

Vormarsch des Wirtschaftsnationalismus

Auslandsdirektinvestitionen in den USA nach dem Dubai-Fiasko

Jens van Scherpenberg

Dass die Übernahme des Frachtbetriebs von sechs amerikanischen Seehäfen durch eine Gesellschaft aus Dubai gescheitert ist, hat ein Schlaglicht auf den wachsenden Wirtschaftsnationalismus in den USA geworfen. Dieser könnte sich bis zu den Zwischenwahlen im November 2006 zu einem ernsthaften innenpolitischen Problem für Präsident Bush und die Republikanische Partei entwickeln. Aber auch international gibt die neu aufgelebte Debatte über den Umgang mit ausländischen Direktinvestitionen Anlass zur Sorge. Erstens reflektiert sie eine wachsende Neigung in den USA, unter Verweis auf die »nationale Sicherheit« Einschränkungen von Handel und Kapitalverkehr durchzusetzen; in Europa ansässige Unternehmen können sich nicht darauf verlassen, davon unberührt zu bleiben. Zweitens schränkt eine Erschwerung ausländischer Direktinvestitionen in den USA, wie sie jetzt droht, die freie Verwendbarkeit gerade jener immensen Dollarbestände ein, die sich in Staaten mit einem Handelsüberschuss gegenüber den USA angesammelt haben. Das wiederum kann eine Flucht aus dem Dollar beschleunigen und damit jene globale Anpassungskrise anstoßen, zu der es trotz eines weiter steigenden amerikanischen Leistungsbilanzdefizits bislang nicht gekommen ist. Und drittens wird das bislang enge Verhältnis zwischen den USA und ihren engsten arabischen Verbündeten diskreditiert und damit schwer belastet.

Die Hafenservicegesellschaft Dubai Ports World (DP World) hat am 8. März formell das Eigentum an den Hafenbetriebsgesellschaften von New York, Newark, Philadelphia, Baltimore, Miami und New Orleans als Bestandteil der britischen Peninsula & Oriental Steam Navigation Co. (P&O) erworben. Als sie am 9. März zusagte, dieses baldmöglichst wieder an einen amerikanischen Eigentümer zu veräußern, reagierte sie damit auf eine dringende Bitte aus dem Weißen Haus in der Folge eines Beschlusses

des Appropriations Committee des Repräsentantenhauses, der den bisherigen Höhepunkt einer binnen drei Wochen eskalierten hitzigen Debatte markierte. Das Committee hatte am 8. März parteiübergreifend mit 62 gegen 2 Stimmen beschlossen, dem Ergänzungs-Haushaltsgesetz über 91,1 Mrd. US-Dollar zur Deckung der Kosten für die Militäreinsätze in Irak und Afghanistan sowie für den Wiederaufbau nach dem Hurrikan Katrina einen Zusatz anzufügen, der den Vollzug der Hafentransaktion verbietet.

Damit scheint jener Wirtschaftsnationalismus mit protektionistischem Einschlag in den USA wieder aufgelebt zu sein, der bereits Ende der achtziger Jahre angesichts einer wachsenden Zahl von Unternehmenskäufen durch japanische Investoren hohe Wellen geschlagen hatte, in den neunziger Jahren aber abgeflaut war. Es zeigt sich erneut – in den USA wie auch in Europa –, dass Direktinvestitionen, zumal ein Unternehmenskauf durch Ausländer, sehr viel stärkere nationalistische Abwehrreflexe gegen den »Ausverkauf nationaler Ressourcen« auslösen als der Außenhandel.

