

Tektonische Bewegungen in der internationalen Finanzordnung



»Ein Wendepunkt«, »ein Umkippen der Welt«, »eine neue Ära«. Sieben Wochen nach dem Einmarsch in die Ukraine und der Verhängung von Sanktionen gegen Russland suchen Ökonomen und Beobachter immer noch nach Worten, um die Situation zu definieren.

Zum jetzigen Zeitpunkt fällt es ihnen zugegebenermaßen schwer, die Folgen der finanziellen Maßnahmen abzuschätzen, die der Westen als Vergeltung beschlossen hat. Aber alle teilen den gleichen Eindruck, das gleiche Gefühl: Es ist etwas geschehen, das zweifellos unumkehrbar ist. Die tektonischen Platten der internationalen Finanzordnung haben sich in Bewegung gesetzt.

Eine neue Form des Krieges ist entstanden, in der Währungen und Finanzen zu Waffen gegen den Feind geworden sind. In den Korridoren der amerikanischen Macht tauchte der Ausdruck »Schock und Schrecken« (shock and awe) wieder auf, den die Regierung von George Bush zum Zeitpunkt des Irakkriegs 2001 verwendet hatte. US-Präsident Joe Biden macht keinen Hehl daraus, dass es darum geht, alle verfügbaren finanziellen Mittel einzusetzen, um das Regime von Wladimir Putin zu einem weltweiten Paria zu machen, Russland finanziell zu besiegen, um es zu zwingen, den Krieg zu beenden, oder sogar die Macht zu stürzen. »Es geht um eine möglichst aggressive Abschaltung des kommerziellen russischen Finanzsystems«, erklärt ein ehemaliger Beamter des Weißen Hauses, Juan Zarate, der von der Financial Times zitiert wird.

Obwohl die USA in den letzten Jahrzehnten das System der Sanktionen gegen feindliche Länder (Iran, Sudan, Venezuela oder zuletzt Afghanistan) ausgiebig genutzt haben, wurden noch nie so starke Finanzsanktionen gegen ein Land von der Größe Russlands verhängt.

Am Morgen des 26. Februar kündigten Amerikaner und Europäer die vollständige Isolierung des Regimes von Wladimir Putin an. Russische Banken wurden vom Interbankenhandelssystem Swift abgeschnitten, die Vermögenswerte einer langen Reihe von Oligarchen, die als enge Vertraute des russischen Präsidenten gelten, wurden eingefroren. Und vor allem wurden die Auslandsreserven der russischen Zentralbank in Höhe von 643 Mrd. US-Dollar, die bei anderen Zentralbanken in der Welt angelegt waren, eingefroren. Eine Maßnahme, die wenige Wochen zuvor noch unvorstellbar war.

Bei ihren Kriegsvorbereitungen gegen die Ukraine hatte die russische Regierung nicht mit einer solchen Vergeltung gerechnet. Seit der Invasion der Krim im Jahr 2014 hatte die russische Zentralbank ihre Auslandsreserven methodisch diversifiziert und den Anteil des Dollars zugunsten von Gold, Euro und Yuan auf 20% gesenkt, um möglichen US-Sanktionen im Namen der Extraterritorialitätsgesetze, die mit der Verwendung der US-Währung verbunden sind, zu entgehen. Sie hatte jedoch nicht damit gerechnet, dass diese ihre gesamten Auslandsreserven betreffen könnten.

»Die Bank von Russland hatte die Sanktionen außerhalb der USA nicht kommen sehen. Sie hat sich nicht vorstellen können, dass ihre gesamten Auslandsreserven [außerhalb des Yuan – Anm. d. Red.] eingefroren würden«, sagt der Ökonom Nicolas Véron, Mitglied des Bruegel-Instituts und Forscher am Peterson Institute for International Economics. Der russische Außenminister Sergej Lawrow räumte ein: »Niemand hätte das vorhersagen können, dass die Reserven der Zentralbank eingefroren werden würden. Das ist schlichtweg Diebstahl.«

