderen Transformationsländern durch ausländische Investoren vorgenommen werden.

3. Motive ausländischer Investoren und Erwartungen der Transformationsländer

Die dominierenden Motive für DI von multinationalen Unternehmen im Ausland - in Industrie-, Entwicklungs- oder in Transformationsländern - sind die *Markterschließungs- und Absatzmotive* (19). DI erfolgen eher komplementär als substitutiv zum Export von Gütern. Dies ist auch der wichtigste Grund dafür, daß der Löwenanteil der DI aus Industrieländern in andere Industrieländer gerichtet ist. Die Markterschließung und -durchdringung ist leichter möglich, wenn entweder ein bereits existierendes Unternehmen im Zielland aufgekauft wird (bzw. eine Beteiligung eingegangen wird) oder mit einem neu gegründeten Tochterunternehmen vor Ort produziert wird. Was Industriefirmen angeht, kommt es nicht nur auf Vertriebsrepräsentanzen im Zielland, sondern eben auch auf Produktion vor Ort an, wobei freilich die Fertigungstiefe durchaus niedrig sein kann.

Die betriebswirtschaftlichen Vorteile der Produktion vor Ort resultieren aus einem Bündel verschiedener Faktoren: u.a. Ausnutzung niedrigerer Lohnkosten, Nähe zu den Kunden und damit bessere Absatzorientierung der Produktion, Übernahme des Kundenstamms, wenn eine bereits existierende Firma oder eine Beteiligung daran erworben wird, Ausnutzung der lokalen Marktkenntnisse von *Joint-Venture*-Partnern bzw. Mitarbeitern, Überspringen von Zollschränken und Erlangung einer größeren Wechselkursunabhängigkeit im Vergleich zu Exporten. Da sich vielfach die Beschaffung von Vorleistungsgütern und erst recht von Investitionsgütern beim Aufbau der Auslandsproduktion aus den Ressourcen des Ziellandes als schwierig erweist - auch unter dem Gesichtspunkt der Qualität und der Liefersicherheit -, zieht Auslandsproduktion häufig Exporte aus dem Herkunftsland der DI nach sich. So erweisen sich DI häufig als Brückenkopf und Motor für weitere Exporte aus dem Mutterland der Multis ins Zielland der DI. Mithin wirken DI, die diesen Zielen der Investoren entsprechen, aus der Sicht der Transformationsländer überwiegend weder exportsteigernd noch importsostituierend (jedenfalls nicht direkt). Je nach Branche und Land kann die Motivstruktur unterschiedlich sein. Beispielsweise sind die in China und anderen asiatischen Ländern getätigten Direktinvestitionen wesentlich stärker exportorientiert als in Lateinamerika; chinesischen Angaben zufolge entfielen rund 60% des Wachstums des chinesischen Exports seit Beginn der neunziger Jahre auf ausländische DI (*Joint Ventures* oder ganz im Auslandsbesitz befindliche Unternehmen) (20).

Ein weiterer Teil der absatzorientierten DI sind *Infrastrukturinvestitionen* (Energieversorgung, Flughäfen, Fernstraßen, Eisenbahntrassen) und Investitionen in *Dienstleistungsbranchen* (Restaurants und Hotels, Banken, Versicherungen, Makler, Handelsunternehmen, Unternehmensberatungen). Viele westliche Unternehmen gehen *wait-and-see-joint-ventures* in Transformationsländern ein: Sie sondieren und beobachten in Dienst-

leistungsunternehmen oder Verkaufsrepräsentanzen die Marktentwicklung, warten auf günstigere Investitionsbedingungen, aber haben gewissermaßen die Füße in den Startlöchern.

Kostenorientierte Produktionsverlagerungen in Niedriglohnländer, seien es Transformations- oder Entwicklungsländer, haben zumindest für westeuropäische Industrieländer nachgeordnete Bedeutung (für Japan gilt dies nicht in gleicher Weise). Die Auslagerung von Vorleistungsproduktion, Lohnveredelung und Reimport ins Mutterland der internationalen Gesellschaften spielen mit Ausnahme der Textil-, Bekleidungs- und Lederindustrie eine geringe Rolle, jedoch scheint ihr Anteil etwas zu wachsen (21). Eine Befragung von deutschen Tochterunternehmen in mitteleuropäischen Transformationsländern erwies, daß Re-Exporte nach Deutschland nur bei 25% der befragten Unternehmen eine Rolle spielen, und dies auch eher bei Klein- und Mittelbetrieben als bei Großunternehmen (22). Für deutsche DI in Tschechien ergaben sich etwas höhere Werte. Die wohl wichtigsten Gründe für den untergeordneten Stellenwert von kostenorientierten Produktionsverlagerungen in Transformationsländer bzw. Schwellen- und Entwicklungsländer liegen in der unzureichenden Produktivität der Auslandsproduktion, in Zulieferproblemen, bei Infrastrukturmängeln, bei protektionistischen Zollbarrieren der Industrieländer, abgesehen von den allgemeinen Gründen für zurückhaltende DI in den meisten Transformationsländern. Die Verlagerung von standardisierter Massenproduktion bei Vorleistungsgütern in Niedriglohnländer hat zumindest in Deutschland bislang erst ein geringes Ausmaß erreicht, gemessen am Anteil an den Direktinvestitionen. Auch wenn man die Importe aus nationalen Unternehmen der Transformationsländer nach Deutschland oder Westeuropa einbezieht, ergibt sich ein Handelsbilanzdefizit fast aller Transformationsländer (mit Ausnahme Rußlands) gegenüber den westlichen Industrieländern.

Ein anderes Motiv für DI ist die Beschaffung von Rohstoffen oder Halbfertigfabrikaten. Derartige *beschaffungsorientierte DI* sind in der Minderzahl, haben jedoch für die rohstoffreichen GUS-Länder, vor allem die zentralasiatischen, eine große Bedeutung. Vielfach handelt es sich um kapitalintensive Produktionssparten (z.B. Erschließung von Erdölfeldern, Gold- und Kupfervorkommen, Bau von Pipelines und Raffinerien), die zu einem großen Teil exportorientiert sind.

Der dominanten Absatz- und Markterschließungsorientierung der Auslandsinvestitionen widerspricht die Erwartung der Transformationsländer, daß mittels DI Exportsteigerung und Importsubstitution durchgesetzt werden können. Bei absatzorientierten DI ist das Gegenteil der Fall: die Importe von Vorleistungsgütern sowie von benötigten westlichen Investitionsgütern nehmen zu. Ein wichtiger indirekter Effekt kommt hinzu: Indem westliche Produkte, namentlich auch Konsumgüter, infolge von DI mit Absatzorientierung bekanntgemacht werden und eine zunehmende Wertschätzung genießen, entsteht eine starke Nachfrage nach diesen oder ähnlichen Produkten, die zu einem Importsog führen kann.

