

Hankel, Wilhelm; Lukac, Alfred

Article — Digitized Version

Die Finanzierung des Ausfuhrwachstums

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hankel, Wilhelm; Lukac, Alfred (1967) : Die Finanzierung des Ausfuhrwachstums, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 47, Iss. 10, pp. 517-523

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133772>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Die Finanzierung des Ausfuhrwachstums

Dr. Wilhelm Hankel, Frankfurt/Main, und Dr. Alfred Lukac, Düsseldorf

Die vom Bundeswirtschaftsminister im Sommer vorgelegten „Zielprojektionen“ des westdeutschen Sozialproduktes bis 1971 rechnen mit einer Zunahme der Ausfuhr in den nächsten fünf Jahren um reichlich 7% p. a. Damit wird der Export zur stärksten Stütze des gesamtwirtschaftlichen Wachstums „deklariert“. Die neue Zielplanung akzentuiert also das alte vertraute Bild: Die Bundesrepublik ist nach dem Zweiten Weltkrieg in zunehmendem Umfang auslandsmarkt-, und das heißt exportabhängig geworden. Das gilt vor allem für die Industrieproduktion, die heute 85% des Gesamtexports trägt. In den dreißiger Jahren betrug der Auslandsumsatz der deutschen Industrie (im Gebiet der heutigen Bundesrepublik) 8%; inzwischen hat er sich mit 17% dem Anteil nach mehr als verdoppelt und steigt weiter. Die Gründe für das Anschwellen der industriellen Exportquote Westdeutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg sind oft genannt worden¹⁾: Sie liegen einmal in der zunehmenden „Reliberalisierung“ des Welthandels. Zum anderen sind sie das Resultat der Kriegsfolgen: vor allem des enormen Bevölkerungs- und Arbeitskräftezustroms in das Gebiet der heutigen Bundesrepublik bei gleichzeitiger relativer Verringerung der Binnenabsatzchancen — die typische Situation der auch schon früher kleinen, aber bevölkerungsdichten (also strukturell arbeitsintensiven) Industrieländer Belgien, Niederlande usw. Die durch den Zweiten Weltkrieg „klein“ gewordene Bundesrepublik ist mit einer strukturellen Exporthypothek groß geworden; sie erzwang, daß sie innerhalb ganz weniger Jahre (1951 hatte sie noch einen Importüberschuß) zur zweitgrößten Welthandels- und Exportnation aufstieg.

Das Ausfuhrwachstum, dessen Beitrag zum „Wirtschaftswunder“, zu Vollbeschäftigung und einer Spitzenstellung im Lebensstandard gar nicht hoch genug veranschlagt werden kann, wurde — wenn auch unfreiwillig — weitgehend zu Lasten des Auslands finanziert: durch einen hohen Prozentsatz von „Bar-Zahlungen“, die den deutschen Devisenreichtum häuften. Zu einem nennenswerten, den Devisenüberschuß neutralisierenden Kapitalexport kam es bis in die Gegenwart hinein nicht. Denn die deutschen Geld- und Kreditmärkte machten die Öffnung der Gütermärkte nach außen nicht mit; sie blieben — wie vor dem Zweiten Weltkrieg — überwiegend inlandsorientiert. So entfielen von der gesamten längerfristigen Mittelbereitstellung (Banken, Kapitalsammelstellen, Publikum) im

Durchschnitt der letzten fünf Jahre nur 3% auf die längerfristige Exportfinanzierung der beiden Spezialinstitute Ausfuhrkreditanstalt (AKA) und Kreditanstalt für Wiederaufbau (KW) und nur 10% auf die gesamte Auslandsfinanzierung, kommerzielle Anlagen und Entwicklungshilfe eingerechnet, wobei nur die Entwicklungshilfe steigende Tendenz aufweist.

SYSTEMATISCHE FÖRDERUNGSPOLITIK FEHLT

Die Gründe dieser „Inlandsschlagseite“ des westdeutschen Finanzpotentials werden uns gleich noch beschäftigen. Hier sei nur kurz auf die Gefahren dieser Diskrepanz zwischen güter- und geldseitiger Entwicklung hingewiesen: Sie verstärkten in der Vergangenheit den Devisenaderlaß unserer Partnerländer und die importierten Inflationstendenzen im Inland. Für die Zukunft freilich bedeutet die buchstäblich zu kurze Finanzierung unseres Ausfuhrwachstums eine ständige Drohung: daß der für die Prosperitätserhaltung so wichtige Fortgang der Exportexpansion an Finanzierungsschwierigkeiten havariert. Dahinter wird das Fehlen einer rationalen und dem Wachstumsträger Ausfuhr die notwendige Priorität einräumenden systematischen Förderungspolitik sichtbar. In der „liberalen“ Vergangenheit vertraute man unter Verzicht auf eine klar ordnende Datensetzung auf den „Markt“, die Findigkeit, Initiative und Risikobereitschaft der Unternehmer (nur mühsam das Mißtrauen verdrängend, sich ja nicht vor den Wagen irgendwelcher „Interessen“ spannen zu lassen). Man „half“ punktuell da, wo ein staats- oder außenpolitisches Interesse zu sehen war; die Instrumente der staatlichen kommerziellen Außenhandelspflege — vor allem die Exportkreditversicherung — glitten immer mehr in den Dienst oft nur tagespolitischer Ziele ab.

