

Geht die Globalisierung Bankrott? (Teil 2/2)

19.11.2012 | [Presse](#)

Den ersten Teil können sie [hier](#) lesen ...

Untergangspropheten. Wer profitiert?

Werden sich diese Muster erneut zeigen? Gewiss, eine neue weltweite monetäre Kontraktion könnte schon jetzt im Gange sein. Bei jeder vorhergehenden Kontraktion fielen die Aktienkurse, angeführt von einem Zusammenbruch des einst so hochfliegenden Technologiesektors. Die Kreditvergabe an die Schwellenländer versiegte, was im weiteren Verlauf für eine ganze Serie von Staatsbankrotten sorgte, und die Investoren schrien nach Schutz und Sicherheit.

Nehmen wir den Crash von 1873 als typisches Beispiel: Die damalige Entsprechung des heutigen High-Tech-Sektors waren die Märkte für Eisenbahnaktien und -anleihen. Im vorausgehenden Jahrzehnt hatte es einen regelrechten Ansturm auf neue Aktien und Anleihen gegeben, der zu Beginn der 1870er schon manische Züge angenommen hatte. In dieser Zeit stieg zudem die Kreditvergabe an Lateinamerika, Süd- und Osteuropa sowie den Nahen Osten deutlich an. Schon Jahre vor dem Crash hatten Wall-Street-Veteranen ihre Nervosität hinsichtlich der Marktexzesse zu Ausdruck gebracht. Doch sie wurden von der Überschwänglichkeit der Investoren, die den unendlichen Verheißungen der Eisenbahn, zuhause wie im Ausland, Glauben schenkten, beiseitegeschoben; befördert wurde diese Überschwänglichkeit auch durch den steigende Einfluss von Bullenmarkt-Spekulanten wie Jay Gould und Diamond Jim Brady.

Als der Markt 1873 einbrach, traf es die Eisenbahnaktien am härtesten, viele Unternehmen gingen Bankrott und mussten schließen. Große Kreditnehmer aus den Entwicklungsländern konnten keine neuen Finanzierungsquellen finden, also breiteten sich die Kreditausfälle und Schließungen innerhalb weniger Monate vom Nahen Osten auf Lateinamerika aus. In den Vereinigten Staaten erzürnten sich der Kongress und die Presse über das Verhalten der Aktienmarktspekulanten und verfolgten Finanzskandale bis hinein ins Kabinett des Präsidenten Ulysses S. Grant. Selbst Grants Schwager wurde vorgeworfen, er stecke mit einer berüchtigten Gruppe unter einer Decke, welche einen brutalen Gold-Squeeze beabsichtige.

Auch heute erleben wir wieder ganz ähnlich Dinge. Der Technologiesektor ist am Boden zerstört, die allgemeine Stimmung hat sich deutlich gegen die Wall-Street-Helden gedreht, die am meisten vom Boom profitiert hatten. Die Kreditvergabe an die Schwellenländer ist so gut wie zum Erliegen gekommen. Aktuell prognostizieren die erfahrensten Analysten, ein Schuldenausfall Argentiniens sei so gut wie sicher, er werde zudem eine Reihe weiterer Schuldenausfälle in Lateinamerika und anderen Ländern der Welt auslösen. Das Renditegefälle zwischen riskanten Anlagen auf der einen Seite und den sichersten und liquidesten Anlagen auf der anderen befindet sich auf historischen Hochständen. Kurz: Die Investoren scheinen derzeit deutlich risikoscheuer zu sein als noch vor wenigen Jahren.

Die gesunkene Risikotoleranz ist kein gutes Zeichen für die armen Nationen. Wie sich mit Blick auf die Vergangenheit zeigt, erzielen Entwicklungsländer nur in Zeiten enormer Kapitalflüsse Wirtschaftswachstum, welches wiederum nur solange anhält, wie die liquiditätsgetragenen Asset-Booms an den Finanzmärkten der reichen Länder fortauern. Wird der internationale Konsens, der die Globalisierung trägt, auch dann noch halten, wenn die Kapitalflüsse aussetzen?

Die Aussichten sind nicht sehr positiv. Zwar herrscht in vielen Kreisen noch breite Unterstützung für den Freihandel, wirtschaftliche Liberalisierung, technischen Fortschritt und freie Kapitalflüsse (auch wenn deren soziale und psychische Kosten erkannte werden), doch schon jetzt spüren wir eine starke politische Reaktion, die sich gegen die Globalisierung richtet. Diese Gegenreaktion schlägt sich wiederum in der Rückkehr populistischer Bewegungen in Lateinamerika nieder, wie auch in Straßenschlachten in Seattle, Prag und Quebec und in der Ernüchterung, die man in manchen Kreisen aufgrund von Störungen und Unsicherheiten als Folgen der Globalisierung verspürt.

Auch Staatsführer bringen sich gegen die Globalisierung in Position - von Präsident Hugo Chavez in Venezuela bis hin zum malaysischen Premierminister Mahathir bin Mohamad, aber auch Lori Wallach, Welthandelsgegner aus den USA. Diese Opposition sollte nicht ohne weiteres ignoriert werden, so zweifelhaft und angreifbar auch einige ihrer Argumente scheinen mögen. Die Logik ihrer Argumente wird am Ende vielleicht nicht das Entscheidende sein, sondern eher der Umstand, dass die globale monetäre Kontraktion den politischen Konsens (der teilweise zur Rechtfertigung der weitreichenden und manchmal verheerenden sozialen Veränderungen im Rahmen der Globalisierung notwendig war) in sein Gegenteil

verkehrt.

