

# Direktinvestitionen – aktuelle Entwicklungen in Theorie, Praxis und Politik

Im Zuge der Globalisierung erfahren ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment, FDI) eine steigende Bedeutung: Für Unternehmen sind sie ein Kernelement in der Internationalisierungsstrategie, und für Volkswirtschaften sind sie eine wichtige Einflussgrösse im Hinblick auf Wachstum, Beschäftigung, Zahlungsbilanz und Technologietransfer. Auch die Wirtschaftspolitik befasst sich zunehmend mit Direktinvestitionen. Dabei werden sowohl liberalisierende als auch vermehrt regulierende Tendenzen sichtbar. Vielfältig sind auch die wissenschaftlichen Erklärungsansätze für dieses Phänomen. Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über eine ebenso aktuelle wie vielschichtige Thematik.



Die Zementindustrie gehört zu den stark durch Direktinvestitionen internationalisierten Branchen. Im Bild, Zementwerk des Schweizer Unternehmens Holcim in Nordmexiko.

Bild: Zimmermann

Die Bedeutung der ausländischen Direktinvestitionen (Definition siehe *Kasten 1*) hat in den letzten Jahrzehnten markant zugenommen: Die Direktinvestitionsflüsse stiegen nominal von 13,4 Mrd. US-Dollar im Jahr 1970 um mehr als das Hundertfache auf zuletzt 1537 Mrd. US-Dollar im Jahr 2007 (Datenquellen siehe *Kasten 2*). Rund zwei Drittel dieser Kapitalflüsse gingen in Industrieländer und etwa ein Drittel floss in Entwicklungs-, Schwellen- und Transitionsländer (siehe *Grafik 1*). Weshalb sind Direkt-

investitionen für Unternehmen so attraktiv?

## Theorie der Direktinvestitionen: Vielfältige Ansätze

Die wirtschaftswissenschaftliche Literatur hat eine Vielzahl von Erklärungsansätzen für Direktinvestitionen erarbeitet (siehe *Kasten 3*). Ein einheitliches Theoriegerüst konnte dabei bislang nicht geschaffen werden.

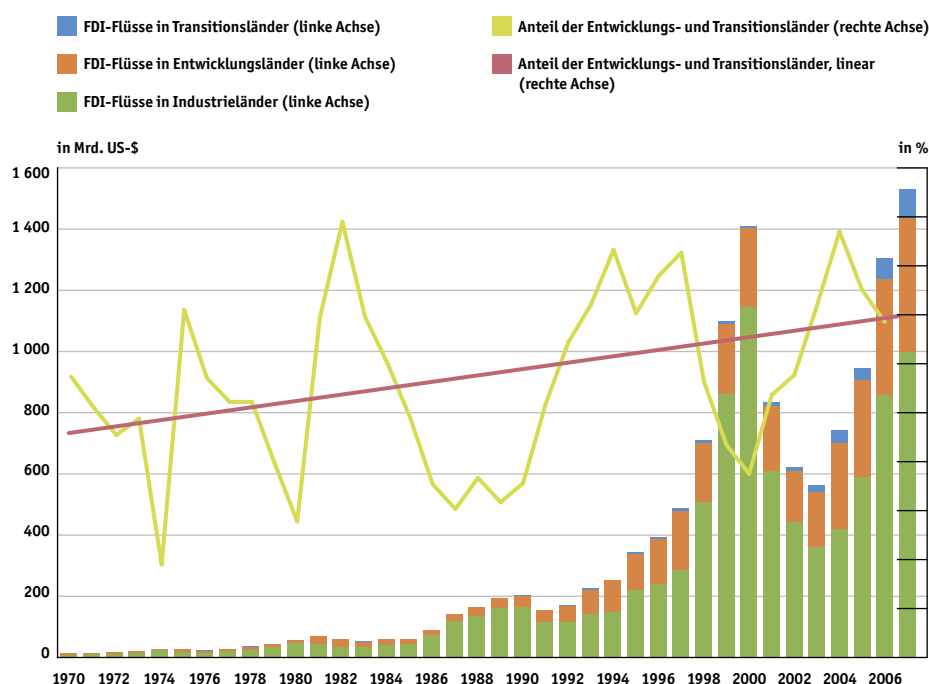
Frühe Ansätze – wie die Theorie der Kapitalbewegungen – setzen Direktinvestitionen im Wesentlichen noch mit Portfolioinvestitionen gleich und begründen sie mit internationalen Zinsdifferenzen, d.h. mit dem Motiv der Erzielung einer höheren Kapitalrendite. In den Sechzigerjahren rücken Marktunvollkommenheiten in den Vordergrund der Analysen: Die resultierenden industrieökonomischen Ansätze sehen Direktinvestitionen vor allem als Instrument zur Ausnutzung monopolistischer Vorteile eines Unternehmens (z.B. Wissen) im Ausland. Ebenfalls aus den Sechzigerjahren stammt die Produktlebenszyklustheorie, die Direktinvestitionen im Ausland als Produktionsform für reife Pro-