Fast sieht es trotz „Neuer Wirtschaftspolitik“ so aus, als ob das so bleiben würde. Denn so gut die neuen Orientierungshilfen der „Zielprojektion“ für die Wirtschaft gemeint sein mögen, sie verschweigen, wie das eingeplante Ausfuhrwachstum eigentlich finanziert werden soll. Das wiegt um so schwerer, da ja keiner der Projektoren annehmen kann, das Ausland würde in den nächsten Jahren die deutschen Erzeugnisse und Leistungen „bar“ bezahlen. Das ist nach Lage der Zahlungsbilanzen der für uns bedeutsamen Handelspartner schlechterdings ausgeschlossen. Von der Transfersituation unserer Hauptabnehmer her wird ein ausreichender Kapitalexport zu einer der wichtigsten Vor-

¹⁾ Vgl. hierzu W. H a n k e l und A. L u k a c : Exportfinanzierung — überfällige Reformen. In: Der Volkswirt, Nr. 17 vom 28. April 1967, S. 711.

aussetzungen des weiteren Ausfuhrwachstums. Hinzu kommt, daß die mit der Sicherung einer erforderlichen Exportrate verbundenen Nebenbedingungen, wie außenwirtschaftliches Gleichgewicht (Schonung der Devisenreserven unserer Partner), außenwirtschaftliche Abschirmung nach innen (Vermeidung importierter Inflationstendenzen) und — nicht minder wichtig — die finanzielle Entlastung der die reale Exportleistung erbringenden Industriebereiche unter dem neuerlich akut gewordenen strukturellen Aspekt fast gleichrangig geworden sind. Es muß also schon für die nähere Zukunft mit einem größeren Finanzierungsbedarf für das Ausfuhrwachstum gerechnet werden.

MOGLICHKEITEN EINER VERBREITERTEN AUSFUHRFINANZIERUNG

Welche Möglichkeiten einer verbreiterten Ausfuhrfinanzierung aber sind vorhanden? Die amtlichen Stellen haben bislang nur eine einseitige Geldrechnung aufgemacht, die mittelfristige Finanzplanung des Bundesministers der Finanzen. Sie gilt aber nur für den Bereich der unmittelbaren Bundesausgaben. Es fehlt eine finanzielle Gesamtrechnung, eine Abschätzung von Richtung und Entwicklung des der Volkswirtschaft insgesamt zur Verfügung stehenden Finanzpotentials. Erst wenn man weiß, wieviel „Finanzmasse“ insgesamt vorhanden ist, ließe sich ableiten, was nach Abzug des zusätzlichen Staatsbedarfs für die private Wirtschaft einschließlich der Exportwirtschaft übrigbliebe. Umgekehrt läßt sich aus der Exportprognose in etwa ableiten, was allein für die Exportwirtschaft gebraucht würde — angenommen, die Ausfuhrprognose von über 7 % p. a. ließe sich realisieren. Darum bedürfen solche Zukunftsvisionen einer doppelten Ergänzung durch a) eine Abschätzung der Entwicklungstendenzen am Kapitalmarkt und b) eine

Kalkulation des aus der Exportprognose zu erwartenden Exportfinanzierungsbedarfs. Beides sei, um die ungefähren Größenordnungen zu erkennen, im folgenden kurz versucht.

Ohne zu sehr in Details zu gehen, zeigt bereits eine überschlägige Betrachtung der Kapitalmarkt-Tendenzen und -Zusammenhänge, daß das Finanzierungspotential bis 1971 (dem Endpunkt beider amtlichen Prognosen) weiter zunehmen wird.²⁾ Die Bereitstellung an langfristigen Mitteln (Banken, Kapitalsammelstellen, Publikum) folgte in der Vergangenheit ziemlich genau der volkswirtschaftlichen Nachfrage nach langfristigen Mitteln — der jeweiligen Nettoinvestition oder realen Kapitalbildung. Die Investitionen, soweit sie nicht selbst- oder eigenfinanziert werden konnten, suchten sich ihre Fremdfinanzierung und fanden sie auch. Dabei betrug die Relation zwischen jeweiliger Nettoinvestition und längerfristiger Mittelbereitstellung in den letzten fünf Jahren ziemlich konstant annähernd 50—55 %. Die Innen- (Selbst- oder Eigen-) Finanzierung bewegte sich also ziemlich konstant um 50—45 % der Gesamtinvestitionen. Da nun die Investitionskurve gemäß den amtlichen Projektionen erst wieder 1971 wesentlich über ihr gegenwärtiges Niveau hinaussteigen wird, in der Zwischenzeit (mindestens bis 1968) abfällt, ergibt sich von dieser Seite her ein Nachfrageausfall. Er kann bei einem mutmaßlichen Investitionsausfall (der aus den amtlichen Projektionen abgeleitet werden kann) von netto 35/37 Mrd. DM gemäß den obigen Durchschnittszahlen auf rd. 20 Mrd. DM unter diesen Umständen nicht gebrauchter längerfristiger Finanzierungsmittel beziffert werden. Umgekehrt wird das Angebot an längerfristig disponiblen

²⁾ Vgl. hierzu W. Hankel und G. Zweig: Mittelfristige Finanzplanung ohne Kapitalmarktrechnung. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 20. Jg. Heft 16 vom 15. 8. 67, S. 761 ff. Die dort eingehend belegte Kapitalmarktrechnung wird im folgenden zugrundegelegt.

