

# Das Finanzkapital

## II. Die Entfaltung der Kreditmacht des Finanzkapitals: Die Akkumulation des „fiktiven“ Kapitals

### 1. Vom Leihgeschäft zum Kapitalmarkt

Mit seinem Leihgeschäft erbringt das Bankgewerbe eine bemerkenswerte Leistung: In seinen Händen *ist Geld Kapital*. Und das gleich mehrfach: Es lässt die Depositen seiner Geldeinleger durch Zinszahlungen wachsen. Es stellt seiner kreditnehmenden Kundschaft Geld zur Verfügung, das deren Macht zur Profit-erwirtschaftung stärkt und sie zu Zinszahlungen verpflichtet und befähigt. Die erwirtschafteten Zinsüberschüsse vergrößern das Kapital, mit dem es seine Geschäfte betreibt.

Diese Leistung setzt voraus und beruht darauf, dass der materielle Lebensprozess der Gesellschaft vom Geld abhängt und der Geldvermehrung dient. Als Kapitalvorschuss angewandt, setzt das Geld die ganze Welt des materiellen Reichtums und die für dessen Reproduktion und Mehrung nötige Arbeit in Bewegung; und diese Bewegung folgt dem Ziel, gehorcht dem Erfolgskriterium und bewirkt als Resultat: *mehr Geld*. Von dieser flächendeckend betätigten Herrschaft des Geldes, von der Macht des im Geld gemessenen Eigentums über allen Reichtum und seine Quellen geht das Finanzkapital aus. Es bedient sich der Produktionsweise, in der sämtliche Produktivkräfte der Gesellschaft durch Geld in Bewegung gesetzt und entwickelt werden; in der alle Potenzen des stofflichen Reichtums - Naturwissenschaft und Arbeit - käuflich sind und zur Geldquelle des Eigentums hergerichtet, das sich ihrer bemächtigt. Das Finanzkapital verlässt sich darauf, dass Geld sich als Quelle seiner Vermehrung bewährt: als *notwendiges* Mittel für diesen alles beherrschenden Zweck; und als *hinreichendes* Mittel unter der einzigen Bedingung, dass es in *ausreichender Menge* verfügbar ist. Die entsprechende systemeigene Bedarfslage: das *Bedürfnis nach Geldkapital* bewirtschaftet das Bankgewerbe. Auf der einen Seite konzentriert es, als universeller Schuldner der mit Geld wirtschaftenden Gesellschaft, deren Vermögen und Geschäftsmittel bei sich; als Manager des gesellschaftlichen Zahlungsverkehrs und mit den Zinsen, die es zahlt, erwirbt es sich die rechtmäßige Verfügungsmacht über so gut wie allen geldförmigen Reichtum. Mit dieser Verfügungsmacht tritt es auf der anderen Seite der Geschäftswelt als Lieferant des einen Geschäftsmittels gegenüber, das alle brauchen; es beschafft und es macht, als universeller Gläubiger, verfügbar, was die Welt unbedingt benötigt und nach seinem Urteil auch sinnvoll gebrauchen kann. Dieses nach beiden Seiten hin eingegangene Rechtsverhältnis der leihweisen Eigentumsübertragung nutzt es als *seine Geldquelle*.

Mit dieser flächendeckenden Geschäftstätigkeit macht das Finanzkapital direkt und ohne jede eigene produktive Leistung den abstrakten Reichtum produktiv: Geld betätigt sich schon allein dadurch als Macht, sich zu vermehren, wird bereits dadurch zu Kapital, dass es in die Hände eines Kreditinstituts gerät und von diesem verliehen wird. Indem ein solches Institut fremdes Geld an sich nimmt, macht es *sich* zum Verantwortlichen für die Verzinsung der übernommenen Summe, also für deren Kapital-„Qualität“. Indem es Geld verleiht, macht es die Verzinsung der verliehenen Summe, also die Wirkung, die normalerweise erst durch ihren erfolgreichen Gebrauch als Kapitalvorschuss für Produktion und Handel zustande kommt, zur rechtsverbindlichen Vorgabe, die der Kreditnehmer, wie und womit auch immer, zu erfüllen hat. Und indem die Bank beides unablässig tut, „verwertet“ sie auf denkbar kürzestem Weg, durch den zweimaligen komplementären Austausch von Geld gegen ein Recht auf mehr Geld, ihr eigenes Vermögen. Ihre Bilanzen sind der Beweis, ihre Zahlungsfähigkeit ist der praktische Beleg - dafür, dass diese kurzschlüssige Art der *rechtsförmlichen* Geldvermehrung *ökonomisch* in Ordnung geht. So verselbständigt das Bankgeschäft die kapitalistische Potenz des Geldes förmlich gegen ihre Voraussetzung und Grundlage: gegen den Gebrauch des Geldes als Kapitalvorschuss und die Realisierung von Überschuss am Warenmarkt. *Als Kredit ist* Geld schon Kapital.!)

