

# Direktinvestitionen und Zahlungsbilanz in Entwicklungsländern\*

Von Helmut Schuster, Berlin

## I. Die mikroökonomische Investitionsentscheidung

Das Problem der Direktinvestitionen in Entwicklungsländern ist in der Literatur sowohl mikroökonomisch als auch makroökonomisch behandelt worden. Auf mikroökonomischer Ebene mußten die allgemeingültigen Grundsätze der Investitionsentscheidungen der besonderen Situation der Entwicklungsländer angepaßt werden. Dabei wird grundsätzlich differenziert, ob die Kalkulation aus der Sicht eines ausländischen Unternehmens oder aus der Sicht des gastgebenden Entwicklungslandes angestellt wird.

Für das ausländische Unternehmen sind beim Vergleich der Investitionsmöglichkeiten im Gastland mit denen im eigenen Heimatland bzw. einem anderen Entwicklungsland in erster Linie folgende Faktoren von Bedeutung<sup>1</sup>: 1. Der Gesamtumsatz, der von einer Produktionsstätte im Entwicklungsland im Verhältnis zum Gesamtumsatz an einer anderen Produktionsstätte erzielt wird; der Unterschied kann beträchtlich sein, insbesondere bei Vorliegen mengenmäßiger Importrestriktionen. 2. Das Lohngefälle zwischen dem Entwicklungsland und anderen Produktionsorten, multipliziert mit dem Beschäftigungsvolumen. Während dieser Unterschied zwischen Ländern eines ungefähr gleichen Entwicklungsstandes geringfügig sein dürfte, kommt ihm im Verhältnis zwischen industriell hochentwickelten und weniger entwickelten Ländern in der Regel besondere Bedeutung zu. 3. Die Importzölle, die zu überwinden wären, wenn die Produktion im Entwicklungsland stattfände, verglichen mit

---

\* Den Anstoß zum vorliegenden Beitrag gab ein Vortrag von Ch. P. Kindleberger und die sich anschließende Diskussion zum Thema „Direct Investment in Less Developed Countries“ im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Berlin am 2. Dez. 1971. Der Autor ist Prof. Kindleberger für wertvolle Kritik zu einem früheren Entwurf zu Dank verpflichtet.

<sup>1</sup> Bezüglich einer ausführlicheren Behandlung vgl. Ch. P. Kindleberger: *American Business Abroad, Six Lectures on Direct Investment*. New Haven, London 1969. Insbesondere S. 11 - 36. — I. A. Litvak, Ch. J. Maule: *The Issues of Foreign Investment*, und C. S. Brignone et al. mit Beiträgen über empirische Studien. In: I. A. Litvak, Ch. J. Maule (Hrsg.): *Foreign Investment: The Experience of Host Countries*. New York, Washington, London 1970. S. 10 - 28 und S. 259 - 381.

nenen, die aus einer Produktion an einem anderen Ort resultieren, multipliziert mit den erwarteten Verkaufsmengen außerhalb des Produktionslandes. 4. Die relative Besteuerung, unter Berücksichtigung sowohl der direkten als auch der indirekten Steuern. 5. Der Unterschied in den insgesamt anfallenden Transportkosten, der wiederum von den Transportkosten je Entfernungseinheit, dem Verhältnis der Entfernungen und den relativen Verkaufsmengen im Entwicklungsland bzw. auf anderen Märkten abhängt. Dabei sind auch jene Kosten mit in die Kalkulation aufzunehmen, die daraus resultieren, daß Ort der unternehmerischen Entscheidungen und Produktionsstätte, wie bei Investitionen in Entwicklungsländern in der Regel der Fall, auseinanderfallen. 6. Das „Investitionsklima“, worunter auch das geschäftliche und politische Klima zu fassen wäre<sup>2</sup>. Weitere Faktoren, wie Kapitalkosten etc., die an den alternativen Produktionsorten gleich sind, können in der Kalkulation außer Ansatz bleiben.

Das Gastgeberland wird in seinen Kalkulationen in erster Linie auf folgende Faktoren abstellen<sup>3</sup>: 1. Die Steuereinkünfte, die aus der Tätigkeit der ausländischen Unternehmen im Inland resultieren. 2. Den Gesamtumfang der Produktion im Vergleich zur Produktion, mit der bei inländischen Unternehmen, privat oder verstaatlicht, zu rechnen wäre. 3. Das Beschäftigungsvolumen, das von ausländischen bzw. inländischen Unternehmen erreicht wird. Es kann sich bei unterschiedlichen Produktionstechniken wesentlich vom Verhältnis des Produktionsvolumens unterscheiden. 4. Die externen Effekte auf die Heimatproduktion, einerseits den Ausbildungsstand der inländischen Arbeitskräfte sowie die Einführung neuer Produktionstechniken und andererseits das Lohnniveau und die Höhe der Sozialleistungen betreffend. 5. Nationale Erwägungen oder, wie *Kindleberger* es nennt, den „control aspect“<sup>4</sup>, betreffend zunächst die Verfügungsgewalt über inländische Produktionsfaktoren, dann aber im weiteren Sinne betreffend die Einflußnahme auf das wirtschaftliche und schließlich das politische Geschehen im Gastland überhaupt.