Tabelle 1 **Daten zur Entwicklung des längerfristigen Finanzierungspotentials**
des deutschen Bankensystems — auf Grund der amtlichen Zielprognosen und der
mittelfristigen Finanzplanung 1967-1971 *) (in Mrd. DM)

| Alle Kreditinstitute | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|--------------------------------|---|---|--------|---|---|
| | Bruttokreditschöpfungskapazität (Externer Mittelzufluß mal Kreditschöpfungsmultiplikator) | Kurzfristige Kredite — gemäß Investitionsrhythmus | 1 ./ 2 | Längerfristige Kredite — gemäß Investitionsrhythmus | Für längerfristige Finanzierungen freies Kreditschöpfungspotential 3 ./ 4 |
| Statistisch gesicherte Periode | | | | | |
| 1962 | 8,7 | 3,2 | 5,5 | | |
| 1963 | 21,3 | 3,8 | 17,5 | | |
| 1964 | 3,5 | 5,7 | — 1,2 | | |
| 1965 | —4,3 | 7,0 | —11,3 | | |
| 1966 | 11,4 | 5,0 | 6,4 | | |
| Amtlich projizierte Periode | | | | | |
| 1967 | 25,0 | 3,3 | 21,7 | 12,7 | 9,0 |
| 1968 | 25,0 | 3,3 | 21,7 | 8,2 | 13,5 |
| 1969 | 25,0 | 5,0 | 20,0 | 9,7 | 10,3 |
| 1970 | 25,0 | 9,0 | 16,0 | 12,2 | 3,8 |
| 1971 | 25,0 | 13,0 | 12,0 | 18,7 | —6,7 |
| 1967-1971 insges. | 125,0 | 33,6 | 91,4 | 61,5 | 29,9 |

*) Quelle und Einzelheiten der Berechnung: W. Hankel und G. Zweig, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, a. a. O.

Mitteln in dieser Periode mit Sicherheit zunehmen aufgrund der äußeren Mittelzuflüsse. Nimmt man an, daß über amtlich vorausberechnete Budgetdefizite und leichte Zahlungsbilanzüberschüsse jährlich nur etwa 5 Mrd. DM dem Bankensystem von außen, d. h. nicht über Kredit- und Kapitalmarktvorgänge, zufließen werden (eine bescheidene Annahme!), errechnet sich allein aus diesem Zufluß ein zusätzlicher Kreditschöpfungsspielraum des Bankensystems in der Größenordnung von etwa 25 Mrd. DM. Danach könnte man für das Jahrfünft 1967—71 eine Bruttozunahme der Kreditkapazität aller Banken um insgesamt rund 125 Mrd. DM erwarten. Rechnet man ab 1968 im Rhythmus der neuerlichen Investitionsbelegung wieder mit einer wachsenden Kreditgewährung im kurzfristigen Sektor von 33/34 Mrd. DM, ergäbe sich für längerfristige Transaktionen ein Spielraum allein der Banken von rund 30 Mrd. DM. In Wahrheit dürfte er jedoch darüber liegen; denn zu diesem Kreditschöpfungspotential der Banken kommt das keineswegs unerhebliche Mittelaufkommen hinzu, das den Kapitalsammelstellen (Bausparkassen, Versicherungen) direkt aus dem Sparprozeß zuwächst. Insgesamt dürften sich diese Beträge für die Zeit bis 1971 auf mindestens 15 Mrd. DM beziffern lassen. (Nebenbei: Wie vorsichtig auch diese Annahme ist, erhellt u. a. daraus, daß damit der gesamte Nichtbanken-Finanzierungssektor, der 1966 rund 50 % aller langfristigen Ausleihungen stellte, nur 50 % des Potentialzuwachses der Banken bis 1971 zu verzeichnen hätte, also in den nächsten fünf Jahren erhebliches Marktterrain an den Bankensektor zurückverlore!)

Es ist aber unwichtig, ob diese Zahlen und Größenordnungen zwischen 30 und 45 Mrd. DM freier und damit zusätzlich möglicher Kreditschöpfungskapazität auf die Milliarde „stimmen“. Entscheidend ist die Einsicht, daß bei abnehmender Nachfrage nach Fremdmitteln auf-

grund der schrumpfenden Investitionstätigkeit und Fortgang der Liquidisierungstendenzen von außen der Volkswirtschaft „prozeßimmanent“ ein zusätzlicher und notabene „inflationstheoretischer“ Spielraum für Kapitalmarkttransaktionen zuwächst. Dabei steht auf einem anderen Blatt, ob die zusätzliche „Kapitaldisposition“ sich dem Markt für langfristige Anlagen hinwendet, oder aber — wegen einer prononcierten Liquiditätsvorliebe — vornehmlich in kurzfristige Engagements oder ins Ausland abfließt.

WIE GROSS IST DER BEDARF AN EXPORTFINANZIERUNG?

Welcher Bedarf an Exportfinanzierung läßt sich aus der Exportvoraussschätzung des Bundeswirtschaftsministers ableiten? Einen ersten Anhalt erhält man, wenn man die Globalschätzung mit der Struktur des deutschen Exportsortiments, wie sie sich bis 1965 herausgebildet hat, fortschreibt (Vgl. Tabelle 2).

Es ist also, was die Zukunft des deutschen Exports betrifft, bis 1971 mit einer ähnlichen Zusammensetzung nach Waren- und Ländergruppen gerechnet worden wie bisher. Bei einem projizierten Anstieg der Gesamtausfuhr von 103 Mrd. DM (1966) auf gut 145 Mrd. DM im Jahre 1971 (das sind 7,2 % im Jahresdurchschnitt) würde der Industrieexport von 76 Mrd. DM auf 107 Mrd. DM zunehmen. Unterteilt man nun den Industrieexport den Warenkategorien nach in Schweranlagen (worunter wir hier die Lieferungen von Maschinenbau, Schiffbau, Elektrotechnik für Großinvestitionen und Nachrichtentechnik sowie Bau verstehen) und sonstige Exporte und den Märkten nach in Industrie- und in Entwicklungsländer — so ergeben sich folgende Beträge: bis 1971 müßte der Anlagenexport der Industrie von 24 Mrd. DM auf gut 33 Mrd.