*Diese Gleichung*, die im erfolgreichen Leihgeschäft zu praktischer Gültigkeit gelangt, rechtfertigt und gewährleistet die finanzkapitalistische Praxis, die dem Eingehen von Schuldverhältnissen das Odium einer Notmaßnahme nimmt: Schulden erhalten die Qualität einer Kapitalbeteiligung zugesprochen und sind ihrer „Natur“ nach die *Ware Kapital*, die das Geldgewerbe herstellt und vertreibt. Es „verbrieft“ den Geldzuwachs, den sein Kreditgeschäft verspricht, d.h. es notiert ihn als verbindliche Zusage auf einem *Wertpapier* und *handelt* damit. Der Käufer eines solchen Papiers erwirbt es, um daran zu verdienen: Der *Besitz* berechtigt ihn zum Bezug von *Erträgen*, auf deren Zahlung der Verkäufer sich verpflichtet. Was der verkauft, ist das rechtlich bindende Versprechen, die zum Kauf entrichtete GeWsumme für den Käufer *als Kapital* wirken zu lassen; mit dem Erlös deckt er seinen eigenen Kapitalbedarf. Im Wertpapier wird also ein *Schuldverhältnis* zur *Ware*; dadurch, dass es umgemünzt wird in ein *käufliches Geldkapital*, das dem Erwerber als Vermögensanlage dient. Für den leistet der Kauf, wozu sonst die Verwendung der Geldsumme als Kapitalvorschuss und die Erwirtschaftung eines Profits am Markt vonnöten sind. Den Emittenten verpflichtet der Verkauf zu Leistungen, die sonst durch einen erfolgreich abgeschlossenen kapitalistischen Verwertungsprozess erbracht werden. Das Wertpapier tritt mit *seinen* rechtlich fixierten Leistungen an die Stelle dessen, was ein Kapital mit seinem Umschlag leistet. Es repräsentiert rechtswirksam die Vermehrung des dafür hergegebenen Geldbetrags, so als wäre diese Leistung seine ökonomische Eigenschaft; es *vergegenständlicht* die Gleichung, die die Bank mit

- 1) Bis hierher fassen die Überlegungen zur Leistungsfähigkeit des Bankkapitals die entsprechenden Bestimmungen des ersten Kapitels über *Das Finanzkapital* in Heft 3-08 dieser Zeitschrift zusammen: *1. Die Basis des Kredit systems: Von der Kunst des Geldverleihens.*

ihrem Kreditgeschäft *exekutiert*, nämlich die Verwandlung einer Geldsumme allein durch ihre Übertragung an einen Geschäftspartner in ein selbsttätig wirksames Vermehrungsverhältnis. Dieses Ding wirft das Finanzgewerbe auf einen Markt, auf dem nichts weiter ge- und verkauft wird als die in Schuldpapieren festgeschriebene - „verbriefte“ - Selbstvermehrungsmacht des Geldes und der deswegen *Kapitalmarkt* heißt.<sup>2)</sup>

Der Fortschritt, den das Finanzkapital damit zustande bringt, ist an den ökonomischen Charakteren, die diesen Markt bevölkern, und an deren speziellen Geschäftsgepflogenheiten abzulesen.