## II. Makroökonomische Zahlungsbilanzenerwägungen

In den makroökonomischen Ausführungen zum Problem der Direktinvestitionen wird dem Transferproblem besondere Aufmerksamkeit gewidmet. Während die ursprünglichen Investitionen zumeist zu einem

<sup>2</sup> Bezüglich einer ausführlicheren Ausarbeitung vgl. L. Ch. Nehrt: *The Political Climate for Private Foreign Investment, with Special Reference to North Africa*. New York, Washington, London 1970. Insbesondere S. 2.

<sup>3</sup> Weitere Einzelheiten bei *Kindleberger*: insbesondere S. 145 - 178. — *Litvak, Maule* (Hrsg.): *Foreign Investment*, S. 10 - 28, 259 - 381.

<sup>4</sup> *Kindleberger*: S. 5.



vorübergehenden Kapitalzufluß im Entwicklungsland führen und damit die Zahlungsbilanz günstig beeinflussen, wird die Rückführung der Gewinne aus diesen Investitionen in der Regel zu einem anhaltenden Kapitalabfluß führen. Die Kompensation dieses Kapitalabflusses kann einmal in Form weiterer ausländischer Investitionen erfolgen. In diesem Falle müßten aber die ausländischen Investitionen exponentiell steigen<sup>5</sup>. Wird das Kapitaleinkommen aus Direktinvestitionen nicht voll transferiert, so daß jeweils ein Teil der Gewinne im Entwicklungsland verbleibt<sup>6</sup>, dann verläuft der exponentielle Pfad tendenziell flacher; wird eine kontinuierliche Kapitalrückzahlung mit in die Überlegung eingeschlossen, dann wird er tendenziell steiler. Entscheidend ist, daß der exponentielle Charakter in jedem Falle erhalten bleibt. Kurz- und mittelfristig mögen Auslandsinvestitionen diesem exponentiellen Trend folgen. Langfristig wird es in dem Maße, in dem der Umfang der Neuinvestitionen steigt, der erforderlich wäre, um eine Kompensation des Kapitalrückflusses zu gewährleisten, zunehmend unwahrscheinlich, sowohl aus wirtschaftlichen wie insbesondere aus politischen Erwägungen, daß die Investitionen des Auslandes einem solchen Trend folgen.

Alternativ könnte der Abfluß, der aus Gewinntransfers und/oder Kapitalrückzahlungen resultiert, durch einen Exportüberschuß kompensiert werden. Eine Erhöhung der Direktinvestitionen hat jedoch keineswegs zwangsläufig eine Erhöhung der Exporte zur Folge. Ein solcher Bezug mag vorliegen, wenn die Direktinvestitionen primär in exportorientierten oder importsubstituierenden Industrien getätigt werden. Generell ist bei variablem Faktorangebot und mit zunehmender Faktormobilität der traditionelle komparative Kostenansatz jedoch nicht anwendbar<sup>7</sup>. Das Argument, die Direktinvestitionen würden allein schon durch ihre Multiplikatorwirkung auf die nationale Produktion indirekt auch Impulse auf die Export-Industrien auslösen, gilt nur bei Vorliegen entsprechender absoluter Kostenvorteile<sup>8</sup>. Ob solche vorliegen, hängt wiederum von den

<sup>5</sup> Zur traditionellen Formulierung dieses Problems vgl. insbesondere E. D. Domar: *The Effect of Foreign Investment on the Balance of Payments*. Am. Ec. Rev., Vol. XL (1950), S. 805 - 826. — Einen Überblick über die Literatur hinsichtlich der üblichen Modifikationen dieses Ansatzes (unter Berücksichtigung der Änderung des Wechselkurses, des Preisniveaus und des Volkseinkommens) und der Kritik daran gibt H. E. Scharrer: *Portfolio-Kapitalexport und Zahlungsbilanz*. Hamburg 1970. S. 55 - 87, mit Literaturhinweisen insbesondere zu den Direktinvestitionen auf S. 75.

<sup>6</sup> Zu empirischen Daten einschließlich weiterer Literaturhinweise vgl. Kindleberger: S. 6 - 7.