»Das sind in der Tat beispiellose Maßnahmen gegen ein Land, das Mitglied des UN-Sicherheitsrats, der G20 und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist«, stellt Nicolas Véron fest. »Zumal die Sanktionen zur allgemeinen Überraschung sofort von allen Ländern mit konvertiblen Währungen umgesetzt wurden, einschließlich der Schweiz, Liechtenstein oder Monaco.«

Die Repolitisierung der Währung

In der Tat hat selten eine Sanktionspolitik so einhellige Zustimmung gefunden, zumal sie einen Bereich betrifft, der normalerweise den Zentralbanken vorbehalten ist, nämlich die Währung. Diesmal jedoch waren es die Staaten und Regierungen, die die Entscheidung trafen. Die Zentralbanken waren lediglich die Ausführenden dieser Politik.

Zwar waren zwei Leitfiguren des internationalen Finanzsystems, Janet Yellen, die ehemalige Vorsitzende der FED und heutige US-Finanzministerin, und Mario Draghi, der ehemalige Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) und heutige Ministerpräsident in Italien, die Drahtzieher dieser Sanktionspolitik. Die Financial Times berichtet

in einer ausführlichen Analyse [1], wie die beiden Politiker, die durch langjähriges Vertrauen und gegenseitige Wertschätzung verbunden sind, die sie vor allem während der Eurokrise aufgebaut hatten, in stundenlangen Beratungen die Sanktionen gegen Russland vorbereiteten. Die Vereinbarung wurde zwischen den beiden ausgearbeitet und später vom Weißen Haus und der Präsidentschaft der Europäischen Kommission bestätigt. In diesem dramatischen Moment wurden der derzeitige Vorsitzende der FED, Jerome Powell, und die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, offensichtlich in den Hintergrund gedrängt.

»**Es gibt schon seit einiger Zeit eine echte Dissonanz** zwischen dem Status der Zentralbanken und ihren Handlungen. Seit der Finanzkrise 2008 hat das Dogma der Unabhängigkeit überall immer wieder Risse bekommen. Aber jetzt wird es wirklich sichtbar. Wenn Regierungen ihre Zentralbanken anweisen, Vermögenswerte eines feindlichen Landes zu suspendieren, kann man sich nicht mehr hinter dem Mythos der Unabhängigkeit verstecken«, analysiert Laurence Scialom, Professorin für Wirtschaftswissenschaften an der Universität Paris X Nanterre. »Was wir erleben, ist eine Repolitisierung der Währung«, sagt sie.

»**Das Erbauliche an dieser neuen Phase** der finanziellen Deglobalisierung ist, dass die Staaten durchaus in der Lage sind, in die Finanzwelt einzugreifen. Ich hatte, wie so viele andere, schließlich ihre Ohnmacht gegenüber der Finanzwelt theoretisiert. Diese Episode zeigt uns, dass sie weder machtlos noch hilflos sind. Sie sind durchaus in der Lage, einzugreifen, um einen Feind finanziell zu zersetzen«, stellte die Ökonomin Jézabel Couppey-Soubeyran fest, die sich an der Universität Paris 1 Panthéon-Sorbonne auf Finanz- und Währungsökonomie spezialisiert hat.

Beide sind der Ansicht, dass diese Episode die weitere Debatte über so viele Fragen eröffnen wird, die in den letzten Jahren im Namen der Unabhängigkeit der Zentralbanken unter den Teppich gekehrt wurden. »Die Fragen nach ihrer Governance, der Ausrichtung ihrer Geldpolitik, zu wessen Gunsten und den Ungleichheiten, die sie genährt haben, müssen sich zwangsläufig neu stellen«, stellt Laurence Scialom fest. »All dies wirft Fragen über den fehlenden Kampf gegen Steuerparadiese auf«, ergänzt Jézabel Couppey-Soubeyran. Sie fährt fort, indem sie auf die Tatsache hinweist, dass die Sanktionen gegen bestimmte russische Oligarchen gerichtet sind, die Staaten sich aber davor hüten, die Finanzpraktiken der Cayman-Inseln, Panamas, Jerseys, Zyperns, Maltas und vieler anderer, die als Rückzugsorte für russische und andere Vermögen dienen, in Frage zu stellen. Die politischen Entscheidungsträger schweigen ohrenbetäubend.