- *Kreditnehmer* treten hier nicht mehr als Schuldner auf, die an Geldmangel leiden und Geldbesitzer brauchen, die etwas für sie übrig haben, sondern als *Emittenten* eines Papiers, das ein sich vermehrendes Vermögen darstellt, nämlich Teilhabe an der fraglos gesicherten Macht des Emittenten verspricht, aus Geld mehr Geld zu machen. Wo ein Schuldner die Pflicht auf sich nimmt, Zinsen zu zahlen, da trumpft der Emittent eines Wertpapiers mit der Zusicherung auf, dass die Erfüllung seiner Zahlungsverprechen sich ohnehin von selbst versteht und als automatisch eintretende Wirkung, quasi als die ökonomische Qualität seines

2) In den vorläufigen knappen Anmerkungen „*Zur Sache*“ in dem „*Nachtrag*“ zur „*sogenannten US-Hypothekenkrise*“ in Heft 4-07 haben wir versucht, den Übergang vom Leihgeschäft zum Wertpapierhandel an dem Unterschied zu verdeutlichen zwischen dem Kredit, den Banken vergeben, und den Schulden, die sie selber machen und die sie auf Basis ihrer Gläubigerstellung gegenüber der restlichen Geschäftswelt *als Ware Geldkapital* in Umlauf bringen. Eine Lücke, die diese Gegenüberstellung offen lässt - als Organisatoren des gesellschaftlichen Zahlungsverkehrs und Empfänger von Depositen verschaffen die Kreditinstitute sich Zugriff auf und mit der Zahlung von Zinsen das Verfügungsrecht über fremdes Geld -, ist durch das 1. Kapitel des vorliegenden Aufsatzes in Heft 3-08 wohl hinreichend gefüllt. Eine Unklarheit könnte daraus entstehen, dass in den Bemerkungen in Heft 4-07 die von den Banken vergebenen Kredite, durch die sie sich bereichern, die für sie also unmittelbar sich verwertendes Geldkapital darstellen, als „*fiktives Kapital der ersten Art*“ von den Wertpapieren, die sie ausgeben und als sich verwertendes Geldkapital verkaufen, als „*fiktivem Kapital der zweiten Art*“ unterschieden werden. Den *Ausdruck* „fiktives Kapital“, den wir von Marx entlehnt haben, möchten wir lieber - in dem im Folgenden in *Zusatz 2.* erläuterten Sinn - für die Welt der aus versprochenen Erträgen errechneten und als Ware vermarkteten „*Investments*“ reservieren. Was den *Begriff* der Sache betrifft, so kommt es auf die folgende Unterscheidung an: Mit seinen Kreditgeschäften stellt das Finanzgewerbe, flächendeckend und als ökonomisch entscheidend wichtiges Verhältnis, die Gleichung her, dass Geld durch den Rechtsakt des Verleihens zu Geldkapital wird, nämlich dem Verleiher durch den Verkauf und für die Dauer des Verkaufs der Verfügungsmacht über die verliehene Summe eine Rendite einbringt. Von der selbstverständlichen Geltung dieser Gleichung geht das Finanzgewerbe aus und macht sie zur Geschäftsgrundlage einer neuen Art geschäftlicher Aktivität, wenn es Wertpapiere emittiert: Es deklariert zukünftige Geldzahlungen *als* Verzinsung einer Kapitalsumme, als das Produkt einer Einnahme<sup>Me</sup>/fe, die allein dadurch zu fließen beginnt, dass einer sie kauft, also den entsprechenden Geldbetrag dafür hinlegt; durch gelungene Vermarktung wird diese Fiktion real. Mit diesem Übergang eröffnet das Finanzgewerbe sich eine ganze Welt neuer Geschäfte.

Von der handelt dieses 2. Kapitel über *Das Finanzkapital*.

