

Der UNCTAD World Investment Report 2013: Die Entwicklung ausländischer Direktinvestitionen

58

Sebastian Benz, Joachim Karl und Erdal Yalcin*

Die ökonomische Integration von souveränen Ländern auf globaler Ebene wird durch drei wesentliche Anpassungskanäle vorangetrieben. Neben dem Güterhandel und der Migration stellen dabei grenzüberschreitende Realinvestitionen den dritten ökonomischen Anpassungskanal dar. Es sind primär multinationale Unternehmen (MNU), die in den vergangenen Jahren mit der Gründung und dem Zukauf von Auslandsgesellschaften erheblich dazu beigetragen haben, dass sich ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment, FDI) als eine wichtige Säule der Globalisierung etablieren konnten. Güterhandel und Direktinvestitionen sind dabei nicht nur als Substitute zu sehen, sondern entwickeln sich weitestgehend komplementär. Technologische und handelspolitische Fortschritte führen dazu, dass die Produktion von Gütern und ihr Konsum zunehmend räumlich getrennt voneinander stattfinden. Wertschöpfungsketten für finale Produkte verteilen sich immer häufiger über eine Vielzahl von Ländern. Diese sogenannte »Global-Value-Chain«-Entwicklung geht sowohl mit zunehmenden FDI als auch mit wachsenden Exporten von Zwischengütern einher. Vor diesem Hintergrund analysiert die Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD) die neuesten Trends insbesondere bei ausländischen Direktinvestitionen. Jährlich veröffentlicht sie im Rahmen des World Investment Reports (WIR) detaillierte Daten und Analysen über aktuelle Trends.¹ Dieser Artikel fasst die wesentlichen Entwicklungen des letzten Jahres zusammen und geht auch auf das Schwerpunktthema »Globale Wertschöpfungsketten – Investitionen und Handel für Entwicklung« ein.

Offene Finanzmärkte ermöglichen eine effiziente Allokation von Kapital in unterschiedlichen Ländern. Reale Investitionen werden an jenen Standorten getätigt, in denen sie am rentabelsten sind. Weil die unterschiedlichen Volkswirtschaften der Welt verschiedene komparative Vorteile aufweisen, hat im Zuge der Öffnung nationaler Kapitalmärkte in den letzten 40 Jahren eine zunehmende grenzüberschreitende ökonomische Verflechtung stattgefunden. Direktinvestitionen im Ausland durch Neugründungen und die Übernahme von Firmen sind möglich geworden. Als eine Konsequenz von bilateralen Handelsabkommen in Form von regionalen Freihandelsabkommen und multilateralen Liberalisierungsbestrebungen innerhalb der Welthandelsorganisation (World Trade Organization, WTO) ist der internationale Handel mit Industriegütern nach dem zweiten Weltkrieg um durchschnittlich 8,86% pro Jahr gewachsen. Das durchschnittliche Wachstum der FDI betrug hingegen 12,35% pro Jahr. Diese durchschnittlichen Wachstumsraten weisen bereits darauf hin, dass sich ausländischen Direktinvestitionen als wichtiger Treiber für die langfristige Entwicklung von Industrie-, Entwicklungs- und Transformationsländer etabliert haben.

Neben der Neugründung von ausländischen Dependancen, stellen vor allem Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions, M&A) einen Großteil der jährlichen grenzüberschreitenden Investitionen dar. Aber auch reinvestierte Gewinne von Tochterunternehmen im Ausland spiegeln sich in FDI wider. Entscheidend ist die Langfristigkeit von Investition in neuen Destinationen, was ausländische Direktinvestition von Portfolioinvestition auf Kapitalmärkten unterscheidet. Während in den vergangenen Jahrzehnten ein Großteil dieser realen grenzüberschreitenden Investitionen von multinationalen Unternehmen mit Sitz in Industriestaaten getätigt wurde, sind es neuerdings insbesondere Firmen aus Schwellenländern wie China, die einen Großteil der FDI bereitstellen. Eine weitere neue Entwicklung ist in der Art von getätigten FDI zu beobachten. Waren es früher vor allem horizontale Direktinvestitionen, mit dem Ziel Produkte im Absatzland zu produzieren und abzusetzen, sind es in jüngster Zeit vor allem vertikale FDI, also eine Auslagerung

* Sebastian Benz ist Doktorand, Dr. Erdal Yalcin Deputy Director des ifo Zentrums für Außenwirtschaft. Dr. Joachim Karl ist Chief der Policy Research Section bei der UNCTAD.

¹ World Investment Report 2013, *Global Value Chains: Investment and Trade for Development*, United Nations, New York und Genf, 2013.

von Produktionsprozessen durch MNU, die Direktinvestitionen im Ausland motivieren.

Durch mobilere Produktionsfaktoren ist heute nicht nur die Entkoppelung von Produktion und Konsum von Gütern möglich, sondern auch die Fragmentierung ihrer Produktionsprozesse. Diese gliedern sich innerhalb multinationaler Unternehmen in Wertschöpfungsketten, in denen jedes Teiglied in einer anderen Weltregion entwickelt, hergestellt und vertrieben werden kann. 60% aller gehandelten Güter mit einem Wert von 20 Billionen US-Dollar sind Halbfabrikate in einer solchen Kette, werden bei Ein- und Ausfuhren gezählt und verzerren somit die wahren Handelsbilanzen der Staaten. Weil dies nicht nur ein statistisches Problem ist, sondern auch Auswirkungen auf die Handels-, Investitions- und Entwicklungsstrategien der Volkswirtschaften hat, beschäftigt sich der WIR 2013 schwerpunktmäßig mit den relevanten Aspekten der Wertschöpfungsketten.

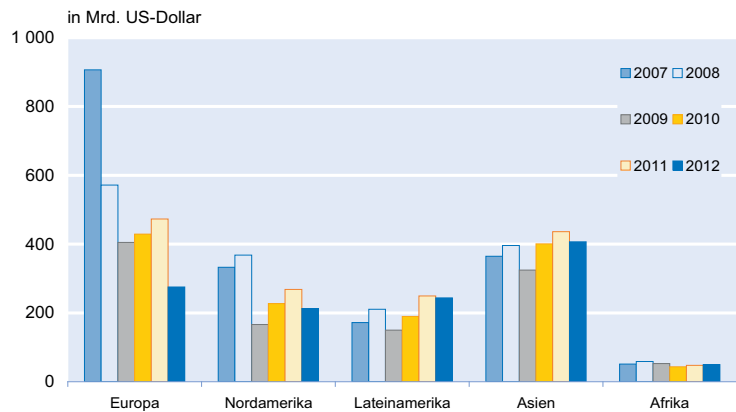
Aktuelle Trends: Industrieländer weniger attraktiv

Im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise sind die weltweiten Exporte und Direktinvestitionen 2009 um 22 bzw. 42% eingebrochen. In den Jahren 2010 und 2011 konnten sich beide Größen erholen, wobei die Exporte sogar über das Vorkrisenniveau kletterten. Das verdeutlicht einerseits die Relevanz des Außenhandels für den globalen wirtschaftlichen Aufschwung, andererseits aber auch, dass die Indikatoren sehr volatil sind und sensibel auf konjunkturelle Schwankungen reagieren.

Die nominalen Direktinvestitionen stiegen nach der globalen Rezession zwar innerhalb von zwei Jahren von 1 150 auf 1 678 Mrd. US-Dollar an, im Jahr 2012 machte sich aber die Unsicherheit als Folge der lange andauernden Krise und der neuen Finanzprobleme in der EU bemerkbar. Die gesamten Direktinvestitionen im Ausland sanken dabei um 17% auf 1 391 Mrd. US-Dollar.