Eine Routinetransaktion wird zum Spielball der Innenpolitik

Die von DP World mit P&O geplante Akquisition war in den USA zunächst wie alle anderen Direktinvestitionen von Unternehmen aus mit den USA befreundeten Staaten in nicht sicherheitsrelevanten Bereichen als Routinefall behandelt worden. Das für die Prüfung zuständige Committee on Foreign Investments in the United States (CFIUS) war von den beteiligten Unternehmen erstmals am 17. Oktober 2005 unterrichtet worden. Am 16. Dezember meldeten sie die geplante Übernahme formell an. Nach Ablauf der 30-tägigen Prüfungsfrist erklärte das CFIUS die Transaktion gegenüber dem Weißen Haus für unbedenklich, die Unternehmen setzten ihre Verhandlungen fort. Die Aktionäre von P&O stimmten schließlich der Transaktion am 13. Februar 2006 zu. Unbedenklich erschien die geplante Transaktion mit einem Wert von 6,8 Mrd. US-Dollar dem CFIUS zum einen, weil es nicht um den Erwerb eines Unternehmens in amerikanischem Eigentum durch ein ausländisches Unternehmen ging, sondern um eine Transaktion zwischen zwei ausländischen Unternehmen, die amerikanische Tochtergesellschaften einschloss. Zum anderen wurde der in den USA von der Transaktion berührte Geschäftszweig, das Hafenumanagement, vom CFIUS offenbar nicht als strategisch wichtig angesehen. Zunächst stuften denn auch weder die am CFIUS-Pro-

zess beteiligten Dienststellen noch die Medien die Akquisition als politisch brisant ein. Die Wirtschaftspresse berichtete lediglich auf den hinteren Seiten darüber – bis am Tage der endgültigen Entscheidung der P&O-Aktionäre, dem 13. Februar, einige Medien das innenpolitische Potential des Falls erkannten. Das CFIUS geriet daraufhin massiv in die öffentliche Kritik, die sich schnell gegen die gesamte Regierung und den Präsidenten richtete. Dass das CFIUS Vertraulichkeit wahrt und seine Untersuchungsergebnisse nicht publiziert, dürfte in diesem Fall das öffentliche Misstrauen zusätzlich gesteigert haben.

Hinter der öffentlichen Kampagne stand zunächst innenpolitisches Kalkül. Für die Demokraten bot das Thema eine willkommene Gelegenheit, den Präsidenten und seine Partei auf ihrem ureigensten Gebiet, der nationalen Sicherheit, anzugreifen. Aber auch konservative Republikaner, durch den Eindruck alarmiert, in diesem Fall sei die nationale Sicherheit wirtschaftlichen Interessen untergeordnet worden, stellten sich gegen den Präsidenten. Sollte es den Demokraten gelingen, mit ökonomischem Nationalismus gegenüber vermeintlich laxen Sachwaltern der nationalen Sicherheit der USA in den Kongresswahlen am 7. November 2006 zu punkten, dann ist damit auch ein zentrales Thema für die restlichen zwei Amtsjahre von Präsident Bush gefunden. Das aber hieße, dass der politische Handlungsspielraum der Regierung bei ihren Bemühungen, sich solchen handels- und finanzprotektionistischen Bestrebungen entgegenzustellen, sehr viel enger wird.

Das »Committee on Foreign Investments in the United States« (CFIUS)

Im Zentrum der innenpolitischen Diskussion der kommenden Monate dürfte die Reform des CFIUS-Verfahrens stehen.

Das CFIUS ist ein ständiger Arbeitsausschuss der amerikanischen Regierung, in dem zwölf Ministerien und sonstige Regierungsbehörden vertreten sind: das

Finanz-, Außen-, Verteidigungs-, Heimat-schutz-, Justiz- und Handelsministerium sowie die dem Weißen Haus zugeordneten Dienststellen des Council of Economic Advisors, des US-Handelsbeauftragten, des Office of Management and Budget, des Office of Science and Technology Policy, des Nationalen Sicherheitsrats und des Nationalen Wirtschaftsrats. Die Nachrichtendienste nehmen beratend teil. Das Finanzministerium hat den Vorsitz inne und führt die Geschäfte des CFIUS. Das CFIUS wurde bereits 1975 als gemeinsame Monitoring-Einrichtung mit dem Ziel geschaffen, die unkontrollierte Veräußerung von Unternehmen der amerikanischen rüstungsindustriellen Basis zu verhindern. Denn mit der Abwertung des Dollar nach dem Ende des Bretton-Woods-Regimes stiegen ausländische Direktinvestitionen in den USA, zunächst vor allem aus Europa, erstmals nach dem Zweiten Weltkrieg wieder deutlich an. Durch die Novellierung des amerikanischen Defense Production Act von 1950, die unter den Namen ihrer parlamentarischen Hauptsponsoren als Exon-Florio-Amendment bekannt geworden ist, wurden die Kompetenzen des CFIUS im Jahr 1988 auf alle Übernahmen mit möglichen negativen Rückwirkungen auf die nationale Sicherheit erweitert. Der Begriff »nationale Sicherheit« blieb dabei bewusst vage. Das Gesetz ging seinerzeit vor allem auf die zunehmenden innenpolitischen Irritationen über die stark steigenden japanischen Direktinvestitionen in den USA zurück. Es nennt fünf Kriterien für die Beurteilung ausländischer Investitionen, von denen folgende zwei als im engeren Sinne sicherheitspolitisch anzusehen sind: die Unternehmensübernahme betrifft die Rüstungsindustrie oder sie könnte zur Proliferation von Waffen beitragen. Die drei anderen Kriterien – Auswirkungen auf die potentielle Lieferfähigkeit von Unternehmen hinsichtlich eines möglichen künftigen militärischen Bedarfs, ausländische Kontrolle über Unternehmen, die für die nationale Sicherheit wichtig sein könnten, mög-