Das Ende des exorbitanten Privilegs des Dollars?

In den letzten Tagen hat US-Präsident Joe Biden sein ganzes diplomatisches Gewicht eingesetzt [2], um den indischen Premierminister Narendra Modi davon zu überzeugen, sich den westlichen Sanktionen gegen Russland anzuschließen – in der UNO-Generalversammlung hatten sich Indien, Brasilien, China und Südafrika der Stimme enthalten – und vor allem keine Verträge über den Kauf von russischem Öl zu unterzeichnen.

Die laufenden Gespräche zwischen Indien und Russland rufen Washington auf den Plan. Die indische Regierung nutzte die von Moskau zwecks Absatz des Öls außerhalb der USA und Europa angebotenen Schnäppchenpreise, kaufte eine größere Menge ein und ermöglichte es Russland damit, die Sanktionen zu umgehen. Die beiden Regierungen verhandeln jedoch auch intensiv über die Formalisierung von Energielieferverträgen, die mit denen vergleichbar sind, die bereits zwischen Russland und China unterzeichnet wurden, und die in Rubel, Rupien oder sogar im Tauschhandel bezahlt werden können. Kurzum, es werden alle Mittel und Wege geprüft, um dem US-Dollar und den US-Sanktionen zu entgehen.

Mehr im Verborgenen haben China und Saudi-Arabien auch Vereinbarungen über Öllieferungen getroffen, die auf Yuan lauten sollen, um ebenfalls dem US-Dollar zu entgehen. Für Washington ist diese Vereinbarung ein Alarmsignal: Riad war bis dahin immer ein unverbrüchlicher Verbündeter gewesen. Und nach der ersten Ölkrise 1973 dienten seine enormen Ölüberschüsse als Grundlage für die amerikanische Währung, die 1971 aus dem Rahmen von Bretton Woods herausgefallen war: Die Petrodollars wurden von der amerikanischen Finanzwelt recycelt, um das gesamte globale Finanzsystem zu versorgen.

Seit Jahren stellen Länder, allen voran China und Russland, die Vormachtstellung des US-Dollars als einzige internationale Reservewährung und als einzige Bezugsgröße für den Welthandel in Frage. In den letzten Jahren wurden bereits mehrere Warnschüsse abgegeben. Doch diesmal sind die Währungsspezialisten ernsthaft besorgt. Sind die USA selbst mit ihren beispiellosen Sanktionen gegen Russland nicht dabei, die internationale Währungsordnung zu untergraben, die sie seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs aufgebaut haben und von der sie so sehr profitiert haben. Verliert der Dollar sein »exorbitantes Privileg«, wie Valéry Giscard d'Estaing es formulierte?

»**Ich sehe nicht, dass dies der internationalen Währungsordnung** und dem Status des Dollars schadet. Ich sehe keine Anzeichen für einen Zerfall des Dollars«, versicherte Nicolas Véron. Bei weitem nicht alle teilen diese optimistische Sichtweise. Für viele werden die Folgen der beispiellosen Sanktionen gegen Russland Spuren

hinterlassen und bergen das Risiko einer Entdollarisierung der Welt in sich.

»**Kann man dem Dollar und den USA noch trauen?**«, fragen sich bereits einige Länder. Die ehemalige Vizepräsidentin der Bank von China, Zhang Yanling, wirft diese Frage jedenfalls mit Nachdruck auf. »Die Sanktionen können nur dazu führen, dass die USA ihre Glaubwürdigkeit verlieren und die Hegemonie des Dollars langfristig untergraben«, sagte sie kürzlich und erklärte, dass China der Welt dabei helfen sollte, »die Hegemonie des Dollars loszuwerden«.

Gita Gopinath, Chefökonomin des Internationalen Währungsfonds (IWF), stellte fest: »In einigen Ländern wird bereits neu verhandelt, in welcher Währung sie ihre Handelsgeschäfte abwickeln werden.« In einer aktuellen Studie des IWF mit dem Titel »Die schleichende Erosion der Dollar-Dominanz« [3] stellen die Autoren fest, dass der Anteil des Dollars an den internationalen Reserven seit der Jahrhundertwende kontinuierlich von 72% auf 60% gefallen ist, zugunsten des Euro, des Yen, ein wenig des Yuan und anderer Währungen.