Schuldscheins zu betrachten und zu behandeln sei. Banken machen auf die Art den Schritt vom verfügungsberechtigten Gesamtschuldner der Geld besitzenden Geschäftswelt zum Hersteller von Instrumenten, mit denen sie fremdes Geld - nicht zuletzt, was ihre Kollegen für lohnende Geschäfte an Kreditgeld zu „schöpfen“ bereit sind - für sich verfügbar machen; sie agieren als aktive Beschaffer, wie *Produzenten* der Summen, mit denen sie ihre Geschäfte betreiben und ihre Kreditnehmer beliefern. Ihren guten Kunden bieten sie an, deren Bedürfnis nach Kredit nicht einfach zu erfüllen, sondern in entsprechender Weise als Ware zu vermarkten: Statt durch ein Leihgeschäft Unabhängigkeit von den Schranken des Firmenvermögens zu gewähren, verschaffen *sie* den *betreuten Emittenten* Zugriff auf Mittel, sich unabhängig zu machen: auf das Instrumentarium, das es gestattet, Geldbedarf als Angebot zu verkaufen. Statt an Zinsen verdient die Bank dann an Gebühren für ihre Vermittlerdienste sowie mit der Investition in die so geschaffenen Kapitalanlagen. *Kreditwürdigkeit* ist hier keine offene Frage mehr, die eine kritische Hausbank nach reiflicher Prüfung widerruflich und bis auf weiteres positiv oder negativ entscheidet, sondern gesicherte Voraussetzung:<sup>3)</sup> *Die* wird im Wertpapier vermarktet.

- *Kreditgeber* agieren am Kapitalmarkt dementsprechend nicht mehr als Gläubiger, die sich um den Verbleib einer verliehenen Summe Sorgen machen müssen, sondern als *Investoren*, die Papiere erwerben, um daran zu verdienen - denen sie also, nicht unkritisch, vielmehr vergleichend abwägend, aber im Prinzip ebenso wie der Emittent, die versprochenen Erträge als sicheren Effekt, das *Recht* darauf wie eine *ökonomische Eigenschaft* zuschreiben. Der gekaufte Schuldschein ist für sie ein *Investment*: gewinnbringendes Vermögen; ein Stück selbsttätiges Geldkapital, das als solches auch weiterverkauft werden kann. Wo der Gläubiger sein Recht auf pünktliche Zins- und Tilgungszahlungen bedient sehen will, da sind für den professionellen Kapitalanleger die Auszahlung der versprochenen Erträge und die Rückzahlung der investierten Summe - sofern überhaupt vorgesehen - nicht der Endzweck seines Engagements, sondern Qualitätsmerkmale seines Investments; das wird anhand solcher und etlicher anderer Kriterien beständig vergleichend auf seine Tauglichkeit als spekulative Kapitalanlage hin überprüft. Banken handeln hier als Investoren auf eigene Rechnung und als Treuhänder des Geldvermögens ihrer Kunden, jederzeit auf der Suche nach den besten Investments und um die Optimierung ihres eigenen wie der von ihnen betreuten Wertpapier-Portfolios bemüht.<sup>4)</sup> Komplementär zu ihrer eigenen und stellvertretenden Emissionstätigkeit stiften sie mit eigenen und fremden Mitteln unablässig Nachfrage nach Kapitalanlagen.

So zieht das Bankgewerbe aus dem flächendeckenden Gelingen seines Kreditgeschäfts einen weitreichenden vorwärts weisenden Schluss: Es macht die Resultate seiner Kreditschöpfung zum Ausgangspunkt für eine Geschäftstätigkeit der höheren Art. Mit seiner Verfügungsmacht über die zirkulierenden wie

- 3) Das wird dann besonders deutlich, wenn diese Voraussetzung doch einmal entfällt: Dann entwertet sich Geldvermögen, von dessen Verwertung der Besitzer fest ausgegangen war.
- 4) Auf dieses Bemühen wird noch einzugehen sein: Es ist die „Verwertungs“-Leistung, die das Finanzkapital auf dem Kapitalmarkt erbringt.

