Zu gut vernetzt?

Wie krisenanfällig die globale Verflechtung internationaler Konzerne ist, untersucht Netzwerkforscher James B. Glattfelder.

Die Finanzkrise hat eines gezeigt: Akteure im Finanzmarkt sind nicht isoliert. Das Scheitern eines Unternehmens, eines Instituts, kann Folgen für ein ganzes Land, gar für die Weltwirtschaft haben. Der Begriff des systemischen Risikos hat mit Lehman Brothers ein Gesicht bekommen. Seitdem hat ein Paradigmenwechsel in der Ökonomie begonnen, wenn auch nur langsam. Die grundlegende Erkenntnis für die wissenschaftliche Betrachtung des Finanzmarktes kann dabei wie folgt zusammengefasst werden: Anstatt einen einzigen Akteur – ein Unternehmen, eine Bank, einen Investor – auszumachen und das Verhalten einer Vielzahl davon zu studieren, ist nun das System als Ganzes das zu analysierende Objekt. Man kann das menschliche Gehirn auch nicht verstehen, indem man ein Neuron untersucht und dann versucht, die Erkenntnisse auf 100 Milliarden Neuronen zu extrapolieren. Das Netzwerk der Neuronen ist entscheidend. Dieser Perspektivenwechsel mag trivial erscheinen, beinhaltet aber einen grundlegenden methodologischen Wandel und macht eine Vielzahl komplexer Systeme analysierbar.

Ein junges, interdisziplinäres Fachgebiet versucht diese Erkenntnis in ihre Forschung zu übertragen. Die Komplexitätsforschung wertet den Rohstoff der empirischen Daten in einem interaktionsbasierten Weltbild aus. Das Schlagwort „Big Data“ umschreibt die beispiellose Menge an nutzbaren Daten, welche aus allen menschlichen Aktivitäten herrühren. Die Erhebung und das Speichern solcher Daten wird von Tag zu Tag billiger und einfacher. Um aber sinnvolle Informationen aus dieser Datenmenge zu gewinnen, braucht es auch ein neues Denken. Es sollen nicht mehr einzelne mathematische Abstraktionen im Vordergrund stehen, sondern die realen Interaktionen im System.

Die Perspektive der Mainstreamökonomie ist verzerrt, das Konstrukt eines rational handelnden

Diese Philosophie haben meine Koautoren und ich in einer Studie verfolgt, die wir 2011 veröffentlicht haben: „The Network of Global Corporate Control“. Wir haben aus einer Datenmenge von cirka 30 Millionen

Menschen wird stur aufrecht erhalten.

Wirtschaftsakteuren ein Netzwerk mit etwa 600 000 Knotenpunkten kreiert. Die Verknüpfungen zwischen den Akteuren sind durch Beteiligungsbeziehungen im Jahre 2007 gegeben. Zum Beispiel besitzt Aktionär A x Prozent der Aktien der Firma B. B wiederum hält y Prozent der Aktien in Firma C. So entsteht das Netzwerk. Mit einer Firmenbeteiligung geht auch die Möglichkeit der Kontrolle einher. Wir haben eine quantitative Antwort darauf gegeben, wie viel Einfluss ein Teilhaber oder Aktionär potentiell haben könnte.

Die Studie hat einiges Aufsehen erregt. Einerseits war diese Herangehensweise für ökonomische Systeme damals noch neu. Andererseits haben unsere Ergebnisse überrascht. Wir haben im globalen Netzwerk einen winzigen, aber dominanten Kern von etwa 150 mächtigen Akteuren entdeckt, die alle hochgradig untereinander vernetzt sind und massive Kontrolle über das gesamte System haben. Dies waren vor allem angelsächsische Finanzinstitute wie Goldman Sachs und Barclay's, aber auch die Deutsche Bank und – damals noch – Lehman Brothers.

Das Thema der Stabilität des globalen Wirtschaftssystems erschien somit in einem neuen Licht, welches empirisch begründet und nicht ideologischer Natur war. Neue Erkenntnisse aus der Komplexitätsforschung hatten nämlich folgende paradoxe Situation aufgezeigt: Erhöht man die Vernetzung in einem ökonomischen System, so wird es anfangs stabiler. Ab einem gewissen Schwellenwert der Vernetzung fängt jedoch jede neue Verknüpfung an, das systemische Risiko zu erhöhen. Vor diesem Hintergrund erschien der von uns gemessene Vernetzungsgrad als permanente Bedrohung für die globale Finanzstabilität. Zudem war das von uns ermittelte Maß an Kontrolle über die Unternehmen im Weltwirtschaftssystem sehr ungleich verteilt - ein weiteres bezeichnendes Beispiel globaler ökonomischer Ungleichheitsstrukturen.

