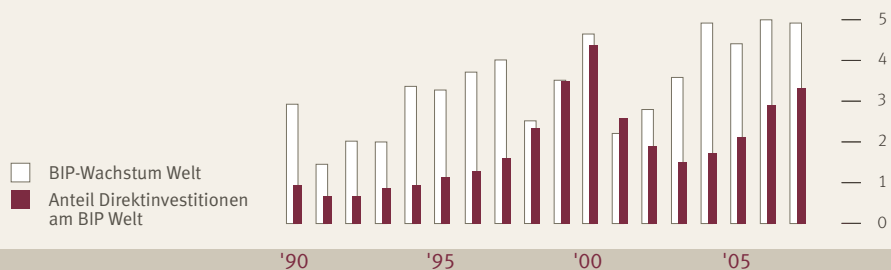


UMLAUFRENDITE ÖFFENTLICHER UND PRIVATER ANLEIHEN IN DEUTSCHLAND IN %



ANTEIL DER WELTWEITEN DIREKTINVESTITIONEN AM BIP WELT UND WACHSTUM DES BIP WELT IN %



PD Dr. Michael Bräuninger

Leiter des Kompetenzbereiches Wirtschaftliche Trends
des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut (HWWI);
Geschäftsführer der HWWI Consult GmbH

INVESTITIONEN UND LANGFRISTIGE WACHSTUMSPERSPEKTIVEN

Seit 1990 ist das Weltsozialprodukt um 170 % gestiegen. Dabei lagen die Wachstumszentren der Welt besonders in den Schwellenländern. Voraussetzung für das kräftige Wachstum war die günstige demografische Entwicklung in diesen Ländern. Diese alleine ist jedoch nicht hinreichend. Notwendig waren auch die Qualifikation der Erwerbstätigen und deren Ausstattung mit physischem Kapital. Besonders die Qualifikation der Erwerbstätigen liegt in der Hand der nationalen Politik. Die Ausstattung mit Sachkapital, wie Gebäuden und Maschinen, kann entweder über die nationale Ersparnis oder über die internationalen Kapitalmärkte finanziert werden. Dabei haben Investitionen in den Schwellenländern aufgrund

der bisher niedrigen Ausstattung der Erwerbstätigen mit Sachkapital eine besonders hohe Rentabilität. Deshalb hat die Einbindung der Schwellenländer in die internationalen Kapitalmärkte zu hohen Investitionen und damit verbunden zu hohem Wachstum geführt.

Investitionen in Schwellenländern haben im Durchschnitt relativ hohe Renditen, sind aber häufig auch mit besonderen Risiken behaftet. Zu diesen Risiken gehören die vergleichsweise geringe Geld- und Wechselkursstabilität ebenso wie institutionelle und politische Risiken. Die aktuelle Finanzkrise zeichnet sich dadurch aus, dass die Anleger jegliche Art von Risiken scheuen. Dies wird in einem Vergleich der Renditen für unterschiedliche Wertpapiere deutlich. Während die Zinsen auf Staatsanleihen in Deutschland und in den USA im Zuge der expansiven Geldpolitik im Verlauf des Jahres 2008 und zu Beginn des Jahres 2009 gesunken sind, sind die Zinsen für Unternehmensanleihen gestiegen. Die obere Grafik zeigt die Entwicklung der Umlaufrenditen von Schuldverschreibungen der Industrieunternehmen und der öffentlichen Hand in Deutschland. Seit 1990 gab es nur zwei Monate, in denen der Spread zwischen den beiden Renditen über 2% lag – im Maximum bei 2,5%. In den letzten drei Monaten des Jahres 2008 lag er bei 3,7% bzw. 3,8%. Die Anleihen unterschiedlicher Staaten bergen verschiedene Risiken, und auch hier zeigt sich, dass eine höhere Staatsverschuldung und die damit verbundenen höheren Risiken zu steigenden Zinsen führen. In dieser Situation wird es gerade für Unternehmen in Schwellenländern schwierig, sich an den internationalen Kapitalmärkten zu finanzieren. Als Folge einer Kreditklemme für diese Unternehmen könnte das Wachstum der Weltwirtschaft auch längerfristig, d.h. weit über die aktuelle konjunkturelle Krise hinaus, in Mitleidenschaft gezogen werden.

Der größte Teil der internationalen Kapitalflüsse findet in Form von Portfolioinvestitionen statt, ein sehr viel kleinerer Teil in Form von Direktinvestitionen. Diese sind für die wirtschaftliche Entwicklung in Entwicklungs- und Schwellenländern besonders bedeutsam, da die ausländischen Investoren nicht nur den Produktionsfaktor Kapital bereitstellen, sondern Einfluss auf oder gar Kontrolle über den Produktionsprozess haben. Deshalb ist an Direktinvestitionen häufig ein stärkerer Technologie- und Know-how-Transfer gebunden als an reine Portfolioinvestitionen. Auch für die investierenden Länder können durch Direktinvestitionen Vorteile entstehen. Sie leisten einen wichtigen Beitrag zur nachhaltigen Stärkung der Muttergesellschaften und erhöhen insbesondere im Rohstoffbereich die Planungs- und Versorgungssicherheit des Landes.

Es stellt sich die Frage, ob Direktinvestitionen dazu beitragen können, die Finanzierungsprobleme von Unternehmen in Schwellenländern zu mildern. Gegenüber Portfolioinvestitionen haben sie den Vorteil, dass eine direkte Beziehung zwischen dem Investor und dem Unternehmen besteht. Der Besitz von physischem Eigentum bietet dabei eine zusätzliche Sicherheit. Allerdings hat sich gezeigt, dass die Direktinvestitionen in Relation zur Produktion insgesamt – trotz eines positiven Trends – in konjunkturellen Schwächephasen zurückgehen (vgl. untere Grafik). Insofern besteht auch von dieser Seite die Gefahr, dass in der aktuellen Krise die langfristigen Wachstumsperspektiven gedämpft werden. Investitionsgarantien können hier einen wesentlichen Beitrag zur Vermeidung dieser negativen Effekte leisten.