Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung 2 (2025) 2: 155 – 158
https://doi.org/10.3790/vaw.2025.1457701

Editorial: Geopolitische Risiken und internationale Finanzmärkte

Von Thomas Gehrig*, Lukas Menkhoff**,
Doris Neuberger*** und Dorothea Schäfer****

Die Welt ist im Umbruch begriffen, da die Zeit der westlich geprägten multilateralen Ordnungen zu Ende geht. Stattdessen regiert zunehmend wieder das Recht des Stärkeren. Im Vordergrund der Öffentlichkeit steht häufig die Zollpolitik, die zum Beispiel die neue US-Regierung losgelöst von vertraglichen Vereinbarungen als Hebel nutzt, um ihre Interessen durchzusetzen. Im Vergleich dazu ist die Welt der internationalen finanziellen Beziehungen noch vergleichsweise in Ordnung. Anders als zum Beispiel die Welthandelsorganisation (WTO) ist der Internationale Währungsfonds (IWF) handlungsfähig. Ferner ist das internationale Finanzsystem viel stärker zentriert, auf die USA und den US-Dollar, als die Handelsbeziehungen und insofern kohärenter organisiert. Dennoch zeigen sich auch an den (internationalen) Finanzmärkten deutliche Veränderungen.

In Ansätzen ist klar eine Aufsplitterung der Institutionen erkennbar. Bei den Währungsreserven dominiert der US-Dollar unverändert, aber es ist auch unverkennbar, dass nicht-westliche Länder sich um Diversifikation weg vom US-Dollar bemühen und bspw. Gold kaufen, obwohl das unverzinst ist (Douglass et al., 2024). Als Mahnmal steht das Einfrieren russischer Währungsreserven als Frage des Angriffskriegs gegen die Ukraine im Raum. Für den IWF gibt es zwar keine unmittelbare Konkurrenz, aber ständiges Bemühen die Stimmanteile des globalen Südens zu erhöhen (und damit die Vorherrschaft von USA und Europa zu beenden) und den Einfluss des IWF abzuschwächen (z. B. Vereinte Nationen, 2023). In der internationalen Finanzierung haben die Weltbank und ihre regionalen Schwesterorganisationen Konkurrenz durch chinesisch geprägte Einrichtungen bekommen. Im internationalen Zahlungsverkehr gibt es inzwischen Alternativen zu SWIFT. Wohin diese Änderungen eines Tages führen werden ist derzeit unklar, aber per se tragen sie zu höherer Unsicherheit bei.

* Thomas Gehrig, Universität Wien, E-Mail: thomas.gehrig@univie.ac.at
** Lukas Menkhoff, Humboldt Universität zu Berlin, E-Mail: lmenkhof@diw.de
*** Doris Neuberger, Universität Rostock, E-Mail: doris.neuberger@uni-rostock.de
**** Dorothea Schäfer, iaw Universität Bremen, E-Mail: vaw@uni-bremen.de

Open Access – Licensed under CC BY 4.0 (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0).
Duncker & Humblot · Berlin
DOI https://doi.org/10.3790/vaw.2025.1457701 | Generated on 2025-07-12 05:01:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

In diesem Heft der *Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung* beschreiben und analysieren die Autorinnen und Autoren verschiedene wichtige Veränderungen im internationalen Finanzsystem. Wir haben ihre Beiträge vom Allgemeinen zum Speziellen geordnet und stellen sie im Folgenden jeweils kurz vor.

Den Auftakt macht *Joachim Würmeling* (2025), der „Geopolitische Schocks: Wirkungen auf das Finanzsystem und Gegenmaßnahmen" untersucht. Aus Sicht des Finanzsystems sind geopolitische Risiken weitgehend exogen und selbst wenn Finanzmaßnahmen zum Beispiel als Sanktionen ergriffen werden, so müssen die Finanzinstitutionen reagieren. Der wesentliche Wirkungskanal läuft von den Schocks über eine Beeinträchtigung der Realwirtschaft hin zu Folgen für das Finanzsystem. Der Beitrag stellt systematisch Folgen für die konventionellen Markt-, Kredit- und Zinsrisiken dar. Es wird deutlich, dass die Akteure entweder auf krisenhafte Risiken reagieren müssen oder in gewissem Umfang Risikovorsorge treffen können, aber verhindern können sie diese zusätzlich auftretenden Risiken nicht.

