

## Industriesubventionen in der EU: Gefahr für die realwirtschaftliche Integration

*Die Subventionierung der nationalen Industrien durch die EU-Mitgliedstaaten stellt ein Hindernis für die wirtschaftliche Integration in der Europäischen Union dar. Sowohl unter Wettbewerbsgesichtspunkten als auch im Hinblick auf einen Abbau der Einkommensdisparitäten zwischen den Mitgliedsländern ist dabei kritisch zu bewerten, daß die Subventionsintensität offensichtlich von der Finanzkraft der jeweiligen Mitgliedstaaten beeinflusst wird. Gleichzeitig steigt die Neigung zur Gewährung von kurzfristigen Ad-hoc-Beihilfen, deren Genehmigung zum Teil unter Ausübung politischen Drucks erwirkt wird. Vor dem Hintergrund zunehmender Beschäftigungsprobleme und einer Erhöhung der Wettbewerbsintensität in der Industrie durch eine Ost-Erweiterung der EU ist damit zu rechnen, daß beide Tendenzen sich verstärken werden. Verlierer einer solchen Entwicklung wären die wirtschaftlich schwächeren Mitglieder, mit der Folge sich verstärkender regionaler Disparitäten im europäischen Wirtschaftsraum. Die politische Unabhängigkeit der Beihilfenkontrolle nach dem Vorbild der künftigen Europäischen Zentralbank stellt daher eine wichtige Voraussetzung zur Realisierung der Integrationsgewinne dar.*

Die zentrale ökonomische Begründung der europäischen Integration beruht auf dem Gedanken, daß durch den Abbau von Handelshemmnissen und die Gewährleistung der interregionalen Mobilität der Produktionsfaktoren eine Erhöhung der Wettbewerbsintensität resultiert, die Effizienzgewinne und Wohlfahrtseffekte für den gesamten Wirtschaftsraum generiert. Die Gewährung von Subventionen an heimische Industrien durch die EU-Mitgliedstaaten gefährdet diesen Prozeß. Ein zentrales Element der europäischen Wettbewerbspolitik bildet daher die Überwachung und Eindämmung der nationalen Subventionsaktivitäten durch die EU-Kommission. Ihre Effektivität wird jedoch dadurch vermindert, daß interventionistische Eingriffe von den Mitgliedstaaten – verstärkt durch den wachsenden Problemdruck auf den Arbeitsmärkten – als Frage nationaler Souveränität betrachtet werden.

### ***Die Bedeutung von Industriesubventionen in einem integrierten Wirtschaftsraum***

Beihilfen in der Industrie üben – im Vergleich zur Subventionierung binnenorientierter Sektoren – einen weitaus stärkeren Einfluß auf den Wettbewerb und damit den Transmissionsmechanismus aus, der zur Realisierung der Integrationsgewinne führen soll. Die von der europäischen Integration ausgehenden Wettbewerbseffekte bestehen erstens in einer Intensivierung des interregionalen Standortwettbewerbs und zweitens in einer Erhöhung der Wettbewerbsintensität auf den Gütermärkten: Die mit dem Binnenmarkt verbundene Freizügigkeit führt – bei hinreichender Mobilität – zu einer räumlichen Reallokation der Produktionsfaktoren, die sich an den regional erzielbaren Faktoreinkommen orientiert. Gleichzeitig intensiviert sich in Folge der Handelsliberalisierung der Konkurrenzdruck auf den Gütermärkten, der annahmegemäß eine steigende Effizienz der Produktion nach sich zieht.

Naturgemäß sind von den genannten Wettbewerbseffekten primär die Produzenten handelbarer Güter betroffen. Diese stehen nicht nur im überregionalen Wettbewerb auf den Gütermärkten, sondern sind aufgrund der Handelbarkeit der Güter auch weitgehend standortungebunden. Im Gegensatz zu den binnenorientierten Sektoren, die bei der Standortwahl auf die räumliche Nähe zu den Absatzmärkten angewiesen sind, können sie daher bei der Standortwahl auch interregionale Differenzen der Subventionsintensität berücksichtigen. Regional differenzierte Industriesubventionen führen also zu Verzerrungen bei den mit dem Integrationsprozeß verbundenen Anpassungsprozessen.