Dieser Rückgang betraf einen Großteil der Länder, die von der UNCTAD berücksichtigt werden, aber nicht alle in gleichem Maße. Vor allem Industriestaaten haben gegenüber den internationalen Investoren an Attraktivität verloren. Die andauernden makroökonomischen und finanzpolitischen Unsicherheiten stellten die Hauptgründe dafür dar, dass die Investitionszuflüsse in diese Länder um etwa ein Drittel einbrachen. 60% des

Abb. 1
Entwicklung von weltweiten FDI-Zuflüssen nach Regionen

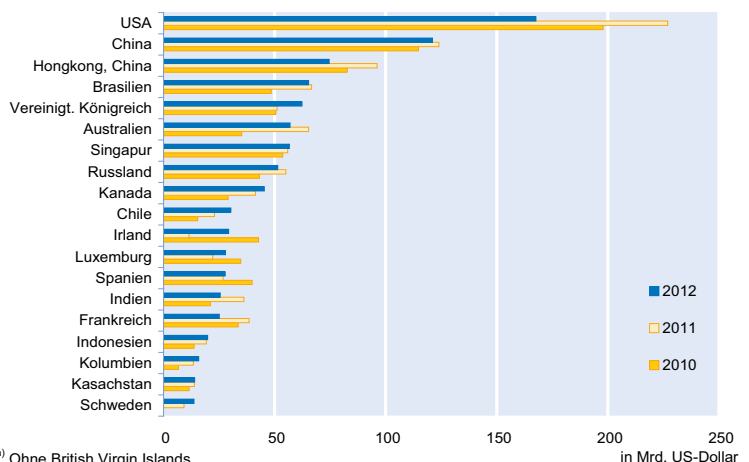


Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

weltweiten Rückgangs an FDI-Zuflüssen können der Europäischen Union zugeschrieben werden. Diese sind nach einem zwei Jahre andauernden moderaten Anstieg, geprägt durch die Schuldenkrise und gedämpften Konjunkturaussichten, innerhalb eines Jahres um 41% eingebrochen (vgl. Abb. 1). Zuflüsse nach Deutschland sanken von 49 Mrd. US-Dollar im Jahr 2011 auf 6,6 Mrd. US-Dollar, zum Teil aufgrund von Desinvestitionen ausländischer Firmen. Auch die Zuflüsse in die GIPS-Staaten (Griechenland, Italien, Portugal, Spanien) haben sich im Zuge der Staatsschuldenkrise mehr als halbiert.

Nordamerika verzeichnet, wie Abbildung 1 zeigt, im Vergleich zum Vorjahr einen um 20% geringeren Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen. Die USA haben aufgrund eines massiven Rückgangs der grenzüberschreitenden Transaktionen faktisch ihren Spitzenplatz als Empfängerland verloren. Betrachtet man China und Hongkong, China, gemeinsam, sind sie die neue Zieldestination Nummer 1 (vgl. Abb. 2).

Abb. 2
Top-20-Empfängerländer^{a)} 2012 mit Vorjahresvergleich



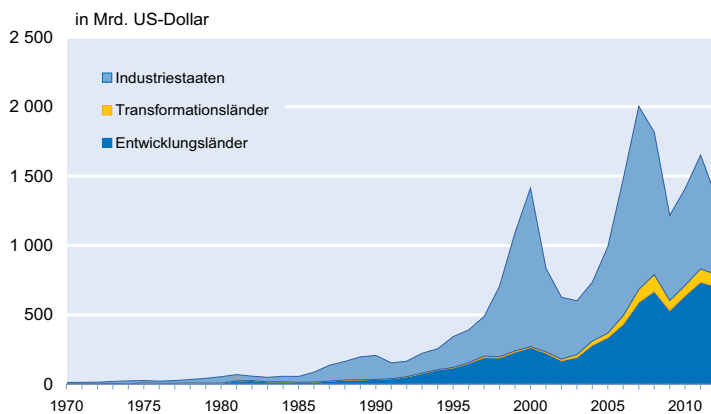
^{a)} Ohne British Virgin Islands.
Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

Besonders gelitten haben die Greenfield-Projekte, deren Volumen gegenüber dem Vorjahr um 33% zurückging und damit den niedrigsten Stand seit zehn Jahren erreichte. Greenfield-Projekte sind – im Gegensatz zu grenzüberschreitenden Fusionen und Aufkäufen (M&A) – Gründungen von neuen Firmen und Tochtergesellschaften im Ausland. Sie sind für die Wertschöpfung und nachhaltige Entwicklung eines Landes besonders wichtig. Ihr Rückgang hat für die wirtschaftliche Entwicklung insbesondere von Entwicklungsländern eine große Bedeutung.

Trotz eines leichten Rückgangs – vor allem in den Regionen, in denen viele Investoren aus Europa wirken – empfingen Entwicklungsländer 2012 insgesamt 52% der globalen FDI und damit erstmals mehr als die Gesamtheit der Industrieländer. Neun der 20 größten Empfängerländer sind jetzt Entwicklungsländer. Aufstrebende Ökonomien in Lateinamerika und Asien haben zwar in absoluten Zahlen etwas weniger ausländisches Kapital zur Verfügung gestellt bekommen, relativ betrachtet haben sie jedoch wie schon in den Jahren zuvor an Bedeutung gewonnen (vgl. Abb. 3). Chile, Peru und Kolumbien konnten zum Beispiel von anhaltend hohen Rohstoffpreisen, insbesondere für Kupfer, profitieren. Brasilien steht mittlerweile sogar an vierter Stelle der Empfängerländer. Einige weniger entwickelte Ökonomien wie Kambodscha, Myanmar und Vietnam, die als attraktiv für arbeitsintensive Produktionsprozesse gelten, konnten nicht nur relativ mehr FDI anziehen, sondern erhöhten ihre Realinvestitionszuflüsse auch absolut.

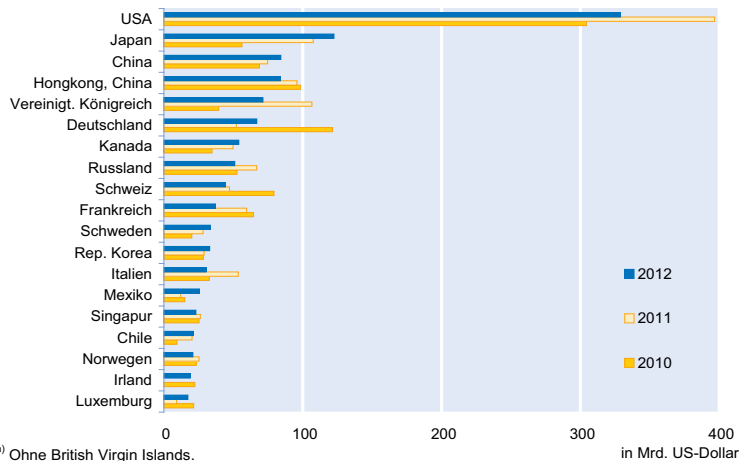
Auch als Geberländer von Investitionskapital werden Entwicklungsländer immer wichtiger. Derzeit stellen sie mit 31% der globalen FDI so viel wie noch nie zuvor bereit. Viele west-

