

## **ABSTRACT**

### **Workingpaper: Finanzialisierung und Finanzmarktstabilität in Brasilien**

Susanne Reither  
Wirtschaftsuniversität Wien

Jüngste Ereignisse und besonders die Entwicklungen auf den Finanzmärkten haben Fragen der makroökonomischen Konsequenzen und Stabilität wieder in den Mittelpunkt der Diskussionen gerückt. Die Entwicklungen zu einem finanzmarktdominierten Wirtschaftssystem sind seit den 1980er Jahren weltweit zu beobachten und stellen in den letzten Jahrzehnten den Motor der Wirtschaft dar. Das impliziert strukturelle Veränderung im realen sowohl auch im Finanzsektor. Der Begriff der Finanzialisierung beschreibt diesen gesellschaftlichen Wandel durch die zunehmende Bedeutung der Kredit- und Kapitalmärkte. Die Finanzialisierungsprozesse, und deren zugrunde liegendem Akkumulationsregime, beeinflussen somit gesamtgesellschaftliche Entwicklungen. Die interne finanzialisierte Akkumulationsdynamik in Brasilien wurde durch die Liberalisierung der globalen Finanzordnung und die Errichtung des Dollar Wall Street-Regimes verstärkt. Der Bankensektor spielte dabei eine zentrale Rolle. Ökonomische und soziale Instabilitäten die zum Ausbruch der weltweiten Finanzkrise führten, werden auf Finanzialisierungsprozesse zurückgeführt. Dabei ist die Rede u.a. von der Deregulierung des Finanzsektors, der Liberalisierung der internationalen Kapitalflüsse, der steigenden Instabilität der Wechselkurse, die Zunahme der Profite aus Finanzmärkten am Anteil der Gesamtprofite und der gleichzeitige Anstieg die Verschuldung der privaten Haushalte. Die Finanzialisierung und die damit verbundenen Instabilitäten auf den Finanzmärkten rücken somit in den Fokus.

In Brasilien setzte die Regierung unter Dilma Rousseff mit Ausbruch der weltweiten Finanzkrise auf anti-zyklischen Krisenmaßnahmen. Die Vergabe von öffentlichen Krediten wurde gezielt erweitert um einer möglichen Kreditklemme entgegenzuwirken. Hierbei spielten das öffentliche Geschäftsbankensystem und die brasilianische Entwicklungsbank BNDES eine entscheidende Rolle. Der Handel mit Derivaten ist am brasilianischen Bankensektor untersagt und so erlitten brasilianische Banken keine Verluste am Derivatemarkt. Durch scharfe Regulierungsaufgaben hatten sich die brasilianischen Institute auf das Kerngeschäft der Kreditvergabe beschränkt. Es kam zu keinen größeren Bankenzusammenbrüchen, sodass keine umfangreichen staatlichen Bankenrettungen unternommen werden mussten.

Trotzdem kam es 2008 zu einer starken Abwertung des brasilianischen Real. Ein Indiz für eine fortgeschrittene Finanzialisierung der brasilianischen Ökonomie. Die Liquiditätsbereitstellung für internationale InvestorInnen und die Internationalisierung des Real nahm ungehindert ihren Lauf. Das unterstreicht die Schwierigkeit der Wahl von

effektiven finanzmarktstabilisierenden Maßnahmen angesichts der fortschreitenden Finanzialisierung.

Diese Arbeit analysiert die Formen der Finanzialisierung und deren Veränderung in Brasilien. Die ausgearbeiteten Finanzialisierungsformen werden im Hinblick auf die Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität analysiert. Die Regulierungen am Banken- und Finanzsektor sind dabei zentral. Dieser Fragestellung liegt die Hypothese zugrunde, dass ein steigendes Ausmaß der Finanzialisierung zu Instabilitäten des Wirtschafts- und Finanzsystems führt. Die vorgenommenen Krisenmaßnahmen des Banken- und Finanzsektors konnten die Effekte des instabilen Finanzsektors der Zentren mildern. Die steigende Finanzialisierung konnte damit aber nicht verhindert werden. Das Problem der Instabilität, ausgehend von den Finanzialisierungsprozessen, ist damit nicht behoben.

Die Erarbeitung der Entwicklungstendenzen des brasilianischen Finanzmarktes und des zugrundeliegenden Akkumulationsregimes erfolgt aus regulationstheoretischer Perspektive. Die zunehmende Finanzialisierung der brasilianischen Ökonomie wird auf systemischer Ebene erklärt und der Zusammenhang zwischen steigender Finanzialisierung und Instabilitäten des Wirtschafts- und Finanzsektors dargelegt. Die Stabilitätsrisiken auf dem brasilianischen Finanzmarkt werden empirisch überprüft. Verschiedene Indikatoren, die im Zusammenhang mit den ausgearbeiteten Finanzialisierungsformen stehen, werden dabei analysiert. Die empirischen Beobachtungen beziehen sich auf den Anteil der Kredite am BIP bzw. Zusammensetzung der Kreditvergabe als Anteil des BIP, die Haushaltsverschuldung, das Verhältnis von Kredite zu Depositen und die Zinsentwicklung auf dem brasilianischen Kapitalmarkt.

### **Literatur:**

Altvater, E. (1987): *Sachzwang Weltmarkt. Verschuldungskrise, blockierte Industrialisierung, ökologische Gefährdung – der Fall Brasilien*. Hamburg: VSA

Becker, J., Jäger, J., Leubolt, B., & Weissenbacher, R. (2010): *Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective*. *Competition & Change*, 14(3-4), 225-247.

Kaltenbrunner, A. (2010): *International financialization and depreciation: the Brazilian real in the international financial crisis*. *Competition & Change*, 14(3-4), 3-4.

Stockhammer, E. (2014). *Entstehung und Krise des finanz-dominierten Akkumulationsregimes*. In *Politische Ökonomie der Finanzialisierung* (pp. 33-48). Springer Fachmedien Wiesbaden.