### ***Grundlegender Konflikt zwischen wettbewerbs- und strukturpolitischen Zielen***

Während die geschilderten Zusammenhänge zunächst zu dem Schluß führen, daß Industriesubventionen grundsätzlich abzulehnen sind, nennt die Wirtschaftstheorie jedoch gleichzeitig Fälle, bei denen diese – gesamtwirtschaftlich gesehen – potentiell wohlfahrtssteigernd wirken können. Diese Fälle,

die sich zum großen Teil auf Marktversagenstatbestände zurückführen lassen, werden traditionell zur Begründung strukturpolitischer Eingriffe in der Industrie herangezogen.

So identifizieren Theorien mit regionalökonomischem Erklärungsgehalt unterschiedliche Formen des Marktversagens als Grund für Disparitäten in der wirtschaftlichen Entwicklung von Regionen.<sup>11</sup> Horizontale Beihilfen lassen sich beispielsweise mit positiven externen Effekten von Investitionen in Forschung und Entwicklung begründen.<sup>12</sup> Sektorale Subventionen in Verbindung mit einer Verpflichtung zum Abbau von Überkapazitäten können gerechtfertigt werden, wenn in Märkten trotz langfristig sinkender Nachfrage aufgrund hoher sunk-costs kein Marktaustritt realisiert wird.<sup>13</sup>

Auch wenn in der politischen Realität Subventionsentscheidungen häufig weitgehend losgelöst von den Aussagen der Wirtschaftstheorie getroffen werden, stellen deren wenig praktikable Aussagen ein Problem für die Ableitung wirtschaftspolitischer Handlungsanweisungen dar. Zwar ist bekannt, daß die wettbewerbsverzerrende Wirkung grundsätzlich mit der Selektivität des Eingriffs zunimmt und daher beispielsweise horizontale und regionale Subventionen der Unterstützung einzelner Unternehmen vorzuziehen sind. Aus wohlfahrtstheoretischer Perspektive kann letztlich jedoch nur die – empirisch wenig verwertbare – Aussage getroffen werden, daß eine Subventionierung immer dann vorteilhaft ist, wenn die mit der Beseitigung der Marktversagenstatbeständen verbundenen Wohlfahrtsgewinne größer sind, als die mit den Wettbewerbsverzerrungen verbundenen Wohlfahrtsverluste.

Der beschriebene trade-off kann grundsätzlich für die Tatsache verantwortlich gemacht werden, daß die Frage der Gewichtung von struktur- und wettbewerbspolitischen Zielen auch unter Ökono-

men umstritten ist. Im europäischen Kontext ergibt sich jedoch zusätzlich das Problem, daß die optimale Subventionspolitik aus nationaler und europäischer Perspektive nicht identisch sein muß. Da durch die Integration zwar Wohlfahrtsgewinne für den gesamten Wirtschaftsraum erwartet werden, ihre räumliche Verteilung ex-ante jedoch ungewiß ist, resultiert für die einzelnen Mitgliedstaaten ein Anreiz, nationale Anpassungslasten abzuwälzen und durch die Subventionierung der Produktion handelbarer Güter Wohlfahrtsgewinne auf Kosten der anderen Mitgliedstaaten zu erzielen.

### *Das Beihilfesystem der EU*

Die geschilderte Überschneidung von wettbewerbspolitischen und strukturpolitischen Zielen, Unterschiede in der vorherrschenden wirtschaftspolitischen Doktrin in den einzelnen Mitgliedsstaaten und das Verständnis von Subventionspolitik als Element nationalstaatlicher Souveränität haben zu einem europäischen Beihilfesystem geführt, das an Komplexität kaum noch zu übertreffen ist.<sup>14</sup> Während der EG-Vertrag zwar ein grundsätzliches Verbot von handelsverzerrenden Subventionen ausspricht, wurden gleichzeitig zahlreiche Ausnahmereiche definiert, die die Gewährung von Beihilfen an eine Zustimmung der EU-Kommission binden.<sup>15</sup> Zu diesen Tatbeständen zählen u.a. die Förderung einzelner Wirtschaftszweige und von Regionen mit Entwicklungsrückstand, die Förderung wichtiger Vorhaben von gemeinsamen europäischen Interesse oder zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaates. Schließlich räumt der EG-Vertrag den Mitgliedstaaten auch die Möglichkeit ein, die Zustimmung der Kommission bei der Gewährung handelsverzerrender Subventio-

