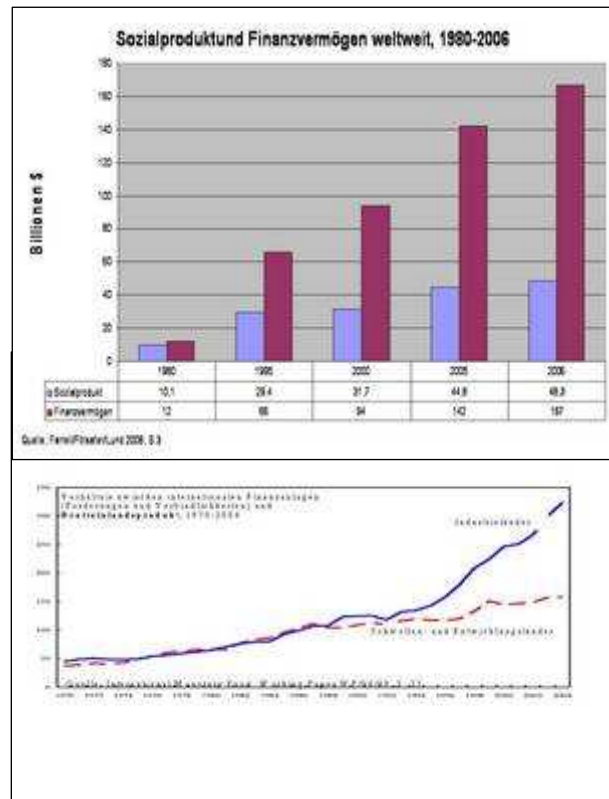


Private Finanzakkumulation und Internationalisierung – Megatrends und ihre Hintergründe

Akkumulation und Internationalisierung privater Finanzvermögen

Die gewachsene Bedeutung der globalen Finanzmärkte ergibt sich aus zwei langfristigen Megatrends:

Der erste ist die *enorme Zunahme privaten Kapitalvermögens*. Diese Vermögen können z.B. aus – Unternehmens- und Staatsanleihen, Aktien, Derivaten, Währungen oder, Bankguthaben bestehen. Ihr Umfang stieg von 12 Billionen Dollar in 1980 auf 167 Billionen Dollar in 2006, d.h. auf das 14-fache. In der gleichen Zeit nahm das Weltsozialprodukt von 10 auf 48 Billionen Dollar zu, also nur auf knapp das Fünffache. 1980 waren Weltsozialprodukt und Finanzvermögen ungefähr gleich groß, 2006 war das letztere dreieinhalb Mal so groß wie ersteres. (Vgl. Schaubild 1)



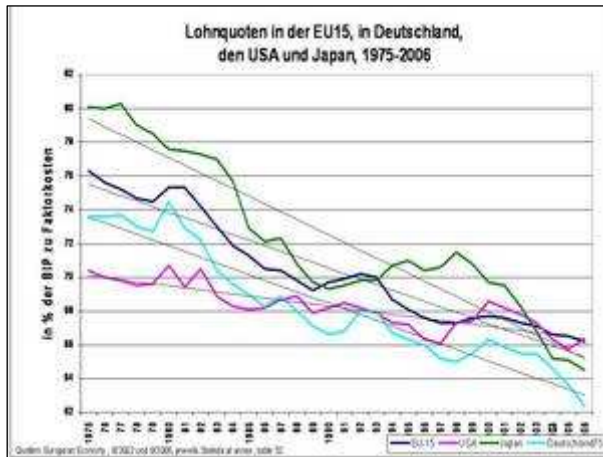
Der zweite Megatrend ist die *Internationalisierung der Finanzvermögen*, die ebenfalls viel schneller erfolgte als das Wachstum des Sozialproduktes (vgl. Schaubild2) - und auch als der internationale Handel.

Während der 1970er Jahre entsprach der Umfang der international angelegten Finanzvermögen ca. 50-70% des Weltsozialproduktes, zu Beginn des laufenden Jahrzehnts war dieses Verhältnis für die Industrieländer auf 320% und für die Entwicklungs- und Schwellenländer auf 150% gestiegen. Das Verhältnis Finanzvermögen zu Außenhandel lag für die entwickelten Länder in den 1970er Jahren bei rund 180% und stieg bis 2004 auf 700%. Für die Entwicklungs- und Schwellenländer betrug die entsprechenden Zahlen 140% und 180%. (vgl. Lane et al. 2004: 35)

Ursachen dieser Entwicklungen

Diese Megatrends lassen sich auf vier wesentliche Ursachen zurückführen.