**Dr. Thomas A. Zimmermann**  
Research Associate am SIAW-HSG, Universität St.Gallen und Leiter Stab, Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, Bern;  
[www.zimmermann-thomas.ch](http://www.zimmermann-thomas.ch)

Grafik 1

**Weltweite Direktinvestitionsflüsse nach Gaststaaten, 1970–2007**



Quelle: UNCTAD (2007); Zimmermann / Die Volkswirtschaft

den das Ausmass, die geografische Verteilung und die Struktur der internationalen Produktionsaktivität eines multinationalen Unternehmens (MNU) durch drei zentrale Grössen bestimmt: eigentumspezifische Vorteile des Unternehmens (O = Ownership), Standortvorteile einzelner Länder (L = Location) sowie Vorteile aus der Internalisierung von Transaktionen innerhalb des Unternehmens (I = Internalization).

Neuere Ansätze stellen Managementaspekte in den Vordergrund oder versuchen, eine evolutionäre Komponente einzubauen, etwa indem Veränderungen von eigentumspezifischen Vorteilen im Zeitablauf berücksichtigt werden.

Die unterschiedlichen Erklärungsansätze spiegeln die vielfältigen und sich wandelnden Parameter von Direktinvestitionen in der Praxis wider. Hierzu gehören:

- Unterschiedliche Investitionsmotive (z.B. ressourcenorientiert, absatzmarktorientiert, kostenorientiert oder strategisch) und Restriktionen (Kontroll-, Ressourcen- und Risikoerwägungen) der Unternehmen;
- unterschiedliche Akteure aus unterschiedlichen Branchen, z.B. multinationale Unternehmen (MNU), Klein- und Mittelunternehmen (KMU) am Beginn ihrer Internationalisierung, Staatsunternehmen, Investitionsvehikel wie Staatsfonds, Hedge Funds und Private-Equity-Gesellschaften;
- unterschiedliche Marktformen, Wettbewerbsstrukturen (z.B. Monopole, Oligopol, monopolistische oder atomistische Konkurrenz), Marktgrössen und Reifegrade;

Kasten 1

**Definition der ausländischen Direktinvestitionen**

Die international anerkannte Definition von Direktinvestitionen befindet sich in der *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* ([www.oecd.org/daf](http://www.oecd.org/daf), «International Investments», «Investment Statistics and Analysis»). Die vierte Ausgabe ist im April 2008 erschienen.

Kurz gefasst bezeichnen ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment; FDI) jene Investitionen im Ausland, die mit der Absicht einer strategischen, langfristigen Beziehung zum Unternehmen, in das investiert wird, getätigt werden. Dabei soll ein signifikanter Einfluss des Investors auf die Führung des Unternehmens sichergestellt werden. Die Dauerhaftigkeit des Interesses an diesem Engagement ist gegeben, sofern der Direktinvestor mindestens 10% der Stimmrechte im Direktinvestitionsunternehmen besitzt.

Unterschiedliche Transaktionstypen fallen unter den Begriff der Direktinvestitionen – von der Eröffnung einer unselbstständigen Zweigstelle über das Engagement in einem Joint Venture und die Gründung von Tochtergesellschaften bis hin zu Unternehmenskäufen und Fusionen.

Im Gegensatz zu den Direktinvestitionen stellt Einflussnahme auf die Leitung des ausländischen Unternehmens bei so genannten *Portfolioinvestitionen* kein Ziel dar. Bei Letzteren stehen die Erträge aus dem Erwerb, Halten und Verkauf von Aktien und anderen Wertpapieren ohne Kontroll- oder Einflussmotive im Vordergrund.

produkte interpretiert. Weitere Ansätze erklären Direktinvestitionen mit strategischem Verhalten oder dem Streben nach Risikodiversifizierung.