Grundsätzlich existiert also ein Zielkonflikt zwischen Exportinteressen der Transformationsländer und den Absatzinteressen der multinationalen Gesellschaften. Nur bei beschaffungs- und exportorientierten, häufig rohstoffbezogenen DI ist Zielkongruenz gegeben. Die kostenorientierte Produktionsverlagerung, insbesondere in der Textil-, Bekleidungs- und Lederbranche, aber auch bei anderen einfachen standardisierten Produkten, und die passive Lohnveredelung fördern zwar die Exporte der Transformationsländer, jedoch ist der Technologie- und Know-how-Transfer eher gering.

Nun werden bei Dominanz der absatzorientierten DI-Motive zwar keine Exportsteigerungen und auch keine Importsubstitution erreicht, jedoch könnten ja die Investitionstätigkeit und damit das Sozialprodukt, die Beschäftigung sowie das Wirtschaftswachstum im Empfängerland steigen. Dies tritt aber nur ein, wenn ohne DI ein gleich großes Wachstum aus eigener Kraft nicht erzielbar ist, wenn also ein Mangel an inländischem Kapital eine Restriktion für inländische Produktion und Wachstum darstellt. Wenn eine derartige Restriktion jedoch nicht existiert, ist keineswegs gesichert, daß die durch DI induzierten Produktionssteigerungen tatsächlich *zusätzlich* erfolgen - andernfalls tritt nur ein Eigentümerwechsel bei der Kapitalakkumulation ein.

Abgesehen von Ungarn sind die ausländischen DI im Zusammenhang mit Privatisierungen in den Transformationsländern unbedeutend geblieben. Einerseits scheuen Auslandsinvestoren die schwierige Restrukturierung veralteter Staatsunternehmen, andererseits wird - gerade bei lukrativen Unternehmen - mitunter der Auslandsanteil auf bestimmte Beteiligungsquoten beschränkt. In anderen Fällen wurden aber auch strategisch wichtige und langfristig profitable Unternehmen zu sehr günstigen Bedingungen an große Auslandsinvestoren "verscherbelt". Gerade dann, wenn das allgemeine Investitionsklima ungünstig ist, wenn wenig kaufkräftige Inlandsnachfrage nach Unternehmensanteilen existiert, aber rasch privatisiert werden soll, geraten langfristig handelnde große ausländische Investoren in eine strategische Vorteilsposition. Im Extrem können sie nahezu die Bedingungen des Verkaufs bzw. der Privatisierung diktieren. Die Verkaufspreise liegen dann unterhalb der Ertragswerte, und langfristig ist zudem infolge des zukünftigen Gewinntransfers eine dauerhafte Belastung der Leistungsbilanz die Folge (siehe unten). Bei unvollkommenem Wettbewerb, wie er für viele Transformationsländer typisch ist, kann überdies leicht eine marktbeherrschende Position der Auslandsinvestoren entstehen. DI in dieser Form von Fusionen und Übernahmen zwecks Aufbau marktbeherrschender Stellungen widersprechen den langfristigen Interessen der Transformationsländer (23).

Aus diesen kritischen Hinweisen sollte freilich nicht geschlossen werden, daß die Privatisierung durch Beteiligung von ausländischen Investoren per se problematisch sei. Möglicherweise können bei einer wettbewerblichen internationalen Privatisierung von Unternehmen höhere Verkaufserlöse erzielt und günstigere Zukunftschancen "eingekauft" werden.

Der Modernisierungsimpuls, der von ausländischen DI für ein Transformations- oder Entwicklungsland ausgeht, bleibt schwach, wenn die Fertigungstiefe gering ist und die Vorleistungsgüter vorrangig aus den entwickelten Industrieländern importiert werden. Dies gilt insbesondere für viele absatzorientierte DI, deren Wachstum sich, wie erwähnt, komplementär zu den Exporten aus den Herkunftsländern der Muttergesellschaften entwickelt. In diesen Fällen kommt es nur zu kleinen Modernisierunginseln (in der Regionalökonomie wird von "Kathedralen in der Wüste" gesprochen), eine breite Vernetzung im Sinne dynamischer und kooperativer regionaler Produktionskomplexe bleibt aus. In vielen Entwicklungsländern haben DI nur die Dualisierung der Wirtschaftsstruktur (Spaltung in einen modernen und einen traditionellen Sektor) vertieft, aber keine breiten und nachhaltigen Entwicklungsimpulse ausgelöst. Insofern muß es das Interesse der Transformationsländer sein, ausländische Investoren dazu zu bewegen, eine möglichst hohe Fertigungstiefe im Land selbst zu realisieren und möglichst viele einheimische Zulieferer zu nutzen. In den meisten Fällen existieren hier jedoch Zielkonflikte, und die Möglichkeiten, ausländischen Gesellschaften entsprechende Auflagen zu machen, sind bei hartem internationalem Standortwettbewerb gering.

Prüfen wir nun die Behauptung, daß DI einen Technologie- und Wissenstransfer ermöglichen (24). Durch die Nutzung von Investitionsgütern mit einem höheren Modernitätsgrad als im Transformationsland - selbst wenn es sich um gebrauchte Anlagen aus Industrieländern handelt - in Verbindung mit technisch-betriebswirtschaftlichem Wissen des Managements kann in der Tat ein höheres Produktivitätsniveau als ohne DI realisiert werden, das im Normalfall allerdings nicht das des Mutterlandes erreichen wird. Abstriche müssen auch gemacht werden, wenn es Schwächen in der lokalen Zulieferproduktion gibt bzw. Vorleistungsprodukte importiert werden müssen. Trotzdem wird man davon ausgehen können, daß DI eine Anhebung des Produktivitätsniveaus im Empfängerland bewirken können, so daß Voraussetzungen für ein höheres Einkommensniveau geschaffen werden. Insoweit stimmen die Ziele von Empfängerländern und ausländischen Investoren überein.