---

<sup>11</sup> Für einen Überblick vgl. KRIEGER-BODEN, C.: Die räumliche Dimension in der Wirtschaftstheorie: Ältere und neuere Erklärungsansätze. Kiel 1995.

<sup>12</sup> Die Grundlage liefern Modelle der Neuen Wachstumstheorie. Horizontale Beihilfen sind sektor- und regionsübergreifend und begünstigen bestimmte Unternehmensaktivitäten bzw. -merkmale (z.B. Forschung und Entwicklung, kleine und mittlere Unternehmen).

<sup>13</sup> Vgl. z.B. FRITSCH, M.; WEIN, T.; EWERS, H.-J.: Marktversagen und Wirtschaftspolitik. München 1996, S. 257 ff.

---

<sup>14</sup> Vgl. dazu ROSENSTOCK, M.: Die Kontrolle und Harmonisierung nationaler Beihilfen durch die Kommission der Europäischen Gemeinschaften. Frankfurt a. M., 1995. – SOLTWEDEL, R., et al.: Subventionssysteme und Wettbewerbsbedingungen in der EG. Kiel 1988.

<sup>15</sup> Als generell mit dem gemeinsamen Markt vereinbar gelten darüber hinaus bestimmte Verbraucherbeihilfen mit sozialer Zielsetzung, Beihilfen zur Beseitigung von Schäden, die durch außergewöhnliche Ereignisse bedingt sind, sowie Maßnahmen zur Förderung des ehemaligen Zonenrandgebietes. Vgl. Art. 92 EG-Vertrag.

nen zu umgehen „wenn außergewöhnliche Umstände eine solche Entscheidung rechtfertigen“.<sup>16</sup>

Die weit gefaßten Klauseln des EG-Vertrages werden von der Kommission mit Hilfe von Durchführungsbestimmungen und Leitlinien ausgefüllt. Im Rahmen der Regionalförderung werden in Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten regionale Fördergebiete und die zulässigen Höchstfördersätze festgelegt. Gleichzeitig hat die Kommission in zahlreichen sogenannten Gemeinschaftsrahmen nähere Bestimmungen zu einzelnen sektoralen und horizontalen Subventionsarten festgelegt. Diese betreffen Subventionen für sensible Sektoren (Schiffbau, Stahl-, Kfz- und Kunstfaserindustrie) und horizontale Beihilfen (Forschung und Entwicklung, Umweltschutz, KMU, Unternehmen in benachteiligten Stadtvierteln). Darüber hinaus existieren Leitlinien zu Beschäftigungsbeihilfen und zu Hilfen für die Rettung und Umstrukturierung von in Not geratenen Unternehmen.

Die Mitgliedstaaten sind verpflichtet, die Kommission über ihre Subventionsaktivitäten zu informieren. Diese entscheidet dann in einem Prüfverfahren darüber, ob die Subventionen mit den EU-Beihilferegeln vereinbar sind. Bei ihrer Entscheidung hat die Beihilfenkontrolle der Kommission, die originär wettbewerbspolitischen Zielen verpflichtet ist, aber auch regionalpolitische Anforderungen zu berücksichtigen, die sich aus dem Anliegen einer realwirtschaftlichen Konvergenz der Mitgliedstaaten ergeben. Damit sind jedoch immer auch Abstriche im Hinblick auf die wettbewerbspolitische Zielsetzung verbunden, da durch die regionale Differenzierung der Subventionsintensität eine Verzerrung des Standortwettbewerbs zugunsten der rückständigen Regionen gerade intendiert ist und auch Verzerrungen im Güterhandel nicht ausgeschlossen werden können.

