

GLOBALISIERUNG: TOTGESAGTE LEBEN LÄNGER

Die Globalisierung hat in den vergangenen Jahren erheblichen Gegenwind bekommen. Neben den populistischen Strömungen in den USA und Europa sind es die Corona-Pandemie und der russische Krieg gegen die Ukraine, die den Welthandel belasten. Bremspuren sind nicht nur beim globalen Güterhandel, sondern auch bei den Kapitalströmen und der Migration zu erkennen. Die Globalisierung ist jedoch nicht tot, sondern hat sich stark gewandelt. Sie zeigt sich jetzt vor allem im Dienstleistungshandel und den globalen Datenströmen. Für die Lösung des Inflationsproblems ist es zudem unumgänglich, die internationalen Migrationsströme aufrecht zu erhalten.

Die Globalisierung hat die Weltwirtschaft in den vergangenen fünf Jahrzehnten geprägt. Die zunehmende internationale wirtschaftliche Verflechtung ermöglicht Effizienzgewinne und Kostensenkungen. Sinnbild für die Macht der Globalisierung ist der wirtschaftliche Aufstieg Chinas, von dem gerade deutsche Unternehmen stark profitieren. Durch die Verlagerung der Produktion in Niedriglohnländer lassen sich Kosten sparen, was dämpfend auf die Inflation wirkt. Gleichzeitig führt wachsender Wohlstand in den Schwellenländern zu mehr Nachfrage und stärkerem globalem Wachstum. Mit der Globalisierung scheint also die beste aller Welten Realität geworden zu sein, nämlich **inflationstheoretisches Wachstum**.

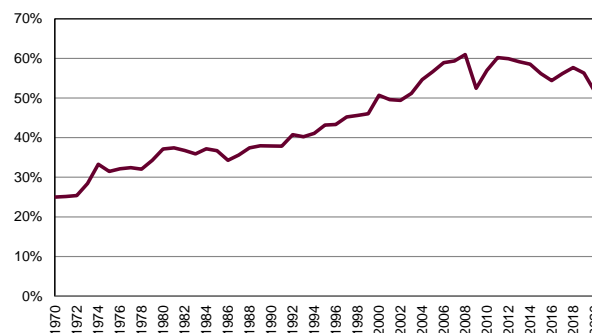
In dieses Loblied auf die Globalisierung stimmen nicht alle ein. Insbesondere in den USA hat die Globalisierung die inländische Industrie zerstört und so den Nährboden für die **populistischen Angriffe** der Trump-Anhänger auf China geschaffen. Globalisierung spiegelt sich zudem nicht nur in einem stärkeren Waren- und Dienstleistungsaustausch wider, sondern auch in zunehmender Migration. Für Populisten ist das ein weiteres gefundenes Fressen, um Stimmung gegen die Globalisierung zu machen.

Gegenwind hat die Globalisierung in den letzten Jahren aber nicht nur durch den Populismus bekommen. Mit der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2008/09 geriet sie das erste Mal ins Stocken. Die Corona-Pandemie und der russische Krieg gegen die Ukraine belasten den internationalen Handel ebenfalls schwer. Ist es nun also an der Zeit, sich vom Ideal einer globalisierten Welt mit inflationstheoretischem Wachstum zu verabschieden und sich auf die neue Realität der **Deglobalisierung** und der **Stagflation** einzustellen?

Zunächst muss geklärt werden, ob sich das gefühlte Ende der Globalisierung überhaupt in den Daten wiederfindet. Der Anteil des **globalen Warenhandels**, also die Summe

der Warenimporte und -exporte am globalen BIP, ist seit dem Höchststand von 2008 von 61 Prozent auf 51,6 Prozent im Jahr 2020 gesunken. Der wichtigste Grund dafür ist der Rückgang des chinesischen Handelsanteils um 28 Prozentpunkte seit 2006. Mit dem wirtschaftlichen Aufschwung wird das in China erwirtschaftete BIP immer weniger exportiert und immer mehr im Inland selbst verbraucht.

Entwicklung des Welthandels 1970-2020
(Summe der Exporte und Importe in % des globalen BIP)



Neben dem Warenhandel lässt sich die Globalisierung auch an den **Kapitalströmen** messen. Die globalen grenzüberschreitenden Direkt- und Finanzinvestitionen sind seit Mitte der 2000er Jahre im Verhältnis zum globalen BIP stark zurückgegangen, aber immer noch positiv. Ähnliches gilt für die **Migration**, die in den vergangenen zehn Jahren rückläufig war.