Obwohl einzelne Top-Player ihren Machtstatus abgeben mussten, hat die Finanzkrise den Machtstrukturen im

Neben diesen neuen Ansätzen herrscht aber bis heute in der Ökonomie ein Denken vor, das sich an sehr spezifischen Vorstellungen und Methoden orientiert. Aufwändige Modelle schicken sich zwar an, mathematische Korrektheit für sich zu beanspruchen, verwenden hierzu aber häufig nicht ebenjene

globalen Netzwerk an sich nicht geschadet.

empirischen Daten, die in immer größerer Menge zur Verfügung stehen. Die Perspektive der Mainstreamökonomie ist verzerrt. So wird etwa das theoretische Konstrukt eines rational und nutzenorientiert handelnden Menschen stur aufrecht erhalten. Weit verbreitete psychologische und neurowissenschaftliche Erkenntnisse hingegen, die sich etwa mit Herdenverhalten, kognitiven Verzerrungen oder krimineller Energie befassen, werden völlig außer Acht gelassen. Auch heute betrachten viele Ökonomen die Weltwirtschaft und gehen zunächst einmal von einem effizienten Markt aus.

Dennoch gewinnen alternative Forschungsansätze wie die Netzwerkforschung langsam an Akzeptanz. Neue Forschungsgruppen sind entstanden, die die globale Vernetzung von Firmen untereinander untersuchen. Zudem haben auch Aufsichtsbehörden und politische Entscheidungsträger die allgemeine Relevanz der vernetzten Interaktionen erkannt – zum Beispiel der 2011 geschaffene Europäische Ausschuss für Systemrisiken, mit der Aufgabe der Früherkennung, Prävention und Bekämpfung dieser Risiken innerhalb des Finanzmarktes. Der Fokus auf die systemischen Komponenten der Wirtschaft ist eine Verlagerung der „Too big to fail"-Problematik auf eine „Zu vernetzt um zu scheitern"-Diskussion. Nur wer das Netzwerk der Interaktionen kennt, kann die neuralgischen Punkte im System erkennen.

Wie sieht die Situation heute aus, zehn Jahre nach Erhebung der Daten für unsere Studie? Aktuell arbeiten wir an einer Erweiterung der Studie von 2011. Dieses Mal analysieren wir das gesamte globale Beteiligungsnetzwerk und dessen Evolution von 2007 bis 2012. Obwohl einzelne Top-Player ihren Machtstatus abgeben mussten, hat die Finanzkrise den Machtstrukturen im globalen Netzwerk an sich nicht viel geschadet. Es scheint, als ob solche Strukturen, wenn sie einmal entstanden sind, sich nicht durch externe Einflüsse aufbrechen lassen. Wir beobachten auch einen Machttransfer von europäischen Universalbanken hin zu US-amerikanischen Vermögensverwaltern, mit BlackRock an der Spitze. Diese Finanzakteure haben ihre Firmenbeteiligungen massiv ausgebaut. Zum Beispiel besitzen die drei größten Vermögensverwalter (BlackRock, Vanguard und State Street) zusammen den Hauptanteil in fast 90 Prozent der größten US-amerikanischen Firmen.

Dies sind alles Indizien, die für eine Neubewertung diverser Probleme im globalen Netzwerk der Wirtschaftsmacht sprechen. Dazu gehören ein zunehmend eingeschränkter Wettbewerb auf Kosten der Konsumenten, neue Möglichkeiten der Steuerumgehung – und natürlich die Frage nach der globalen Finanzstabilität an sich. Zehn Jahre nach der Finanzkrise sehen unsere ökonomischen Systeme kein bisschen robuster, anpassungsfähiger oder nachhaltiger aus als zuvor.



James B. Glattfelder
Zürich

James B. Glattfelder arbeitet an der Universität Zürich im Banking und Finance Department. Als theoretischer Physiker hat er in der Komplexitätsforschung an der ETH Zürich promoviert. Er war zehn Jahre in der Finanzbranche tätig und ist seit 2015 in der FinTech- und Blockchain-Start-Up-Welt involviert. Nebenbei schreibt er über Wissenschaft, Philosophie und Gesellschaft.