liche Auswirkungen der Transaktion auf die Technologieführerschaft der USA auf Gebieten, die die nationale Sicherheit berühren könnten – sind denkbar unbestimmt gehalten.

Unternehmen sind nicht gesetzlich verpflichtet, dem CFIUS Übernahmeverhandlungen mit ausländischen Partnern zu melden. Transaktionen sind auch nicht genehmigungspflichtig. Jedoch kann jede im CFIUS vertretene Dienststelle noch bis zu drei Jahre nach Abschluss einer Transaktion eine Untersuchung verlangen. Sollte sich dabei erweisen, dass die Übernahme nationale Sicherheitsinteressen verletzt, muss sie rückgängig gemacht werden. Es ist daher in der Regel im Unternehmensinteresse, das CFIUS rechtzeitig zu befragen.

Das Committee berät zunächst binnen einer 30-Tage-Frist über die geplante Transaktion. Werden in dieser Frist Einwände aus dem Kreis der beteiligten Dienststellen geltend gemacht, kommt es zu einer Untersuchung, für die 45 Tage vorgesehen sind. Eine von Senator Byrd im Jahr 1993 initiierte Verschärfung des Exon-Florio-Gesetzes schreibt für den Fall, dass das akquirierende ausländische Unternehmen mehrheitlich in Staatseigentum ist oder in seinem Management staatlichem Einfluss unterliegt und nationale Sicherheitsinteressen berührt sein könnten, zwingend die 45-tägige eingehende Untersuchung vor.

Im Verlauf des Verfahrens verhandelt das CFIUS kontinuierlich mit den Vertragsparteien. Ergebnis des Verfahrens kann anstelle einer Unbedenklichkeitserklärung auch die Zustimmung unter Auflagen sein, um etwa den Zugriff von Nicht-Amerikanern auf wichtige Daten oder ihren Einfluss auf Managemententscheidungen des amerikanischen Unternehmens auszuschließen.

Der Kongress und die CFIUS-Reform

Die bisherige Praxis des CFIUS war im Jahr 2005 Gegenstand einer vom Kongress geforderten Untersuchung des Government Accountability Office (GAO). Der GAO-Bericht vom 28. September 2005 formulier-

te drei wesentliche Kritikpunkte, auf die sich die öffentliche Ablehnung der Dubai-Transaktion, soweit sie sich überhaupt substantieller Argumente bediente, weitgehend stützte. Es ist davon auszugehen, dass diese drei Punkte in der zu erwartenden Reform des CFIUS und seines Verfahrens aufgegriffen werden.

Erstens fehle es an Konsens unter den Mitgliedern des CFIUS darüber, was eine Gefährdung der nationalen Sicherheit darstelle. Während insbesondere das Finanzministerium einen engen Sicherheitsbegriff anwendet, unter den allein unmittelbar militärisch kritische Produktion sowie negative nachrichtendienstliche Erkenntnisse über den ausländischen Erwerber fallen, plädieren andere Ressorts, darunter das Verteidigungsministerium, für ein sehr viel breiter gefasstes Verständnis von nationaler Sicherheit, das auch mögliche langfristige Rückwirkungen auf die amerikanische Technologieführerschaft einbezieht. Das Finanzministerium, an einem möglichst ungehinderten Kapitalfluss in die USA interessiert, sieht seinerseits in einem weit gefassten Begriff von nationaler Sicherheit verdeckte Industriepolitik am Werk.