Der bis heute dominierende Ansatz zur Erklärung von Direktinvestitionen geht auf John H. Dunning zurück. In seinem 1980 publizierten «eklektischen» Ansatz (oder «OLI-Ansatz») hat er verschiedene theoretische Ansätze integriert. Nach Dunning wer-

Kasten 2

**Informations- und Datenquellen zu Direktinvestitionen**

Einen guten Überblick über die internationale Direktinvestitionstätigkeit bietet der jährlich erscheinende *World Investment Report* der United Nations Conference on Trade and Development (Unctad). Der erste Teil des Berichts bietet in der Regel einen Überblick über aktuelle Entwicklungen und Daten, während sich der zweite Teil des Berichts einem jährlich wechselnden Schwerpunktthema widmet. Die ab 1991 erschienenen Berichte können im Internet frei unter der Adresse [www.unctad.org](http://www.unctad.org), «Programmes», «Foreign Direct Investment Statistics», «World Investment Directory» heruntergeladen werden.

Zahlreiche Länderprofile zur Direktinvestitionstätigkeit sind ebenfalls über die Unctad-Webseite zugänglich: [www.unctad.org](http://www.unctad.org), «Programmes», «Foreign Direct Investment Statistics», «Search by country/economy».

Ausserdem betreibt die Unctad im Internet ein Statistikportal zu Direktinvestitionen: [www.unctad.org](http://www.unctad.org), «Statistics», «Statistical databases on-line», «Foreign Direct Investments» oder <http://stats.unctad.org/FDI>.

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) bietet eine Datenbank mit Statistiken zur grenzüberschreitenden Direktinvestitionstätigkeit an. Für freigeschaltete Nutzer von «SourceOECD» ist die Datenbank über die Adresse [www.sourceoecd.org](http://www.sourceoecd.org) zugänglich. Daneben bietet die OECD über ihr neues Statistikportal derzeit einen offenen Zugriff auf zahlreiche Statistiken, darunter auch auf Statistiken zu Direktinvestitionen: <http://stats.oecd.org>.

Daten zu den Direktinvestitionen in der Schweiz bzw. aus der Schweiz heraus werden jährlich im Dezember von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) veröffentlicht. Sie sind im Internet zugänglich unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), «Statistiken», «Statistische Publikationen», «Direktinvestitionen». Die einzelnen Datentabellen sowie lange Zeitreihen können unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), «Statistiken», «Statistische Publikationen», «Statistisches Monatsheft (Serie S)» abgerufen werden.

**Wirtschaftswissenschaftliche Basisliteratur zu Direktinvestitionen**

- *Zum Erklärungsansatz der internationalen Kapitalbewegungen:* Iversen, Carl: *Aspects of the Theory of International Capital Movements*, Kopenhagen: Levin and Munksgaard/London: Oxford University Press, 1935.
- *Zum industrieökonomischen Ansatz:* Hymer, Stephen H. (1960/1976): *The International Operations of National Firms: a Study of Direct Foreign Investment*, Dissertation, Cambridge, Mass.: The MIT Press; Caves, Richard E. (1971): *Industrial Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment*, in: *Economica*, Bd. 38, Nr. 149, S. 1–27.
- *Zur Produktlebenszyklustheorie:* Vernon, Raymond (1966): *International Investment and International Trade in the Product Cycle*, in: *The Quarterly Journal of Economics*, Bd. 80, Nr. 2, S. 190–207.
- *Zum strategischen Oligopolistenverhalten bei Direktinvestitionen:* Knickerbocker, Frederick T. (1973): *Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- *Zu Internalisierungsvorteilen durch Direktinvestitionen:* Buckley, Peter J. and Mark Casson (1976): *The Future of the Multinational Enterprise*, London: Macmillan
- *Zum Diversifizierungsmotiv als Erklärungsansatz:* Rugman, Alan M. (1979): *International Diversification and the Multinational Enterprise*, Lexington, Mass.: D. C. Heath, Lexington Books.
- *Zum «OLI-Ansatz» (eklektischer Ansatz):* Dunning, John H. (1980): *Toward an Eclectic Theory of International Production – Some Empirical Tests*, in: *Journal of International Business Studies*, Bd. 11, Nr. 1, S. 9–31.
- *Zu neueren Ansätzen:* Conner, Kathleen R. (1991): *A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?*, in: *Journal of Management*, Bd. 17, Nr. 1, S. 121–154; Prahalad, C. K. and Yves L. Doz (1987): *The Multinational Mission*, New York: The Free Press; Bartlett, Christopher A. and Sumantra Ghoshal (1989): *Managing Across Borders – The Transnational Solution*, Boston, MA: Harvard Business School Press.