Tabelle 2 Zur Entwicklung und Struktur der deutschen Ausfuhr 1960-1971
(in Mrd. DM)

| | statistisch gesicherte Periode | | | | | | | amtlich projizierte Periode | | | | |
|---|--------------------------------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 |
| Gesamte Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) | 58,6 | 63,9 | 67,6 | 73,3 | 81,8 | 90,8 | 102,7 | 110,1 | 118,0 | 126,5 | 135,6 | 145,3 |
| jährliche Zunahme in % | | +9,0 | +5,8 | +8,4 | +11,6 | +11,0 | +13,1 | +7,2 | +7,2 | +7,2 | +7,2 | +7,2 |
| Warenausfuhr | 47,9 | 51,0 | 53,0 | 58,3 | 64,9 | 71,7 | 80,6 | | | | | 114,0 |
| jährliche Zunahme in % | | +6,5 | +3,9 | +10,0 | +11,3 | +10,5 | +12,4 | | | | | |
| Ausfuhr an Industrieprodukten | 44,3 | 47,3 | 49,3 | 54,2 | 60,7 | 67,3 | 75,8 | | | | | 107,0 |
| jährliche Zunahme in % | | +6,8 | +4,2 | +9,9 | +12,0 | +10,8 | +12,6 | | | | | |
| davon: Industrieländer | 32,7 | 35,2 | 37,7 | 42,5 | 47,7 | 52,7 | 59,1 | | | | | 83,5 |
| jährliche Zunahme in % | | +7,6 | +7,1 | +12,7 | +12,2 | +10,5 | +12,1 | | | | | |
| Entwicklungsländer | 11,6 | 12,1 | 11,6 | 11,7 | 13,0 | 14,6 | 16,7 | | | | | 23,5 |
| jährliche Zunahme in % | | +4,3 | -4,1 | +0,9 | +11,1 | +12,3 | +14,4 | | | | | |
| Ausfuhr von Schweranlagen | 13,0 | 15,0 | 15,7 | 16,8 | 18,6 | 20,3 | 23,5 | | | | | 33,2 |
| jährliche Zunahme in % | | +15,4 | +4,7 | +7,0 | +10,7 | +9,1 | +15,8 | | | | | |
| davon: Industrieländer | 8,7 | 10,2 | 11,0 | 12,1 | 13,0 | 14,0 | 16,3 | | | | | 23,1 |
| jährliche Zunahme in % | | +17,2 | +7,8 | +10,0 | +7,4 | +7,7 | +16,4 | | | | | |
| Entwicklungsländer | 4,3 | 4,8 | 4,7 | 4,7 | 5,6 | 6,3 | 7,2 | | | | | 10,1 |
| jährliche Zunahme in % | | +11,6 | -2,1 | ±0 | +19,1 | +12,5 | +14,3 | | | | | |

Quellen: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

DM angestiegen sein; die Ausfuhr nach Industrieländern von 59 Mrd. DM auf 84 Mrd. DM und die Ausfuhr nach Entwicklungsländern von 17 Mrd. DM auf 24 Mrd. DM. Geht man nun als Mindestforderung für eine angemessene Kapitalexportrate der Bundesrepublik davon aus, daß wenigstens die Lieferungen von Schweranlagen an die Entwicklungsländer längerfristig finanziert werden müssen — so wäre das im Jahre 1971 ein Volumen von rund 10 Mrd. DM. Dabei bleibt völlig vernachlässigt, daß Anlagenexporte auch in viele Industrieländer finanziert werden müssen, und daß im Handel mit den Ostblockländern weitere Steigerungen wohl kaum ohne massive Finanzierungszugeständnisse zu erzielen sein dürften.

Ein Vergleich dieses „Soll“ mit dem bisher erreichten „Ist“ zeigt — gemäß Tabelle 3 — folgendes Bild³⁾: Seit Beginn der sechziger Jahre (1960—1965) hat die Bundesrepublik im Durchschnitt jährlich rund 2,5 Mrd. DM kommerzielles Kapital exportiert: für Direkt- und Portfolioinvestitionen, Beteiligungen, Darlehen und sonstige Anlagen. Nur ein Fünftel dieses Betrages (jährlich etwa gut 1/2 Mrd. DM) nahm seinen Weg in außereuropäische Entwicklungsländer. Das entsprach angesichts einer durchschnittlichen Exportrate der Bundesrepublik in diese Länder von jährlich etwa 12 Mrd. DM, von denen allein gut 5 Mrd. DM (also 40 %) auf die schweren Anlagegüter entfielen, einem Anteil von 4 % bzw. 10 %. Die Entwicklungsländer hätten also der privaten Kapitalexportfazilität nach jeweils 96 % ihrer Gesamt- und 90 % ihrer Schweranlagenbezüge aus der Bundesrepublik bar bezahlen müssen.

In diese Bresche sind nun Kapitalhilfe und die längerfristige Exportfinanzierung der AKA und KW gesprungen, die über die Garantienpolitik vor allem in Entwicklungsländer gesteuert wird. So wurden im