Als grundsätzliches Problem erweist sich immer wieder, daß die Mitglieder der Notifizierungspflicht nicht nachkommen. So waren 17 vH der von der Kommission im Jahr 1996 geprüften Beihilfefälle ursprünglich nicht angemeldet worden.<sup>17</sup> Die von der Kommission erfaßten Daten zu den Industrie

subventionen, die im folgenden ausgewertet werden, stehen daher unter gewissem Vorbehalt. Da jedoch die in den Mitgliedstaaten existierenden Regeln zur Offenlegung von Subventionen stark divergieren und z.T. auch als Reaktion auf die EU-Beihilfenkontrolle eingeschränkt wurden,<sup>18</sup> erlauben die Daten zumindest eine Einschätzung der Untergrenze der Subventionsaktivitäten der Mitgliedstaaten.

### ***Subventionsintensität von nationaler Wirtschaftskraft beeinflusst***

Die aktuellsten Informationen zu den nationalen Industriebeihilfen in der EU decken den Zeitraum bis 1994 ab, so daß die zuletzt beigetretenen Mitglieder Finnland, Österreich und Schweden noch nicht berücksichtigt sind.<sup>19</sup> Zwischen 1992 und 1994 wurde die europäische Industrie jährlich durchschnittlich mit 43 Mrd. ECU durch nationale Beihilfen in Form von Zuschüssen, Steuervergünstigungen, Kapitalbeteiligungen und Bürgschaften subventioniert.<sup>20</sup> Bezogen auf die industrielle Bruttowertschöpfung entsprach dies einem Anteil von 4 vH; pro Industriebeschäftigten in Europa einem Betrag von 1.420 ECU.

Als problematisch ist es anzusehen, daß die Höhe der gewährten Beihilfen offenbar positiv von der Finanzkraft der einzelnen Mitglieder beeinflusst wird, so daß die Industrie in wohlhabenderen Staaten zum Teil eine stärkere Unterstützung erfährt, als in den weniger entwickelten Mitgliedstaaten mit niedrigerem Einkommensniveau. Von Relevanz für die von den Subventionen ausgehenden Wettbewerbsverzerrungen ist dabei weniger das Gesamtvolumen der gewährten Beihilfen, denn naturgemäß spiegelt sich darin auch die Größe der jeweiligen Volkswirtschaften wider. Aus diesem Grund

<sup>16</sup> Dies setzt nach Art. 93 (2) EG-Vertrag allerdings einen einstimmigen Beschluß des Rates voraus.

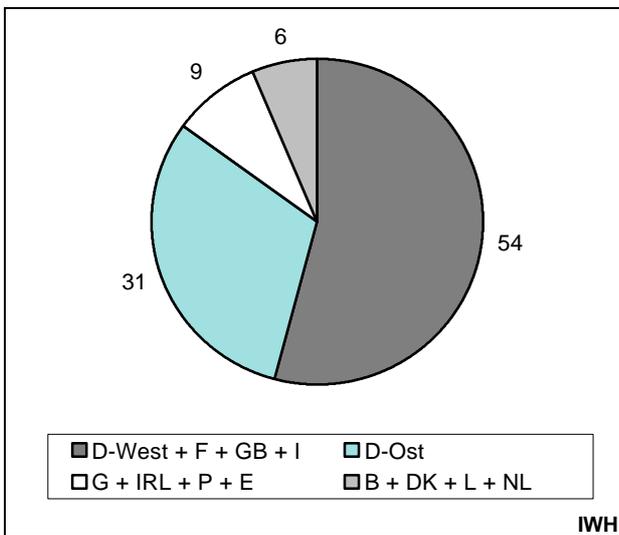
<sup>17</sup> EUROPÄISCHE KOMMISSION (a): XXVI. Bericht über die Wettbewerbspolitik. Brüssel, 1997, S. 103.