die deponierten Gelder der Gesellschaft geht es in die Offensive und beschafft sich - und der Elite seiner Kunden - Geldmittel, indem es dem Zugriff auf fremdes Eigentum die Gestalt eines eigenverantwortlich produzierten Angebots zur Kapitalanlage gibt und dieses als Ware in Verkehr bringt. Mit ihrer Macht über den Geldbedarf der Geschäftswelt: ihrer Macht, Verwertungsprozesse in Gang zu setzen, fortzuführen oder abzurechnen, über eine Vielzahl konkurrierender Geschäftstätigkeiten zu disponieren und im Sinne ihrer eigenen Bilanzen darüber zu verfügen, nehmen die Banken sich die Freiheit, eigene und gute fremde Schulden direkt als sich verwertendes Geldvermögen zu vermarkten, i.e. als Gelegenheiten zu kapitalistisch produktiver Geldanlage anzubieten und wahrzunehmen. Die Objekte, die sie auf dem Kapitalmarkt kaufen und verkaufen, haben nichts anderes zum Inhalt als die Macht des Geldes, sich zu vermehren, von der sie in ihrem Kreditgeschäft ausgehen und über deren Verwendung sie in ihrem Kreditgeschäft entscheiden: Diese Macht handhaben sie als Ware und setzen damit eine ganz eigene Welt finanzkapitalistischer Bereicherung in Gang.

### **Zusatz 1. zum Verhältnis zwischen Fakten und ihrer Erklärung**

Mit seinen Leihgeschäften verschafft das Finanzkapital sich die Macht, über fremdes Geld und über fremde Geschäftstätigkeit zu disponieren und sich daran zu bereichern. Es hängt mit seinen Geschäften zwar von der Treue seiner Kunden und den Geschäftserfolgen seiner Kreditnehmer ab; aber diese Abhängigkeit beruht auf Leistungen des Finanzgewerbes, die eine ganz andere Abhängigkeit begründen: *Es* verschafft seinen Geldeinlegern Einnahmen, setzt also die kapitalistische Potenz ihres Eigentums frei; und seinen Kreditkunden verhilft es zur Unabhängigkeit von den Schranken ihres eigenen Vermögens. Mit der Schaffung eines Kapitalmarkts macht das Finanzkapital seine errungene Stellung im Zentrum des marktwirtschaftlichen Geschehens zur Grundlage eines Handelsgeschäfts, das Schulden als Kapital vermarktet. Hier ist die Erwirtschaftung von Zinserträgen nicht mehr der letzte Geschäftszweck; pünktliche Zahlungen sind unter einem höheren Gesichtspunkt wichtig, nämlich als Belege für die Kapital-„Qualität“ der gehandelten Schulden. Mit der Etablierung dieser Geschäftssphäre macht das Finanzkapital die Ausstattung kapitalistischer Unternehmungen aller Art - und sogar der staatlichen Haushalte - mit Finanzmitteln vom Gelingen seines Wertpapierhandels abhängig. Etwas seltsam mutet es daher an, dass sowohl freundlich gesonnene Apologeten als auch linke Kritiker des Bankgeschäfts, und zwar ausgerechnet in ihren Kommentaren zum gegenwärtigen Krisengeschehen, das die Macht der Banken in der drastischsten Weise demonstriert, von eigenständigen Methoden und Kriterien finanzkapitalistischer Geldvermehrung nichts wissen wollen. Die ersteren werben um Verständnis für die nützlichen Dienste, die sie dem Bankgewerbe nachsagen und mit der Behauptung plausibel machen möchten, beim Kredit und auf dem Kapitalmarkt ginge es *eigentlich bloß* darum, Geld, das einer zufällig übrig hat, dorthin zu schaffen, wo es einer gerade gut brauchen kann. Das kindische Bild wird durch das Etikett „Allokation der knappen Ressource Kapital“ wissenschaftlich geadelt. Zu dem Umstand, dass ein bisschen Geld bei den Banken hängen bleibt, gibt es nicht mehr zu sagen, als dass der Dienst an einer optimalen „Geldversorgung“ und „Ressourcenallokation“ seinen Lohn wert ist. Alle Bankaktivitäten, die sich endgültig nicht mehr unter dieses Kompliment subsumieren lassen, gelten als Entgleisungen, die mit dem wahren Auf-

trag des Kreditgewerbes nichts zu tun hätten. Auf der anderen Seite entwickeln kritisch eingestellte Menschen unter Berufung auf Marx und dessen „Arbeitswertlehre“ Vorstellungen vom Schmarotzertum des Finanzgewerbes, die dasselbe Bild von herumgeschobenen Geldmengen, die außerhalb der Kreditbranche verdient und benötigt und nutzbringend angewandt werden, mit dem Vorwurf ungerechtfertigter, weil ohne eigene Arbeitsleistung eingestrichener Bereicherung verbinden. Einige Kritiker, die unsere Bemerkungen über den überlegenen Standpunkt, die eigenständigen Leistungen und die Macht des Finanzkapitals zu einer ganz eigenen Art der Kapitalverwertung zur Kenntnis genommen haben, sehen darin einen glatten Verstoß gegen den Lehrsatz, wonach Wert doch nur aus Arbeit entstehen kann.<sup>5)</sup>