An diesem Punkt werden die politischen Debatten stärker von den weniger emotionalen und stärker rationalen Attacken von Globalisierungsgegnern wie Robert Wade beeinflusst - ein Professor für Volkswirtschaft an der London School of Economics, der mit Nachdruck die These vertritt, dass Globalisierung im Grunde zu stärkerer globaler Einkommensungleichheit und schlechteren Lebensbedingungen für die Armen führt.

Falls eine globale Liquiditätskontraktion einsetzt, werden die Argumente der Globalisierungsgegner stärkeren Nachhall finden, da sich schließlich die Warnungen vor der Gier der Wall Street und den Gefahren liberalen Reformen zu bewahrheiten scheinen.

Anscheinend unumkehrbare Trends werden sich plötzlich umkehren. Erneute Versuche, die wirtschaftlichen Reformen zu vertiefen, den Freihandel auszuweiten und die Kapital- und Arbeitskraftmobilität zu erhöhen, werden auf politischen Widerstand treffen. Er wird sich nur schwer überwinden lassen, weil gerade die Banker, und somit die entschiedensten Befürworter der Globalisierung, einen großen Teil ihres Prestiges verlieren könnten und nach einer Reihe schwerer Verluste an den Aktienmärkten zum Ziel populistischer Attacken werden. Da die Banker so stark mit der Globalisierung identifiziert werden, wird jede Kritik an der Wall Street implizit auch eine Kritik an den globalisierten Märkten sein.

Aber auch in den 1930ern waren Financiers keine Volkshelden, auch nicht während der 1920er, und die aktuellen Ereignisse scheinen die vergangenen Gegenreaktionen vorzuzeichnen. Schon jetzt untersucht die U.S. Securities and Exchange Commission, die während der Großen Depression der 1930er gegründet wurde, die Rolle der Banker und Analysten bei der Irreführung der Öffentlichkeit im Rahmen der Marktexzesse der 1990er. Im Juni 2001 schlug die Lobbygruppe des Finanzsektors, die Securities Industry Association, einen freiwilligen Regelkatalog vor, den sie euphemistisch als „Zusammenstellung optimaler Verfahrensweisen“ bezeichnet, „um die dauerhafte Integrität der Wertpapierberatung und -analyse sicherzustellen“ - hauptsächlich aber, um weiteren externen Regulierungen vorzubeugen. Immer mehr Experten bedauern die inhärenten Interessenkonflikte, die aus dem Wirken der Mega-Banken ergeben, welche das Finanzwesen der USA und der Welt dominieren.

Die Globalisierung selbst wird mit globaler Liquidität kommen und gehen. Anhänger weiterführender internationaler Integration innerhalb eines liberal-wirtschaftlichen Rahmens sollten aufgrund der vergangenen Erfolge nicht in Selbstgefälligkeit verfallen, denn die Bedingungen werden sich ändern und die Rückendeckung für liberale Expansionen wird schwinden. Denjenigen, die die im Rahmen der Globalisierung entstandenen sozioökonomischen Veränderungen rückgängig machen wollen, sei gesagt, dass die Zukunft möglicherweise weitaus mehr Fortschritt bringen wird, als sie gehofft hatten. Sollte die globale Liquidität schrumpfen und sollten sich die Märkte auf der ganzen Welt zurückziehen, dann wird sich unsere Vorstellungswelt wieder einmal auf die immer deutlicher hervortretenden Kosten der Globalisierung fokussieren und immer weniger auf das Potential, dass alle Völker von ihr profitieren könnten. Die Reaktion gegen die Globalisierung wird plötzlich unaufhaltbar erscheinen.

Beim erneuten Lesen des Artikels zeigte sich deutlich, dass ich etwas voreilig war. Ich war damals davon ausgegangen, dass wir nur noch zwei oder drei Jahre bis zur großen globalen Kontraktion haben würden, obwohl es noch fast sechs Jahre dauern sollte. Der "Greenspan Put" wurde erneut ausgeübt und die Märkte erhielten Finanzrettung; aber wie Hyman Minsky, wäre er noch unter den Lebenden, wahrscheinlich angemerkt hätte, würde das nur dafür sorgen, dass die Krise, wenn sie schließlich käme, nur noch schlimmer sein würde. Um ein Anpassung der Märkte an die 1990ern geschaffenen Ungleichgewichte zu verhindern, zwangen die Politiker im Grunde das Finanzsystem zur Anpassung, und zwar durch die Übernahme noch größerer Risiken, so wie es Minsky beschrieben hatte.

Wie sich in einer Diskussion der Studenten meines Seminars über Zentralbanken an der Peking University letzte Woche zeigte, lässt Minskys Analyse wichtige Schlussfolgerungen hinsichtlich China zu. Sie legen Folgendes nah: Wann immer Peking Maßnahmen zur Verhinderung von Volatilität im Finanzsektor unternimmt, wird letztendlich nur das Bankensystem zur Übernahme noch größerer Risiken gezwungen. Am Ende wird es immer schwerer, dass System von einer tiefgreifenden Reinigung abzuhalten, die aber kommen wird - allerdings mit viel größeren Risiken, eingebettet im System.

Wie dem auch sein, der Knackpunkt ist folgender: Veränderungen der Risikotoleranz (häufig ausgelöst durch Veränderungen der zugrundeliegende Liquidität) haben eine Reihe wichtiger Konsequenzen für die Bilanzen. In Phasen zunehmender Liquidität werden solche Konsequenzen gerne übersehen, da gerade die steigenden Vermögenspreise und die günstige Liquidität die Risiken verdecken; doch wenn die Kontraktion

kommt, und sie muss kommen, sind wir häufig über die Reichweite der Veränderungen und der Heftigkeit der Veränderungen überrascht.

© Micheal Pettis
www.mpettis.com

Der Artikel wurde am 04.06.2012 auf www.mpettis.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/155196--Geht-die-Globalisierung-Bankrott-Teil-2-2.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).