<sup>18</sup> Vgl. FÄRBER, G.: Subventionen vor dem EG-Binnenmarkt, Forschungsberichte des Forschungsinstitut für Öffentliche Verwaltung Nr. 120. Speyer, 1995, S. 4. – ROSENSTOCK, M., a.a.O., S. 338.

<sup>19</sup> Vgl. EUROPÄISCHE KOMMISSION (b): Fünfter Bericht über staatliche Beihilfen in der Europäischen Union im Verarbeitenden Gewerbe und in einigen weiteren Sektoren, KOM (97) 170 endg. Brüssel, 1997.

<sup>20</sup> Zur Abgrenzung der erfaßten Subventionsarten und der Methodik zur Berechnung des Subventionswertes der einzelnen Instrumente vgl. EUROPÄISCHE KOMMISSION (b): a.a.O., statistischer Anhang.

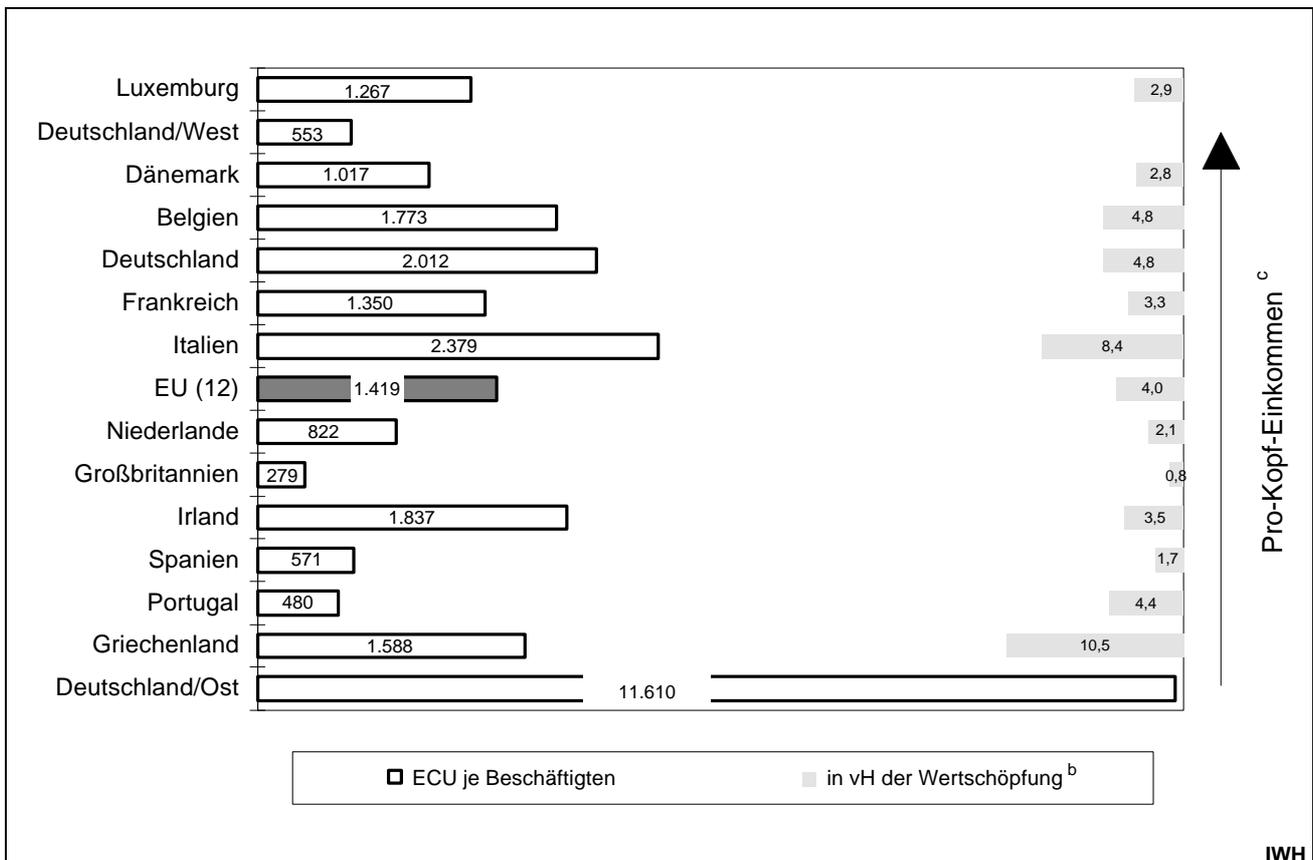
Abbildung 1:  
Nationale Anteile an den Industriesubventionen in der EU<sup>a</sup>  
- in vH -