<sup>7</sup> Zur Annahme eines festen Angebotes an Produktionsfaktoren und den theoretischen Implikationen vgl. die kürzlich stattgefundene Diskussion zwischen Miller und Melvin: N. C. Miller: *A General Equilibrium Theory of International Capital Flows*. Ec. Jl., Vol. LXXVIII (1968), S. 312 - 320. — J. R. Melvin: *Comment*. Ec. Jl., Vol. LXXX (1970), S. 742 - 746. — N. C. Miller: *Reply*. Ec. Jl., Vol. LXXX (1970), S. 747 - 748.

<sup>8</sup> Hinsichtlich einer neueren theoretischen Abhandlung vgl. R. Komiya:

spezifischen Umständen ab. Wenn jedoch weder Auslandsinvestitionen in steigendem Maße stattfinden noch ein ausreichender Exportüberschuß sichergestellt ist, muß das Land notwendigerweise in Zahlungsbilanzschwierigkeiten geraten.

### III. Zahlungsbilanz und mikroökonomische Investitionsentscheidungen

*Kindleberger* ist der Ansicht, daß beide Aspekte, die mikroökonomische Investitionsentscheidung ebenso wie die makroökonomische Betrachtung der Handelsbilanz, getrennt zu behandeln seien. „Partial-equilibrium analysis does not apply in an economy that is responsive to market signals. Capital should be invested in the most profitable line in the economy, and the transfer of dividends should be handled thru the economy's macroeconomic apparatus<sup>9</sup>.“ Im Gegensatz dazu müßten m. E. Überlegungen zur makroökonomischen Zahlungsbilanz in die individuelle Investitionsentscheidung eingehen, und zwar sowohl vom Standpunkt der privaten Auslandsfirmen als auch vom Standpunkt der Regierung des Entwicklungslandes.

Für das private Unternehmen implizieren mögliche Zahlungsbilanzschwierigkeiten ein erhebliches Risiko; denn ein Zahlungsbilanzdefizit kann zu einer staatlichen Unterbindung von Zins- oder Gewinntransfers, einem zwangsweisen Aufschub von Kapitalrückzahlungen oder gar einer Annullierung dieser Rückzahlungen, z. B. durch Verstaatlichung der betreffenden Industrien, führen. Die mikroökonomische Investitionsrechnung sollte daher diese Risiken durch einen zusätzlichen Risikofaktor berücksichtigen. Dieser Risikofaktor muß den Fall abdecken, daß das nicht außer Landes transferierbare Einkommen aus den Investitionen möglicherweise nur in Unternehmen im Entwicklungsland mit einer niedrigeren Zins- oder Profitrate investiert werden kann. Er muß weiterhin auch die Möglichkeit des Verlustes des gesamten investierten Kapitals mit berücksichtigen.

Die Abschätzung dieser Risiken mag erhebliche Probleme aufwerfen. Sie bestehen darin, ein makroökonomisches Modell für private mikro-

---

Economic Growth and the Balance of Payments: A Monetary Approach. JI. Pol. Ec., Vol. LXXVII (1969), S. 35 - 48. — I. *Paschke*: Nachhaltige Ungleichgewichte der Leistungsbilanz in ihren Auswirkungen auf das wirtschaftliche Wachstum. Kölner Diss. 1968. S. 47 - 146. — Vgl. insbesondere H. *Brems*: A Growth Model of International Direct Investment. Am. Ec. Rev., Vol. LX (1970), S. 320 - 331. *Brems* geht explizit von einem Zahlungsbilanzgleichgewicht aus, läßt dabei ein Ungleichgewicht im Kapitaltransfer zu. Wenn er für den Kapitaltransfer Gleichgewicht annähme, käme er zweifellos zu einem Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz. Gemäß den gewählten Parametern (S. 326) kann als Lösung ein permanenter Überschuß oder ein permanentes Defizit die Folge sein.

<sup>9</sup> *Kindleberger*: S. 169.



ökonomische Investitionsentscheidungen aufzustellen. Besondere Schwierigkeiten dürfte es bereiten, Umfang und Zusammensetzung gleichzeitiger oder nachfolgender Investitionen von Seiten anderer Unternehmen abzuschätzen, was jedoch notwendig ist, um zu einer gültigen Prognose über den zukünftigen Stand der Zahlungsbilanz zu kommen. Unter Umständen erweist es sich in diesem Zusammenhang als zweckmäßig, eine internationale Organisation mit der Erarbeitung solcher Kalkulationen zu betreiben. Eine solche Stelle wäre in der Lage, die nötigen Informationen von allen betroffenen Unternehmen zu sammeln und damit eine Gesamtrechnung betreffend die Rückwirkung aller Investitionen auf die Zahlungsbilanz aufzustellen. Alternativ könnten solche Kalkulationen von einer Regierungsstelle im Mutterland des Unternehmens durchgeführt werden, die die notwendigen Auskünfte von allen Firmen des Landes einholen würde, die direkte Auslandsinvestitionen tätigen und die mit gleichartigen Institutionen in anderen kreditgewährenden Ländern zu kooperieren hätte<sup>10</sup>. Trotz der zweifellos beträchtlichen Informationsschwierigkeiten mit solchen makroökonomischen Kalkulationen über die zukünftige Situation der Zahlungsbilanz scheint es jedenfalls vorteilhafter, solche Überlegungen zumindest ansatzweise in die Investitionsrechnung einzuführen, als sie vollkommen unberücksichtigt zu lassen.

