

Die unbekannte Macht der Staatsfonds

Protektionismus ist die falsche Erwiderung

Katharina Gnath

Der Schutz einheimischer Industrien vor ausländischen Staatsfonds ist nur dann gerechtfertigt, wenn die nationale Sicherheit und direkte Daseinsvorsorge betroffen sind – industrie- oder standortpolitische Gründe reichen hierfür nicht aus. Eine generelle Abwehrhaltung gegenüber internationalem Staatskapital schadet Deutschland langfristig. Dennoch sollte sich die deutsche Regierung weiterhin auf europäischer und internationaler Ebene für mehr Transparenz von Staatsfonds und anderen Finanzakteuren einsetzen, um deren Aktivitäten und Risiken besser bewerten zu können.

Eine Sorge treibt Deutschland derzeit um: Staatsfonds – in Fachkreisen als »sovereign wealth funds« bekannt – strecken ihre Fühler nach einheimischen Unternehmen aus. Kein Bereich bleibt von dem Interesse staatlicher Anleger aus dem öl- und devisa-reichen Ausland verschont, gleich ob es sich um Finanzen (Deutsche Bank), Energie (RWE, EON), Infrastruktur (Telekom) oder Hochtechnologie (EADS) handelt. Nun hat sich die Politik eingeschaltet und denkt laut über die richtige Strategie im Umgang mit Staatsfonds und eine mögliche Ausweitung des Schutzes einheimischer Industrien nach.

Staatsfonds sind in Deutschland kein Novum. Neu sind jedoch die Wachstumsaussichten, die sich aus den rasant steigenden Rohstoffverkäufen, Handelsüberschüssen und Währungs-transaktionen ergeben. Das veranlasst immer mehr Länder, diese Gewinne anstatt in niedrigverzinsten Staatsanleihen renditeträchtiger in Aktien oder direkt in Unternehmen anzulegen. Neben traditionellen staatlichen Fondsbetreibern aus Norwegen oder den Golfstaaten haben jetzt große Schwellenländer wie China und Russland, aber auch Australien, Korea, Kasachstan oder der Iran, angekündigt, Staatsfonds aufzulegen. Die Investmentbank Morgan Stanley schätzt, dass sich deren verwaltetes Vermögen von derzeit 2,5 Billionen Dollar bis 2015 auf 12 Billionen

Dollar verüffachen wird. Allein ihre Größe macht Staatsfonds zu einer wichtigen Kraft auf den internationalen Finanzmärkten, die sich auf das Preisverhältnis verschiedener Anlageformen und die allgemeine Systemstabilität auswirken kann.

In der gegenwärtigen Staatsfondsdebatte geht es jedoch in erster Linie nicht um deren Auswirkungen auf die Finanzmärkte. Hintergrund der Rufe nach mehr Schutz für einheimische Industrien und Unternehmen sind vielmehr Sorgen über die möglichen außerökonomischen Strategien der investierenden Staaten. Im Zentrum steht die Frage: In wie weit wollen Staatsfonds mit ihren Direktinvestitionen – über kommerzielle Ziele der Gewinnmaximierung und Risikostreuung hinaus – politischen Einfluss nehmen, Fachwissen oder Technologien abschöpfen oder Märkte monopolisieren und damit Abhängigkeiten zum Fondsur-sprungsland schaffen?

Die neuen Buhmänner der Globalisierung

Die Furcht vor Staatsfonds ist nicht zuletzt deshalb so groß, weil sie eine Projektionsfläche für vielfältige Globalisierungsängste bieten. Zum einen werden sie – ähnlich wie Hedge Fonds oder die Private-Equity-Branche – für die Undurchschaubarkeit ihrer globalen Aktivitäten kritisiert. Zum anderen symbolisieren



Staatsfonds die neue Macht aufstrebender Nationen, deren ökonomische Aufholjagd oftmals die grundsätzlichen ordnungspolitischen Werte westlicher Industrienationen infrage stellt. Dazu gehören das Fehlen einer klaren Trennung zwischen Staat und Markt genauso wie die Nichteinhaltung von Rechten des geistigen Eigentums oder eine zentralisierte Rohstoffpolitik.