<sup>a</sup> Jahresdurchschnitt 1992-1994, in Preisen von 1993.  
Quelle: Europäische Kommission.

entfällt über die Hälfte der nationalen Industriesubventionen allein auf Frankreich, Großbritannien, Italien und Westdeutschland (vgl. Abbildung 1). Ein geeigneter Indikator sind dagegen die Subventionsintensitäten, die das Subventionsvolumen ins Verhältnis zu den Industriebeschäftigten oder der industriellen Wertschöpfung setzen (vgl. Abbildung 2). Hier existieren beachtliche Unterschiede, die sich weder mit der wettbewerbspolitischen Zielsetzung, noch mit dem Anliegen eines Abbaus der nationalen Einkommensdisparitäten in Einklang bringen lassen. So weisen etwa Spanien und Portugal eine deutlich niedrigere Subventionsintensität auf, als die – gemessen am Pro-Kopf-Einkommen – wesentlich wohlhabenderen Staaten Belgien oder Italien. Dieses Ergebnis ändert sich auch nicht, wenn die aus den EU-Fonds (Sozial- und Regionalfonds) gewährten Subventionen mit einbezogen werden.<sup>21</sup>

Abbildung 2:  
Nationale Subventionsintensitäten<sup>a</sup> in der Industrie im europäischen Vergleich<sup>c</sup>



<sup>a</sup> Jahresdurchschnitt 1992-1994, in Preisen von 1993. — <sup>b</sup> Bruttowertschöpfung der Industrie, in Preisen von 1993. — <sup>c</sup> Bruttoinlandsprodukt je Einwohner auf der Basis von Kaufkraftparitäten 1995.  
Quelle: Europäische Kommission; Statistisches Bundesamt.

Einzig Ostdeutschland stellt eine deutliche Ausnahme dar, da es als Region mit dem niedrigsten Pro-Kopf-Einkommen tatsächlich die höchste Subventionsintensität aufweist. Dennoch wird hier der Zusammenhang zwischen Finanzkraft und Subventionsintensität besonders deutlich: Denn die umfangreichen Subventionen zur Bewältigung des Transformationsprozesses hätten in keinem Fall von Ostdeutschland selbst finanziert werden können. Eine staatliche Unterstützung von ähnlichen Ausmaßen würde in anderen europäischen Staaten mit Entwicklungsrückstand, insbesondere in den zukünftigen osteuropäischen Mitgliedstaaten, an den finanziellen Möglichkeiten scheitern.<sup>22</sup>

Selbstverständlich können die hier betrachteten nationalen Durchschnittswerte mit großen sektoralen oder regionalen Differenzen der Subventionsintensität in den einzelnen Mitgliedstaaten einhergehen. Unabhängig davon ist jedoch eine Angleichung der durchschnittlichen Subventionsintensität in der europäischen Industrie mit einer relativen Begünstigung der wirtschafts- und exportstarken Staaten verbunden, sowohl auf den Gütermärkten als auch im Standortwettbewerb.

### ***Zunehmende Bedeutung von Ad-hoc-Beihilfen***

Die Verwendung der Subventionen im Hinblick auf sektorale, regionale und horizontale Ziele sowie die eingesetzten Instrumente sind in den einzelnen Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich und stark von nationalen Besonderheiten geprägt, so daß keine verallgemeinerungsfähigen Aussagen möglich sind. Aus wettbewerbspolitischer Sicht ist jedoch die Tatsache als problematisch zu werten, daß die Bedeutung von handelsverzerrenden Ad-hoc-Beihilfen, die sich nicht den bestehenden Regelwerken zu horizontalen, sektoralen und regionalen Zielen zuordnen lassen, stark zugenommen hat. Der Anteil dieser Subventionen, die primär der Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen dienen, hat sich von 7 vH aller Industriesubventionen im Jahr 1990 auf immerhin 36 vH in 1994 erhöht.

