

Macht- und Steuerungsverschiebungen hinter den Spekulationsblasen

Anmerkung zur Diskussion über die aktuellen Finanzkrise

In: Z-Zeitschrift Marxistische Erneuerung, Nr. 72, Dezember 2007, S.7-10

Die jüngste Finanzmarktkrise zeichnet sich durch drei Besonderheiten aus: Erstens war keine Finanzkrise der letzten Jahrzehnte so sehr erwartet worden. Seit mehr als einem Jahr übertreffen sich die Fach- und die Tagespresse mit dramatisierenden Ankündigungen des bevorstehenden Finanzcrashs, der von den USA nach Europa überschwappen würde. Zweitens sind die Folgen für die Finanzmärkte und für Produktion und Beschäftigung bislang insgesamt überschaubar geblieben: Im Unterschied zur Finanzkrise 2000 sanken die Aktienkurse nicht wie damals um 60-80%, sondern um ca. 10%, und sie haben sich nach kürzerer Zeit wieder weitgehend erholt. Die Folgen für die Weltwirtschaft werden von IWF und anderen Experten mit einer Wachstumsabschwächung von bis zu einem halben Prozentpunkt beziffert. Das ist unangenehm, aber in einer Phase konjunkturellen Aufschwungs nicht dramatisch. Drittens führt die aktuelle Krise zu positiven Korrekturen: der Markt für Kreditverbriefungen trocknet aus, was deshalb wünschenswert ist, weil es sich dabei um ein Manöver der Banken zur Umgehung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen für die Kreditvergabe handelt. Auch die Kreditfinanzierung (der berühmte „leverage“) von Finanzinvestitionen und Unternehmensübernahmen durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Private Equity) und Hedgefonds funktioniert sehr viel schlechter. Das ist gut, weil diese Kredite die ohnehin überreichliche Liquidität an den Finanzmärkten weiter ausweiten und Spekulationsblasen produzieren.

Was noch kommt, entzieht sich einer seriösen Prognose. Am Ende der 1990er Jahre herrschte ahnungslose Euphorie; sie hat in 2007 einer ebenso ahnungslosen Panik und Verunsicherung Platz gemacht. Klar sollte sein, dass die Geschichte des Kapitalismus auch – mit Ausnahme der Zeit zwischen 1950 und 1970 - die Geschichte von Finanzkrisen ist, dass kapitalistische Finanzmärkte immer die Tendenz zur Instabilität und Spekulationsblasen in sich tragen. Unklar ist demgegenüber, wann und in welcher Weise diese platzen und welche Folgen das hat. Es ist nicht auszuschließen, dass diese Folgen durch politisches Eingreifen (wie es die großen Zentralbanken vorgemacht haben) oder durch eigene Initiativen der Finanzmarktakteure (siehe Rettungsfonds der amerikanischen Großbanken) begrenzt und großflächige und systemgefährdende Zusammenbrüche verhindert werden können.

In der Diskussion über die aktuelle Finanzkrise geraten leicht die wesentlichen Veränderungen in den Strukturen, Steuerungsmechanismen und Machtverhältnissen des Kapitalismus aus dem Blick, die im letzten Vierteljahrhundert stattgefunden haben. Sie legen es nahe, von der Herausbildung eines „finanzmarktgetriebenen“ Kapitalismus zu sprechen. Damit ist keine Veränderung der „Natur“ des Kapitalismus gemeint, die nach wie vor auf Klassengesellschaft, Ausbeutung durch Produktion von Mehrwert und Aneignung von Profit gegründet ist und durch das Streben nach maximalem Profit getrieben wird. Was sich geändert hat, sind aber zum einen die Proportionen zwischen produktivem Kapital und Finanzvermögen und auf der anderen Seite das Verhältnis zwischen produzierendem Unternehmen und Finanzanleger.

In den letzten 25 Jahren hat es eine außerordentlich starke Vermehrung des privaten Finanzvermögens gegeben. Es ist sehr viel stärker gestiegen als das Sozialprodukt, also die Wert- und Mehrwertproduktion. Ersteres nahm von weltweit 12 Billionen \$ im Jahre 1980 auf das Zwölfeinhalbfache, nämlich 140 Billionen Dollar in 2005 zu, das (nominale) Bruttosozialprodukt stieg in er gleichen Zeit nur von 10 auf 45 Billionen Dollar, also auf das Viereinhalbfache. Gleichzeitig hat der Internationalisierungsgrad dieses Finanzvermögens enorm zugenommen: Die Höhe der international angelegten Vermögenstitel entsprachen im Jahre 1980

noch etwa der Hälfte des Weltsozialproduktes; bis Mitte dieses Jahrzehnts war diese Kennzahl auf das Sechsfache, also auf das Dreifache des Sozialproduktes gestiegen.

Hintergründe für diese Entwicklung sind neben der Liberalisierung der Kapitalmärkte und der im Trend steigenden Kreditvergabe der Banken vor allem zwei Entwicklungen, die außerhalb der Finanzmärkte liegen:

- Zum einen hat in den letzten drei Jahrzehnten eine anhaltende Umverteilung von Einkommen und Vermögen von unten nach oben stattgefunden. Dies hat zu einer Ansammlung von Gewinnen und Einkommen an der Spitze der Gesellschaft geführt, die wegen der geringeren Konsumneigung der oberen Schichten nicht in den reproduktiven Kreislauf zurückgelenkt, sondern statt dessen auf den Finanzmärkten akkumuliert wurden.