Dieser Trend wird sich noch weiter beschleunigen, prognostizieren einige. Warum sollten Länder, die mit den USA in Rivalität oder offenem Konflikt stehen, ihre Reserven in US-Dollar anlegen, wenn sie nun wissen, dass die Guthaben nicht mehr unantastbar sind, dass Washington sie jederzeit einfrieren kann, fragen sie. »Wenn sich die Regeln einmal geändert haben, ändern sie die internationale Finanzwelt für immer«, warnt Mitu Gulati, Rechtsprofessor an der Universität von Virginia, in der Financial Times. [4]

Gibt es keine Alternative?

Die Fragen richten sich natürlich darauf, was China tun wird. Die chinesische Regierung recycelt seit Jahren ihre immensen Handelsüberschüsse in US-Dollar und US-Staatsanleihen. Die chinesischen Guthaben werden auf über drei Billionen US-Dollar geschätzt. Unmöglich, so meinen die einen wie die anderen, dass die chinesische Regierung von einem Tag auf den anderen aus dem Dollar aussteigen und ihren Vermögensberg verkaufen könnte.

»**Es gibt ohnehin keine Alternative zum Dollar**«, schreibt der Wirtschaftshistoriker Adam Tooze in seinem Blog [5]. Er erklärt, dass keine Währung in der Lage ist, den Dollar zu ersetzen und die Liquidität und Sicherheit der US-Währung zu bieten. Der Yuan ist trotz der Größe der chinesischen Wirtschaft nicht in der Lage, im internationalen Handel mit der US-Währung zu konkurrieren: Er ist nur teilweise konvertierbar und steht immer noch unter der engen Kontrolle der chinesischen Behörden.

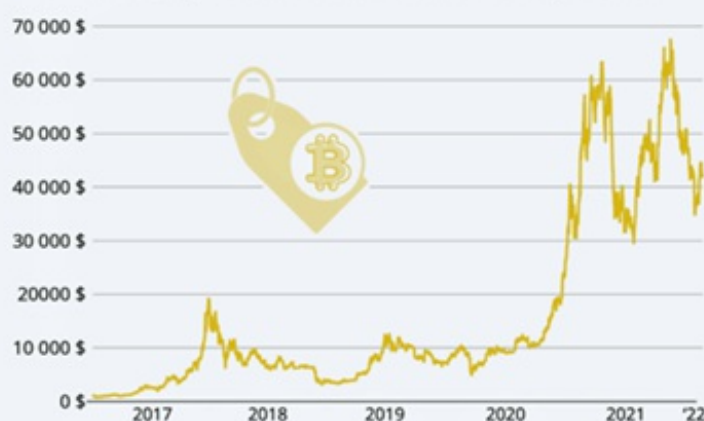
»**Man sollte eher sagen, dass es noch keine Alternative** zum Dollar gibt. Ob wir es wollen oder nicht, wir sind in ein neues monetäres Zeitalter eingetreten, das die Rolle des Dollars in Frage stellt. Die Position Chinas in dieser Angelegenheit wird entscheidend sein«, analysiert Laurence Scialom.

Da die chinesische Regierung seit Jahren für eine Neuausrichtung des internationalen Währungssystems eintritt, aber davon überzeugt ist, dass dies nur im Laufe der Zeit geschehen kann, stellt sie immer wieder neue Weichen, um diese Entwicklung zu fördern. Sie hat ein eigenes, auf Yuan lautendes Interbankensystem entwickelt, um mit dem Swift-System zu konkurrieren und sich außerhalb des westlichen Orbits zu positionieren. Gleichzeitig hat es im Rahmen seines Seidenstraßenprojekts ein Bridge-Project-Handelsmodell eingeführt, das die Finanzierung der Infrastruktur in ausgewählten Ländern ohne den Umweg über den US-Dollar und das internationale Finanzsystem ermöglicht.