selben Zeitraum über die Kapitalhilfe jährlich rund 1,1 Mrd. DM und über die Exportfinanzierung rund 0,7 Mrd. DM für Entwicklungsländer bereitgestellt. Dadurch erhöhte sich der jährliche Gesamtkapitalexport der Bundesrepublik in die außereuropäischen Entwicklungsländer auf jährlich gut 2,3 Mrd. DM; im Durchschnitt der Jahre 1962—64 sogar auf 2,8 Mrd. DM jährlich. Die Relation Export bzw. Schweranlagenexport/langfristige Kreditierung stieg dadurch immerhin auf 22 % bzw. auf fast 50 % an. Diese Durchschnittsrechnung verschleiert natürlich, daß in derselben Zeitspanne, in der öffentliche Kapitalhilfe und (garantierte) Exportdarlehen in die Entwicklungsländer steil anstiegen, von 0,8 Mrd. DM (1960) auf 2,2 Mrd. DM (1965), der kommerzielle Kapitalexport stetig zurückging, von 0,9 Mrd. DM im Jahre 1962 (für 1960 liegen leider keine vollständigen Angaben vor) bis auf 0,4 Mrd. DM im Jahre 1964. Einem beachtlichen Mehr von jährlich 1,4 Mrd. DM aus öffentlichen Fonds (und Garantien) steht also in fast demselben Zeitraum ein Weniger an privaten Kapitalexporten von mindestens 0,5 Mrd. DM jährlich (wahrscheinlich ist es mehr) gegenüber — und das in einer Periode, in der sich die effektive langfristige Mittelbereitstellung in der Bundesrepublik, das Kapitalmarktvolumen von Banken, Kapitalsammelstellen und Publikum von 20 Mrd. DM auf mehr als 44 Mrd. DM verdoppelt hat! Nur am Rande: An dieser Entwicklung ist die Konditionenpolitik der Kapitalhilfe, genauer: die Zinssubventionierung nicht ganz unschuldig. Sie hat offenbar eine Art „Greshamsches Gesetz“ ausgelöst: Der billige Kapitalhilfekredit beginnt mehr und mehr den teuren Marktkredit zu verdrängen — eine Tendenz, die die Verfasser schon zu Beginn der Ära der „soft conditions“ in der Entwicklungshilfe vorausgesagt hatten.⁴⁾

³⁾ Vgl. hierzu auch: W. Hankel: Capital Market Standing - New Proposals for Development Aid. In: INTERECONOMICS, Heft 6/7 (Juni/Juli 1967).

⁴⁾ Vgl. W. Hankel und A. Lukac: Grenzen und Möglichkeiten der Entwicklungsfinanzierung. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 15. Jg., Heft 20 vom 15. 10. 1962, S. 9 ff.

Tabelle 3 Zur Struktur des deutschen Kapitalexports 1960-1965
(in Mill. DM)

| | Alle Länder | | | | | | | | Außereuropäische Entwicklungsländer | | | | | | | | |
|--|-------------|------|------|------|------|------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|------|------|------|------|------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | Jahres-durchschnitt 1960-65 | Jahres-durchschnitt 1962-64 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | Jahres-durchschnitt 1960-65 | Jahres-durchschnitt 1962-64 | Spalte 16 im % von Spalte 8 |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| 1. Direktinvestitionen | 740 | 681 | 1113 | 1115 | 1134 | 1112 | 983 | 1121 | 298 | 267 | 421 | 281 | 205 | 251 | 287 | 302 | 27 |
| 2. Portfolioinvestitionen (Aktien, Obligationen) | 715 | 205 | 733 | 475 | 833 | 1046 | 668 | 680 | . | . | 169 | 69 | 45 | . | . | 94 | 14 |
| 3. Beteiligungen (ohne Aktien) | 267 | 300 | 325 | 393 | 434 | 406 | 354 | 384 | . | . | 118 | 50 | 74 | . | . | 81 | 21 |
| 4. Darlehen | 329 | 423 | 99 | 150 | 382 | 226 | 268 | 210 | . | . | 218 | 6 | 56 | . | . | 93 | 44 |
| 5. Sonstige | 124 | 179 | 225 | 176 | 166 | 217 | 181 | 189 | . | . | 7 | -9 | -9 | . | . | -3 | . |
| Kommerzielle Anlagen (1 bis 5) | 2175 | 1788 | 2495 | 2309 | 2949 | 3007 | 2454 | 2584 | . | . | 933 | 379 | 371 | . | . | 567 | 22 |
| Exportfinanzierung AKA und KW | 643 | 589 | 1000 | 826 | 1051 | 1208 | 886 | 959 | 542 | 483 | 700 | 656 | 762 | 896 | 673 | 706 | 74 |
| Kapitalhilfe | 272 | 970 | 1363 | 2008 | 1073 | 1254 | 1157 | 1481 | 272 | 970 | 1363 | 2008 | 1073 | 1254 | 1157 | 1481 | 100 |

Quellen: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland; KW-Geschäftsberichte; AKA-GB; Rhein.-Westfäl. Institut für Wirtschaftsforschung, Heft 10, 1965; Die Direktinvestitionen der Bundesrepublik Deutschland im Ausland 1952 bis 1964; Bundesanzeiger v. 14. 4. 1966; Vermögensanlagen in fremden Wirtschaftsgebieten (31. 3. 1966).

Wir sehen: die Bundesrepublik braucht, will sie das eingelebte Mindestwachstum ihrer Exporte von gut 7% p. a. in den nächsten Jahren auch erreichen, mit Sicherheit eine höhere Gesamtkapitalexportrate, als sie bisher aufzuweisen hat. Dabei wäre nach den angestellten überschlägigen Rechnungen eine Verdoppelung des bisherigen Gesamtkapitalexports von (einschließlich Entwicklungshilfe) rund 4,5 Mrd. DM auf jährlich 9—10 Mrd. DM durchaus nicht hoch gegriffen. Jedoch müßte der Mittelfluß noch stärker in Richtung Entwicklungsländer gelenkt werden, in denen der deutsche Anlagenexport künftig eindeutig seinen Schwerpunkt haben wird.

UMORIENTIERUNG DES KAPITALMARKTES NOTWENDIG

Wie aber bewerkstelligt man diese Mehraufbringung bei gleichzeitiger Umleitung dieser Mittel auf gesamtwirtschaftlich erkennbar wichtige, jedoch vom Bonitäts- und Sekuritätsgrad her problematische Zukunftsmärkte? Das erforderliche Finanzierungspotential — so sahen wir — wäre in unserer Volkswirtschaft vorhanden. Nur: Die Mittel müssen gegen ein klar erkennbares Risikogefälle dirigiert werden: aus relativ sicheren Inlandsanlagen in relativ unsichere Auslandsanlagen. Hier sind wir am Kern des Problems: Das volkswirtschaftlich Notwendige stößt sich am betriebswirtschaftlich Zumutbaren.

