

Virtueller Kurs

Internationale Wirtschaftspolitik

Prof. Dr. Rüdiger Akhotmee
Fachhochschule Deggendorf

Prof. Dr. Gerhard Mammen
Fachhochschule Ansbach

Kapitel 2:

Die internationalen Waren-, Kapital- und Finanzmärkte

Inhaltsverzeichnis

- 2.1 Lerninhalt
- 2.2 Rahmenbedingungen für die Entwicklung
 - 2.2.1 Voraussetzungen für die Entwicklung
 - 2.2.1.1 Energiekosten
 - 2.2.1.2 Transport- und Kommunikationskosten
 - 2.2.1.3 Zollbelastungen
 - 2.2.2 Vernetzungsaspekte
- 2.3 Warenmärkte und Finanzmärkte im Überblick
 - 2.3.1 Waren (und Dienstleistungs-)märkte
 - 2.3.1.1 Abbildung in der Zahlungsbilanz
 - 2.3.2 Finanzmärkte
 - 2.3.2.1 Internationale Finanzierungsstrukturen
 - 2.3.2.2 Geld- und Kapitalmärkte
 - 2.3.2.3 Devisen und Währungsreserven
 - 2.3.2.4 Finanzderivate
- 2.4 Problembereiche
- 2.5 Ausgewählte Literatur

2.1 Lerninhalt

Dieses Kapitel soll einen Überblick über die Situation an den internationalen Waren- (Dienstleistungs-) und Finanzmärkten (Geld-, Kapital-, Devisenmärkte) geben. Eine zusammenfassende Statistik dazu existiert nicht, d. h. viele Größen basieren auf Schätzungen.

Neben der reinen Darstellung sollen auch die Voraussetzungen, die Strukturen, die aktuellen Entwicklungen und (in Stichworten) die Probleme dieser Märkte angesprochen werden, wie etwa neu entstehende Risiken in der Finanzwelt, soziale Aspekte oder auch die Rolle der Politik.

2.2 Rahmenbedingungen für die Entwicklung

Unter der Vielzahl von Rahmenbedingungen für die Entstehung der derzeitigen Strukturen an den Märkten, hier müsste man historisch sicher einige Ansätze verfolgen, bspw. die Kolonialisierungsepochen, sind nachfolgende Voraussetzungen und Vernetzungsaspekte besonders zu würdigen.

2.2.1 Voraussetzungen für die Entwicklung

2.2.1.1 Energiekosten

Der erste Aspekt sind die Energiekosten respektive deren Entwicklung. Mengenmäßig nach wie vor wichtigster Energieträger ist das Rohöl. Transportkosten hängen maßgeblich vom Rohölpreis ab, der Preis für Erdgas ist an den Erdölpreis gekoppelt und der Preis für Kohle (zweitwichtigster Energierohstoff) entwickelt sich weitgehend parallel zum Rohölpreis. In den letzten 150 Jahren war die Preisentwicklung des Rohöls von starken Schwankungen, häufig politisch bedingt, gekennzeichnet. Tendenziell ist der Rohölpreis von 1860 bis 1960 gefallen. Erst der Ölpreisschock in den 1970er Jahren kehrte diesen Trend um, von 1965 bis 1979 stieg der inflationsbereinigte Ölpreis um etwa 600 Prozent.

Bis zum Ende des Jahrtausends sank danach der Ölpreis wieder, dies hat den Prozess der Globalisierung extrem beschleunigt, da Transportkosten sanken, dadurch Warenhandel begünstigt wurde und die Wachstumsraten der Weltwirtschaft stiegen (wodurch allerdings auch wieder mehr Öl nachgefragt wurde). Allein 2004 stieg in China der Ölverbrauch um 16 Prozent (ca. 1 Mio. Barrel pro Tag). Weltweit stieg die Nachfrage nach Erdöl im Jahr 2004 um 2,5 Mio. Barrel pro Tag (ein Barrel entspricht 159 Liter). 2005 stieg der Ölpreis von etwa 30 auf 50 Dollar pro Barrel (Brent-Öl). Damit lag

der Preis inflationsbereinigt gut 60 Prozent unter dem Höchststand 1980. In 2008 wurde mit über 100 Dollar/Barrel etwa wieder dieser Höchststand erreicht.