Ob darüber hinaus jedoch ein Technologie- und Wissenstransfer auf andere Unternehmen im Transformationsland stattfindet, ist höchst unsicher. In den meisten Fällen gilt dies nur eingeschränkt, da der ausländische Investor, bezogen auf das für den Markterfolg entscheidende Wissen, ein starkes Interesse an dessen Monopolisierung hat, um es gewinnträchtig zu vermarkten. Hingegen findet eher ein allgemeiner Wissenstransfer statt, etwa durch Lerneffekte (*"training on the job"*) der einheimischen Beschäftigten; erst wenn diese das Unternehmen wechseln, kommen ihre Erfahrungen anderen Unternehmen zugute. Stärkere Humankapitalbildung findet statt, wenn das heimische Personal systematisch geschult und trainiert wird. Der Technologietransfer über den Verkauf der erzeugten Produkte unterscheidet sich durch nichts von dem Technolo-

gietransfer durch Importgüter. Ein positiver Technologieeffekt könnte auf die inländische Zulieferproduktion ausstrahlen, wenn sich kooperative Produktionsnetzwerke um das Tochterunternehmen bzw. das *Joint Venture* herum herausbilden. Dies ist jedoch eher der Idealfall als der Regelfall einer Direktinvestition. Die Unternehmensbereiche mit höheren Qualifikationsanforderungen sind ohnehin im Mutterland der transnationalen Gesellschaft lokalisiert. Der über das Tochterunternehmen bzw. das *Joint Venture* hinausgehende Wissenstransfer ist eher ein Nebenprodukt von DI, dessen Bedeutung höchst unklar ist; unter Umständen kann ein direkter Wissenstransfer über Management-Schulungen, Auslandspraktika und andere gezielte Ausbildungsanstrengungen im Bildungswesen viel wirksamer sein.

Es zeigt sich also, daß zwischen den Zielen der Transformationsländer - Exportsteigerung, Importsubstitution, Aufbau nationaler Wertschöpfungsketten, Devisenzufluß, Unterstützung bei der Privatisierung, Wissenstransfer - und den Motiven der transnationalen Investoren teilweise erhebliche Konflikte und teilweise Übereinstimmung besteht. Letzteres gilt vor allem für den Technologie- und Wissenstransfer sowie exportorientierte DI. Gäbe es keine Alternative zum Kapitalzufluß von außen durch DI - abgesehen von Auslandsverschuldung -, weil Kapitalmangel durchschlagend ist, müßten möglicherweise Nachteile in Kauf genommen werden. Daß von Kapitalmangel jedoch nur in sehr eingeschränkter Weise gesprochen werden kann, soll im folgenden dargelegt werden.

4. Kapitalimport als Remedur gegen Kapitalmangel?

Auf den ersten Blick erscheint der Sachverhalt niedriger Ersparnisse und geringen "Kapitals" in den meisten Transformations- wie auch Entwicklungsländern so schlagend, daß er keiner weiteren Analyse bedarf. Die Einkommen sind im Durchschnitt sehr niedrig, die laufende Ersparnis ist gering, ebenso der Bestand an kumulierten Ersparnissen aus der Vergangenheit. Harte Devisen sind knapp, also teuer.

Dieser erste Blick ist jedoch irreführend. Die laufende Ersparnis hängt vom Volkseinkommen ab, also vom laufenden Einkommensbildungsprozeß, und dieser wird von der Investitionstätigkeit getragen. Investitionen schaffen Einkommen, Einkommen schafft Ersparnis. Keineswegs muß das Sparen dem Investieren vorausgehen, vermehrtes Sparen führt keineswegs automatisch zu entsprechend höheren Investitionen. Einen Mangel an Sparen und damit an inländischer Sachkapitalbildung gibt es nur dann, wenn alle Produktionsressourcen vollständig genutzt werden und jede weitere Investition das Produktionspotential überbeansprucht, so daß Inflation entsteht. Selbst in diesem Fall könnte der Mangel an Sparen ausgeglichen werden, indem die Konsumgüterproduktion im Verhältnis zum Produktionspotential gesenkt würde. In einer Volkswirtschaft kann also prinzipiell nur dann Mangel an laufendem Sparen existieren,

wenn das Produktionspotential so klein ist, daß es vollständig für Konsum, der gerade das Lebenshaltungsniveau gewährleistet, und für Ersatzinvestitionen verwendet werden muß. In einer solchen Volkswirtschaft wäre eigenständige Kapitalakkumulation nicht möglich. Dies ist jedoch nicht das Problem der meisten Entwicklungsländer und schon gar nicht das Problem der GUS-Länder. Deren ökonomisches Problem besteht in der unvollständigen, in den letzten Jahren katastrophal niedrigen Nutzung der vorhandenen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital. Überall finden sich ungenutzte Produktionskapazitäten und überschüssige Produktionsmittel, freilich meist auf einem niedrigen technologischem Niveau, sowie offene oder verdeckte Arbeitslosigkeit. So gesehen existiert zwar ein Defizit an modernen Investitionsgütern, die im Inland meist nicht hergestellt werden (können), und damit ein niedriges Produktivitätsniveau, jedoch kein Mangel an Sachkapital oder an Ersparnissen.

Die These des Kapitalmangels wird nicht zutreffender, wenn man sie auf *Geldkapital* bezieht. Geldschöpfung zur Refinanzierung von Investitionskrediten ist eine der zentralen Aufgaben des Bankensystems in einer Marktwirtschaft. Banken sind ja keine bloßen Kreditvermittler, die bereits existierende Ersparnisse in Investitionskredite transformieren, sondern sie können und müssen darüber hinaus - gewissermaßen aus dem Nichts - Geld schöpfen. Jedoch muß das Bankensystem seine Budgetrestriktion beachten, nämlich nur soviel Geldschöpfung und damit Güternachfrage zuzulassen, daß das Produktionspotential nicht überfordert wird und dadurch Nachfrageinflation eintritt. Die in den Transformationsländern existierende Inflation ist angesichts großer Unterauslastung der Produktionskapazitäten alles andere als durch Nachfrageüberschüsse bedingt (25). Die Geldkapitalbildung "aus dem Nichts" ist also allein durch die im Inland verfügbaren produktiven Ressourcen begrenzt, nicht durch vorhandene Ersparnisse. Es wäre also zutreffender, von einem schlecht funktionierendem Bankensystem, von zuwenig Eigenkapital von Unternehmern, fehlenden Sicherheiten, zu hohen Realzinsen oder auch einem Mangel an Hartwährungsdevisen zu sprechen als von einem grundlegendem Mangel an inländischem Geldkapital. Schließlich spricht auch der Sachverhalt hoher Geldkapitaltransfers von seiten der Geldvermögensbesitzer aus vielen Entwicklungs- und Transformationsländern gegen die Behauptung eines allgemeinen Mangels an Geldkapital wegen zu niedriger Ersparnisse. Von inländischem Kapitalmangel könnte also allenfalls gesprochen werden, wenn alle inländischen Produktionsfaktoren vollständig eingesetzt werden und darüber hinaus weiteres Kapital benötigt würde.