Als Resultat mangelnden Einvernehmens, kritisiert das GAO, werden zu wenige eingehende (45-Tage-) Untersuchungen durchgeführt (zwischen 1997 und 2004 nur in 8 von 470 Fällen).

Zweitens kritisiert der GAO-Report, dass die Überprüfungsfristen zu kurz sind. Zudem sei es den an einer Unternehmenstransaktion mit ausländischem Käufer beteiligten Unternehmen möglich, ja dies werde sogar vom CFIUS-Büro in der Treasury aktiv ermutigt, ihre Notifizierung des Geschäfts während der Prüfung zurückzuziehen und diese damit zu stoppen, bevor mögliche Sicherheitseinwände ausgeräumt sind. In der Regel wird die Transaktion dann später, nach Vollzug, erneut notifiziert. Aber dazu besteht, wie erwähnt, keine Verpflichtung.

Drittens moniert das GAO die intransparente Arbeitsweise des CFIUS. Wenn dessen Zustimmung vorliegt, besteht bislang für

den Kongress oder andere Regierungsstellen keine geregelte Möglichkeit mehr, Einwände in dem Verfahren geltend zu machen. Nur sehr selten wird ein Fall mit einer CFIUS-Empfehlung dem Präsidenten vorgelegt und anschließend dem Kongress berichtet (in lediglich zwei der zwischen 1997 und 2004 notifizierten 470 Fälle).

Insgesamt neigt das CFIUS aus Sicht des GAO auf seiner Gratwanderung zwischen nationaler Sicherheit und volkswirtschaftlichem bzw. Kapitalmarkt-Interesse zu sehr der letzteren Seite zu.

Die Empfehlungen des GAO haben im Kongress bereits Eingang in einige geplante Gesetzentwürfe gefunden, die unter dem Eindruck der Dubai-Hafen-Kontroverse zügig behandelt werden dürften. Im Repräsentantenhaus ist der republikanische Mehrheitsführer Blunt mit einer entsprechenden Gesetzesinitiative vorgeprescht, die noch im März eingebracht werden soll. Auch im Senat wird Ende März durch den republikanischen Senator Shelby und andere ein Gesetzentwurf zur Reform des CFIUS-Verfahrens eingebracht. Eine Gesetzesänderung ist voraussichtlich noch in der bis Januar 2007 laufenden Legislaturperiode des 109. Kongresses zu erwarten. Durch sie würde das Kontrollverfahren für ausländische Unternehmenskäufe in den USA länger, politisierter und vor allem stärker an einem weit gefassten Verständnis nationaler Sicherheit ausgerichtet.

Eine von dem republikanischen Senator Inhofe und anderen angeregte Verlagerung des CFIUS-Vorsitzes vom Finanz- auf das Verteidigungsministerium könnte dafür der institutionelle Garant sein. Inhofe begründet seinen Vorschlag damit, dass es »die Hauptsorge der Treasury ist, den Dollar zu stützen und die Stabilität der Kapitalmärkte aufrechtzuerhalten«, während es doch darauf ankomme, der nationalen Sicherheit Vorrang zu geben.

Eine solche Verlagerung wäre ein weiteres Indiz für die politische Schwäche und Einflusslosigkeit des Finanzministeriums in der Regierung von George W. Bush.

Vor allem wird das CFIUS-Verfahren nach

einer Reform zwar weiterhin diskretionär, wenig regelgebunden und damit kaum berechenbar bleiben. Jedoch dürfte statt des von der Treasury unter Ausnutzung ihres Ermessensspielraums bislang angewandten Prinzips »im Zweifel für den Investor« in Zukunft dessen Gegenteil gelten.

Auslandsinvestitionen als Sicherheitsbedrohung?

War das Dubai-Hafengeschäft nur ein Einzelfall? Jeder der nicht sehr zahlreichen umstrittenen Unternehmenskäufe durch ausländische Firmen in den USA hat natürlich seine politischen Besonderheiten und Sensibilitäten, in denen sich aber ein allgemeines Muster zeigt.