Im zweiten Beitrag analysieren *Christian Proaño* und *Martin Hümmrich* (2025) „The U.S. Dollar Dominance: Origins, Status Quo, and Implications for Europe". Sie konstatieren, dass die Dominanz des U.S.-Dollars nach wie vor die Grundsäule des globalen Finanzsystems ist, aber vor wachsenden Herausforderungen steht. Der dominante Status des U.S.-Dollars ist historisch begründet. Aufstrebende Mächte innerhalb des BRICS+ Staatengemeinschaft und der Aufstieg dezentraler Kryptowährungen stellen seine Vormachtstellung in Frage. Diese Entwicklungen haben erhebliche Auswirkungen auf Europa und letztlich auch auf Deutschland. Sie bringen Risiken, aber eröffnen auch Chancen für eine stärkere finanzielle Diversifizierung und die Förderung strategischer Autonomie. Die Betrachtung der zentralen Einflussfaktoren für die Dominanz des U.S.-Dollars und seiner aktuellen Herausforderungen unterstützt europäische Akteure bei der Entwicklung diplomatischer Strategien, um in einer zunehmend multipolaren und dynamischen Finanzlandschaft adäquat agieren zu können.

Auch für *Carsten Hefeker* (2025) steht in seinem Beitrag „Financial Sanctions and the US-Dollar" die US-Währung im Mittelpunkt. Er diskutiert, ob die Nutzung von Finanzsanktionen die internationale Bedeutung des US-Dollars schwächen wird. Obwohl es seit längerem Versuche gibt, den Einfluss des Dollars zu verringern, sind diese bislang weitgehend erfolglos geblieben. Der Beitrag beschreibt, warum dies der Fall ist und warum es nach Ansicht des Verfassers auf absehbare Zeit so bleiben wird. Langfristig, so argumentiert Hefeker, kann es allerdings durchaus zu einer Fragmentierung des globalen Währungs- und Finanzsystems kommen. Um eine Fragmentierung zu verhindern oder den Prozess jedenfalls zu verlangsamen, sollten Finanzsanktionen künftig stärker koordiniert und weniger einseitig und arbiträr verhängt werden.

DOI https://doi.org/10.3790/vaw.2025.1457701 | Generated on 2025-07-12 05:01:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Im Folgebeitrag beschäftigt sich *Philipp Harms* (2025) mit der Kerninstitution des gegenwärtigen internationalen Finanzsystems, dem IWF, und fragt: „Welche Rolle bleibt dem Internationalen Währungsfonds?“ Selbst nach dem Ende des Bretton Woods-Systems in den 1970er Jahren, spielte der IWF in den ersten beiden Jahrzehnten nach dem Fall des Eisernen Vorhangs Anfang der 1990er Jahre für die operative Wirtschaftspolitik, aber auch für die Gestaltung von Institutionen in Schwellen- und Entwicklungsländern eine wichtige Rolle. Dies lag zum einen an der finanziellen Ausstattung der Organisation, die es ermöglichte, die Aussicht auf günstige Kredite an die Realisierung von wirtschaftspolitischen und institutionellen Reformen zu knüpfen. Darüber hinaus gab es nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion aber auch für längere Zeit keine konkurrierende Institution, die es Kreditnehmern erlaubt hätte, den Bedingungen des IWF auszuweichen. Dies hat sich in den vergangenen Jahren geändert, und in diesem Aufsatz wird der Frage nachgegangen, ob chinesische Kredite an Schwellen- und Entwicklungsländer zunehmend den IWF als Kreditgeber verdrängt haben. Dies ist partiell der Fall, so dass auf dieser Grundlage diskutiert wird, inwieweit der IWF in Zukunft noch die gleiche Rolle spielen kann wie in den 1990er und 2000er Jahren.