Abb. 3
Weltweite FDI-Zuflüsse nach Ländergruppen, 1970–2012



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

Abb. 4
Top-20-Herkunftsländer^{a)} 2012 mit Vorjahresvergleich

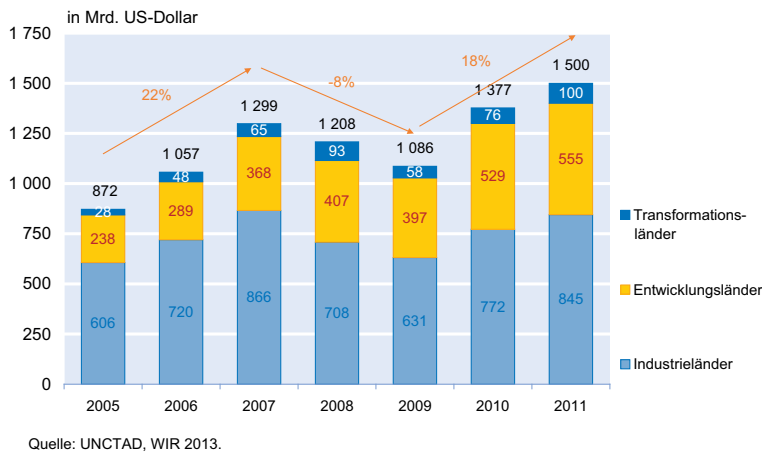


^{a)} Ohne British Virgin Islands.
Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

liche multinationale Unternehmen stellen aufgrund der unsicheren ökonomischen Aussichten Übernahmen und Expansionen zurück, obwohl ihre momentane Gewinnsituation Investitionen zulassen würde. 22 von 38 Industrieländern investierten weniger im Ausland, insgesamt sind die ausländischen Investitionen der Industrieländer um 23% im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Gleichzeitig wuchsen die Auslandsinvestitionen aus Entwicklungsländern um ein weiteres Prozent, nachdem sich jene der BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) in den vergangenen zwölf Jahren bereits mehr als verzwanzigfach haben. Dazu gesellt sich mehr und mehr die Türkei, die ihre Auslandsinvestitionen 2012 um 73% auf 4 Mrd. US-Dollar gesteigert hat. Asiatische (Staats-)Unternehmen machen nach wie vor den größten Teil aller weltweiten Kapitalquellen aus, und insbesondere China (+ 13%) wird als Herkunftsland immer wichtiger. Eine positive Ausnahme unter den Industrieländern stellt Japan dar, das seit 2001 eine explizite FDI-Strategie besonders im südostasiatischen Raum verfolgt und als internationaler Investor weltweit an zweiter Stelle bleibt.

Ziel vieler Direktinvestitionen aus Asien ist der afrikanische Kontinent. Obwohl der Anteil afrikanischer Firmen am Portfolio der BRICS-Investoren nur 4% ausmacht (332 Mrd. US-Dollar), sind sie verantwortlich für ein Viertel der gesamten afrikanischen Zuflüsse. In der Folge ist Afrika die weltweit einzige Region, die einen Zuwachs von FDI-Zuflüssen um 5% erfahren hat (vgl. Abb. 1). Malaysia, China und Indien sind die größten nicht-afrikanischen und nicht-westlichen Investoren auf dem afrikanischen Kontinent. An den getätigten Investitionen lässt sich zudem eine Verschiebung in Richtung der Primärindustrie und konsumnaher Industrien feststellen.

Abb. 5
Entwicklung der Gewinne aus FDI nach Regionen



Ein Blick in die Statistiken der Zentralbanken westlicher Länder zeigt, dass ein guter Teil des sinkenden FDI-Abflusses durch Desinvestitionen von MNU erklärt werden kann. Getrieben wird diese Entwicklung vor allem durch lokale Nachfragebedürfnisse und Wettbewerbsfähigkeit der MNUs.

Für die USA und die großen westeuropäischen Volkswirtschaften mit Ausnahme von Deutschland liegt der Anteil der Desinvestitionen am FDI-Abfluss signifikant über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre.

Betrachtet man die Entwicklung der FDI-Rentabilität, also Gewinne aus getätigten Investitionen, ist festzustellen, dass diese sich in den letzten Jahren relativ zur Weltkonjunktur prozyklisch entwickelt haben. Wie Abbildung 5 verdeutlicht, schöpften die Unternehmen 2007 Gewinne im Wert von 1 299 Mrd. US-Dollar, wobei zwei Drittel davon in den Industrienationen anfielen. Im Zuge der Rezession fielen sie bis 2009 um 8%, übertrafen das Vorkrisenniveau jedoch bereits 2010 wieder. Diese schnelle Erholung ist hauptsächlich auf die starke Performance in Entwicklungs- und Schwellenländern zurückzuführen, deren Gewinne selbst

während der Rezession nur minimal geschrumpft und ab 2010 kräftig gewachsen sind. 2011 wurden Gewinne aus FDI von insgesamt 1 500 Mrd. US-Dollar nur noch zu 56% in Industrieländern erwirtschaftet, 37% entfielen auf Entwicklungsländer und 7% auf ehemals zentral verwaltete Ökonomien (Transformationsländer). Dagegen haben Industrieländer ihren Höhepunkt in Punkto Auslandsgewinne bis 2011 noch nicht wieder erreichen können.

Die globale Rentabilität lag 2011 bei 7,2% und damit höher als 2010 (vgl. Tab. 1). Für 2012 sind noch keine Daten verfügbar, doch aufgrund des zyklischen Verhaltens kann davon ausgegangen werden, dass die Rentabilität 2012 sank. Die Investitionsrenditen der

Entwicklungsländer fallen deutlich höher (2011: 8,4%) als jene der Industrieländer (4,8%) aus, wobei beide Ländergruppen seit mehreren Jahren eine fallende Rentabilität registrieren.

Rückgang vor allem im Primär- und Sekundärsektor

Von der jüngsten Investitionsabkühlung sind alle drei Wirtschaftssektoren betroffen, jedoch nicht in gleichem Ausmaß: Relativ gesehen wurde der Primärsektor, vor allem der Bergbau und die Ölindustrie, am stärksten in Mitleidenschaft gezogen. Aufgrund der Größe ihrer Betriebe brach der FDI-Zufluss in Form von Neugründungen von Tochtergesellschaften dieser Branchen um zwei Drittel ein. Einen ähnlichen Rückgang verzeichneten nachgelagerte kohle- und ölverarbeitende Industrien. In den Entwicklungsländern gingen in diesen Industrien die angekündigten Investitionen sogar um über drei Viertel zurück. Sie litten unter einer schwächeren Nachfrage und sinkenden Rohstoffpreisen.

Tab. 1
Entwicklung der FDI-Rentabilität nach Regionen (in %)

Region	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Welt insgesamt	7,3	7,2	7,7	5,9	6,8	7,2
Industrieländer	6,3	6,1	4,6	4,0	4,6	4,8
Entwicklungsländer	9,7	9,8	9,7	8,7	9,0	8,4
Afrika	10,0	13,4	15,8	10,8	8,9	9,3
Asien	9,5	9,1	8,9	8,8	9,8	8,8
Ost- und Südostasien	9,7	9,3	9,1	9,2	10,5	9,2
Südasien	14,2	12,9	10,6	8,6	8,5	8,8
Westasien	3,9	3,8	6,7	5,4	4,9	5,1
Lateinamerika und Karibik	10,2	10,3	9,9	7,6	7,1	7,1
Transformationsökonomien	14,5	12,0	16,5	10,7	10,8	13,0

Quelle: UNCTAD, WIR 2013, basierend auf Daten der IWF-Zahlungsbilanzdatenbank.