2.2.1.2 Transport- und Kommunikationskosten

Die längste Zeit der Menschheitsgeschichte hat sich der Warenhandel auf lokale Märkte bezogen. Erst seit etwa 200 Jahren (erste industrielle Revolution) und verstärkt seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges hat der internationale Handel stetig an Bedeutung gewonnen. Neben expansiven Unternehmensstrategien und niedrigen Energiekosten tragen vor allem stetig sinkende Transport- und Kommunikationskosten zu dieser Entwicklung bei.

Die Kosten für Seefracht (bei weitem der wichtigste Transportweg – ca. 90 Prozent) haben sich von 1930 bis 2000 um 65 Prozent verringert, die Kosten für Luftfracht (mit steigender Bedeutung) sogar um 88 Prozent. Die Kommunikationskosten (etwa für Übersee-Telefonate) tendieren mittlerweile nahe gegen Null. Ein drei-minütiges Telefongespräch von New York nach London kostete 1930 ca. 244 US-Dollar, 1970 ca. 31 Dollar und 2005 ca. 30 Cent. Damit explodierte förmlich die Nachfrage nach Kommunikation, der Trend scheint ungebrochen. Dadurch konnten sich globale Produktions-, Vermarktungs- und Absatzstrategien (und damit globaler Warenhandel) entwickeln.

2.2.1.3 Zollbelastungen

Vorangetrieben durch konsequente Liberalisierungspolitik, vor allem der USA (und mittlerweile auch der EU – der ökonomisch bedeutendsten Freihandelszone) nach dem Zweiten Weltkrieg, wurde der Prozess der Globalisierung durch sinkende Zölle beschleunigt. In insgesamt acht Verhandlungsrunden des GATT (siehe Kapitel WTO) zwischen 1947 und 1994 wurden die Zölle in fast allen Markt Bereichen gesenkt. In der letzten Runde wurde auch der Bereich der Dienstleistungen (GATS) und des geistigen Eigentums (TRIPS) erfasst, respektive ausgedehnt, sowie die Gründung der WTO beschlossen. Anfang des Jahrtausends unterlagen 94 Prozent des grenzüberschreitenden Handels den Regelwerken der WTO.

Das Zollniveau weltweit hat damit einen historischen Tiefstand erreicht, zwischen den Haupthandelsländern tendiert es mittlerweile sogar gegen Null. Das durchschnittliche gewichtete Zollniveau für alle Produkte lag im Jahr 2000 bei etwa 11 Prozent, bei Agrarprodukten allerdings fast doppelt so hoch. Gleichzeitig kam es aber auch zu einer Ausweitung der so genannten nicht-tarifären Handelshemmnisse (wie Produktstandards, Anti-Dumping-Verfahren, Quoten, Subventionen etc.). Neben

dem Binnenmarkt der EU gibt es weltweit derzeit etwa 20 weitere Kooperations- und Integrationsbündnisse (siehe spätere Kapitel) und etwa 250 regionale Handelsabkommen.

2.2.2 Vernetzungsaspekte

Die Aspekte der Vernetzung des weltweiten Handels wurden bezüglich Information/Kommunikation (Entwicklung des Internet!), See- und Luftfracht und Energie (speziell Erdöl) im letzten Kapitel bereits angesprochen. Wobei allerdings Schwerpunkt- und Ballungsräumen in Europa, USA und Asien Welt-Regionen gegenüberstehen, die kaum oder gar nicht vernetzt sind (speziell in Afrika, aber auch in Asien und Südamerika). Hinzu kommen noch die beiden Aspekte der sprachlichen Vernetzung (schlechtes Englisch als Weltsprache) und des Tourismus, die natürlich weiteren Waren- und Kapitalhandel nach sich ziehen.

2.3 Warenmärkte und Finanzmärkte im Überblick

Internationale Waren (und Dienstleistungs-)ströme lassen sich an der Entwicklung des Welthandels messen. Die internationalen Finanzmärkte sollten in Geld-, Kapital- und Devisenmärkte differenziert werden.