Es ist davon auszugehen, daß der starke Anstieg der Ad-hoc-Beihilfen ebenfalls vom ostdeutschen

Transformationsprozeß beeinflußt wurde.<sup>23</sup> Der Umstand, daß die Kommission im Jahr 1994 spezielle Leitlinien zur Gewährung von Beihilfen an in Not geratene Unternehmen verfaßt hat, zeigt jedoch, daß die kurzfristige Vergabe von Subventionen außerhalb der bestehenden Regelwerke auch in anderen Mitgliedstaaten ein zunehmendes Problem darstellt.<sup>24</sup>

Diese Tendenz ist kritisch zu bewerten, da Rettungsbeihilfen aufgrund ihrer hohen Selektivität im Vergleich zu den anderen Beihilfe-Kategorien zu den größten Wettbewerbsverzerrungen führen. Sind dabei die Gründe für die Probleme der Unternehmens durch die allgemeinen Muster des Strukturwandels bedingt – beispielsweise aufgrund einer mittelfristig sinkenden Nachfrage nach den hergestellten Produkten –, so führt die Gewährung von Rettungsbeihilfen lediglich zu einer Verlagerung des Problems auf andere Produzenten bzw. Regionen: Unter Umständen müssen dann effizientere Anbieter den Markt verlassen, wenn sie aufgrund der staatlichen Unterstützung ihrer Konkurrenten nicht mehr wettbewerbsfähig sind.

### ***Unabhängigkeit der Beihilfenaufsicht vor dem Hintergrund einer Ost-Erweiterung besonders wichtig***

Die Beihilfenaufsicht der Kommission ist der sensibelste Bereich der europäischen Wettbewerbspolitik und stellt ein zentrales Instrument zur Realisierung der Integrationsgewinne dar. Ihre Funktion wird inhaltlich durch die Überschneidung von struktur- und wettbewerbspolitischen Zielen sowie institutionell durch die Einflußnahme der Mitgliedstaaten erschwert. Vor dem Hintergrund steigender Beschäftigungsprobleme und der Intensivierung des Wettbewerbs durch eine Ost-Erweiterung der

<sup>21</sup> Vgl. EUROPÄISCHE KOMMISSION (1997 b), S. 67.

<sup>22</sup> Vgl. auch: KÄMPFE, M.: EU-Strukturfonds: Mittelvergabe an neue Mitglieder ist kein Automatismus, in: Wirtschaft im Wandel 10-11/97, S. 26-30.

<sup>23</sup> So sind in den Ad-hoc-Beihilfen auch die von der Treuhandanstalt vergebenen Subventionen enthalten, über deren Höhe die Kommission jedoch keine näheren Angaben macht.

<sup>24</sup> Bei den sogenannten Rettungsbeihilfen handelt es sich um Liquiditätshilfen für einen Übergangszeitraum von maximal sechs Monaten, die die Zeit zur Ausarbeitung langfristiger tragfähiger Entwicklungskonzepte überbrücken sollen. Umstrukturierungsbeihilfen können durch die Kommission genehmigt werden, wenn bereits Sanierungspläne vorliegen, die die langfristige Überlebensfähigkeit der Unternehmen erwarten lassen. Vgl. EUROPÄISCHE KOMMISSION (a): a.a.O., S. 97 f.