In absoluten Zahlen litt der Sekundärsektor in allen betrachteten Ländern am stärksten. Das Volumen von Greenfield-Investments in der verarbeitenden Industrie ging 2012 um 21% zurück. Überdurchschnittlich betroffen waren die Automobil- und Elektroindustrie, die üblicherweise sensibel auf Nachfrageschwankungen reagieren, Nahrungsmittel und Pharmazeutika auf der anderen Seite wirkten stabilisierend.

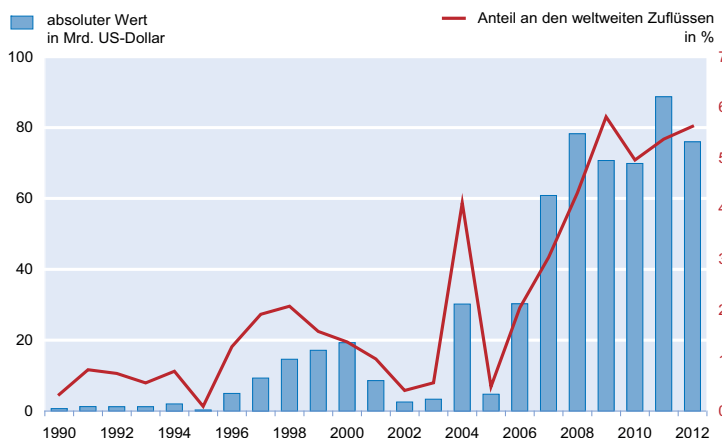
Der Dienstleistungssektor erwies sich als der robusteste Wirtschaftsbereich. Insbesondere in Regionen mit starken Handels-, Transport- und Finanzbranchen war der Einbruch entsprechend weniger drastisch. Die Anzahl der geplanten Greenfield-Projekte ging um 8% zurück, das Volumen von Greenfield-FDI hat sich um 16% verringert. FDI in der Baubranche sind hingegen zum ersten Mal seit Ausbruch der Finanzkrise sowohl in ihrer Anzahl als auch im Volumen erneut gewachsen.

Staatsfonds haben ihre ausländischen Direktinvestitionsflüsse im vergangenen Jahr auf 20 Mrd. US-Dollar verdoppelt. Die kumulierten FDI Investitionen der letzten 10 Jahre betragen 127 Mrd. US-Dollar, was angesichts des verwalteten öffentlichen Vermögens von 5,3 Billionen US-Dollar aber nach wie vor nicht einmal 2,5% entspricht. Das tatsächliche Engagement im Ausland dürfte allerdings höher sein, da die Statistiken indirekte Investitionen über weitere Investmentfonds nicht erfassen. Nach wie vor ziehen staatliche Fonds die Übernahme bereits bestehender Unternehmen im Gegensatz zu Greenfield-Projekten vor. Die staatlichen Investitionen fließen zu 77% in Industrienationen und überwiegend in den Dienstleistungssektor, typischerweise in die Energiewirtschaft, Immobilien und die Finanzwirtschaft. Die Investitionsaktivitäten von multinationalen Unternehmen in Staatsbesitz haben sich ähnlich entwickelt wie jene der privaten Investoren.

Ungebremster Zufluss zu Offshore-Finanzzentren

Seit 2008 bemüht sich die internationale Gemeinschaft, insbesondere die OECD, verstärkt, Steuerflucht in bestimmte Staaten zu verhindern und die Steuertransparenz durch einen automatischen Informationsaustausch zu verbessern. In der Folge verzeichnen Staaten, deren rechtliches und institutionelles Umfeld zu Steuerhinterziehung einlädt, einen verstärkten internationalen politischen Druck. Trotz dieser Bemühungen haben Investitionen in Offshore-Finanzzentren in den letzten sieben Jahren im Trend zugenommen. Ihr Rückgang 2012 um 14% ist deutlich geringer als in den übrigen Weltregionen (vgl. Abb. 6). Dementsprechend steigt

Abb. 6
FDI-Zuflüsse in Offshore-Finanzzentren seit 1990



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

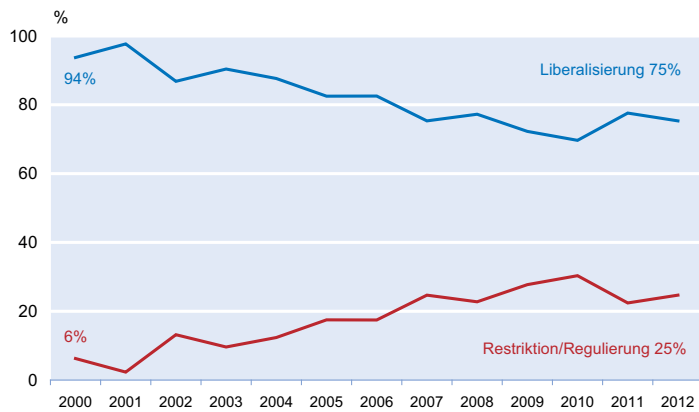
ihr Anteil an den weltweiten FDI-Zuflüssen im Trend ungeboren auf knapp 6%. UNCTAD identifiziert als Grund für diese Entwicklung einerseits die hohen Gewinne und Liquiditätsreserven von MNU, die so in Offshore-Finanzzentren »geparkt« werden, und andererseits die steigenden Zuflüsse aus Schwellenländern.

Zum Großteil handelt es sich dabei um sogenannte »Round-Tripping«-FDI, die über ein Offshore-Finanzzentrum wieder ins Ursprungsland zurückfließen. So korrelieren die Herkunftsländer aller Zuflüsse in die Offshore-Finanzzentren sehr stark mit den Zielländern, in die sie investieren. Oft fungieren dabei Zweckgesellschaften aus westlichen Ländern wie Luxemburg, den Niederlanden oder Ungarn als Brücken in die Offshore-Plätze. In Luxemburg beträgt der Anteil der Finanzgesellschaften am FDI-Bestand 93%, in den Niederlanden 83%. Doch auch in anderen entwickelten Ländern wie Portugal (41%), Singapur (35%), Zypern und Österreich (je 33%) sowie Dänemark (26%) hat sich dieser Anteil in den letzten 20 Jahren vervielfacht. Dass Steueroasen für Drittländer von Nutzen sein können, zeigt das Beispiel von Indien: Seit es ein Doppelbesteuerungsabkommen mit Mauritius abgeschlossen hat, wurde Mauritius eines der größten Herkunftsländer von FDI-Zuflüssen nach Indien.

Langsamer, aber sicherer Regulierungstrend

Im Jahr 2012 registrierte UNCTAD insgesamt 86 nationale Gesetzesänderungen, die FDI betreffen. Die Relevanz von FDI als Teil der Entwicklungsstrategie vieler Länder zeigt die Tatsache, dass 75% dieser Politikmaßnahmen der Liberalisierung und Förderung von Investitionen dienen. Zu ihnen gehören beispielsweise Privatisierungen, die Senkung von Steuern auf Firmengewinne oder die Gründung von Sonderwirtschaftszonen (SEZs). Allerdings lässt sich ein lang-

Abb. 7
Anhaltender Trend zu restriktiven Politikmaßnahmen



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

fristiger Trend dahingehend beobachten, dass der Anteil jener FDI-bezogenen Politikmaßnahmen mit einer restriktiven Intention zunimmt.