Es zeigt sich also, daß sich hinter der These des Kapitalmangels ganz andere Probleme bzw. Zielsetzungen verbergen: zu geringe Verfügbarkeit von Hartwährungsdevisen zum Import von modernen Kapitalgütern, die einen Produktivitätssprung im eigenen Land ermöglichen. Es geht um eine andere *Technologiewahl*. Damit wird auf eine *importorientierte* Wachstumsstrategie abgezielt, die durch Rückgriff auf fremde Ressourcen, also durch Kapitalzufluß über Auslandskredite oder Direktinvestitionen

multinationaler Firmen, einen Entwicklungssprung ermöglichen soll, der über die Finanzierung von Schuldendienst bzw. Gewinntransfer hinaus einen dauerhaften Wohlstandszuwachs ermöglicht.

Der Mangel an Hartwährungsdevisen wäre von geringer Bedeutung, wenn auf teure Kapitalgüterimporte zugunsten der Nutzung heimischer Güter oder des Kaufs von Gütern vergleichbarer Schwachwährungsländer verzichtet werden könnte. Produktivitätssteigerungen sind um so eher möglich, wie es gelingt, das vorhandene oder mobilisierbare Potential an Humankapital zu nutzen. Gerade hier haben die Transformationsländer einen großen Vorsprung vor den meisten Entwicklungsländern. Zum anderen könnte der Devisenbedarf vermindert werden, wenn die verfügbaren Devisen ausschließlich für den Import von Investitionsgütern zur Verwendung kämen. Entscheidend ist jedoch, daß Hartwährungsdevisen auch durch Exportüberschüsse erwirtschaftet werden können, was in der Regel eine Abwertung und sodann eine Verteidigung des Wechselkurses bei realer Unterbewertung erfordert. Beschreiten alle Transformations- und Entwicklungsländer diesen Weg, dann entstehen Exportüberschüsse gegenüber den Industrieländern.

Angenommen, ein Transformationsland beschäftigt tatsächlich alle verfügbaren Produktionsfaktoren, die Produktionskapazitäten sind ausgelastet, es herrscht Arbeitskräftemangel. Der technische Fortschritt sei kapitalgebunden und werde von modernen ausländischen Produktionsmitteln repräsentiert. Wenn nun Kapital in Form von DI aus entwickelten Ländern zufließt, könnten Investitionen und Wachstum zwar gesteigert werden, weil alte Kapitalgüter durch moderne ersetzt oder Arbeitskräfte von alten Kapitalanlagen zu neuen versetzt werden und es dadurch zu einer Zunahme der durchschnittlichen Kapitalintensität kommt. Heimische Kapitalgüter werden freilich entwertet, sie werden überflüssig, da sie aus Gründen der Arbeitskräfteknappheit nicht anderweitig eingesetzt werden können (26). Es kommt also nicht nur zu einer Aufstockung des gesamtwirtschaftlichen Kapitalbestandes infolge von DI mit modernen Kapitalgütern, sondern - ganz entgegen der Kapitalmangelthese - zu einem Überschuß der bisherigen Kapitalgüter. Handelt es sich bei den durch DI importierten Kapitalgütern um solche, die zur gleichen Kapitalintensität wie die bisherigen Kapitalgüter führen, dann erhöht sich nicht einmal der Kapitalbestand. Daß der Kapitalzufluß aus dem Ausland in jedem Fall zu einer gleich hohen Steigerung des inländischen Kapitalbestandes führt, ohne bisher verwendete Kapitalgüter sowie Arbeitskräfte freizusetzen, ist offenbar an die unrealistischen Annahmen homogenen Kapitals und vollständiger ex ante- und ex post-Substitutionalität von Kapital und Arbeit gebunden.

Wie man es auch dreht und wendet - die Transformationsländer leiden allenfalls in einem trivialen Sinne an Kapitalmangel: Sie haben nur beschränkte Möglichkeiten, sich diejenigen Kapitalgüter zu beschaffen, die das welthöchste Niveau des technischen Fortschritts inkorporieren; dies gilt natürlich für fast alle Länder der Welt. Vielmehr ist für die Transformationsländer entscheidend, daß sie meist ihre eigenen vorhandenen

Ressourcen nicht voll einsetzen und die für die Investitionstätigkeit notwendige Geldkapitalbildung häufig gestört ist. Mithin werden die bei Vollbeschäftigung aller inländischen Produktionsfaktoren mögliche laufende Ersparnis gar nicht realisiert. Zwar herrscht ein Mangel an modernen Kapitalgütern, die ein höheres Produktivitäts- und Einkommensniveau ermöglichen, aber dieser ist durch mangelnde Exporterlöse bedingt, die ihrerseits zahlreiche Gründe haben können.

DI sind also nicht durch Kapitalmangel zu begründen. Nun stellt sich die Frage, ob bzw. unter welchen Bedingungen mittels DI ein höheres technisches Niveau der Produktion realisiert werden kann als ohne ausländische Kapitalzufuhr. Prima facie erscheinen DI die Modernisierung der Kapitalgüter auf viel leichtere Art zu ermöglichen als durch die Mühen der Erwirtschaftung von Exportüberschüssen. Allerdings steht dem Kapitalzufluß durch DI ein späterer dauerhafter Kapitalabfluß in Form von Gewinntransfers (sofern die Gewinne nicht im Transformationsland selbst angelegt werden) gegenüber, der entsprechende Exportüberschüsse erfordert. Ein wirklicher Wohlstandsgewinn ergibt sich für das Transformationsland nur dann, wenn mittels der DI ein so hohes Wachstum generiert werden kann, daß die Belastungen aus dem späteren Kapitalabfluß geringer sind als die Lasten einer Exportüberschuß-Strategie ohne DI. Damit stellt sich die Frage nach den volkswirtschaftlichen Kosten der DI.

Bevor im nächsten Abschnitt der Zusammenhang von DI und Zahlungsbilanz untersucht wird, ist zu klären, ob ein Transformations- oder Entwicklungsland Vorteile hat, wenn es bei der Art des Kapitalzuflusses von außen auf DI anstatt auf *Auslandsverschuldung* setzt. Beiden Arten des Kapitalimports ist gemeinsam, daß zufließendes ausländisches Kapital meist überwiegend für den Import von Investitionsgütern verwendet wird und damit die Handelsbilanz passiviert. Ferner muß das importierte Kapital in beiden Fällen verzinst werden, und zwar in harter Währung. Auch bei DI ist längerfristig, häufig allerdings noch nicht kurzfristig, mit Gewinntransfer ins Herkunftsland der multinationalen Gesellschaft zu rechnen. In dieser Hinsicht findet also auf Dauer bzw. über lange Zeiträume eine Verminderung des Volkseinkommens statt. Je höher die Risikobewertung des Empfängerlandes bzw. je riskanter die DI, desto höher sind die Zinssätze und auch die geforderten Sachkapitalrenditen; je größer die Abwertungserwartungen, desto größer die Summe des jährlichen Schuldendienstes bzw. der transferierten Gewinne in nationaler Währung. DI sind mehr oder minder mit Technologie-, Wissens- und Managementtransfer gekoppelt; die ausländischen Unternehmen haben unmittelbare Verfügungsmacht über die investierten Mittel und ein direktes Eigeninteresse an deren rentabler Verwertung; Eigenkapital, nicht Fremdkapital fließt zu, so daß die Möglichkeiten, zusätzliches Fremdkapital im In- oder Ausland zu werben, größer sind; da die Zinsen in den entwickelten Industrieländern viel niedriger als in den Transformationsländern sind, erleichtern DI die Fremdkapitalfinanzierung, überdies unterstützt durch die Sicherheiten, die multinationale Gesellschaften den Banken bieten können (27);

bei exportorientierten DI kann meist ein ausgebautes internationales Vertriebsnetz genutzt werden. Wegen der Investitionsrisiken sind allerdings die von den Eigentümern geforderten Renditen höher als die Kreditzinsen bei Auslandsverschuldung.