- unterschiedliche Geschäfts- und Managementmodelle, Organisationsformen und Kulturen (sowohl in Bezug auf die Unternehmen als auch auf die Herkunfts- und Zielländer);
- unterschiedliche handels- und investitionspolitische Regulierungsansätze und Standortbedingungen.

**Trends in der Praxis**

Der Wandel der Parameter, welche Direktinvestitionen beeinflussen, schlägt sich auch in globalen Trends nieder. Einige der wesentlichen Entwicklungen werden nachfolgend skizziert.

**Starke Zunahme der Direktinvestitionen**

Wie erwähnt, sticht zunächst die starke Zunahme der Direktinvestitionstätigkeit insbesondere seit den Neunzigerjahren hervor.<sup>1</sup> Die Gründe hierfür liegen zum einen in der wirtschaftlichen Globalisierung und den sie begründenden Faktoren: die Integration neuer Märkte in die Weltwirtschaft (ex-kommunistische Staaten, Schwellen- und Entwicklungsländer), die Marktöffnung nach dem Abschluss der Uruguay-Runde, die Schaffung regionaler Integrationsräume und das allgemeine Wachstum von Wirtschaft und Handel. Entsprechend besteht eine gewisse Parallelität zwischen FDI und der Dichte von Handelsbeziehungen, wobei die Kausalität teilweise offen ist. Auch unternehmerische Expansions- und Internationalisierungsstrategien führen zu vermehrten FDI.

Zum anderen ist der Anstieg Ausdruck steigender Transaktionswerte bei grenzüberschreitenden Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen aufgrund der Börsenentwicklung. Die Entwicklung der Direktinvestitionen reflektiert daher auch die Entwicklung an den Aktienmärkten.

**Starke Investitionstätigkeit im Dienstleistungs- und Rohstoffsektor**

Bezüglich der sektoralen Zusammensetzung der Direktinvestitionen ist zunächst die steigende Bedeutung des Dienstleistungssektors zu nennen. Flossen im Jahr 1990 noch rund 46,6% der FDI-Zuflüsse in den Dienstleistungssektor, betrug dessen Anteil im Jahr 2005 bereits rund 67%.

Daneben verdient der erneut steigende Anteil des Rohstoffsektors Erwähnung. Dieser erreichte um das Jahr 2003 mit schätzungsweise rund 7% nach einem jahrzehntelangen Rückgang die Talsohle und konnte bis im Jahr 2005 wieder auf rund 9% zulegen. Dieser Anstieg dürfte sich in den letzten beiden Jahren beschleunigt haben. Das neuerliche Interesse an diesem Sektor dürfte vor al-

lem auf die erhöhte Rohstoffnachfrage und steigende Preise zurückgehen. Neben Unternehmen aus Industrieländern treten zunehmend Unternehmen aus Schwellenländern (China, Russland, Indien) als Investoren auf. Investive Engagements im Rohstoffbereich erlauben – im Gegensatz zum reinen Import – eine bessere Kontrolle der Ressourcen. Zugleich sind die Investoren ausländischen Politikmassnahmen aber auch stärker ausgesetzt, wie Enteignungen im Rohstoffsektor (z.B. in Bolivien) zeigen. Es verwundert deshalb kaum, dass in diesem «politisierten» Sektor staatliche und staatsnahe Unternehmen besonders aktiv sind. Die Bemühungen der MNU werden oft durch die Aussen- und Entwicklungspolitik ihrer Herkunftsländer flankiert, wie das zunehmende Engagement Chinas in Afrika vor Augen führt.