Das Jahr 2012 hat sich mit einer Steigerung von 22 auf 25% in diesen Trend eingereiht (vgl. Abb. 7). Argentinien, zum Beispiel, hat einen Ausschuss eingesetzt, der überprüft, ob Versicherer und Rückversicherer ihre Fonds in der eigenen Realwirtschaft anlegen. Ungarn hat konstitutionell festgelegt, dass nur noch die eigenen Bürger landwirtschaftlich nutzbare Land erwerben dürfen. In den ersten vier Monaten des Jahres 2013 betrug die Rate der regulierenden, restriktiven Bestimmungen gar 38%, wobei überproportional viele davon in Industrieländern implementiert wurden.

Es ist augenfällig, dass FDI-Förderungspolitiken in der Regel sektorübergreifend gelten, während fast alle restriktiven Maßnahmen nur einzelne Industrien betreffen. Regierungen greifen anscheinend vermehrt zu Maßnahmen, die Unternehmen in strategisch wichtigen Industrien schützen, indem sie den Marktzugang für ausländische Konkurrenten erschweren. Vor allem der Rohstoffsektor ist davon betroffen, in dem 40% aller industrie-spezifischen Regulierungen der letzten zwölf Jahre erlassen wurden. Als Beweggrund der Maßnahmen gilt laut UNCTAD zunehmend der Schutz nationaler »Champions« vor der ausländischen Konkurrenz, während der vorübergehende Schutz neuer Industriezweige (»Infant Industry Protection«) eher an Bedeutung verliert.

Besonders grenzüberschreitende Akquisitionen werden kritisch begutachtet, weil sie neben Kapital- und Technologietransfers auch die Gefahr von Monopolbildung oder Arbeitsplatzverlust bergen. Von allen zwischen 2008

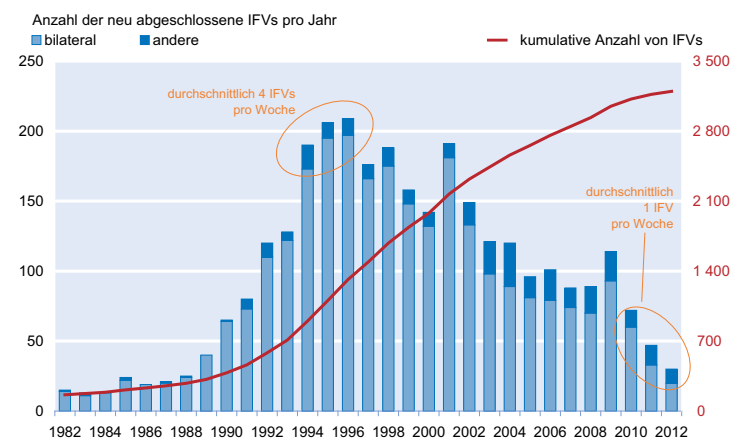
und 2012 gescheiterten internationalen Fusionen und Übernahmen kamen 22% aufgrund von regulatorischen Bestimmungen im Bereich des Wettbewerbsrechts, politischer Opposition oder Sicherheitsbedenken nicht zustande. 35% der Fälle betrafen die Rohstoffindustrie, aber auch in der Kommunikationsbranche und bei Finanzdienstleistern kam es häufig zu blockierten Zusammenschlüssen oder Übernahmen.

Von bilateralen zu regionalen Investitionsförderabkommen

Die Anzahl neuer internationaler Investitionsförderungsverträge (IFVs) ist rückläufig. Mit 30 neuen Verträgen (20 bilateralen Abkommen sowie zehn »anderen IFVs«, zum Beispiel auf regionaler Ebene) erreichte die Anzahl der Abschlüsse im Jahr 2012 den niedrigsten Stand seit einem Vierteljahrhundert. Abbildung 8 zeigt, dass die Zahl jährlicher Abschlüsse heute nicht einmal ein Viertel der Zahl von Mitte der 1990er Jahre beträgt. Das deutet auf eine gewisse Sättigung hin und dass die Vertragsparteien nunmehr regionale und plurilaterale Abkommen gegenüber bilateralen Vereinbarungen bevorzugen. Momentan befinden sich 110 Regierungen in der Verhandlung von 22 Abkommen. Sofern investitionsspezifische Themen in Handelsabkommen integriert werden, können sie eine sinnvolle Konsolidierung der bilateralen Vereinbarungen bewirken und das komplexe, teilweise inkohärente Regime revidieren.

Das Umfassende Ökonomische Partnerschaftsabkommen (Comprehensive Economic Partnership Agreement) zwischen den südostasiatischen Ländern der ASEAN, Australien, China, Indien, Japan, Neuseeland sowie der Republik

Abb. 8
Neuabschluss und Bestand von Investitionsförderabkommen



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

Korea ist ein gutes Beispiel dafür, dass Staaten die regionale Zusammenarbeit nicht nur im Handel, sondern auch bei Investitionen vorantreiben und die internationalen Kapitalmärkte weiter liberalisieren. Das prominenteste und aufgrund seiner Dimension sehr wichtige Abkommen ist das Freihandelsabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union (Transatlantic Trade and Investment Partnership, TTIP), dessen Verhandlungen im Frühjahr 2013 initiiert wurden. Ziel des Abkommens ist nicht nur die Schaffung eines Wirtschaftsraums, der nahezu 50% der globalen Wirtschaftsleistung umfasst, sondern auch die Harmonisierung der Industriestandards und Zulassungsverfahren. Dies gilt auch in Bezug auf FDI, zu welcher eine hochrangige Arbeitsgruppe bereits empfahl, die Liberalisierung von Investitionen auf die jeweils höchsten Standards beider Partner anzupassen. Gemäß Berechnungen des ifo Instituts würde diese umfassende Handelsliberalisierung zu erheblichen Wohlfahrtsgewinnen beider Partner führen.² Deutschlands Exporte in die USA würden um 94% zulegen, das gesamtwirtschaftliche Realeinkommen langfristig um 4,7%. Die USA könnten mit einer Wohlfahrtssteigerung von 13,4% rechnen. Vor dem Hintergrund, dass sowohl die USA und die EU als die wirtschaftlich stärksten Industrieregionen zuletzt an Attraktivität für internationale Investitionen verloren haben, erhofft man sich vom TTIP wichtige Handels-, Investitions- und schließlich Wachstumsimpulse.

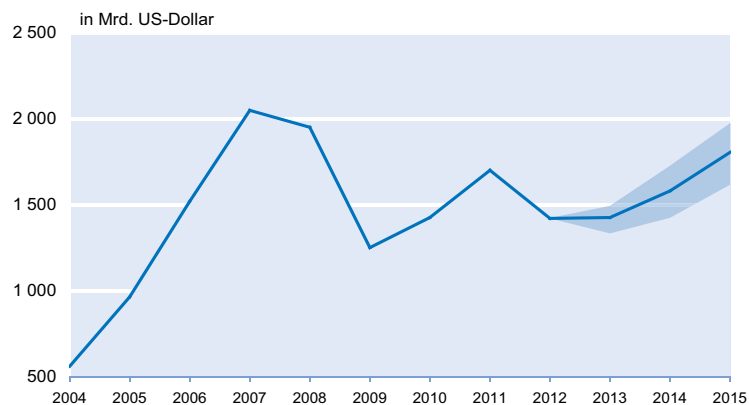
Aufhellung erwartet

Aufgrund der anhaltenden Unsicherheit sind die Aussichten für 2013 verhalten. UNCTAD geht davon aus, dass die FDI-Ströme 2013 konstant bleiben und in einem positiven Szenario allenfalls leicht auf 1 450 Mrd. US-Dollar anwachsen (+ 4%; Abb. 9). Andere Organisationen, etwa der Internationale Währungsfonds, sind etwas optimistischer.