All dies gilt für Auslandsverschuldung nicht: Die Eigenverantwortung der die Auslandskredite empfangenden Stellen hinsichtlich deren wirtschaftlicher Verwendung ist größer, überdies handelt es sich um Fremdkapital. Im Vergleich schneiden DI vor allem wegen des integrierten Technologietransfers wesentlich besser ab. Allerdings muß beachtet werden, daß DI häufig mit Fremdkapitalaufnahme im Ausland seitens des ausländischen Investors einhergehen. Ausländische Portfolioinvestitionen liegen eher zwischen den beiden Polen DI und Kreditaufnahme im Ausland. Sie sind insofern problematischer als DI und langfristige Auslandskredite, als sie kurzfristig zurückgenommen werden können und sensitiv auf Wechselkursschwankungen und andere volatile Variable (z.B. internationale Zinsdifferenzen, Kursschwankungen auf den Aktienmärkten) reagieren.

5. Kapitalimport, Zahlungsbilanz und Wechselkurs

Bei geringem Umfang des Kapitalimports, sei es durch DI, sei es durch Auslandskredite, gibt es natürlich keine relevanten Auswirkungen auf die Zahlungsbilanz. Wenn es aber grundsätzlich um eine Wachstums- und Entwicklungsstrategie geht und damit in großem Umfang auf Kapitalimporte gesetzt wird, ist mit beträchtlichen Rückwirkungen zu rechnen, wie insbesondere in negativer Hinsicht Länder wie Ungarn und viele hoch verschuldete Entwicklungsländer, im positiven Sinne China und einige südostasiatische Länder demonstrieren. Grundsätzlich besteht bei einer importorientierten Entwicklung, die heimische Kapitalbildung durch Kapitalimporte ergänzt oder ersetzt, die *Gefahr der Überschuldung* und damit die Behinderung der Entwicklung durch harte außenwirtschaftliche Budgetrestriktionen, durch das "Diktat der Zahlungsbilanz" (28).

Wie eingangs erwähnt, liegt der Kapitalzufluß-Strategie meist ein Zwei-Phasen-Modell zugrunde. In der ersten Phase, der des nachholenden Wachstums, ist Kapitalimport erforderlich, dem saldenmechanisch eine defizitäre Leistungsbilanz entspricht, wenn von steigenden Devisenreserven der Zentralbank abgesehen wird (29). Da das Leistungsbilanzdefizit zunächst vor allem aus dem Import von (Investitions-)Gütern rührt, ist die DI-Strategie in diesem Fall eine *Importstrategie*. Je höher die Kapitalimporte und je länger sie anhalten, desto mehr wird die Übertragungsbilanz (als Teil der Leistungsbilanz) passiviert, da hier der Transfer von Gewinnen und Zinsen verbucht wird. Je stärker dieser Einkommensabfluß wird, desto mehr Kapital muß importiert werden - oder die zweite Phase bricht an: Auf der Basis des gestiegenen und produktiver gewordenen inländi-

schen Kapitalstocks können Exportüberschüsse erwirtschaftet werden, mit denen der Schuldendienst bzw. der Gewinntransfer finanziert werden kann, so daß die Leistungsbilanz ausgeglichen oder gar positiv wird (30). Gelingt dies nicht, gelangt das Land in die *Schuldenfalle*: Neue Auslandskredite müssen aufgenommen werden, durch Abwertung, Lohnsenkung und ähnliche Maßnahmen muß der Export gesteigert und auf Importe verzichtet werden. Die Erfahrungen der meisten Entwicklungsländer mit einer Kapitalimportstrategie via Auslandsverschuldung waren negativ. Jedoch gilt dies nicht automatisch in gleicher Weise für eine DI-gestützte Entwicklung.

Die Zwei-Phasen-Konzeption ist nicht die einzige Option. Wenn DI nämlich von Anfang an gezielt zur Exportsteigerung bzw. Importsubstitution eingesetzt werden, können möglicherweise von vornherein oder bereits nach kurzer Zeit Exportüberschüsse realisiert werden. Es wird dann ein höheres Technologieniveau erreicht, das ein höheres Produktivitäts- und Einkommensniveau zur Folge hat. Allerdings ist zu beachten, daß auch nach dem Kauf der importierten Investitionsgüter vielfach Vorleistungsgüter, Zwischenprodukte und Investitionsgüter für Ersatzinvestitionen importiert werden (müssen) und damit die Handelsbilanz dauerhaft belasten. Je höher der nationale Wertschöpfungsanteil im Transformationsland ist, desto weniger wird die Handelsbilanz passiviert. Zu Recht schreiben Linne und Tober: "Ein Kapitalimportüberschuß ist nur dann makroökonomisch unproblematisch, wenn er sich aus den ausländischen Direktinvestitionen speist, die direkt dem Import von Kapitalgütern dienen und die zukünftige Exportfähigkeit der Wirtschaft erhöhen." (31) Ähnlich positiv sind DI zu beurteilen, die zu Importsubstitution führen und damit ebenfalls die Handelsbilanz dauerhaft mindestens in Höhe des Gewinntransfers verbessern. Mithin sind nur export- oder importsubstitutionsorientierte DI entwicklungsstrategisch positiv zu beurteilen, ferner technologieorientierte DI, die indirekt die heimische Exportfähigkeit steigern (32). In letzterem Fall steigt freilich die Unsicherheit, ob das Ziel tatsächlich erreichbar ist.

Wie oben dargestellt, sind die weitaus meisten DI absatzorientiert, ohne daß Importe in größerem Maße substituiert werden. Die Förderung *dieser* DI steht damit in direktem Gegensatz zu einer langfristig ausgerichteten entwicklungsfördernden Strategie, die Auslandsverschuldung und eine defizitäre Leistungsbilanz vermeidet. In der Anfangsphase erscheinen massive DI, auch wenn sie absatzorientiert sind, genauso wie hohe Auslandskredite in günstigem Licht - das Gift ist süß und verführerisch. Die Probleme kommen aber langfristig, die Strategie ist riskant.