**Zunahme der Investitionen von Hedge Funds und Private Equity Funds**

Das in den letzten Jahren günstige Zinsumfeld und der – bis zum Ausbruch der Finanzkrise – hohe Risikoappetit von Investoren und Fremdkapitalgebern haben eine besondere Form der Direktinvestitionen begünstigt: Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse (Mergers and Acquisitions; M&A). Allein im Jahr 2006 wurden 172 «Deals» im Wert von jeweils über 1 Mrd. US-Dollar durchgeführt. Wurden solche Transaktionen im M&A-Boom der Neunzigerjahre vor allem über den Austausch von Aktien vollzogen, fanden in der letzten Boomphase vor allem schulden- und barfinanzierte M&A statt. Damit einher ging ein verstärktes Auftreten neuer Akteure wie Hedge Fonds und Private-Equity-Gesellschaften am Markt.<sup>2</sup>

**Mehr Investoren aus Entwicklungs- und Schwellenländern**

Die zunehmende Integration der Schwellen- und Entwicklungsländer in die Weltwirtschaft hat sich in den letzten Jahren auch in einer Internationalisierung des Unternehmenssektors dieser Länder manifestiert. Immer mehr MNU haben ihren Sitz in Entwicklungs- und Schwellenländern. Von den 100 grössten MNU aus Entwicklungsländern kommen 78 aus Asien und je 11 aus Afrika und Lateinamerika. Branchenmässig sind die Aktivitäten dieser Unternehmen stark diversifiziert; die wichtigste Einzelbranche ist die elektrische/elektronische Industrie.

**Volkswirtschaftliche Bedeutung von Direktinvestitionen**

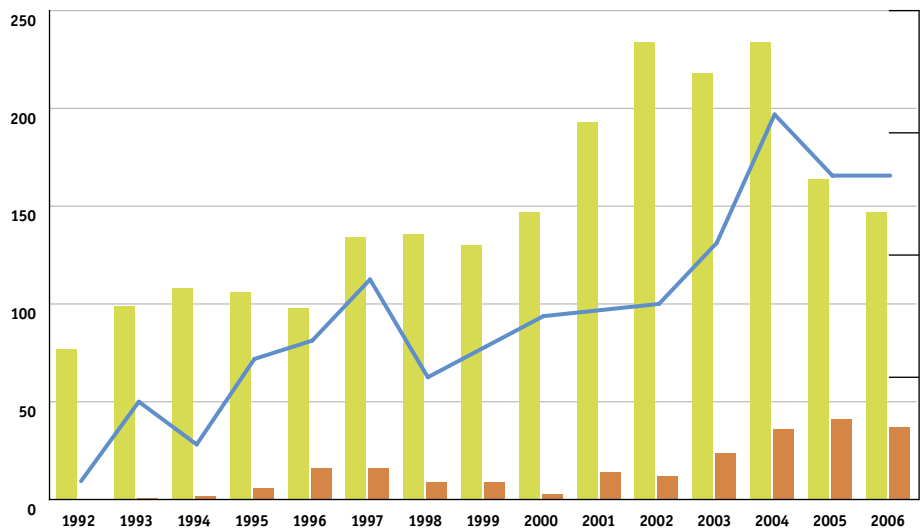
Wenngleich Direktinvestitionen in erster Linie Ausfluss unternehmensindividueller Entscheidungen sind, ist das Ausmass der

1 Angaben zur Bedeutung der Direktinvestitionen für die Schweiz enthält der Beitrag von Atteslander auf S. 14ff in der vorliegenden Ausgabe.  
 2 Die Engagements dieser neuen Akteure weisen teilweise ähnliche Charakteristika auf wie Portfolioinvestitionen (siehe *Kasten 1* zur Abgrenzung von Direkt- und Portfolioinvestitionen). Vgl. auch den Beitrag von Gerber und Schmuki auf S. 29ff in dieser Ausgabe.

Grafik 2

**Rechtliche Änderungen im Direktinvestitionsbereich, 1992–2006**

- Anzahl der rechtlichen Änderungen, die FDI begünstigen (linke Achse)
- Anzahl der rechtlichen Änderungen, die FDI erschweren (linke Achse)
- Anzahl der Länder, die rechtliche Änderungen im FDI-Bereich durchgeführt haben (rechte Achse)



Quelle: UNCTAD (2007); Zimmermann / Die Volkswirtschaft

Kapitalströme volkswirtschaftlich von Relevanz – und zwar für die Heimatstaaten der MNU ebenso wie für die Gaststaaten, in denen die Investitionen getätigt werden.

Direktinvestitionen erlauben eine effiziente Aufspaltung der Wertschöpfungskette und eine weitergehende Arbeitsteilung. Die dabei entstehenden Spezialisierungsgewinne und Skaleneffekte können einen Beitrag zur Steigerung des Wohlstands in den beteiligten Volkswirtschaften leisten. Direktinvestitionen können zudem zur Stabilisierung der Zahlungsbilanz eines Landes beitragen, etwa indem ein Aussenhandelsdefizit durch ausländische Direktinvestitionen ausgeglichen oder umgekehrt Handelsbilanzüberschüsse im Ausland investiert werden.