EU ist abzusehen, daß sich die Neigung verstärken wird, strukturellen Anpassungsprozessen mit staatlicher Unterstützung zu begegnen – wie sich in der Vergangenheit gezeigt hat, teilweise unter Ausübung erheblichen politischen Drucks auf die Kommission. Die Folge wäre ein zunehmendes Subventionsgefälle zu Lasten der wirtschaftlich schwachen Mitglieder, die einem Abbau der nationalen Disparitäten im europäischen Wirtschaftsraum entgegenstünde. Gleichzeitig würde der Wett-

bewerb als wichtigster Transmissionsmechanismus der wirtschaftlichen Integration ausgehebelt. Die institutionelle Lösung kann daher nur – analog zur zukünftigen Europäischen Zentralbank – in einer größtmöglichen politischen Unabhängigkeit der Beihilfenkontrolle liegen.

Vera Dietrich  
die@iwh.uni-halle.de

## Kapitalflucht aus Rußland? Unsicherheit über Reformkurs fördert Kapitalabflüsse

*Rußland weist lediglich geringe Direkt- und Portfolioinvestitionen im Ausland auf. Während diese Kapitalexperte die wirtschaftliche Entwicklung im Inland stabilisieren und vorantreiben können, gehen erhebliche Risiken für den Stabilisierungsprozeß von den privaten Kapitalabflüssen aus, deren Motiv häufig der Schutz vor dem Vermögenszugriff russischer Behörden ist. Kapitalflucht ist ein Indikator für die mangelhaften politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Rußland. Diese sind offensichtlich schlechter als in anderen Transformationsländern. Die anhaltende Kapitalflucht verstärkt ihrerseits die wirtschaftlichen Probleme Rußlands wie beispielsweise die mangelhafte Finanzierung der öffentlichen Haushalte und das hohe Zinsniveau. Wirtschaftspolitische Ansatzpunkte zur Bekämpfung von Kapitalflucht liegen nicht in der Einführung von Kapitalverkehrskontrollen. Vielmehr sollte das Augenmerk auf der Haushaltskonsolidierung in Verbindung mit einer konsequenten Steuerreform und der Fortführung eines nominalen Wechselkursankers liegen.*

### **Geringe russische Direkt- und Portfolioinvestitionen im Ausland**

Die russischen Direktinvestitionsströme ins Ausland sind seit 1994 von etwa 100 Mio. US-Dollar auf rund 900 Mio. US-Dollar im ersten Halbjahr 1997 gestiegen (vgl. Tabelle). Dagegen sind die Portfolioinvestitionen im selben Zeitraum

stark geschwankt: 1995 wurde ihr Bestand erheblich ausgeweitet, dagegen wurden 1994 und 1997 sogar Rückgänge verzeichnet. Insgesamt betragen die kumulierten Direktinvestitionsabflüsse von 1994 bis Mitte 1997 1,7 Mrd. US-Dollar, während die kumulierten Portfolioinvestitionen mit rund 1,4 Mrd. US-Dollar etwas geringer ausfielen. Die Motive russischer multinationaler Unternehmen für Direktinvestitionen im Ausland dürften denen anderer Nationalitäten ähnlich sein:<sup>25</sup> einerseits die Steigerung bzw. die Sicherung des Produktabsatzes und andererseits die Nutzung von Kosten-, insbesondere Lohnkostendifferentialen zu alternativen Produktionsstandorten (beispielsweise gegenüber Indien). Gerade bei der Markterschließung sind Direktinvestitionen geeignet, über die Generierung von Exporten, die Produktion in Rußland zu stimulieren. Derartige Direktinvestitionen sind positiv zu beurteilen. Die Portfolioinvestitionsabflüsse lassen, angesichts des seit Jahren bestehenden positiven Zinsdifferentials zugunsten russischer Staatsanleihen gegenüber vergleichbaren ausländischen Wertpapieren, darauf schließen, daß russische Anleger versuchen, ihre Portfolios international zu diversifizieren. Zudem deutet es auf eine bessere Integration der russischen Kapitalmärkte in die Weltwirtschaft hin.

---

<sup>25</sup> Vgl. MEISSNER, T.: Direktinvestitionen in Mittel- und Osteuropa: Entwicklung 1995 und Ziele von Unternehmen, in: IWH Wirtschaft im Wandel 3/1996, S. 10.