Um die Wechselkursreaktionen abzuschätzen, unterstellen wir flexible Wechselkurse und volle Währungskonvertibilität. Kapitalzufluß in Entwicklungs- und Transformationsländer via DI oder Auslandsverschuldung führen dann tendenziell zu einem höheren Außenwert der Währung des Transformationslandes als bei einer reinen Exportüberschußstrategie ohne Kapitalzufluß. Der größte Teil des

Kapitalzuflusses wird zwar unmittelbar für Güterimporte ausgegeben und beeinflußt damit in der ersten Phase den Außenwert der Währung direkt nicht. Gäbe es jedoch keinen oder nur einen geringen Kapitalzufluß, dann müßten in viel stärkerem Maße Devisen über Exportüberschüsse verdient werden, was nur bei einer abgewerteten bzw. unterbewerteten Währung möglich ist. Mithin belastet der Kapitalzufluß in der ersten Phase die Leistungsbilanz (33). Der Tendenz zu einem höheren Außenwert der Währung als bei einer Strategie ohne Kapitalzufluß könnten Abwertungserwartungen entgegenwirken, die durch die defizitäre Leistungsbilanz genährt werden und damit das Risiko vorwegnehmen, daß die Exportüberschüsse in der zweiten Phase vielleicht doch nicht ohne Abwertung realisiert werden können. Um Abwertungserwartungen zu bekämpfen, muß die Geldpolitik restriktiv werden, wodurch die inländische Kapitalbildung behindert wird. In diesem Fall ginge die Kapitalzufuhr aus dem Ausland also mit schwächerer heimischer Kapitalakkumulation einher.

Gelingt die zweite Phase der Entwicklung, weil dank DI eine hohe Exportfähigkeit erreicht wurde, dann können Gewinntransfer und Schuldendienst ohne Abwertung bei unverändertem Außenwert realisiert werden. Aufwertungserwartungen könnten entstehen, die jetzt Reflex einer erfolgreichen Entwicklungsstrategie wären. Gelingt die Aktivierung der Handelsbilanz jedoch nicht, ist eine Abwertung unvermeidlich, die häufig genug zu einer Abwertungsspirale wurde. Überschuldete Länder stehen stets unter Abwertungsdruck. DI, insbesondere absatzorientierte DI, müssen hier keineswegs besser abschneiden als Auslandsverschuldung. Abwertungserwartungen übersteigern den Abwertungsdruck. Auch hier muß dann eine restriktive Geldpolitik entgegenwirken.

Ungarn hat den Weg hoher Kapitalimporte beschritten, sowohl über ausländische DI als auch über Auslandsverschuldung. Inzwischen ist die Zahlungsbilanz prekär, das Land gilt als überschuldet. Alle osteuropäischen Reformländer haben passive Leistungsbilanzen, die überwiegend durch ausländische DI finanziert werden; sobald diese sich vermindern, bleibt nur die Auslandsverschuldung oder eine kräftige Abwertung. China hat in starkem Maße ausländische DI angezogen und diese auch vielfältig begünstigt, jedoch eine sehr starke Exportorientierung erreicht (34). In ähnlicher Weise gilt dies auch für Thailand und Malaysia, allerdings hat Thailand eine dauerhaft defizitäre Leistungsbilanz, die zweite Phase der Entwicklung ist bislang ausgeblieben, jedoch wurde eine hohe Auslandsverschuldung vermieden. Japan, Korea und in geringerem Maße Taiwan haben DI wie Auslandsverschuldung weitgehend vermieden und statt dessen auf andere Methoden des Technologietransfers gesetzt (z.B. Lizenzen, Imitation ausländischer Produkte, Qualifizierungsmaßnahmen, Industriepolitik) (35). Generell sind die DI in Ost- und Südostasien stärker exportorientiert als in Lateinamerika, und damit in viel höherem Maße entwicklungsfördernd (36).

6. Wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen

Zwar sind die ausländischen DI in den meisten GUS-Ländern noch relativ niedrig, jedoch stellt sich die Frage, ob es sich lohnt, eine wirtschaftspolitische Strategie der systematischen Akquisition von Auslandsinvestitionen zu betreiben. Nach dem Muster vieler anderer schwächer entwickelter OECD-Länder, einiger osteuropäischer Reformländer, nach dem Vorbild Chinas und verschiedener südostasiatischer Schwellenländer ließe sich der Strom an Direktinvestitionen möglicherweise wesentlich vergrößern, sobald sich die Rahmenbedingungen verbessern. Auch wenn von einem generellem Kapitalmangel in den Transformationsländern keine Rede sein kann, ließe sich unter geeigneten Bedingungen das Tempo der Modernisierung des Kapitalstocks und damit das Produktivitätswachstum mit DI steigern. Dies gilt jedoch im Kern nur für - direkt oder indirekt - exportorientierte DI, die, gemessen an der Motivstruktur der derzeitigen DI in den meisten Ländern der Welt, den geringeren Anteil ausmachen. Ausländische DI, die vorrangig auf die Erschließung des Inlandsmarktes abzielen, sollten aus entwicklungstheoretischer und -politischer Perspektive zurückhaltend beurteilt werden. Exportorientierte DI sind gerade für Rußland und die zentralasiatischen Länder mit großen Rohstoffvorkommen von Bedeutung, weil die Rohstoffextraktion und -verarbeitung sehr kapitalintensiv und zudem in hohem Maße exportfähig ist. Allerdings wäre es problematisch, wenn Rohstoffgewinnung und -verarbeitung auseinandergerissen würden - längerfristig liegen die wesentlich größeren volkswirtschaftlichen Entwicklungspotentiale in der *Rohstoffverarbeitung*.

Vor einer pauschalen Förderung jedweder Auslandsinvestitionen sowie vor einer systematischen, uneingeschränkten Bevorzugung ausländischer DI gegenüber heimischen Investitionen ist zu warnen. Gleichwohl geschieht dies in vielen Transformationsländern durch Steuervorteile, günstige Zollregeln, Garantie des Gewinntransfers mit entsprechenden Konvertibilitätsvorteilen, durch Einrichtung privilegierter Sonderwirtschaftszonen und andere Vorrechte (37). Derartige Regeln diskriminieren einheimische Unternehmen und beschern ihnen Wettbewerbsnachteile (38). Akzeptabel wäre jedoch eine Begünstigung exportorientierter DI mit hoher Fertigungstiefe (bzw. hoher inländischer Zulieferung) und hohem Maß an Technologietransfer. Gleiche Konditionen sollten aber auch heimischen Unternehmen gewährt werden.