Die jährliche Umfrage im Rahmen des World Investment Prospect Survey (WIPS, dargestellt in Abb. 10) zeigt, dass 50% der befragten Unternehmen neutral bleiben in Bezug auf die Investitionsaussichten im laufenden Jahr. Nach wie vor überwiegt der Teil der Pessimisten (29%) jenen der Optimisten (21%). Dieses Meinungsbild ist ähnlich dem vom letz-

² Vgl. Felbermayr, G., M. Larch, L. Flach, E. Yalcin, S. Benz und F. Krüger 2013, »Dimensionen und Effekte eines transatlantischen Freihandelsabkommens«, *ifo Schnelldienst* 66(4), 22–31.

Abb. 9
Globale FDI-Flüsse von 2004 bis 2012 sowie Prognosen bis 2015

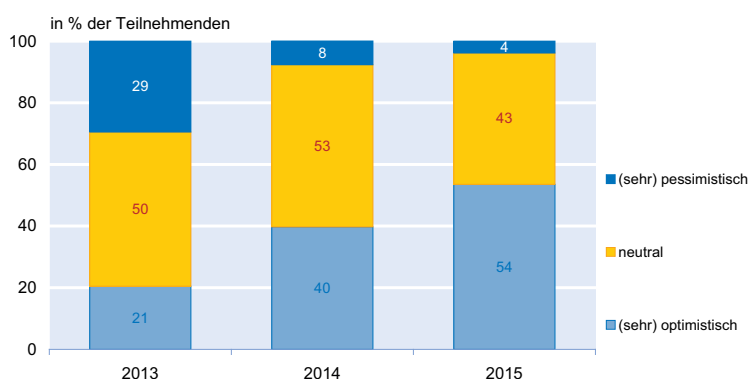


Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

ten Jahr, welches sich schlussendlich jedoch als etwas zu optimistisch herausstellte. Die Schuldenkrise in der Eurozone, die Instabilität des Finanzsystems sowie die Gefahr von steigendem Handelsprotektionismus werden weiterhin als größte Risiken für die Weltwirtschaft wahrgenommen und hemmen viele Unternehmen daran, im Ausland zu investieren. Gewinne und Liquiditätsreserven erreichen zwar nicht ganz das Niveau des Vorjahres, bleiben aber hoch. Nichtsdestotrotz agieren viele Firmen bei ihren Investitionen zögerlich und warten ab. Gleichzeitig geben 57% der Befragten aus Entwicklungsländern und 40% jener aus Industrieländern an, ihre FDI-Budgets 2013 erweitern zu wollen.

Mittelfristig erwarten die Teilnehmer der WIPS-Umfrage eine sich erholende Weltwirtschaft und ein positiveres Investitionsklima. Wie aus Abbildung 9 hervorgeht, schrumpft der Anteil explizit pessimistischer Firmen bereits für 2014 auf 8%, für 2015 auf 4%, wobei die Mehrheit (54%) positive Erwartungen hat. Treiber für den neuen Schwung ist gemäß der Umfrage die wirtschaftliche Lage in den BRICS-Staa-

Abb. 10
Einschätzung des globalen Investitionsklimas für die Jahre 2013 bis 2015 durch multinationale Unternehmen



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

ten sowie in den USA. Erstaunlicherweise geben 12% der MNU aus Entwicklungsländern an, ihre FDI-Budgets bis 2015 senken zu wollen, wohingegen nur 4% der Firmen aus Industrieländern dies planen. Dies würde einen Gegentrend zurück zu den Industrienationen als Hauptquelle von Auslandsinvestitionen bedeuten. Trotzdem sehen 60% der Befragten China als den neuen starken Akteur bei Auslandsinvestitionen. Nach den USA, Deutschland und weiteren Industrienationen befinden sich auch Indien, die Republik Korea, Russland, die Vereinigten Arabischen Emirate sowie neu die Türkei unter den 15 vielversprechendsten Herkunftsländern von FDI. Auch bei den Empfängerländern sieht die Umfrage China neu auf Platz 1, gefolgt von den USA, Indien, Indonesien, Brasilien und Deutschland.

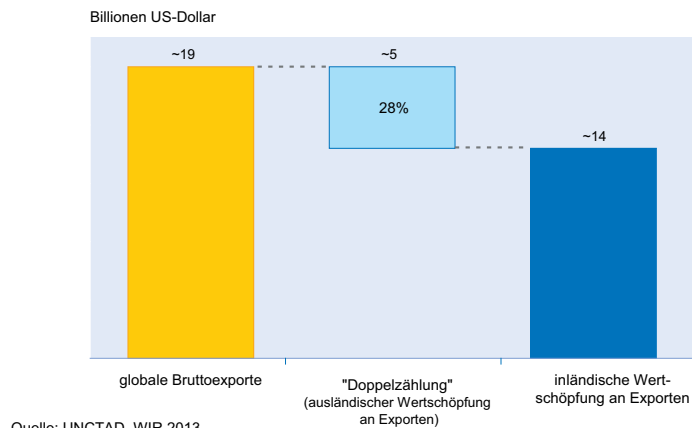
Globale Wertschöpfungsketten

Die globalisierte Wirtschaft ist stark geprägt von globalen Wertschöpfungsketten (Global Value Chains, GVC), einer Ausgliederung einzelner Teilprozesse der Entwicklung, Herstellung und Vermarktung von Gütern und Dienstleistungen. Wenn jede einzelne Sequenz des Prozesses in jenem Land angesiedelt ist, das für den jeweiligen Produktionsschritt einen komparativen Vorteil hat, senkt dies Kosten und steigert die Effizienz der Produktion. Dies gilt vor allem in Branchen, in denen Sequenzen der Produktion einfacher von den anderen losgelöst werden können. Beispielsweise in der Elektronik oder der Automobilindustrie, aber auch bei Dienstleistungen werden einzelne Aktivitäten zunehmend spezialisiert. Diese Art von Spezialisierung auf spezifische Teile einer Wertschöpfungskette bietet folglich Effizienzgewinne, die über die Gewinne aus klassischem Handel mit finalen Konsumgütern hinausgehen.

12 Billionen US-Dollar oder 60% des gesamten internationalen Handels sind auf den Tausch von Zwischenprodukten und -dienstleistungen zurückzuführen, die nach dem Handelsgeschäft nicht an den Endverbraucher verkauft, sondern weiterverarbeitet und gehandelt werden. Der größte Teil findet innerhalb von MNU statt. Ein Großteil des exponentiell angestiegenen Handelsvolumens der letzten 20 Jahre ist mit der Entstehung von GVCs zu erklären.