2.3.1 Waren (und Dienstleistungs-)märkte

2.3.1.1 Abbildung in der Zahlungsbilanz

Der gesamte Welthandel betrug nach Angaben der WTO (World Trade Organisation, siehe Kapitel 5) nominal:

- 1950 etwa 60 Mrd. US-Dollar
- 1960 etwa 130 Mrd. US-Dollar
- 1970 etwa 310 Mrd. US-Dollar
- 1980 etwa 2000 Mrd. US-Dollar
- 1990 etwa 3500 Mrd. US-Dollar
- 2000 etwa 6500 Mrd. US-Dollar
- 2005 etwa 10500 Mrd. US-Dollar

Im Jahr 2006 wurden weltweit Waren (und Dienstleistungen) im Wert von etwa 12000 Milliarden US-Dollar exportiert (und importiert). Demnach stieg zwischen 1950 und 2000 der weltweite Waren (und

Dienstleistungs)handel etwa um das 160-fache nominal, real (inflationbereinigt) um etwa das 28-fache. die weltweite Produktion von Gütern, so schätzt man, stieg im selben Zeitraum (lediglich) um das etwa 8-fache. Die direkten Auslandsinvestitionen stiegen in diesem Zeitraum ebenfalls um etwa das 100-fache auf ca. 1400 Mrd. US-Dollar im Jahr 2000. Dies ist auch der bisherige jährliche Höchstwert. Auch der weltweite Gesamtbestand an Direktinvestitionen steigt stetig.

Die führenden Welthandelsländer sind Deutschland, die USA, Japan, die Volksrepublik China, Frankreich, die Niederlande, Großbritannien, Italien, Kanada und Belgien. Diese zehn Staaten zusammen zeichnen für etwa die Hälfte des weltweiten Waren (und Dienstleistungs)volumens verantwortlich. Export und Import konzentrieren sich also zunehmend auf bestehende Wirtschaftsverbände, dabei stammen etwa 45 Prozent des Gesamtexports aus Europa (Import ca. 45 %), ca. 27 % aus Asien (Import ca. 24 %) und ca. 15 % aus Nordamerika (Import ca. 22 %), Werte aus 2004. Hauptwarengruppen für Export und Import sind Fertigwaren, Brennstoffe, Bergbauprodukte und Landwirtschaftsprodukte, in dieser Reihenfolge.

Im Jahr 1985 lag der Wert des Dienstleistungsexports bei etwa 400 Mrd. US-Dollar, 1995 bei etwa 1200 Mrd. US-Dollar und 2005 bei etwa 2300 Mrd. US-Dollar. Dies entspricht einer nominalen Steigerung in 20 Jahren um 575 %. An dieser Entwicklung des Welthandels kann man sehr deutlich die zunehmende Globalisierung der Wirtschaft erkennen und auch die zunehmende Bedeutung des Außenhandels für die einzelnen Länder, wobei das Tempo der Entwicklung durchaus unterschiedlich ist, geschweige denn die Partizipation der Kontinente und Staaten. Festzustellen bleibt an dieser Stelle, dass die Handelsbilanzen der USA und GB hohe Defizite ausweisen. Dem stehen hohe Überschüsse der BRD, Japans und der Hauptexporteure von Öl gegenüber.

2.3.2 Finanzmärkte

Finanzmärkte ist der Oberbegriff für alle Märkte auf denen Handel mit Geld, Krediten, Kapital und Devisen (Währungen) betrieben wird. Neben diese „klassischen“ Finanzmärkte kommen vermehrt Märkte für derivative Finanzinstrumente, d. h. hier werden nicht direkt „klassische“ Finanzmittel gehandelt, sondern (auf die Zukunft gerichtete) Kontrakte mit Finanzmitteln, seien es Zinsen, Devisen, Aktien oder sonstige Kontrakte.

In der Grundstruktur sind diese derivativen Kontrakte

- Swap (Tausch) – Kontrakte, oder

- Optionen (Wahlkontrakte), oder
- Futures („Wetten auf die Zukunft“).

Diese derivativen Geschäfte auf Finanzmärkten können von der Intention her entweder

- der Absicherung bestehender Positionen (dem „Hedging“) oder
- der Spekulation (auf Gewinne) dienen.

Finanzmärkte generell bringen Nachfrager und Anbieter direkt oder indirekt über Finanzintermediäre (Banken, Versicherungen etc.) zusammen.

Die Finanzintermediäre übernehmen dabei vor allem die folgenden Funktionen:

- Fristentransformation,
- Losgrößentransformation und
- Risikotransformation.