Schließlich entwickelt die chinesische Zentralbank derzeit ein digitales System, um den Handel und die Zahlungen zwischen den Ländern außerhalb des Dollars zu organisieren. Das System soll in diesem Stadium nur für den regionalen Handel gedacht sein. Es könnte jedoch viele Länder betreffen: 2020 hat China das größte Freihandelsabkommen mit fünfzehn Ländern des asiatisch-pazifischen Raums unterzeichnet, zu denen unter anderem Japan, Australien und Neuseeland gehören.

Les montagnes russes du Bitcoin

Évolution du prix d'un bitcoin en dollars US depuis 2017 *



* Prix à la clôture quotidienne (00h59, UTC+1). En date du 14 février 2022.
Source : Coindesk

Coupey-Soubeyran.

»Kriege erschüttern die Dominanz von Währungen und dienen dazu, die Entstehung neuer Währungssysteme zu begleiten«, sagt Zoltan Pozsar, Analyst bei der Credit Suisse. Er gilt seit der Krise von 2008 als einer der besten Kenner des internationalen Finanzsystems und sagte schon bald nach der Einführung der Russland-Sanktionen ein Bretton Woods III voraus. Nach dem Bretton Woods von 1944, das die Konvertibilität des US-Dollars in Gold einführte, und dem Bretton Woods II, das den US-Dollar an das Öl koppelte, könnte seiner Meinung nach ein drittes Bretton Woods entstehen, das auf Gold und Rohstoffen basieren würde. Diese Rückkehr zu realen Vermögenswerten überzeugt die Finanzakteure kaum: Sie würde das Ende der Finanzialisierung bedeuten und der Wirtschaft drastische Beschränkungen auferlegen, wie zu Zeiten des Goldstandards.

Eine zersplitterte Welt

Anstatt einer großen Umgestaltung des internationalen Währungssystems erwarten viele, dass es in den kommenden Jahren zu seiner Zersplitterung kommt. Der Krieg in der Ukraine hat die Fragmentierung der Welt, die bereits seit einigen Jahren im Gange ist, beschleunigt. Die Abstimmungen in der Generalversammlung der Vereinten Nationen bestätigten diese Brüche. Während Amerikaner und Europäer mit einer breiten Unterstützung für die Verurteilung der russischen Invasion in der Ukraine und den Ausschluss Moskaus aus den Vereinten Nationen gerechnet hatten, mussten sie feststellen, dass der internationale Zusammenhalt bröckelte. Von den 193 Mitgliedsstaaten der UN-Generalversammlung unterstützten 93 Länder den Antrag auf Verurteilung und Ausschluss Moskaus, aber 53 Länder enthielten sich der Stimme, 24 stimmten dagegen und 23 nahmen nicht an der Abstimmung teil.

»Ich denke, wir bewegen uns auf eine multipolare Welt zu, die viel instabiler und unsicherer ist und sich regionalisieren wird«, sagt Laurence Scialom. »Wir treten in eine Logik der Blöcke ein«, fährt Jézabel Coupey-Soubeyran fort. Ein amerikanischer Block und ein chinesischer Block sind sicher. Ein europäischer Block? Auch wenn viele daran glauben wollen, ist er noch im Entstehen begriffen.

»Die Globalisierung, wie wir sie in den letzten 30 Jahren erlebt haben, ist abgeschlossen«, warnte Larry Fink, der mächtige Chef des BlackRock-Fonds, vor einigen Wochen (FT, 24.3.2022). Die Welthandelsorganisation hat dies nun bestätigt. Seit mehreren Jahren stagniert der Welthandel. Die Pandemie und nun der Krieg in der Ukraine erschüttern den Welthandel, was laut der Organisation zu einer »Fragmentierung des Welthandels in separate geopolitische Blöcke« führen könnte. Der Krieg über die Finanzwelt kann diese Entwicklung nur beschleunigen.

Martine Orange, Journalistin mit den Schwerpunkten internationale Politik und Ökonomie, hat u.a. für L'Usine Nouvelle, Le Monde und La Tribune geschrieben. Zahlreiche Beiträge in Sammelbänden; Buchpublikationen: Vivendi: une affaire française (Paris 2003, zusammen mit Jo Johnson); Ces messieurs de chez Lazard (Paris 2006), Rothschild, une banque au pouvoir (Paris 2012). Wir dokumentieren ihre Analyse, die zuerst am 14.4.2022 unter dem Titel »Russie-Ukraine: la finance comme arme« bei Mediapart.fr erschienen ist, in einer leicht bearbeiteten deepl.com-Übersetzung nach der vom Medienprojekt *Presse-toi à gauche!* (Quebec, Kanada) publizierten Fassung.