Es kommt hinzu, daß die Auslands-Risikoallergie des westdeutschen Finanzierungsapparates buchstäblich institutionell begründet ist. Denn der deutsche Kapitalmarkt ist nicht nur — wie wir bereits sahen — geschichtlich und soziologisch inlandsorientiert; er wird außerdem durch eine besonders starke Institutionalisierung geprägt. Über 90% aller längerfristigen Mittel wurden in den letzten Jahren über Kreditinstitute und Kapitalsammelstellen bereitgestellt, wobei der Marktanteil der Kapitalsammelstellen ständig und besonders kräftig während der jüngsten Restriktionsphase gewachsen ist. Nur knapp ein Zehntel aller langfristigen Finanzmittel wird vom Publikum durch direkten Effekterwerb am offenen Markt aufgebracht. Damit aber bestimmen Geschäftshorizont, Anlageusancen und -vorschriften sowie Besicherungspraktiken der großen Institutionen Mittelverwendung und -anlage. Das muß zwar nicht zwangsläufig zu einer Fehlentwicklung führen. Jedoch haben alle diese Finanzierungs-Institute ihr traditionelles Geschäft und eine darauf ausgerichtete Satzung. So müssen z. B. Realkreditinstitute und Landesbanken, deren Obligationenabsatz 50%, in manchen Jahren sogar über 60% des Rentenmarktes beansprucht, satzungsgemäß Bauinvestitionen und behördliche Inlandsprojekte finanzieren. Sparkassen, die etwa 40% der langfristigen Bankausleihungen stellen, unterliegen festen Anlagevorschriften und haben ebenso feste Besicherungspraktiken. Sie alle stempeln, formal durchaus richtig, die Auslandsanlage zu einem „bad risk“.

Es geht also wirtschaftspolitisch um eine Art „Kapitalumverteilung“, die zu erreichen ist über eine Anpassung tradierter Anlageusancen und -normen an neue gesamtwirtschaftliche Erfordernisse. Eine fortschrittliche „finanzpolizeiliche“ Aufsicht muß erkennen und anerkennen, daß zur Sicherung des Volkswohlstandes das Ausfuhrwachstum und damit die Ausfuhrfinanzierung genau so wichtig sind wie zum Beispiel die Finanzierung von Landwirtschaft und Wohnungsbau. Das bedeutet in concreto, daß u. a. die Anlagevorschriften der öffentlichen und privat organisierten Kapitalsammelstellen so gefaßt werden, daß Finanzierungstitel aus dem Auslandsgeschäft im gleichen Rang mit allen anderen Anlagen rangieren können; vorausgesetzt natürlich, daß auch ihre Risiken nicht größer sind als bei den vertrauten Inlandsanlagen.

MODERNISIERTE GARANTIEPOLITIK

So gehört an den Anfang der Bemühungen eine entsprechende Ausgestaltung der staatlichen Exportkreditversicherung. Diese darf nicht als ein Bündel punktueller Maßnahmen aufgefaßt werden, sondern als ein kompaktes Instrument wirtschaftspolitischer Datensetzung zur Beeinflussung des Kapitalexportes und damit des Volumens der Warenausfuhr.

Die Ausfuhr einer industriell entwickelten Volkswirtschaft wird nämlich heute nicht nur von Struktur, Güte und Preisen des Angebotssortiments bestimmt, sondern auch, und immer mehr, von ihrem finanziellen „Service“. Gerade die in der Bundesrepublik in der Vergangenheit zutage getretene Diskrepanz zwischen realem Ausfuhrüberschuß und konsolidiertem Kapitalexport zeigt, wie wenig die Kapitalausfuhr dabei von der inneren Kapitalbildungskraft einer Volkswirtschaft abhängt; entscheidend ist die Fähigkeit, das Inlandskapital auch über die Grenze zu bringen. In einer politisch unruhigen Zeit wie der heutigen ist aber gerade diese Fähigkeit, wie wir gesehen haben, in entscheidendem Maße abhängig vom Potential und vom Qualitätsstandard des die (insbesondere politischen) Risiken einer Auslandsanlage kompensierenden staatlichen Garantiesystems. Umfangreichere und „bessere“ Garantiebedingungen ermöglichen höhere Kapitalexporte und damit höhere Warenausfuhren — und selbstverständlich vice versa.

Vor allem mit der Festsetzung des Garantievolumens hat der Staat ein bedeutendes Regulativ zur Beeinflussung der Ausfuhr in der Hand. Die hierfür verantwortlichen Instanzen haben aber eine schwere wirtschaftspolitische Aufgabe zu meistern. Sie müssen stets aufs neue ein Gleichgewicht finden zwischen dem — langfristig — erforderlichen Ausfuhrpegel der Volkswirtschaft und der budgetmäßig zumutbaren Risikobelastung der Staatskasse. Dabei setzt sich in praxi das Garantievolumen aus einer langen Liste von einzelnen Länder-Plafonds mit unterschiedlichem Handels-

Entwicklungs- und außenpolitischem Gewicht zusammen. Jeder Exportüberdruck kann global über die Plafonds-Bemessung abgefangen werden, wie — und das ist in einer Phase des Ausfuhrwachstums bedeutender — eine liberale Garantiepolitik, die größere Risiken bis hin zum kalkulierten deficit spending in Kauf nimmt, ein besonders wirksames, weil rasch zündendes Exportincentive darstellt.