Im Falle des Hafengeschäfts kamen vor dem Hintergrund des »Kriegs gegen den Terror« mehrere in den Augen der amerikanischen Öffentlichkeit kritische Punkte zusammen: Die Kombination von *arabischer* und zugleich *staatlicher* Gesellschaft schürt das ohnehin verbreitete politische Misstrauen gegenüber den arabischen Staaten und ihrer längerfristigen politischen Verlässlichkeit und Stabilität im besonderen und die Sorge vor einem Einfluss fremder Staaten auf die USA im allgemeinen. Die Furcht, dass terroristische Anschläge über die Häfen verübt werden könnten, etwa durch präparierte Container, und die Irritation über die unzureichenden bisherigen Sicherheitsvorkehrungen für die Häfen verstärkten dieses Misstrauen zusätzlich.

Inzwischen ist eine weitere Transaktion eines Unternehmens aus Dubai in die öffentliche Aufmerksamkeit geraten: der Erwerb einer britischen Elektronikfirma mit Tochtergesellschaften in den USA, die Zulieferer des Rüstungssektors sein sollen.

Die besondere Ironie, ja Tragik der Kontroverse um Dubai besteht darin, dass sich das Emirat – selbst kein nennenswerter Ölförderer – als Geschäfts- und Finanzzentrum der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) zu einem Musterfall der Modernisierung im arabischen Raum entwickelt hat. Für die USA gelten die VAE denn auch

als ein »Modernisierungsbrückenkopf«; ein Rahmenabkommen über Handel und Investitionen zwischen USA und VAE (US-UAE Trade and Investment Framework Agreement – TIFA) wurde im März 2004 unterzeichnet; über ein Freihandelsabkommen wird verhandelt – die jüngste Verhandlungsrunde allerdings musste unter dem Eindruck des gescheiterten Hafengeschäfts vorerst vertagt werden.

Jenseits der spezifischen Sensibilitäten, die mit dem Dubai-Fall verbunden sind, rufen Käufe amerikanischer durch ausländische Unternehmen in den letzten Jahren innenpolitisch zusehends Unbehagen hervor. Das lässt sich nicht nur aus den besonderen sicherheitspolitischen Empfindlichkeiten seit dem 11. September 2001 erklären. Auch das in der amerikanischen politischen Öffentlichkeit um sich greifende Gefühl wirtschaftlicher Verletzbarkeit angesichts des unkontrolliert steigenden doppelten Defizits von Budget und Leistungsbilanz trägt dazu bei. Vor allem aber werden der wirtschaftliche Aufstieg Chinas und dessen immense Dollarreserven als bedrohlich empfunden – ähnlich der Wahrnehmung Japans Ende der achtziger Jahre, im aktuellen Falle Chinas aber wegen dessen fehlender sicherheitspolitischer Einbindung noch sehr viel ausgeprägter.

Bereits 2005 hatte sich eine ähnlich breite Front gegen den Versuch des chinesischen Unternehmens CNOOC formiert, die amerikanische UNOCAL zu übernehmen. Für UNOCAL, eine Ölgesellschaft mit Förderlizenzen vor allem in Zentralasien, lag ein Angebot des amerikanischen Ölkonzerns Chevron vor, das von CNOOC deutlich überboten worden war. Noch während das CFIUS die geplante Übernahme prüfte, zog CNOOC angesichts des starken Widerstands im Kongress, der sich in einer parteiübergreifenden Resolution artikulierte, sein Gebot zurück.

Im Frühjahr 2005 war eine spektakuläre chinesische Akquisition, der Kauf des PC-Geschäfts von IBM durch Lenovo, nach eingehender Untersuchung durch das CFIUS

trotz großer innenpolitischer Vorbehalte unter Auflagen genehmigt worden.

Im Jahr 2003 allerdings war der Kauf des zahlungsunfähig gewordenen amerikanischen Telekommunikationsunternehmens Global Crossing durch die Telekom-Tochtergesellschaft des Hutchison Whampoa-Konzerns, eines der beiden traditionsreichsten Handelshäuser Hongkongs, an innenpolitischem Widerstand in den USA gescheitert. Im Kongress waren die vorgeblich engen politischen Beziehungen des Hutchison-Topmanagements zur politischen Führung in Peking kritisiert worden. Nachdem Hutchison daraufhin von dem Geschäft Abstand genommen hatte, ging Global Crossing an das Telekommunikationsunternehmen STT aus Singapur.