Weil Rohstoffe, Zwischen- und Endprodukte bei jedem Grenzüberschritt als Exporte gezählt werden, ist ein signifikanter Teil der weltweiten Bruttoexporte Resultat einer mehrfachen Zählung. Diese Doppelzählung lässt sich korrigieren, indem, wie in Abbildung 11 illustriert, bei Grenzüberschreitung der Güter nicht der aktuelle Bruttowert, sondern le-

Abb. 11
Anteil von tatsächlicher Wertschöpfung und Doppelzählungen an den globalen Bruttoexporten



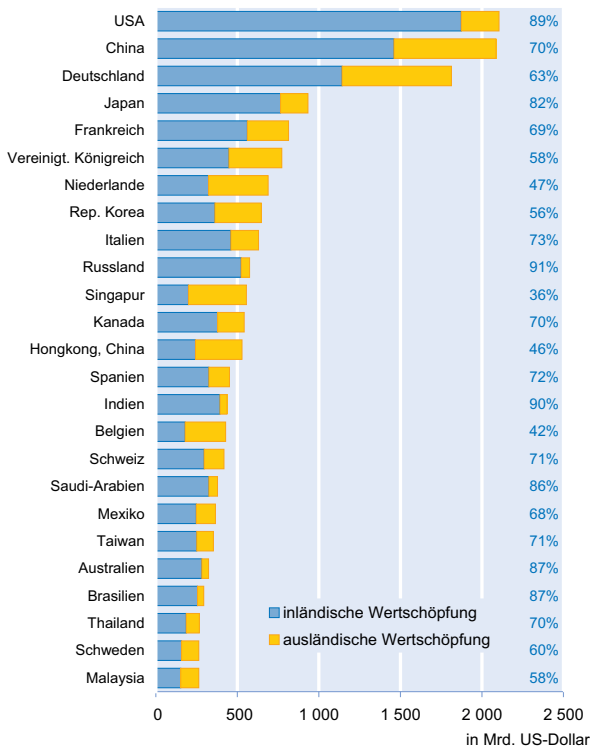
Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

diglich der im verarbeitenden Land neu »geschöpfte« Wert in die Handelsstatistik einfließt (value-added approach). Die UNCTAD geht davon aus, dass der Anteil ausländischer Wertschöpfung an den weltweiten Exporten im Jahr 2010 bereits 28% betrug; Tendenz steigend, da die Beteiligung vieler Länder an GVCs erst in der Anfangsphase steckt. Die verbleibenden 72%, oder 14 Billionen US-Dollar, sind Exporte von tatsächlich erfolgter Wertschöpfung innerhalb eines Landes.

Die Exporte von Entwicklungsländern hatten in den letzten Jahren einen Anteil ausländischer Wertschöpfung von 25%, in entwickelten Ökonomien ist er mit 31% deutlich höher. Am größten ist die Abhängigkeit von ausländischen Vorprodukten mit 39% in der Europäischen Union. Wie aus Abbildung 12 hervorgeht, haben hoch integrierte, kleine offene Volkswirtschaften wie Singapur (36%), Belgien (42%) oder Hongkong, China (46%) die geringsten heimischen Wertschöpfungsanteile. In den verarbeitenden Industrien in Ost- und Südostasien, die ebenfalls oft auf Importe von Rohmaterialien angewiesen sind, ist der Anteil ebenfalls niedrig. Besteht der Exportmix eines Landes zum größten Teil aus Rohstoffen (z.B. Russland) oder aus Dienstleistungen (z.B. Indien), ist der Anteil heimischer Wertschöpfung tendenziell hoch.

Der Anteil ausländischer Wertschöpfung an den Exporten ist jedoch nur schlecht geeignet, um Länder in Bezug auf ihre Partizipation in GVCs zu vergleichen. Der Grund dafür ist, dass nur am Ende der Kette alle vorangegangenen Wertschöpfungsschritte im Wert eines Produkts enthalten sind. Länder, die auf der ersten Stufe einer Wertschöpfungskette aktiv sind, wie zum Beispiel Rohstoffexporteure, haben hingegen keinerlei ausländische Wertschöpfung in ihren Exporten. Für ein vollständiges Bild kann deshalb zum Beitrag ausländischer Wertschöpfung zu den Exporten eines Landes zusätzlich der Beitrag eigener Wertschöpfung zu

Abb. 12
Anteil der inländischen Wertschöpfung an Exporten der 25 wichtigsten Exportnationen



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

den Exporten anderer Länder addiert werden. Diese Kennzahl charakterisiert die tatsächliche Beteiligung an internationalen Wertschöpfungsketten (»GVC Participation«).

GVCs und Wachstum

Globale Wertschöpfungsketten als ein typisches Merkmal der Globalisierung verteilen ökonomische Aktivitäten auf mehrere Schaltern und beeinflussen somit auch die Wirtschaft und ihr Wachstum in den beteiligten Ländern. Könnte ein kompliziertes Produkt nur an einem Standort hergestellt werden, so wäre dies zwangsläufig jener, an dem das nötige technologische Know-how und die Produktionskapazitäten vorhanden sind. GVCs haben also eine entscheidende Funktion für kleine Volkswirtschaften und für Entwicklungsländer.

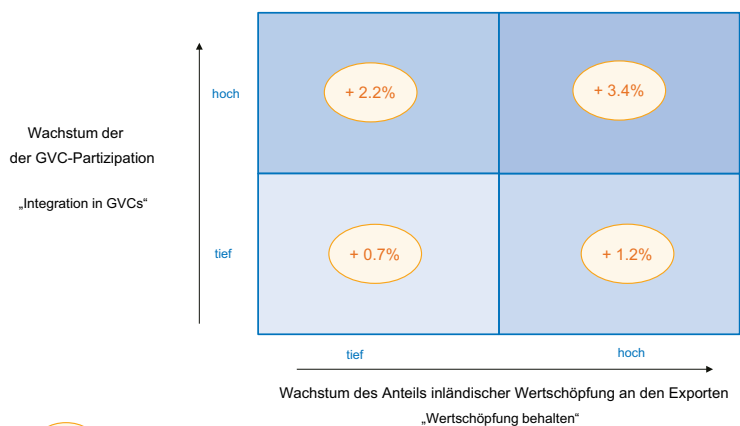
Allerdings stellt sich die Frage, inwiefern die Partizipation in einer GVC tatsächlich zusätzliche Wertschöpfung in ein Land bringt. Verglichen mit einer Situation, in der ein Produkt zur Gänze im Ausland hergestellt wird, ist die Antwort trivial. Allerdings kann sich auch die

Wertschöpfung im Inland erhöhen, wenn Vorprodukte aus dem Ausland bezogen werden, die zu einem früheren Zeitpunkt ebenfalls im Inland hergestellt wurden. Dies ist dann der Fall, wenn die Verwendung ausländischer Vorprodukte zu großen Effizienzgewinnen führt, ein Produkt günstiger hergestellt werden kann und die weltweite Nachfrage steigt. Der Anstieg der Nachfrage und die damit verbundene Erhöhung der Produktionsmenge kann den Verlust eines Anteils der Wertschöpfungskette kompensieren und die Produktionsmenge in einem Land erhöhen.

Insbesondere für Entwicklungsländer hat die Beteiligung in GVCs auch den Vorteil des Technologietransfers, der zu einer Erhöhung der Produktivität beitragen kann. Abbildung 13 basiert auf der Einordnung von 125 Entwicklungsländern in vier Quadranten und zeigt durchschnittliche Wachstumsraten für alle Länder innerhalb einer Gruppe. Es zeigt sich, dass Länder, die sich verstärkt in GVCs engagiert haben, im Zeitraum zwischen 1990 und 2010 tatsächlich deutlich schneller gewachsen sind als solche, deren Partizipation an GVCs weniger stark gestiegen ist. Dieser Effekt ist unabhängig davon, ob der Anteil heimischer Wertschöpfung an den Exporten gestiegen oder gefallen ist. Er kommt also allein durch die Einbindung in eine internationale Produktionskette zustande und ist somit ein Hinweis auf die Existenz von Technologietransfer. Sowohl für eine niedrige als auch eine hohe Partizipation an GVCs, wuchsen diejenigen Länder am schnellsten, die den Anteil heimischer Wertschöpfung an den Exporten erhöhen konnten.