Diese Bedeutung des Quantum des Garantieeinsatzes darf jedoch nicht verdecken, daß auch vom „Wie“ der Garantien weitgehend abhängt, ob die Finanzierung der Ausfuhrleistung einer Volkswirtschaft gut oder schlecht vor sich geht; und zwar im doppelten Sinne:

- ohne monetäre Störungen, d. h. Finanzierung des Kapitalexportes über den Kapital- und nicht über den Geldmarkt oder gar direkt über die Geldschöpfungsmühle der Notenbank (siehe unsere Erfahrungen Anfang der 60er Jahre);
- ohne „strukturelle“ Verzerrungen im sektoralen Bild der Industrie, wie sie zur Zeit dadurch entstehen, daß die Belastung mit der Finanzierungsfunktion die exportierenden Industrieunternehmungen in ihrem normalen Investitions- und Forschungsaufwand behindert. Dabei ist gerade in den Bereichen, die dem harten Wind internationaler Konkurrenz ausgesetzt sind, eine laufende Stärkung der wirtschaftlichen und technischen Angebotskraft lebensnotwendig.

Diesen Anforderungen wird das z. Z. praktizierte Garantie-„System“ nicht gerecht. Eine Reform ist notwendig. Dabei ist als erstes anzuerkennen, daß alle Spielarten des Kapitalexportes — sofern sie nur der Finanzierung von Exportleistungen dienen — gleichwertig und deshalb auch gleichmäßig zu behandeln sind. Allein der Markt muß entscheiden können, welches die jeweils beste Form für die Finanzierung ist. Die Wirtschaftspolitik darf auch auf dem Gebiet des Kapitalexportes nur die allgemeinen („globalen“) Daten setzen und muß den Ablauf der Einzelprozesse den Marktkräften überlassen. Es liegt auf der Hand, daß eine derart nicht-diskriminierende Ausweitung der staatlichen Garantien auf alle Formen des Kapitalexportes gleichsam automatisch zu einer stärkeren und direkten Einschaltung des Kapitalmarktes in die (konsolidierte) Ausfuhrfinanzierung führen muß.

In diesen Zusammenhang gehört auch der Gedanke — übrigens vor Jahren vom Gouverneur der Staatsbank von Israel, Horowitz, entwickelt und auf der Welt-handelskonferenz von 1965 einstimmig angenommen —, ausgesuchte und heute schon weitgehend kreditwürdige Entwicklungsländer durch Garantierung ihrer Anleiheemission zu finanzieren.

Die heutige Entwicklungshilfe — das wird immer deutlicher — krankt nämlich u. a. daran, daß sie die weltwirtschaftlich so bedeutsame Gruppe der Entwicklungsländer pauschal und nuancenlos mit dem Etikett „nicht-kapitalmarktwürdig“ versieht und damit rigoros

von allen Marktfinanzierungen ausschließt mit der Konsequenz, daß ihr drängender Kapitalbedarf aus der „Armenkasse“ budgetärer Abfindungen gespeist werden muß. Es käme ein erwünschtes erzieherisches Element in die Entwicklungshilfe, wenn die Entwicklungsländer, die einen gewissen Reifegrad erreicht haben, einen Teil ihrer „Hilfe“ über die Emission von — durch Staatsgarantien „veredelten“ — Anleihen erhalten würden. Die Notwendigkeit, im Emissionsprospekt auch vor der breiten Öffentlichkeit des geldgebenden Landes die Entwicklungsplanung darzulegen und den Einsatz der Mittel zu erläutern, würde sicher so manche Projekte besser reifen lassen und gäbe überdies diesen Ländern eine tagtägliche Erfahrung, was Aufbau und Pflege eines Kreditstandings bedeuten. Verbunden damit wäre das Vertrautwerden mit der Praxis der marktwirtschaftlichen Geldbeschaffung, wie es auch keinen Zweifel geben kann, daß ein Entwicklungsland, das mit solchen Emissionen eine gute Figur gemacht hat, sich bei allen anderen internationalen Finanztransaktionen leichter tun wird. Jenseits des erheblichen Entlastungseffektes für den Bundeshaushalt, der in diesem Umfang nur noch zu garantieren und nicht zu finanzieren braucht, würden die Entwicklungsländer in den europäischen DM-Kapitalmarkt eingeführt, als erster Schritt in einen freien internationalen Kapitalaustausch unter wirtschaftlich Gleichen.

„FORFAITIERUNG“ — EIN ZWEITER SCHRITT

Das notwendige Gegenstück zum generellen und unterschiedslosen Garantieschutz für alle Formen des Kapitalexportes, also der Politik einer Verbreiterung des Kapitalangebotes, ist — und das wäre der zweite Ansatz für die Reformatoren — die Herstellung einer engen Verbindung aller so an die Auslandsfinanzierung herangeführten Teil-Märkte.

Die finanztechnische Aufgabe läßt sich mit dem Stichwort „Forfaitierung“, d. h. der Übertragbarkeit bereits existenter, also aus bereits abgeschlossenen (und damit auch finanzierten), mit dem Garantieschutz versehenen Geschäften stammenden Forderungstitel an das Ausland umschreiben. Für den, der die Dinge unter dem Gesichtspunkt gesamtwirtschaftlich optimaler Finanzierung betrachtet, ist es eine fast triviale Weisheit, daß erst die Mobilität der Finanzierungstitel die Voraussetzung dafür schafft, den Kapitalexport gewissermaßen zu jedem Stichtag kapitalmarktkonform zu halten; nur so kann er stets fristengerecht und inflationsneutral finanziert sein. Aber gerade gegen dieses Ordnungs- und Stabilitätspostulat verstößt die derzeitige Praxis auf das gröblichste. Der Garantienehmer — und das ist in der Regel ein Exporteur — muß seine Forderung bis zum Ende des Finanzkontraktes in den Büchern halten. Er darf sie nicht verkaufen, auch wenn ein neuer Anleger gerade die Titel mit den entsprechenden Fristen brauchen könnte und bereit wäre, sie zu übernehmen.