Legt man die Maßstäbe der jüngsten innenpolitischen Debatten und der jetzigen Gesetzesvorhaben im Kongress an, bleiben nicht viele attraktive Unternehmen für ausländische Akquisitionen, zumal solche aus der wachsenden Zahl von Ländern, die im Kongress als nicht hinreichend vertrauenswürdig gelten. Nicht nur der Rüstungs- und Dual-use-Sektor mit seinem großen industriellen Gewicht innerhalb der amerikanischen verarbeitenden Industrie fällt aus, auch die zahlreichen Zulieferunternehmen dieses Sektors, schließlich auch alle übrigen in weitem Sinne für die nationale Sicherheit wichtigen Unternehmen: Telekommunikation, Elektronik-Hochtechnologie, Rohstoff- und Energiesektor, Transport und Infrastruktur, Finanzdienstleistungen.

In dieser Situation muss schließlich auch damit gerechnet werden, dass die durch den Dubai-Fall mobilisierte wirtschaftsnationalistische Stimmung in den USA die Verabschiedung des sogenannten Schumer-Amendments im Kongress befördern wird. Es sieht vor, dass China innerhalb einer Verhandlungsphase von 180 Tagen seine Währung auf ein »faïres« Niveau aufwertet. Sollten die Verhandlungen erfolglos bleiben, würde befristet ein Pauschalzoll von 27,5% auf alle Importe aus China erhoben,

der dem angenommenen chinesischen Aufwertungsbedarf entspräche.

Für den Fall einer Verabschiedung des Schumer-Amendments im Kongress wurde bislang erwartet, dass der Präsident sein Veto einlegt – so wie er auch gegen ein gesetzliches Verbot der Dubai-Hafen-Transaktion zunächst sein Veto angekündigt hatte. Sollte es jedoch Gesetz werden, dürfte dies das WTO-Regime einer multilateralen Handelsordnung einer sehr schweren Belastungsprobe aussetzen.

Transatlantische Auswirkungen

Aus europäischer Sicht mögen der Dubai-Fall und der um sich greifende amerikanische Wirtschaftsnationalismus gelassen betrachtet werden, da europäische Unternehmen davon nicht betroffen zu sein scheinen. Diese Annahme aber könnte sich als Irrtum erweisen. Zum einen können Unternehmen aus der EU keineswegs vor direkter Diskriminierung bei geplanten Unternehmensübernahmen sicher sein. Zum anderen sind sie auch von indirekten Wirkungen negativ betroffen.

Daher hatte sich der European-American Business Council bereits nach der Vorlage des GAO-Berichts zum Exon-Florio-CFIUS-Verfahren in einer Stellungnahme im Oktober 2005 gegen eine CFIUS-Reform ausgesprochen, die

- ▶ den Vorsitz des CFIUS dem Finanzministerium wegnimmt;
- ▶ diskriminierende Auflagen für ausländische Investoren in den USA vermehrt;
- ▶ die Transparenz des Verfahrens zu Lasten der Vertraulichkeit von geschäftlichen Informationen erhöht;
- ▶ den Begriff der nationalen Sicherheit ausweitet und zu einem Instrument von Protektionsinteressen macht;
- ▶ die Verfahrensdauer verlängert.

Als direkte Auswirkung ist das Schicksal des geplanten Open-Sky-Abkommens zwischen den USA und der EU zur Liberalisierung des transatlantischen Luftverkehrs zu nennen. Im November 2005 hatten die Verhandlungsdelegationen beider Seiten nach

langjährigen Verhandlungen eine Einigung erzielt, die auch die Liberalisierung von Direktinvestitionen in der Luftfahrtindustrie vorsah. Dies stieß aber in den letzten Wochen im Kongress auf Widerstand. Das Argument: Der jederzeitige Zugriff des Pentagon auf die amerikanische Zivilflugzeugflotte sei nicht mehr gewährleistet, wenn amerikanische Fluggesellschaften sich mehrheitlich in ausländischem Eigentum befänden.