Industrieländer mit einer alternden Bevölkerung partizipieren durch Direktinvestitionen am Wachstum von Entwicklungs- und Schwellenländern und der dort in aller Regel höheren Kapitalrendite. Aus Sicht der Entwicklungs- und Schwellenländer stellen Direktinvestitionen Kapitaleinfuhren dar, die der Schaffung produktiver Arbeitsplätze für die Massen an jungen Arbeitskräften dienen, welche aufgrund der demografischen Entwicklung auf die Arbeitsmärkte drängen.

Direktinvestitionen sind zudem ein Transfermechanismus für Technologie und Management-Know-how. Dadurch werden Produktivitätssteigerungen ausgelöst, die über

das investierende Unternehmen hinaus auf lokale Unternehmen wirken können. Solche positiven externen Effekte können sich etwa durch die Beziehungen des MNU zu lokalen Firmen des Gastlandes oder durch Mitarbeiterfluktuation ergeben. Schliesslich verbessern Direktinvestitionen durch den so genannten «Intra-Unternehmenshandel» (d.h. Handelsströme innerhalb eines MNU) auch die Exportmöglichkeiten der Gaststaaten.

Die Aktivitäten von MNU werden von der Öffentlichkeit aufmerksam verfolgt. Gerade Investitionen in Entwicklungsländern stehen häufig pauschal in der Kritik. Ursächlich sind oft Medienberichte über Verfehlungen von MNU wie die Missachtung von Arbeitnehmerrechten, Umweltverschmutzung oder die Zusammenarbeit mit autoritären Regimes. Die teilweise berechtigte Kritik an Einzelfällen droht jedoch, den generellen Beitrag von MNU an die Entwicklung ihrer Gaststaaten in den Hintergrund zu rücken: MNU transferieren neben Kapital und Technologie häufig auch «weiche Faktoren» wie Qualitäts-, Ausbildungs- oder Schutzstandards in ihre Gaststaaten. Sie bieten den Arbeitskräften vor Ort zumeist bessere Lohn- und Arbeitsbedingungen als lokale Arbeitgeber.

**Investitionspolitik: Zwischen Liberalisierung und Neoprotektionismus**

Die zunehmende Bedeutung der Direktinvestitionen hat auch das Interesse der Politik an Investitionsfragen aufleben lassen. In der Investitionspolitik dominierte in den letzten Jahrzehnten eine Tendenz der Öffnung und Liberalisierung; Im Bestreben um möglichst gute Standortbedingungen haben zahlreiche Länder ihre Märkte für ausländische Investoren geöffnet. Konvertibilitäts- und Kapitalverkehrsbeschränkungen fielen. Ebenso wurden Beschränkungen – wie Nationalitätserfordernisse bei Kapitaleignern, sektorale Beschränkungen oder Höchstgrenzen für ausländische Kapitalbeteiligungen – abgebaut. Grafik 2 verdeutlicht die internationalen Entwicklungen im rechtlichen Bereich.

Diese Liberalisierung vollzog sich ohne einen einheitlichen Rechtsrahmen für internationale Investitionen auf multilateraler Ebene. Der Versuch der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) zur Schaffung des Multilateralen Abkommens über Investitionen (MAI) scheiterte im Jahr 1998. Gleichwohl befassen sich heute verschiedene multilaterale Gremien mit ausgewählten Fragen der Investitionspolitik, so unter anderem:

- die OECD (z.B. Leitsätze für MNU);
- die Unctad (siehe Kasten 2);

- die Welthandelsorganisation WTO (z.B. die Verpflichtungen unter dem Allgemeinen Abkommen über den Handel mit Dienstleistungen Gats – oder das Abkommen über handelsbezogene Investitions-massnahmen Trims);
- das Internationale Zentrum für die Beilegung von Investitionsstreitigkeiten ICSID;
- die Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (Miga) unter dem Dach der Weltbank (Angebot von Garantien gegen nicht-kommerzielle Risiken);
- der Internationale Währungsfonds (IWF).