Um dem US-Dollar und den Sanktionen zu entgehen, stellen sich einige vor, dass Russland auf Kryptowährungen (Bitcoin, Ethereum usw.) zurückgreifen könnte und dass diese längerfristig als Reservevermögen für Zentralbanken dienen könnten. Viele glauben überhaupt nicht an diese Möglichkeit. Die extremen Schwankungen, die Kryptowährungen innerhalb weniger Sitzungen durchlaufen können – innerhalb weniger Wochen fiel der Bitcoin von 70.000 auf 30.000 US-Dollar – machen es unmöglich, sie als sichere Anlage zu betrachten. Mehr als Währungen sollten sie als spekulative Finanzanlagen betrachtet werden. »Außerdem sind Kryptowährungen ein Widerspruch zu den Zentralbanken. Sie wurden gerade deshalb geschaffen, um sich jeglicher Kontrolle und Regulierung durch die Länder zu entziehen. Die Hauptfunktion der Zentralbanken besteht jedoch darin, die Währung zu kontrollieren und zu garantieren«, so Jézabel

Anmerkungen

- [1] Weaponisation of finance: how the west unleashed »shock and awe« on Russia. The sanctions on Russia's central bank use the omnipresence of the US dollar to penalise an American adversary; Financial Times, 6.4.2022; <https://www.ft.com/content/5b397d6b-bde4-4a8c-b9a4-080485d6c64a>. Anm. d. Red.: Berichte und Analysen der Financial Times zum Thema »War in Ukraine« sind derzeit frei zugänglich: <https://www.ft.com/content/77ab8dcf-cb02-4e57-aff0-85c8a84f5a1f>.
- [2] Joe Biden vows to tackle »grave threat« of untraceable »ghost guns«. Politics US live; The Guardian, 11.4.2022.
- [3] Arslanalp, Serkan; Eichengreen, Barry; Simpson-Bell, Chima: The stealth erosion of dollar dominance. Active diversifiers and the rise of nontraditional reserve currencies. Washington, D.C.: International Monetary Fund (Working paper 2022, 58), 24.3.2022; <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/03/24/The-Stealth-Erosion-of-Dollar-Dominance-Active-Diversifiers-and-the-Rise-of-Nontraditional-515150>
- [4] Financial warfare: will there be a backlash against the dollar? The sanctions freezing Russia's foreign currency reserves have created an incentive for countries to bypass the US currency; Financial Times, 7.4.2022; <https://www.ft.com/content/220db8f2-2980-410f-aab8-f471369ac3cf>. Anm. d. Red.: Zu den Rückwirkungen des Kriegs auf die Globalökonomie vgl. auch Joachim Bischoff: Russlands Krieg erschüttert die Weltwirtschaft. Politisch-ökonomische Folgen des Wirtschaftskriegs, in: Sozialismus.de Aktuell, 24.3.2022; https://www.sozialismus.de/nc/vorherige_hefte_archiv/kommentare_analysen/detail/artikel/russlands-krieg-erschuettert-die-weltwirtschaft/
- [5] Adam Tooze: Chartbook #106: The new buttresses of the dollar system, 29.3.2022; <https://adamtooze.substack.com/p/chartbook-106-the-new-buttresses?s=r>. Anm. d. Red.: Zu Adam Toozes historischer Einordnung des Kriegs in der Ukraine siehe seinen Essay »Krieg und Frieden. Neue Weltordnung oder Ära zäher Kompromisse am Ausgang des ›Endes der Geschichte‹« im aktuellen Heft 5-2022 von Sozialismus.de.

Quelle: https://www.sozialismus.de/nc/vorherige_hefte_archiv/kommentare_analysen/detail/artikel/tektonische-bewegungen-in-der-internationalen-finanzordnung/