Von besonderem Interesse ist die chinesische Förderung von Auslandsinvestitionen, auch wenn sie wegen des spezifischen ordnungspolitischen Rahmens sicher nicht auf andere Länder übertragen werden kann. Seit 1979 werden in der VR China mit einer Fülle von staatlichen Regulierungen vorrangig export- und technologieorientierte Auslandsinvestitionen der verschiedensten Art gefördert (39). Die Regulierung reicht von der Genehmigungspflicht bis zu Zoll-, Steuer-, Subventions- und Produktionsquoten-Begünstigungen. Beispielsweise erhalten Industrieunternehmen, die mehr als die Hälfte ihres Umsatzes im Ausland erzielen und ihre

Devisenbilanz selber ausgleichen, besondere Vergünstigungen. Ferner wird eine branchenspezifische selektive Förderpolitik betrieben, um DI in Engpaßsektoren zu lenken. Um den grundsätzlichen Interessenkonflikt zwischen dem auf Exportförderung bedachten Staat und den Absatzmotiven der meisten Auslandsinvestoren zu entschärfen, wurde eine Art *deal* vereinbart: Zugang zu inländischen Marktanteilen wird gewährt, wenn moderne Technologie eingeführt wird (40). Offensichtlich wird nicht auf die Zwei-Phasen-Konzeption gesetzt, sondern auf eine möglichst simultane DI-Export-Strategie. Die chinesische Leistungsbilanz weist ständig leichte Überschüsse auf.

Die Förderung ausländischer DI um jeden Preis kann zu einer willfährigen Unterwerfung unter die Interessen multinationaler Unternehmen führen, die der langfristige Entwicklung des Landes durchaus schaden kann, insbesondere dann, wenn die Erringung und Ausnutzung von Marktmacht dominant werden (z.B. Verminderung des Wettbewerbsgrades infolge einer Absicherung einer marktbeherrschenden Stellung, maßgeschneiderter Protektionismus zur Begünstigung bestimmter multinationaler Gesellschaften (41).

Viel entscheidender als spezielle Privilegien für ausländische DI ist die Verbesserung der *allgemeinen* Investitionsbedingungen (42): Neben der Schaffung stabiler politischer und steuerlicher Rahmenbedingungen, die die Unsicherheit für die Investoren mindert, muß eine geeignete investitionsfördernde makroökonomische Politik betrieben werden. Dazu gehört neben der Stabilisierung des Geldwertes und des Außenwertes der Währung eine auf niedrige Realzinsen ausgerichtete Geldpolitik, die die Finanzierung von Investitionskrediten durch das heimische Bankensystem ermöglicht und damit zentrale Restriktionen für die inländische Einkommensbildung beseitigt. Nur so kann das eigene Potential der Transformationsländer entfaltet werden.

Anmerkungen

- (1) Vgl. etwa Pollak (1957), Khan u.a. (1986). Diese theoretischen Konzepte sind die Grundlage der von der Weltbank und dem Internationalen Währungsfonds - also den beiden Bretton-Woods-Institutionen - verfolgten Strategien, die mittels ihrer Struktur-anpassungsprogramme durchgesetzt werden (sog. "Washington-Consensus"). Vgl. dazu u.a. die kritischen Überlegungen von Dyker, Sauer, Röhm (1996) 62 ff.
- (2) Stankovsky bemerkt beispielsweise, daß allein die mittelosteuropäischen Reform-länder Auslandskapital in Höhe von jährlich 100 Mrd. US-\$ benötigten, fast die Hälfte der bisherigen weltweiten jährlichen Ströme an Direktinvestitionen: Stankovsky (1996) 125.
- (3) Härtel u.a. (1995) 33.
- (4) Vgl. Haschke (1995) 8.
- (5) BIZ (1995) 72.
- (6) Frankfurter Rundschau (27.12.1996).
- (7) BIZ (1994) 102, Gabrisch (1995) 6.
- (8) Härtel u.a. (1995) Tabelle A1.

- (9) Haschke (1995) 9.
- (10) Nach Beyfuß (1996) 19.
- (11) Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich gibt an, daß die Hälfte des Bestandes an DI in China aus oder über Hongkong erfolgt. Offenbar ist hier die Aktivität der Auslandschinesen von entscheidender Bedeutung: BIZ (1995) 73.
- (12) World Development Report (1996) 172f.
- (13) Für 1993/94 wird der Anteil der Produktion von Joint Ventures und Auslandsfirmen an der gesamten russischen Produktion auf weniger als 1% geschätzt. Vgl. Keller, Knigge (1995) 37. - Wolfgang Kartte, deutscher Berater der russischen Regierung, hält die Investitionen von Russen im Ausland für größer als die von Ausländern in Rußland. Siehe OSTinvest 6 (1996) 11.
- (14) Berechnet nach Angaben bei Hagemann (1995).
- (15) Fan (1993) 221.
- (16) Vgl. die Angaben bei Stankovsky (1996) 133.
- (17) Der Anstieg ausländischer Portfolioinvestitionen in Lateinamerika fand vor allem im Rahmen der Privatisierung von Staatsunternehmen statt: BIZ (1995) 74.
- (18) Gabrisch (1995) 7.
- (19) Vgl. Dunning (1981), Meißner (1996), Gabrisch (1995a), Jungnickel (1996), Wilhelm (1996), Wilhelm (1996a), Beyfuß (1996), Stankovsky (1995). Aus einer Befragung deutscher Unternehmen mit DI in Rußland geht hervor, daß nur 40% der Tochterunternehmen einen Teil ihrer in Rußland erzeugten Produktion exportieren. Eine Verlagerung von Produktion aus Kostengründen nach Rußland spielt praktisch keine Rolle. Vgl. OSTinvest 33 (1996) 6.
- (20) BIZ (1995) 74.
- (21) Gabrisch (1995a), Beyfuß (1996).
- (22) Beyfuß (1996) 24f.
- (23) Fachleute schätzen beispielsweise, daß der gesamtrussische Aktienmarkt mit 16 Mrd US-\$ aufgekauft werden könne: OSTinvest 39 (1996) 10. Durch systematische Unterbewertung der Aktienanteile sowie infolge des günstigen Wechselkurses besteht die Gefahr, daß findige Auslandsinvestoren mit wenig Kapitaleinsatz die Rosinen aus dem Unternehmensbestand herauspicken. Der bereits erwähnte Wolfgang Kartte warnt vor dem Verschern von Staatsvermögen zu Schleuderpreisen, etwa aus kurzfristigen fiskalischen Gründen (Budgetsanierung).
- (24) Vgl. Radke (1992).
- (25) Vgl. für das Beispiel Kirgistan Herr, Priewe (1995) 57ff.
- (26) Realistischerweise muß unterstellt werden, daß die Kapitalgüter heterogen sind und nicht beliebig mit anderen Kapitalgütern kombiniert werden können; ferner stehen sie meist in fester Relation zum Arbeitskräfteeinsatz (Limitationalität ex post). Vom Export überschüssiger heimischer Kapitalgüter wird hier abgesehen.
- (27) Dieser Vorteil hat für das Bankensystem in den Transformationsländern den gravierenden Nachteil, daß es mit den "schlechten" Schuldnern vorlieb nehmen muß.
- (28) Vgl. Linne, Tober (1995).
- (29) Die VR China hat den Kapitalzufluß interessanterweise zu einer kräftigen Erhöhung der Devisenreserven über einen längeren Zeitraum hinweg verwendet.
- (30) Werden Gewinne im Transformationsland reinvestiert, entspricht dies einer Zunahme der DI und einer Verschiebung des Gewinntransfers in die Zukunft.
- (31) Linne, Tober (1995). Die Crux ist natürlich die Diagnose der zukünftigen Exportfähigkeit; allzu häufig wird einfach dem Prinzip Hoffnung vertraut.
- (32) Diese Aussage gilt in gleicher Weise für DI im Rahmen von Privatisierungen, d.h. für Unternehmensverkäufe an Ausländer.
- (33) Daß der Kapitalzufluß möglicherweise zu einer Geldmengenausweitung und damit zu einer restriktiv wirkenden neutralisierenden Zinssteigerung führen kann, wird hier ausklammert; vgl. Linne, Tober (1995) 17f.
- (34) Vgl. Fan (1993).
- (35) World Bank (1993) 21.