Auf ein spezielleres Problem an internationalen Finanzmärkten, dessen wirtschaftspolitische Lösung durch die geopolitischen Spannungen erschwert wird, gehen *Dorle Katharina Oldenburg* und *Thomas Ostendorf* (2025) ein. Sie untersuchen „Compliance in International Logistics’ Finance – Anti-Money Laundering and Know-Your-Customer“. Deutschland ist besonders von diesem Thema betroffen, denn rund 60 % der deutschen Güterexporte werden auf dem Seeweg transportiert. Die entsprechenden Transportunternehmen sind typischerweise in wenig transparenten Offshore-Zentren registriert. Diese Konstruktion begünstigt Geldwäsche und Umgehung von Sanktionen. Kreditinstitute in diesem Geschäft sind angehalten, die Geldströme zu überwachen und insbesondere den „Know-Your-Customer“ Prozess zu gewährleisten. Letzteres wird allerdings durch inadäquate Register in Offshore-Zentren erschwert. Der Beitrag diskutiert die Angemessenheit verschiedener Maßnahmen damit umzugehen und stellt einen idealen Prozess zur Diskussion.

Wie bereits erwähnt fordert die Ausgabe von Kryptowährungen das internationale Finanzsystem heraus. *Edoardo Beretta*, *Robert Bregy* und *Giacomo Zucco* (2025) stellen hier einen ungewöhnlichen Fall vor: „From Bitcoin to Stablecoins and their Contribution to the Monetary Landscape: The Case of Lugano’s Plan ₿“. Der Beitrag untersucht ein monetäres Experiment namens „Plan ₿“, das die Stadt Lugano (Schweiz) seit März 2022 durchführt. Dies geschieht in einer öffentlich-privaten Partnerschaft mit einem Global Player, der auf dem Stablecoinmarkt agiert. Der Hintergrund, die lokale Wirtschaft nach der Coronakrise zu stärken, ist der gleiche, den viele andere Regionalwährungen verfolgen; allein in Deutschland zählt der einschlägige Verband 30 solche Währungen.

DOI https://doi.org/10.3790/vaw.2025.1457701 | Generated on 2025-07-12 05:01:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Den hiesigen Fall charakterisiert die Anwendung moderner Technologie, denn die Stadt Lugano hat einen lokalen Zahlungstoken auf Grundlage der Blockchain-Technologie geschaffen. Dieser stellt de facto einen an den Schweizer Franken gekoppelten Stablecoin dar, der in der Stadt auch tatsächlich häufig genutzt wird, insbesondere auch von Jüngeren. Die vorliegende Fallstudie bietet weitere Einblicke in die gemachten Erfahrungen.

Literaturverzeichnis

Beretta, E., Bregy, R. and Zucco, G. (2025): From Bitcoin to Stablecoins and their Contribution to the Monetary Landscape: The Case of Lugano's Plan ฿, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 249 – 260.

Douglass, P., Goldberg, L. S. and Hannaoui, O. Z. (2024): Taking Stock: Dollar Assets, Gold, and Optimal Foreign Exchange Reserves, Federal Reserve Bank of New York. Liberty Street Economics.

Harms, P. (2025): Welche Rolle bleibt dem Internationalen Währungsfonds?, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 213 – 222.

Hefeker, C. (2025): Financial Sanctions and the US-Dollar, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 197 – 212.

Oldenburg, D. K. and Ostendorf, T. (2025): Compliance in International Logistic's Finance – Anti-Money Laundering and Know-Your-Customer, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 223 – 248.

Proaño, C. and Hümmrich, M. (2025): The U.S. Dollar Dominance: Origins, Status Quo, and Implications for Europe, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 175 – 195.

Vereinte Nationen (2023): Reforms to the International Financial Architecture, Our Common Agenda Policy Brief 6, May, New York.

Wuermeling, J. (2025): Geopolitische Schocks: Wirkungen auf das Finanzsystem und Gegenmaßnahmen, Vierteljahreshefte zur Arbeits- und Wirtschaftsforschung, 2(2), S. 159 – 173.

DOI https://doi.org/10.3790/vaw.2025.1457701 | Generated on 2025-07-12 05:01:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/