Ähnlich sollte auch die Regierung des Entwicklungslandes die Situation der Zahlungsbilanz in ihren Stellungnahmen zu Direktinvestitionen in Betracht ziehen. Denn bei gegebener mikroökonomischer Entscheidungspraxis ist der makroökonomische Apparat möglicherweise überfordert, das gewünschte Gleichgewicht der Zahlungsbilanz allein über makroökonomische Ausgleichsmechanismen herbeizuführen. So ist es etwa nicht in jedem Falle möglich, die Inflationsrate beliebig zu verringern, wenn dem etwa institutionelle Restriktionen entgegenstehen. Deflationistische Maßnahmen sind unter Umständen schon deshalb nicht durchführbar, weil die resultierende Unterbeschäftigung der Produktionsfaktoren als solche nicht akzeptabel ist oder weil diese Maßnahmen im Gegensatz zur Wachstumspolitik des Landes stehen. In jedem Falle scheint es sinnvoller, von Anfang an bereits aus dem mikroökonomischen Bereich Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu verhindern, statt sie zunächst unkontrolliert entstehen zu lassen und sie erst dann, nachdem sie aufgetreten sind, zu bekämpfen. Ferner dürfte auch ein direkter Zusammenhang zwischen der Art und Weise, wie ein Entwicklungsland Fragen seiner Zahlungsbilanz

<sup>10</sup> Dieser Beitrag beschränkt sich auf die ökonomischen Aspekte des Problems. Realiter wäre bei einer derartigen Kalkulation sehr wahrscheinlich auch die allgemeine politische Situation im Gastgeberland in Betracht zu ziehen. Zu weiteren Ausführungen bezüglich der Berücksichtigung des politischen Klimas in den Entwicklungsländern vgl. L. Ch. Nehrt: *The Political Climate for Private Foreign Investment, With Special Reference to North Africa*. New York, Washington, London 1970.

behandelt, und dem Umfang der Direktinvestitionen bestehen. Denn ein Land, das seine Zahlungsbilanz im Griff hat, verringert den oben erwähnten privaten Risikofaktor. Ausgehend von der Annahme, daß Direktinvestitionen im Hinblick auf die Entwicklung des Landes wünschenswert sind, sollte dies allein für die Regierung des Entwicklungslandes Grund genug sein, die Zahlungsbilanzwirkungen in der von ihr angestellten Investitionsrechnung mit zu berücksichtigen.

### **Zusammenfassung / Summary**

#### **Direktinvestitionen und Zahlungsbilanz in Entwicklungsländern**

Das Problem der Direktinvestitionen in Entwicklungsländern ist auf mikroökonomischer und auf makroökonomischer Basis behandelt worden; der vorliegende Beitrag zielt auf eine Integration beider Aspekte ab. Teil I bringt eine Zusammenfassung der Umformulierungen der mikroökonomischen Investitionstheorie für Entwicklungsländer, sowohl vom Standpunkt des ausländischen Unternehmens als auch vom Standpunkt des Gastlandes. Teil II gibt einen Überblick über die makroökonomischen Beiträge, die sich in erster Linie mit dem Zahlungsbilanzproblem beschäftigen. Teil III zeigt die Notwendigkeit der Einbeziehung von Zahlungsbilanzaspekten in die Investitionsentscheidung auf und postuliert Lösungen durch Einführung von Zahlungsbilanz-Risikofaktoren.

#### **Direct Investment and the Balance of Payments in Developing Countries**

The problem of direct investment in developing countries has been treated both on a microeconomic and on a macroeconomic level; this article aims at an integration of both aspects. Part I gives a brief summary of the reformulation of microeconomic investment theory for developing countries, both from the point of view of the foreign firm and the host country. Part II restates the macroeconomic approach, centered predominantly on the balance of payments problems. Part III points out the necessity for an integration of balance of payments considerations into the investment decision and suggests solutions through the introduction of a balance of payments risk factors.