Diese Übertragbarkeit von Forderungen aus einem, wohlgeordnet, bereits abgeschlossenen und damit volkswirtschaftlich „finanzierten“ Geschäft wird heute wegen angeblich unzumutbarer Risiken und erheblicher Mehrarbeit inhibiert. Der Garantiegeber will offensichtlich sicherstellen, daß er im Schadensfall die formelle Ordnungsmäßigkeit des Kreditgeschäftes nachprüfen und den Kontrahenten, der den ersten und seiner Meinung nach auch besten Kontakt zum Schuldner hat, bei der Eintreibung der fallierten Forderung heranziehen kann. Das letztere ist zumindest bei Großgeschäften mit staatlichen Stellen kaum realistisch; kann doch die Geltendmachung einer Finanzforderung durch ein anonymes, streng an die Usancen des internationalen Finanzverkehrs gebundenes Kreditinstitut sicher erfolgreicher betrieben werden als durch den befangenen und um Anschlußaufträge bangenden Exporteur.⁵⁾

Was die „Rechtmäßigkeit“ der Forderung angeht, so ist Mißtrauen zwar verständlich, in der überwiegenden Zahl der Fälle jedoch unberechtigt. Sollte der Garantiegeber sich wirklich nicht in der Lage sehen, dieses „Risiko“ einzugehen, wäre die Exportindustrie gut beraten, wenn sie einen Haftungsverband einrichten würde, der gegenüber dem Bund die Rückhaftung übernehme, falls die als übertragbar erklärten, also vom Grundgeschäft losgelösten, Forderungen wegen irgendwelcher Formfehler als im Sinne der Garantiebedingungen de jure nicht als garantiert anerkannt werden können. Dabei hätte der Bund selbstverständlich die Möglichkeit, Forderungen aus solchen Geschäften, bei denen er Anlaß zur besonderen Sorgfalt hat — etwa, weil ihm ein Antragsteller nicht bekannt ist — a priori die Qualifikation der Übertragbarkeit nicht zuzuerkennen.

Dabei gilt es, auch ein viel Verwirrung stiftendes finanzierungstechnisches Mißverständnis zu beseitigen: Die Übertragbarkeit einer 100%ig garantierten Finanzforderung bedeutet keineswegs volle, d. h. 100%ige Entlastung des Garantienähmers. Dieser kann durchaus in Höhe des als angemessen angesehenen Selbstbehaltes im Obligo bleiben bzw. nur den entsprechend voll garantierten Teil der Forderung abtreten. Eine

⁵⁾ Es würde wesentlich zur Klarheit beitragen, wenn die zuständigen Stellen einmal bezifferten, wie groß die Summe der Schäden ist, die angeblich nur durch eine aktive Mitwirkung des Garantiegebers wieder hereingeholt werden konnte, insbesondere bei den zu Buche schlagenden „politischen“ Schadensfällen.

andere Methode wäre die Gestellung einer separaten Rückgarantie in Höhe des zu übernehmenden Eigenrisikos.

So wichtig aus industrie-strukturpolitischen Gründen eine Entlastung der Exporteurbilanzen ist, ein „gutes“ Exportfinanzierungssystem erschöpft sich sicher nicht darin, dem Erstkontrahenten die Chance zu geben, sich wieder aus seinem Engagement zu lösen. Entscheidend ist vielmehr, daß Kreditapparat und Kapitalmarkt laufend in die Lage versetzt werden, alle zu Gebote stehenden Fazilitäten zur Finanzierung des Ausfuhrwachstums heranzuziehen. Erst diese „eingebaute“ geschmeidige Anpassung an den Markt schafft die Voraussetzung dafür, daß die Auslandsfinanzierung in umfassendem Sinne „optimal“ ist.

Wir haben also auf dem Gebiete der Kapitalexport-Absicherung eine komplexe Ordnungsaufgabe vor uns. Mit den Trippelschritten kleiner, punktueller Eingriffe, wie zum Beispiel „etwas weniger Selbstbehalt“, „etwas geringere Garantiekosten“, „etwas längere Laufzeiten“ ist es nicht getan. Die Behauptung unserer mühsam aufgebauten weltwirtschaftlichen Position verlangt ein modernes Garantiesystem. Ein System, daß, um es zu wiederholen,

- jedem Kapitalexport, der dazu dient, den Verkauf deutscher Erzeugnisse zu finanzieren, den staatlichen Garantieschutz gegen alle politischen Risiken gewährt. Das Risiko der Wahl des richtigen kommerziellen Kunden ist eine Aufgabe der Assekuranz. Hier hat der Staat nur die Einrichtungen wohlwollend zu fördern (z. B. durch den Ausbau der Auslandsinformationen);
- alle garantierten Finanzforderungen (aus Lieferanten- oder Finanzkrediten) fungibel, also ohne Einschränkungen, abtretbar macht.

Es wäre gefährlich, die Lösung dieser Aufgabe auf die lange Bank zu schieben und vielleicht auf eine europäische „Harmonisierung“ der Garantiesysteme zu warten. Dann könnte nämlich zum Dauer- und Endzustand werden, was sich bis jetzt nur von ferne andeutet: daß unser Export eines Tages, wenn die übrige Welt dem ständigen Devisenaderlaß „zugunsten“ des deutschen Handelspartners nicht mehr zusieht, sich auf den Umfang der Importe reduziert, während unser offener Kapitalmarkt in wachsenden Beträgen zur Finanzierung von Investitionen anderer Industrieländer in Anspruch genommen wird.