Institutionelle Investoren sind Unternehmen, die Kapital (meist von Privatanlegern oder anderen Unternehmen) sammeln und auf den Kapitalmärkten gebündelt anlegen. Es handelt sich überwiegend um große Versicherungen, Investment- und Pensionsfonds. In letzter Zeit kamen auch Spezialformen wie Private Equity-Firmen und Hedge-Fonds hinzu, die meist nur von sehr vermögenden Kunden genutzt werden (können). Der Markt für diese Anlageformen wird vor allem von US-Firmen beherrscht. Das Gesamtvolumen beläuft sich im Jahr 2005 auf etwa 55000 Mrd. (oder 55 Billionen) US-Dollar verwaltetes Vermögen, dies ist ein Mehrfaches des Weltbruttosozialprodukts.

Die Grenzen von Finanzmärkten können strukturell, regional, national oder international gezogen werden. Relevant sind auch die verschiedenen Währungs- und Wirtschaftsräume, die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen und die Aufsichtsinstitutionen.

2.3.2.1 Internationale Finanzierungsstrukturen

Der Unternehmenssektor finanziert sich mehr und mehr über verbrieft Wertpapiere denn über Kredite. Mittlerweile betragen die Kreditfinanzierungen weltweit (OECD-Staaten) nur noch knapp 25 Prozent, wohingegen die Aktienfinanzierung über 50 Prozent ausmacht. Dies bedeutet eine Struktur-

Veränderung von der Bankfinanzierung zur Markt(oder Börsen)finanzierung, wie sie in den USA schon länger vorherrscht.

Unternehmensanleihen (als Alternative zur herkömmlichen Kreditfinanzierung) spielen nach wie vor eine untergeordnete Rolle, in Europa weniger als 10 Prozent (die Restfinanzierung liegt in Rückstellungen und Verbindlichkeiten). Diese Finanzierungsform steht allerdings auch nur wenigen sehr großen Unternehmen (Global Player, siehe Kapitel 7) offen. Angemerkt werden muss auch, dass verbrieftete Mischformen aus Eigen- und Fremdkapital (also weder reiner Kredit noch herkömmliche Aktien) zunehmend an Bedeutung gewinnen.

2.3.2.2 Geld- und Kapitalmärkte

Auf dem Geldmarkt wird mit Bargeld oder Zentralbankgeld gehandelt, d. h. hier agieren überwiegend Geschäftsbanken untereinander (Interbankenmarkt) oder Geschäftsbanken mit Zentralbanken (zur Bargeldversorgung). Der Geldmarktzins steuert diese Volumina und damit die Geldmenge einer Volkswirtschaft (Geldpolitik). Die Transaktionsformen und Abläufe sind hochkomplex und praktisch nur Insidern verständlich, Mengengrößen liegen dem Autor nicht vor.

Die Internationalisierung der Kapitalmärkte nimmt zu: 1994 waren noch mehr als 90 Prozent aller Anleihen nationale Papiere, die im Land und in der Währung der jeweiligen Schuldner ausgegeben wurden, 10 Jahre später ist dieser Anteil auf etwa 75 % gesunken. Damit sind etwa 25 % mittlerweile internationale Anleihen. Das Gesamtvolumen börsengehandelter und nicht-börsengehandelter Anleihen beträgt 2005 ca. 58 Billionen US-Dollar.

Auf den Aktienmärkten sind starke Konzentrationsbewegungen zu konstatieren, drei Viertel des Gesamtumsatzes fallen auf die fünf führenden Börsenplätze (NYSE, Nasdaq – zusammen knapp 50 %, London SE, Tokio, Euronext), zudem konzentriert sich der Handel vermehrt auf wenige große Unternehmen (Global Player). Das Gesamtvolumen stieg zwischen 1990 und 2005 von ca. 6 auf ca. 50 Billionen US-Dollar.

2.3.2.3 Devisen und Währungsreserven

Der Devisenumsatz pro Handelstag liegt 2006 bei etwa 2000 Mrd. US-Dollar. Die Währungsreserven weltweit 2004 bei knapp 4000 Mrd. US-Dollar. Seit dem Zerfall der Weltwährungsordnung von Bretton Woods Mitte der 70er Jahre und der anschließenden Liberalisierung des internationalen Kapital-

verkehrs sind der Gesamtbestand und der Handel mit Devisen stark gestiegen, ersterer auf das neunfache, letzterer auf das 16-fache. Dabei beträgt der jährliche Handel ein Vielfaches des Bestandes, was darauf schließen lässt, dass hier ein wesentlicher Teil der Spekulation auf Aktien, Anleihen, Derivate, Zins, Währung etc. dient, für die eine Preis- oder Kursänderung erwartet wird.