Vor allem im regionalen und bilateralen Rahmen bestehen gemäss Angaben der Unctad weltweit Tausende von Abkommen, welche Direktinvestitionen erleichtern sollen. In dieses Abkommensgeflecht sind auch viele Entwicklungsländer eingebunden, obschon diese einem Regelwerk auf multilateraler Ebene bisher ablehnend gegenüberstanden. Weltweit wurden alleine zwischen 1980 und 2006 insgesamt 2460 bilaterale Investitionsschutzabkommen ausgehandelt. Diese beinhalten Bestimmungen zu Themen wie Meistbegünstigung, Inländerbehandlung oder Enteignungen und Entschädigungen. Investitionsregeln finden sich ebenso in neueren Freihandelsabkommen. Relevant aus Sicht der MNU sind zudem die Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung, von denen weltweit zwischen 1980 und 2006 insgesamt 2124 abgeschlossen wurden.

Neben diesem generellen Trend zu mehr Regelbindung und Liberalisierung in der Investitionspolitik ist in jüngerer Zeit aber auch eine gegenläufige Tendenz zu mehr Interventionismus und Regulierung auszumachen. So haben Venezuela und Bolivien Verstaatlichungen ausländischer Unternehmen im Rohstoffsektor und in anderen Branchen in Angriff genommen. Russland hat restriktivere Regelungen für die Zulassung ausländischer Investoren erlassen. Deutschland, Frankreich und weitere Länder erarbeiten Abwehrdispositive gegen die zunehmenden Aktivitäten ausländischer staatlicher Investitionsfonds (Sovereign Wealth Funds, SWF).<sup>3</sup> Die USA wiederum wollen ihren Überprüfungsmechanismus (Screening) für ausländische Investitionen stärken. Die Liste liesse sich lange fortsetzen.

Im Fokus der neuen Regulierungen stehen vor allem Sektoren, die als strategisch angesehen werden, wie beispielsweise die Rohstoff-, Infrastruktur- oder Technologiebranche. Die Ursachen dieses Regulierungstrends sind vielfältig. Dazu gehört das erhöhte Sicherheitsbedürfnis nach dem 11. September 2001. Weiter bestehen diffuse Ängste vor

neuen Investoren wie MNU aus Schwellenländern, Hedge Fonds, Private-Equity-Gesellschaften (Stichwort Heuschreckendebatte) oder ausländischen Staatsfonds. Im Rohstoffbereich dürfte auch der zunehmende Verteilungskampf angesichts steigender Preise und wahrgenommener Verknappungstendenzen eine Rolle spielen. Generell dürfte ein Teil der Abwehrreflexe auch in einem unbestimmten «ökonomischen Nationalismus» wurzeln, wie er in letzter Zeit auch in anderen Bereichen zu beobachten ist. Dass die daraus resultierenden Regulierungen der Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und Volkswirtschaften in den seltensten Fällen dienlich sein dürften, geht im politischen Aktionismus bisweilen unter.

### Schlussfolgerungen

Die gegenwärtige Finanzkrise, strengere Kreditvergabestandards und eine Abkühlung des Weltwirtschaftswachstums dürften kurz- bis mittelfristig zu einem geringeren Wachstum der internationalen Direktinvestitionen führen. Dies gilt insbesondere für die Aktivitäten von Hedge Fonds und Private-Equity-Gesellschaften im M&A-Bereich. Fundamentale Trends – wie die wirtschaftliche Expansion der Entwicklungs- und Schwellenländer, die fortgesetzte Internationalisierung des Unternehmenssektors sowie die Renaissance der Rohstoffbranche – deuten indessen längerfristig auf einen weiteren Anstieg der Direktinvestitionstätigkeit hin.

Auch das Interesse der Politik an den Direktinvestitionen dürfte ungebrochen bleiben, wobei die Liberalisierungstendenz der letzten Jahrzehnte allmählich einer stärkeren «Re-Regulierung» Platz machen oder zumindest durch eine solche flankiert werden könnte. Das Fehlen eines umfassenden multilateralen Rahmens für Direktinvestitionen hat sich in Zeiten des investitionspolitischen Liberalismus kaum negativ auf die grenzüberschreitende Investitionstätigkeit ausgewirkt. Sollte der Trend zur Re-Regulierung anhalten, könnten auch wieder vermehrt Rufe nach einem multilateralen Regelwerk für Direktinvestitionen erschallen. Direktinvestitionen bleiben somit ein interessantes Thema – für die Wirtschaft ebenso wie für Politik und Wissenschaft. ■

<sup>3</sup> Vgl. hierzu die Beiträge von Schmid und Bürki auf S. 22ff sowie Riesen auf S. 26ff in dieser Ausgabe.