Während sich die Waren-, Kapital- und Personenströme verlangsamt haben, sind die **Ausfuhren von Computer- und Kommunikationsdienstleistungen** seit Anfang der 1990er Jahre erheblich gestiegen. Sie machen heute mehr als drei Prozent des weltweiten BIP und etwa die Hälfte der Dienstleistungsexporte aus. Zudem haben sich grenzüberschreitend genutzte Internet-Inhalte seit 2008 um das 115-fache erhöht. Dies geht vor allem auf die großen Plattformen wie Google (Youtube), Meta (Facebook, Instagram und WhatsApp) oder Netflix zurück.

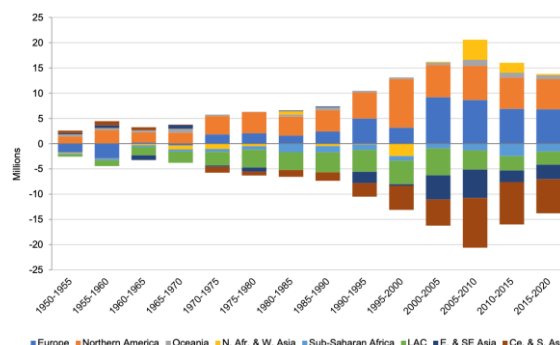
Während die virtuelle Globalisierung also stark zugenommen hat, stagnieren bei Gütern, Kapitalströmen und der Migration die Wachstumsraten seit einigen Jahren. Eine wirkliche **Deglobalisierung** ist in den Daten zwar nicht zu erkennen, aber auf jeden Fall das, was die Analysten von Goldman Sachs als "Slowbalization" bezeichnen, also eine markante Verlangsamung der Globalisierung.

Der russische Krieg gegen die Ukraine weckt allerdings bei einigen die Sorge, dass eine echte Deglobalisierung erst noch bevorstehen könnte. Die Zukunft wäre demnach durch einen Zerfall der Weltwirtschaft in untereinander verfeindete Regionen gekennzeichnet, die sich gegenseitig mit **Sanktionen, Zöllen und Embargos** belegen. Das Ergebnis wären Effizienzverluste und Wachstumseinbußen sowie ein weiterer Inflationsdruck, der sich aus der Rückverlagerung der Produktion in Hochlohnländer ergibt.

Dagegen lässt sich argumentieren, dass einer dauerhaften Deglobalisierung enge Grenzen gesetzt sind. Teslas Fabrik in Brandenburg oder Intels Pläne für die Chip-Produktion in Magdeburg haben einen hohen symbolischen Wert, ändern jedoch nichts daran, dass komplexe Produkte auch weiterhin ohne internationale Zulieferung kaum zu erstellen sind. Das bringt Vorteile für Schwellenländer, die in die internationalen Wertschöpfungsketten integriert werden, aber auch für die Erzeuger und Verbraucher in den entwickelten Volkswirtschaften. Gerade in einem Umfeld steigender Inflationsraten können Kostenvorteile für Unternehmen zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor werden. Es ist kein Zufall, dass die Phase der Hyperglobalisierung ausgerechnet in den

1970er Jahren begann, die von Stagflation geprägt waren. Im Gegensatz zu damals herrscht aktuell allerdings keine Massenarbeitslosigkeit, sondern Arbeitskräftemangel. Um die Inflation in den entwickelten Volkswirtschaften zu bekämpfen, ist daher nicht nur die Ausnutzung internationaler Kostenvorteile nötig, sondern auch der Zustrom von Arbeitskräften.

Nettomigration nach Regionen



Quelle: Gamlen, A. (2020) Migration and Mobility after the 2020 Pandemic: The End of an Age? WP-20-146, Centre on Migration, Policy and Society, University of Oxford

Die Globalisierung dürfte daher nicht zu Ende sein, sondern verändert ihren Charakter. Die internationale Migration von Arbeitskräften wird eine wichtige Rolle spielen, um in den überalterten Volkswirtschaften den Inflationsdruck bekämpfen zu können. Während die Grenzen der Globalisierung bei der Warenproduktion wohl erreicht worden sind, verlagert sie sich zunehmend in den Bereich der Dienstleistungen und Datenströme. Die Ökonomen von Goldman Sachs sprechen daher von einer "Newbalization". Oder anders ausgedrückt: Die Globalisierung ist tot, es lebe die Globalisierung!

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann, (cbussman@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2022

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.