Wie berechtigt ist die Angst vor Staatsfonds? In Fällen, in denen die nationale Sicherheit und Daseinsvorsorge eines Landes betroffen sind, sind Einschränkungen der allgemeinen Investitionsfreiheit legitim und durch die Verankerung im Außenwirtschaftsgesetz (AWG) und in den EU-Verträgen bereits möglich: Zum Beispiel sieht Artikel 52 AWG Meldepflichten für Auslandsinvestitionen im Bereich der Rüstungsindustrie und Verschlüsselungstechnik vor. Eine Abriegelung der deutschen Wirtschaft sollte jedoch nicht aus industrie- oder standortpolitischen Zwecken eingesetzt werden: Wenn es um die Sorge vor Wettbewerbsverzerrung, Monopolisierung, unlauteren Technologieexport oder das Außerkraftsetzen von Corporate-Governance-Prozessen geht, gibt es besser geeignete Schutzinstrumente. Hier müssen nationale und europäische Gesetze zur Fusionskontrolle, vertragliche Verpflichtungen zur Grundversorgung mit öffentlichen Gütern, Exportkontrollen sowie die Bereitstellung der richtigen Rahmenbedingungen für einen attraktiven Wirtschaftsstandort greifen.

Dem zuletzt beim G8-Gipfel in Heiligendamm zum Ausdruck gebrachten Grundsatz der »Sicherung eines offenen Investitionsumfeldes« sollte nicht durch eine voreilige Marktabriegelung die Basis entzogen werden. Im Gegensatz zu anderen Anlageformen wie beispielsweise Geldmarktfonds oder mancher Hedge Fonds haben Staatsfonds oftmals langfristige Anlagehorizonte und sollten allein deshalb nicht unter Generalverdacht gestellt werden. Deutschland muss sich der Chancen und Notwendigkeit ausländischen Kapitals bewusst sein, denn letztendlich bedeutet es Wachstum und Arbeitsplätze.

Mehr Transparenz ist nötig

Nichtsdestoweniger ist eine genauere Überwachung der zukünftigen Investitionsaktivitäten in Deutschland sinnvoll. Bevor man aber über den Schutz bestimmter Industriezweige, neue Vetorechte oder Kontrollgremien nachdenkt, sollte die Regierung zuallererst für mehr Transparenz von staatlichen Investoren, zum Beispiel in Form von Kapitalaufstellungen, Strategien zum Risikomanagement oder Fondsanlagestrategien, sorgen. Dies würde nicht nur der Stabilität der internationalen Finanzmärkte zugute kommen, sondern vor allem die politischen Unsicherheiten verringern, die sich aus der Unkenntnis über die Staatsfonds ergeben und die die große Gefahr bergen, zu einem neuen Finanzprotektionismus zu führen.

Ein internationaler Ansatz ist hier einem Flickenteppich an nationalen Regelungen vorzuziehen. Die Bundesregierung sollte sich weiterhin für Lösungen einsetzen, die sowohl die Fondsursprungs- als auch die Empfängerländer mit einschließen: Mit dem Auftrag an den Internationalen Währungsfonds, Wohlverhaltensregeln für Staatsfonds zu entwerfen, wurde hierzu beim Herbsttreffen der G7-Finanzminister in Washington eine wichtige Weiche gestellt.

Die Erfahrungen der diesjährigen deutschen EU-Ratspräsidentschaft und des G8-Vorsitzes haben zwar gezeigt, dass sich gemeinsame Regeln in diesem Bereich als schwierig erweisen. In Anbetracht der aktuellen Instabilitäten an den Finanzmärkten und der Tatsache, dass sich auch andere Industrienationen mit der Frage nach dem richtigen Umgang mit staatlichen Investoren intensiv auseinandersetzen, ist ein internationaler Kompromiss jedoch nicht aussichtslos. Mehr Transparenz liegt letztendlich auch im Eigeninteresse der Staatsfondsländer, da politische Feindseligkeiten und Investitionseinschränkungen ihre zukünftigen Aktivitäten maßgeblich beeinträchtigen können.

Staatsfonds haben sich zu einer bedeutenden Macht entwickelt und werden weiter an Einfluss gewinnen. Ein Patentrezept, wie man mit ausländischem Staatskapital und dem wirtschaftlichen Aufstieg seiner Ursprungsländer umgehen soll, gibt es nicht. Aufmerksame Beobachtung ihrer Aktivitäten und ein Bestehen auf mehr Transparenz sind die ersten wichtigen Schritte – eine generelle Abwehrhaltung jedoch wird Deutschland auf lange Sicht schaden.



Katharina Gnath <gnath@dgap.org>
Die hier geäußerten Meinungen sind die der Autorin.