- (36) BIZ (1995) 73.
- (37) Vgl. Keller, Knigge (1995) 40 und 67ff.
- (38) Wenn ausländische Unternehmen in GUS-Ländern - etwa auch in benachbarten - Vorrechte erhalten, werden geradezu Anreize für Kapitalabwanderung von einer GUS-Republik in die andere geschaffen.
- (39) Fan (1993) 147ff.
- (40) Ebendort 225.
- (41) Vgl. Stankovsky (1996) 134f.
- (42) Vgl. Dyker, Sauer, Röhm (1996).

Literatur

- Beyfuß, J., Erfahrungen deutscher Auslandsinvestoren in Reformländern Mittel- und Osteuropas (Köln 1996).
- BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich), Jahresbericht 1994 (Basel 1994).
- BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich), Jahresbericht 1995 (Basel 1995).
- Chenery, H.B.; Strout, A.M., Foreign Assistance and Economic Development, in: *American Economic Review* 56 (1966) 679 ff.
- Dunning, J.H., Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach, in: *Weltwirtschaftliches Archiv* 117 (1981) 30 ff.
- Dyker, D.; Sauer, Th.; Röhm, Th., State Investment Promotion in Kazahkstan, Kyrgystan and Uzbekistan (=Draft Final Report, Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung, München 1996).
- Fan, Zhi-jian, Ausländische Direktinvestitionen in der Volksrepublik China. Rechtliche und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen (=Dissertation an der Universität Gießen, Gießen 1993).
- Gabrisch, H., Ausländische Direktinvestitionen in Mittel- und Osteuropa werden überschätzt, in: *Wirtschaft im Wandel* 2 (1995) 3 ff.
- Gabrisch, H., Produktionsverlagerungen deutscher Unternehmen nach Mittel- und Osteuropa, in: *Wirtschaft im Wandel* 12 (1995a) 6 ff.
- Giustiniani, F.; u.a., Growth and Catch-Up in Central and Eastern Europe: Macroeconomic Effects on Western Countries (Princeton 1992).
- Hagemann, E., VR China: Dauerhafte Stabilisierung erfordert reformgetragene Balance zwischen Zentralstaat und Provinzen, in: *DIW-Wochenbericht* 23 (1995) 411 ff.
- Härtel, H.-H.; u.a., Grenzüberschreitende Produktion und Strukturwandel - Globalisierung der deutschen Wirtschaft (Hamburg 1995).
- Haschke, I., Zur Bestandsentwicklung bei Direktinvestitionen, in: *Wirtschaft im Wandel* 16 (1995) 8 ff.
- Herr, H.; Priewe, J., Entwicklungsstrategien für Transformationsökonomien am Beispiel der Republik Kirgistan - ein Diskussionsbeitrag, in: *Osteuropa-Wirtschaft* 1 (1995) 51 ff.
- Jungnickel, R., Globalisierung: Wandert die deutsche Wirtschaft aus?, in: *Wirtschaftsdienst* VI (1996) 309 ff.
- Keller, A.; Knigge, R., Joint Ventures in den GUS-Staaten. Vorbereitung - Gründung - Chancen und Perspektiven (Wiesbaden 1995).
- Khan, M.S.; u.a., Adjustment with Growth. Relating the Analytical Approaches of the IMF and the World Bank, in: *Journal of Development Economics* 32/1 (1990) 155 ff.
- Linne, Th.; Tober, S., Kapitalimporte in Osteuropa: Garant oder Hemmnis für wirtschaftliche Stabilität und Wachstum?, in: *Wirtschaft im Wandel* 9 (1995) 13 ff.
- Meißner, Th., Direktinvestitionen in Mittel- und Osteuropa. Entwicklung 1995 und Ziele von Unternehmen, in: *Wirtschaft im Wandel* 3 (1996) 8 ff.
- Polak, J., Monetary Analysis of Income Formation and Payment Problems, in: *International Monetary Fund Staff Papers* 5 (1957) 1 ff.

- Radke, V., Entwicklung oder Abhängigkeit? Ökonomische Effekte ausländischer Direktinvestitionen in Entwicklungsländern (Frankfurt/M. 1992).
- Stankovsky, J., Direktinvestitionen in Osteuropa - Bestimmungsgründe, Umfang, Branchenstruktur (Wien 1995).
- Stankovsky, J., Bedeutung ausländischer Direktinvestitionen in Osteuropa, in: WIFO Monatsberichte 2 (1995) 123 ff.
- Wilhelm, M., Neben dem Außenhandel haben die Direktinvestitionen als Internationalisierungsstrategie an Bedeutung gewonnen, in: Ifo-Schnelldienst 7-8 (1996) 26 ff.
- Wilhelm, M., Motive deutscher und ausländischer Direktinvestitionen, in: Ifo-Schnelldienst 16 (1996a) 9 ff.
- World Bank, The East Asian Miracle. Economic Growth and Public Policy (Washington, D.C. 1993).
- World Development Report 1996, From Plan to Market, published for the World Bank (Washington, D.C. 1996).