- Zum anderen haben die weltweiten „Rentenreformen“ in Richtung auf kapitalgedeckte Systeme dazu geführt, dass Rentenbeiträge von Beschäftigten nicht mehr unmittelbar zur Finanzierung der Alterseinkünfte für die Älteren der gleichen Generation verwendet (und so unmittelbar über Konsumausgaben in den Kreislauf zurück gelenkt), sondern stattdessen in Pensionsfonds und Versicherungen verlagert und auf den Finanzmärkten investiert werden. Allein von 1992 bis 2005 haben sich die Vermögen der Pensionsfonds von knapp fünf auf gut 20 Billionen Dollar mehr als vervierfacht.

Dieser Überfluss - oder die Überakkumulation - von Finanzvermögen, verändert die Funktion von Finanzmärkten und die Rolle der zentralen Akteure für die kapitalistische Entwicklung. Während im Industriekapitalismus der Unternehmer oder Manager die Zentralfigur war, die Produktions- und Investitionsmöglichkeiten zahlreich und die externe Finanzierung oft Engpassfaktoren waren, ist die Sache jetzt umgekehrt: Finanzierungsmöglichkeiten sind reichlich vorhanden, es fehlen jedoch die Anwendungs- und Verwertungsmöglichkeiten in gleichen Dimensionen. In dieser Situation spielt der Finanzinvestor eine zunehmende Rolle: Er sammelt das Finanzvermögen ein, bündelt es in große Fonds und legt diese Fonds im Auftrag der Geldbesitzer an. Finanzinvestoren sind private Unternehmen, die um das Vermögen der Geldbesitzer konkurrieren, und der wichtigste Konkurrenzparameter ist das Versprechen, den Geldbesitzern hohe Renditen zu verschaffen.

Dieser Prozess läuft seit den 1980er Jahren, und er hat zur Herausbildung von drei großen Gruppen von Finanzinvestoren geführt, den Investmentfonds, den Versicherungen und den Pensionsfonds, die zusammengenommen die „institutionellen Anleger“ bilden. Ihre Strategien sind lange Zeit relativ reibungslos verlaufen, stoßen aber mit weiter steigenden Finanzvermögen zunehmend auf Schwierigkeiten und Grenzen. Diese Grenzen zu überwinden sind die „alternativen“ Investoren angetreten, die als Private Equity neue Gebiete der Finanzanlage – nämlich nicht börsennotierte Firmen – erschließen oder als Hedgefonds zusätzlich zur traditionellen Finanzspekulationen neue Strategien – vor allem in große börsennotierte Unternehmen – einführen. Ihr „Aktionärs-Aktivismus“ setzt Gewinnstandards, und diese Standards verbreiten sich über die Konkurrenz auch in den Unternehmen, in denen Hedgefonds gar nicht präsent sind. Sie sind Ausdruck einer Unternehmensphilosophie, der zufolge private Unternehmen eine Veranstaltung von Eigentümern für Eigentümer sind und sonst nichts. Das geht regelmäßig zu Lasten und auf Kosten der Beschäftigten, die, soweit sie nicht entlassen werden, für weniger Geld mehr arbeiten sollen. Der neue „Druck der Anleger“ findet nicht nur in Unternehmen statt, er richtet sich auch auf Regierungen und Parlamente, von denen günstige Anlagebedingungen durch Steuersenkungen (für Gewinne), Abbau von Regulierungen (die das Kapital einschränken) und Privatisierungen öffentlicher Unternehmen oder Dienste etc. erwartet werden.

Die Herausbildung und sich allmählich festigende Vormacht der Finanzinvestoren bei der Steuerung kapitalistischer Entwicklung führt zu neuer Instabilität, nicht nur in Form von Spekulationsblasen und –krisen, sondern auch zu größerer Instabilität der Arbeits- und sozialen Verhältnisse. Es findet eine starke Machtverschiebung zugunsten des Kapitals statt, die mit einer Aushöhlung sozialer Rechte und der politischen Demokratie verbunden ist. Der finanzmarktgetriebene Kapitalismus ist insofern Ausdruck und wesentliche Säule der allgemeinen politisch-ökonomisch-sozialen Gegenreform, die seit Mitte der 1970er Jahre begonnen hat und noch lange nicht zu vollendet ist.

Entsprechend dieser breiteren Diagnose des finanzmarktgetriebenen Kapitalismus sollten auch der politische Widerstand und die Gegensteuerung breiter angelegt sein und sich nicht auf die Finanzmärkte beschränken. Sie sollten drei zentrale Bereiche umfassen. Zum einen sollten sie sich darauf richten, Finanzspekulationen durch Eingriffe in die Kreditpolitik, Ausschaltung von Offshore-Zentren, Steuern auf Finanztransaktionen u.a. zu beschränken und das Finanzsystem zu stabilisieren. Zum anderen sollten sie die Beschäftigten vor den rabiaten Strategien der Finanzinvestoren schützen, indem sie Mitbestimmungsrechte in Betrieben und Unternehmen ausbauen (und dabei z.B. ein Recht der Beschäftigten verankern, ein Veto gegenüber Übernahmen einzulegen). Drittens sollte eine konsequente Politik aber auch an die Wurzeln der Dominanz der Finanzmärkte und der Finanzinvestoren herangehen. Diese liegen in der Umverteilung von unten nach oben und der Privatisierung des sozialen Sicherungssystems. Eine konsequente Politik muss also eine Umverteilung von oben nach unten einleiten und die soziale Sicherung wieder als öffentliche Aufgabe organisieren. Dies allerdings geht weit über Finanzmarktpolitik hinaus und erfordert starke soziale Mobilisierung und politischen Druck.

Jörg Huffschmid