Welche Folgen es haben könnte, wenn Kongress und amerikanische Öffentlichkeit entdecken, dass seit langem fast alle amerikanischen Hafenterminals von Gesellschaften vor allem in europäischem und japanischem Eigentum (Maersk und NYK) betrieben werden, muss sich noch zeigen. Das gleiche gilt für die Tatsache, dass es keine großen amerikanischen Handelsreedereien mehr gibt. Die Gesetzentwürfe, die für die Betreibergesellschaften von »sicherheitspolitisch wichtiger Infrastruktur« wie etwa der Häfen amerikanische Eigentümer vorschreiben, bleiben auch nach dem Rückzug von DP World im Gesetzgebungsverfahren.

Um so mehr dürften die Vorbehalte gegen europäische Übernahmen im Hochtechnologiebereich wachsen. Einer der Lobbyisten des Wirtschaftsnationalismus in den USA, W. Hawkins von »American Economic Alert«, schrieb bereits anlässlich der Beratungen im Kongress im Oktober 2005 nach Vorlage des GAO-Berichts zur CFIUS-Reform: »Die Europäer kaufen aggressiv amerikanische Technologiefirmen auf, um deren Geheimnisse zu erwerben. Oft werden Akquisitionen auch angestrebt, um die Chancen auf Pentagon-Aufträge zu erhöhen, wodurch ein größerer Teil der Rüstungsbeschaffung nach Übersee abwandert und so der Geltung des Defense Procurement Act entzogen wird.«

Aber auch die indirekten Wirkungen der amerikanischen Beschränkungen von Unternehmenskäufen sind zu bedenken. Wenn kapitalkräftige Interessenten aus »unerwünschten Ländern« durch diese Beschränkungen davon abgehalten werden, europäische Unternehmen mit Tochter-

gesellschaften in den USA zu kaufen, sinkt durch diesen Ausfall einer ganzen Gruppe von potentiellen Käufern der Marktwert der betreffenden europäischen Unternehmen.

Gerade für Großbritannien, das als wichtigstes europäisches Finanzzentrum eine Kultur der Offenheit für Unternehmensübernahmen durch ausländische Firmen im eigenen Land pflegt, zugleich aber selbst die mit Abstand größte europäische Quelle von Direktinvestitionen in anderen Ländern ist, könnte sich daraus ein Problem ergeben. Denn Großbritannien steht auch an erster Stelle unter den Quellenländern ausländischer Direktinvestitionen in den USA. Und viele dieser in den USA investierenden Unternehmen mit britischem Sitz befinden sich ihrerseits im Eigentum von Investoren aus anderen Ländern oder könnten an solche verkauft werden, wenn nicht die restriktive amerikanische Praxis ihren künftigen Wert mindern würde.

Dem amerikanischen scheint gegenwärtig ein ebenso virulenter europäischer Wirtschaftsnationalismus zu entsprechen. Frankreich und Luxemburg versuchen, die Übernahme des Stahlunternehmens Arcelor durch den in den Niederlanden registrierten und von London aus gemanagten indischen Mittal-Stahlkonzern zu verhindern; die spanische Regierung ist bemüht, durch eine innerspanische Fusion die Übernahme des Stromerzeugers Endesa durch die deutsche E.ON AG zu blockieren; die von der französischen Regierung definierte Liste »strategischer Sektoren«, die auf keinen Fall unter ausländische Kontrolle geraten dürften, ist beinahe so lang wie eine Aufzählung jener Sektoren, die aus Sicht von US-Wirtschaftsnationalisten amerikanisch bleiben müssen. Allerdings: So bedenklich der in Europa derzeit zutage tretende Wirtschaftsnationalismus mit seiner Ablehnung grenzüberschreitender Unternehmenskäufe für den Prozess der europäischen Integration auch ist, er bewegt sich rechtlich nicht auf der gleichen Ebene wie der in den USA praktizierte. In der EU gelten mit Ausnahme des eng definierten Rüstungssektors gemeinschafts-

rechtliche Regelungen, die eine offene staatliche Diskriminierung von Angeboten aus einem anderen EU-Land zum Kauf inländischer Unternehmen untersagen. Einzelne Mitgliedstaaten oder durch sie kontrollierte Unternehmen können zwar versuchen, diese Regelungen zu unterlaufen. Sie können aber nicht ohne Rechtsfolgen offen dagegen verstoßen.

In den USA hingegen besteht ein weiter *rechtlich fundierter* Ermessensspielraum für die Diskriminierung von Unternehmenskäufen durch ausländische Akteure.