Die erste und wahrscheinlich wichtigste ist die seit den 1970er Jahren anhaltende Umverteilung von Einkommen und Vermögen von unten nach oben.



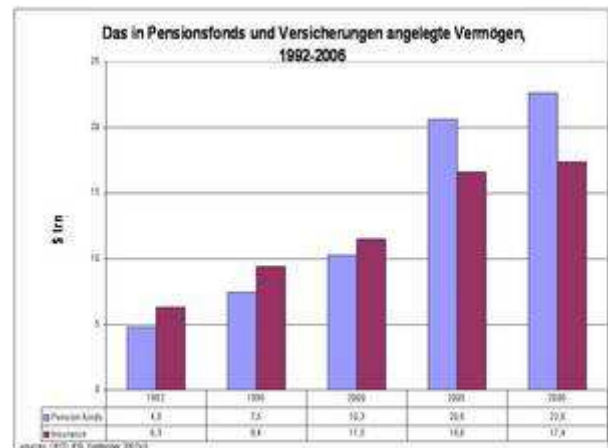
Sie zeigt sich deutlich im fallenden Trend der Lohnquote in den drei kapitalistischen Zentren. (Vgl. Schaubild 3). Sie fiel zwischen 1975 und 2006 um 4 Prozentpunkte (von 70,4% auf 66,3%) in den USA, um 10 Prozentpunkte (von 76,3% auf 66,2%) in der EU15 und um 15,6 Prozentpunkte (von 80,1% auf 64,5%) in Japan.

Diese Umverteilung hat auf der einen Seite zu einer starken Konzentration von Reichtum bei einer kleinen Zahl von Personen und

Unternehmen geführt. Auf der anderen Seite hat der dauernde Rückstand bei den Löhnen und Gehältern den privaten Verbrauch geschwächt und als Folge dieser schwachen Endnachfrage das Wirtschaftswachstum gebremst.

Die zweite Ursache für die Zunahme von Finanzvermögen ist der Trend zu kapitalgedeckten Rentensystemen.

Diese waren in den USA, Großbritannien und einigen kleineren Ländern schon lange vorherrschend, aber in den meisten anderen Ländern gab es öffentliche umlagefinanzierte Systeme, bei denen die Beiträge der Versicherten unmittelbar zur Finanzierung der Renten verwendet und nicht über die Kapitalmärkte geleitet wurden. Erst im letzten Viertel des vergangenen Jahrhunderts kamen diese Systeme unter Druck, nicht zuletzt durch internationale Institutionen wie die Weltbank und die OECD. Als Folge dieses Trends zu „Rentenreformen“ flossen größere Teile der Versicherungsbeiträge der Beschäftigten auf die Kapitalmärkte, wo sie von Pensionsfonds und Versicherungen verwaltet wurden. Ende 2006 betrug das Finanzvermögen der Pensionsfonds 22,6 Billionen Dollar und war fast fünfmal höher als 1992 (4,8 Billionen Dollar).



Ein dritter Grund für die Anhäufung von Finanzvermögen war die expansive Kreditpolitik der Banken, die ihrerseits durch die große Masse von bei Banken deponierten Finanzvermögen angetrieben wurde.

Zwar erfolgte die Kreditvergabe in klaren Zyklen, aber diese Zyklen verliefen auf einem ansteigenden Trend, ihr Gesamtanstieg war stärker als der des Sozialproduktes.

Der vierte Faktor bezieht sich auf die starke Internationalisierung von Kapitalflüssen und –anlagen.

Sie wurde natürlich erst dadurch möglich, dass der internationale Kapitalverkehr politisch liberalisiert, das Regime der Kapitalverkehrskontrollen des Bretton Woods Systems durch ein Regime unbeschränkter Kapitalverkehrsfreiheit abgelöst worden war.

Diese vier Faktoren, die die Wucht des Wachstums und der Internationalisierung der Finanzmärkte bestimmten, waren nicht der Ausdruck „eherner Gesetze“ oder der „unausweichlichen Logik“ der Kapitals. Sie waren vielmehr Resultat veränderter sozialer Machtverhältnisse (fallende Lohnquote) und politischer Entscheidungen (Rentenreformen, Liberalisierung des Kapitalverkehrs), die ihrerseits Reaktionen auf wirtschaftliche Schwierigkeiten und politischen Druck waren.