In Europa hat die Einführung des Euro und der damit verbundene Ersatz vieler Währungen 2001 zu einem Einbruch des Handels geführt, was jedoch in den folgenden Jahren wieder ausgeglichen wurde. In Asien steigen seit Anfang des Jahrtausends die Währungsreserven prozentual stärker als der Handel, was daran liegt, dass vor allem die chinesische (und auch die japanische) Zentralbank große Devisenbestände anhäufen, um sich gegen Finanzkrisen und spekulative Angriffe auf ihre Währungen zu schützen.

Internationale Währungsreserven werden überwiegend in Dollar gehalten, der Dollar –Anteil beträgt seit Jahrzehnten relativ stabil zwischen zwei Drittel und drei Viertel aller Währungsreserven, daran konnte bislang auch die Einführung des Euros signifikant nichts ändern. Die führende Position im Devisenhandel hält London mit etwa 30 % weltweit, gefolgt von New York mit ca. 20 %, danach Japan, Deutschland, Hongkong usw.

2.3.2.4 Finanzderivate

Der Wert der Wertpapiere, die vom börsenmäßigen Derivatehandel betroffen sind (sogenannte underlying) betrug Ende 2005 58 Billionen Dollar. Damit lag er über dem Bestandswert aller Aktien weltweit (mit 45 Billionen Dollar). Der entsprechende Wert der außerbörslich gehandelten OTC(Over the counter)-Derivate war mit 285 Billionen Dollar allerdings noch fünfmal größer. Dies bedeutet etwa einen Faktor 25 im Vergleich zu den 90er Jahren, damit hat sich der Derivatemarkt deutlich schneller entwickelt als alle anderen Finanzmärkte.

Überwiegend (ca. 90 %) handelt es sich dabei um Zinsderivate. Dies kann als Versuch interpretiert werden, sich gegen künftige Zinsänderungen abzusichern. Allerdings sind wohl auch Spekulationsgeschäfte deutlich mehr geworden, wie einige spektakuläre Verlust- und Abschreibungsfälle aus der Bankenpraxis in den letzten Jahren zeigen (Societe Generale mit ca. 4,8 Mrd. US-Dollar Verlust aus Termingeschäften allein durch einen Händler in 2008); und dies ist sicher nur die Spitze des Eisbergs.

2.4 Problembereiche

Lediglich als kurze Auflistung seien abschließend noch stichwortartig einige der vielfältigen Risiken und Problembereiche genannt, die mit den aufgezeigten Entwicklungen einhergehen und jeweils einer intensiven nationalen wie internationalen Diskussion bedürfen:

a) Risiken auf den Finanzmärkten

Wie auch obiges Beispiel andeutet, sind durch das (zum Teil rasante) Wachstum und die Liberalisierung der Finanzmärkte erhöhte Anfälligkeiten für Turbulenzen und Krisen auf den weltweiten Finanzmärkten entstanden. Wobei es sich nicht um ein Übergangsphänomen zu handeln scheint, da die Häufigkeit der Krisen seit Jahrzehnten nicht ab- sondern zunimmt.

b) Partizipation an den Warenmärkten

Das Welt-Bruttoinlandsprodukt (BIP) lag 2004 bei etwa 41 Billionen US-Dollar, davon entfielen über 77 % auf die ökonomisch entwickelten Staaten. Zudem haben sich in den ökonomisch unterentwickelten Staaten die realen Austauschverhältnisse (Terms of Trade) stetig verschlechtert und die Auslandsverschuldung hat sich stetig erhöht in den letzten Jahrzehnten.

c) Umwelt und Energie

Klima, Verbrauch von Primärenergie, Wasserverfügbarkeit, Verringerung der Waldbestände, bedrohte Arten, um nur einige Problembereiche konkret zu nennen.

d) Soziale und Kulturelle Probleme

Bevölkerungswachstum, Arbeitslosigkeit, Armut trotz Arbeit, Verstädterung, Epidemien, Medienmonopole mögen hier als Stichworte dienen.

e) Global Governance

Das Zusammenwirken der internationalen Organisationen (wie UN, IWF, Weltbank) mit Regierungen und Nicht-Regierungsorganisationen (NGO's) lässt stark zu wünschen übrig. Internationale Verträge und internationale Gewaltenteilung werden uns in näherer Zukunft intensiv beschäftigen.

2.5 Ausgewählte Literatur

Bundeszentrale für politische Bildung

WTO