Kritisches Element einer an der Partizipation in GVCs ausgerichteten Entwicklungsstrategie ist die Möglichkeit des Aufstiegens (Upgrading, Learning), was bedeutet, sukzessive wertschöpfende Elemente der Kette »zurückzuziehen« oder sich zunehmend auf anspruchsvollere Produkte zu spe-

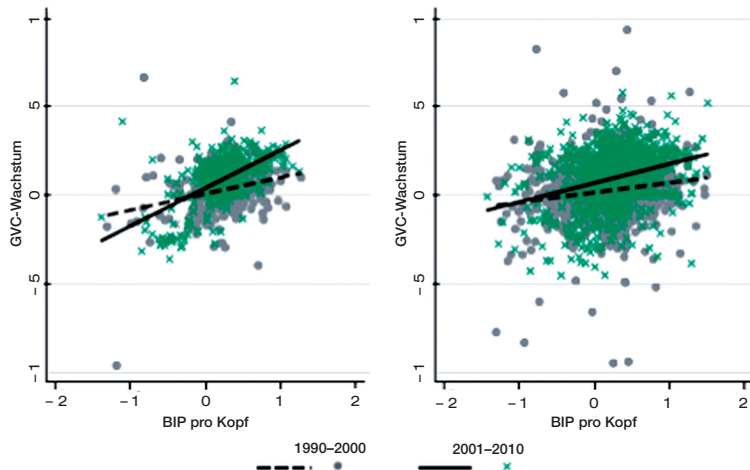
Abb. 13
Durchschnittliche BIP-Wachstumsraten der Länder im Trade-off zwischen einer hohen GVC-Beteiligung und einem hohen Anteil inländischer Wertschöpfung



+ n.n.% = Medienwachstum BIP pro Kopf

Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

Abb. 14
Korrelation von Wachstum der GVC-Beteiligung und Wirtschaftswachstum



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

zialisieren. Dies gelingt vor allem durch technologische Weiterentwicklung, die Erhöhung der Produktivität oder das Vorstoßen in die Bearbeitung komplexerer Aufgaben. China gehört mit Indonesien und Thailand zu den Entwicklungsländern, die es geschafft haben, den Trade-off zwischen globaler Einbindung und einem hohen Anteil an eigener Wertschöpfung durch eine geschickte Investitions- und Handelspolitik zu überwinden. Es hat sich erfolgreich zu einem exportorientierten Produzenten von Hightech-Gütern entwickelt; die Exporte wissensintensiver Dienstleistungen haben sich innerhalb von zehn Jahren verachtfacht. Diese Länder haben, wie aus Abbildung 13 hervorgeht, im Durchschnitt von 3,4% jährlichem Wachstum profitiert.

Zusammenfassend stellt UNCTAD einen signifikanten Zusammenhang zwischen der zunehmenden Integration in globale Wertschöpfungsketten und einem hohen Pro-Kopf-Wachstum des BIP fest. Der Wachstumseffekt hat sich nach der Jahrtausendwende zwar leicht abgeschwächt, wie die steilere durchgezogene Linie in Abbildung 14 zeigt, die positive Korrelation bleibt aber sowohl für Entwicklungs- als auch Industrieländer klar vorhanden.

Die Einbindung in GVCs birgt jedoch auch Risiken: Bei einer Spezialisierung auf arbeitsintensive Routine-Tätigkeiten können unterschiedliche Länder von ihren ausländischen Abnehmern gegeneinander ausgespielt werden. Dies reduziert die zu erzielenden Preise auf dem internationalen Markt oder kann zu einer kompletten Abwanderung der Produktion führen. Wachstumschancen und Beschäftigung sind deshalb in hohem Maße dem Druck der ausländischen Konkurrenz und der Konjunktur unterworfen. Nichtsdestotrotz zeigen

das rasante Wachstum und der technologische Fortschritt in vielen Volkswirtschaften, dass die Einbindung in globale Wertschöpfungsketten eine erfolgreiche Entwicklungsstrategie war und ist. Der Grundstein dieses Fortschritts liegt in einem freundlichen Investitionsklima und dem Zufluss ausländischer Direktinvestitionen.

GVCs und Investitionen

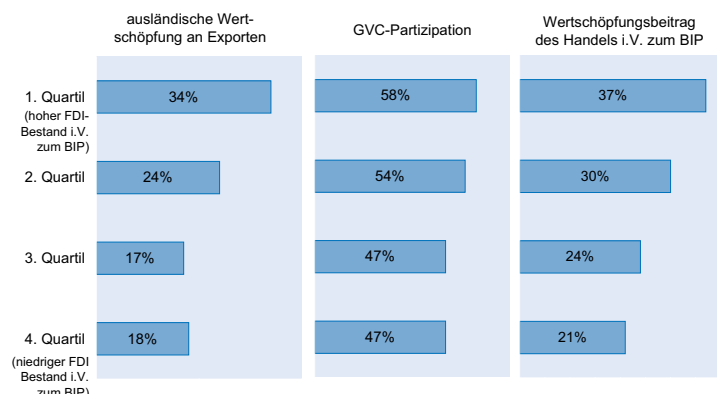
Eine Vielzahl von Untersuchungen bestätigt, dass ausländische Direktinvestitionen (durch multinationale Unternehmen) eine Reihe von positiven Auswirkungen haben. Abbildung 15 fasst diese anschaulich zusammen. Dabei werden die Länder nach dem Verhältnis ihres FDI-Bestands zum BIP in vier Gruppen (Quartile) eingeteilt. Es wird

deutlich, dass die Länder, in denen FDI eine wichtige Rolle spielten, einen hohen Anschluss an globale Wertschöpfungsketten, gleichzeitig dadurch aber einen hohen Anteil fremder Wertschöpfung an den eigenen Exporten haben. Unter dem Strich ist der Zusammenhang zwischen FDI und dem Beitrag wertschöpfenden Handels zur gesamtwirtschaftlichen Leistung (Abb. 15, 3. Spalte) positiv.

Schlusswort

Wie der aktuelle World Investment Report 2013 der UNCTAD zeigt, sind die internationalen Kapitalströme im letzten Jahr leicht zurückgegangen. Dieser Rückgang wurde vor allem getrieben durch die Entwicklung in den Industrienationen, während sich der Beitrag von Entwicklungsländern zum internationalen Kapitalverkehr weiterhin auf einem Aufwärts-

Abb. 15
Schlüsselindikatoren des wertschöpfenden Handels nach Quartilen des FDI-Bestandes im Inland, 2010



Quelle: UNCTAD, WIR 2013.

trend befindet. Nichtsdestotrotz ist die Relevanz von FDI für die Schaffung von Effizienzgewinnen durch internationale Arbeitsteilung weiterhin hoch. Für die Quantifizierung dieser Effizienzgewinne ist es wichtig, die weltweiten Handelsströme möglichst genau abbilden zu können. Diese sind mehr und mehr gekennzeichnet durch globale Wertschöpfungsketten. Aggregierte Außenhandelsstatistiken verlieren damit an Aussagekraft, während Informationen über den Wertschöpfungsanteil auf jeder Stufe der Kette zunehmend an Relevanz gewinnen. Die UNCTAD geht mit dem diesjährigen World Investment Report auf diese Entwicklung ein und bietet damit eine geeignete Datengrundlage für weitere Studien.