Makroökonomische Gefahren des Finanzprotektionismus

Durch ihr Leistungsbilanzdefizit von über 800 Mrd. Dollar erhöhen die USA in gleichem Umfang die Dollarguthaben anderer Länder. Diese sind per Definition letztlich Forderungen an die amerikanische Volkswirtschaft. Als solche schlagen sie in der amerikanischen Kapitalbilanz – dem Gegenposten der Leistungsbilanz – als Kapitalimporte zu Buche. Konkret können sie auf verschiedene Weise angelegt werden: als zinslose oder niedrig verzinste Guthaben auf Konten der amerikanischen Zentralbank, in nur wenig besser verzinsten Staatsanleihen (*Treasuries*), in Unternehmensanleihen oder Aktien oder als Direktinvestitionen in Unternehmen – sei es in Form einer Neuerrichtung, sei es in Form des Kaufs bestehender Unternehmen.

Kraft ihrer Souveränität haben die USA die Möglichkeit, für die Verwendung der ausländischen Dollarguthaben, die sich bei ihren Handelspartnern akkumulieren, Regeln zu setzen. Unter außen- und sicherheitspolitischen Erwägungen ist aus offizieller US-Sicht zweifellos die Anlage in Staatsanleihen zu bevorzugen. Damit wird sichergestellt, dass die US-Regierung ihr Haushaltsdefizit auch weiterhin finanzieren kann, ohne dass es auf dem inländischen Kapitalmarkt zu Zinssteigerungen kommt. In zweiter Linie werden auch Immobilieninvestitionen sowie Finanzanlagen – Industrieanleihen oder Aktienkäufe

unterhalb der Sperrminorität – akzeptiert. Direktinvestitionen durch Kauf von Unternehmen hingegen werden, wie gezeigt, mit wachsender Zurückhaltung gesehen. Aber lassen sich diese eingeschränkten Verwendbarkeitsregeln für den Dollar auf die Dauer halten? Und: sind sie ökonomisch sinnvoll? Unter wirtschaftlichen Kriterien sind ausländische Direktinvestitionen die langfristig stabilste, am wenigsten spekulative Form des Kapitalzuflusses. Nicht zuletzt deshalb gab das hohe Leistungsbilanzdefizit in den späten neunziger Jahren, das bei gleichzeitigem Budgetüberschuss überwiegend durch starke ausländische Zuflüsse an Direktinvestitionskapital getrieben wurde, auch keinerlei Anlass zur Sorge. Heute hingegen würde die faktische Verwendungsbeschränkung der Dollars in den Händen gerade jener Reserveländer mit den höchsten Dollarguthaben – China und die arabischen Ölexportstaaten – ein fatales Signal aussenden. Auf die zwangsweise Kanalisierung ihrer Dollarreserven in die ertragsschwächsten Anlagen – Treasuries und Zentralbankkonten – dürften die betreffenden Länder, vor allem China, einerseits mit verstärkten Direktinvestitionen in *emerging markets* und Rohstoffländer reagieren – dieses Verhalten wird China bereits jetzt als Merkantilismus vorgeworfen. Andererseits werden sie ihre Reserven umschichten und ihre Dollarbestände zugunsten anderer Währungen, vor allem des Euro, abbauen, wie es arabische Staaten nach dem Dubai-Fiasko bereits signalisiert haben.

Die Folgen dieser Entwicklung können an den USA nicht spurlos vorbeigehen. Die Kapitalmarktzinsen sind dort in den letzten Wochen bereits deutlich gestiegen. Auswirkungen auf den Immobilienmarkt werden nicht auf sich warten lassen. Käme jetzt noch eine verstärkte Kapitalnachfrage aus den wieder wachsenden Volkswirtschaften Europas und Japans hinzu, könnte sich eine zusehends restriktive amerikanische Politik gegenüber ausländischen Direktinvestitionen schnell zu einem ernststen Problem für die Finanzierung des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits auswachsen.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2006
Alle Rechte vorbehalten

SWP
Stiftung Wissenschaft und Politik
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3–4
10719 Berlin
Telefon +49 30 880 07-0
Fax +49 30 880 07-100
www.swp-berlin.org
swp@swp-berlin.org

ISSN 1611-6364