Vielleicht hilft wenigstens den letzteren der Hinweis, dass es sich bei der Macht des Finanzkapitals, aus seinem Zugriff auf das Geld und auf den Kapitalbedarf der Geschäftswelt in eigener Regie sein eigenes Wachstum herauszuwirtschaften, nicht um eine fragwürdige theoretische Konstruktion handelt, sondern um einen Tatbestand, über den jede Bankbilanz Auskunft gibt. Der ist zu erklären. Und das gelingt sicher nicht, wenn man an den Objekten, mit denen das Finanzkapital den Kapitalmarkt bestückt, immer nur festhalten will, dass es sich dabei doch *eigentlich bloß* um Schulden handelt, und wenn man schon am Schuldengeschäft der Banken nur wahrnehmen will, wer an wen die Zinsen zahlt und *letztlich* für alle offenen Rechnungen aufkommen muss. Nicht, dass solche Erinnerungen nutzlos wären: Sie sind nötig, um das ganze aufgeblasene Geschäft auf seine Grundlage zurückzuführen. Die Erklärung geht dann aber erst los. Denn die Geldkapitalisten belassen es ja nicht bei der Grundlage - auf der errichten sie *ihr Geschäft*. Sie wirtschaften mit Schulden, eigenen und fremden; Forderungen und Verbindlichkeiten aufzuhäufen ist für sie weder Last noch Gefahr, sondern das Metier, in dem sie sich bereichern. Dieser Reichtum ist so real, dass es schon eine Krise enormen Ausmaßes braucht, bis kundige Experten darauf kommen, dass es *Schulden* sind, die da als Geldkapital fungieren; dann

- 5) Unverständnis hat insbesondere der Hinweis hervorgerufen, dass der Reichtum, den das Finanzkapital schafft, von der *Macht* dieses Gewerbes zeugt: Macht wäre doch keine ökonomische Kategorie. Es mag sein, dass gerade manchen kritischen Geistern *Macht* im Zusammenhang mit dem Kreditgewerbe nur als politmoralischer Vorwurf geläufig ist; in dem Sinn, dass übergroßer Einfluss der Finanzbarone die demokratische Willensbildung im Staat verfälschen würde und dass ehrliche Mittelständler unter arroganten Bankern zu leiden hätten; und so ein Vorwurf hätte mit politischer Ökonomie tatsächlich nichts zu tun; doch nichts dergleichen ist in unserer Analyse gemeint. Es geht vielmehr um den Gebrauch, den das Finanzkapital von seiner durch die politische Herrschaft ausgestellten und durchgesetzten Befugnis macht, sich in seinen Kredit- und Kapitalmarktgeschäften nach seinen Bedürfnissen und Berechnungen der *Macht des Geldes* zu bedienen: sie sich anzueignen, darüber zu disponieren, sie der restlichen Geschäftswelt zuzuteilen und sie darüber *sich* zunutze zu machen. Und wenn wir von der *Macht des Geldes* reden, dann erst recht nicht im Sinne der Alltagsbeschwerde, dass ungerechterweise „Geld die Welt regiert“: Gemeint ist damit die private Kommandogewalt, die dem nachgezählten und vergegenständlichten Wert in der politischen Ökonomie der bürgerlichen Gesellschaft von Staats wegen zukommt. Die Kategorie *Wert* selber drückt ja nichts anderes aus als die rechtsförmliche, also gewaltsame *Subsumtion* von Arbeit, Reichtum, Natur und Wissenschaft unter die *Herrschaft des Eigentums*. Die kapitalistische Produktionsweise, die sich der Vermehrung des Werts verschrieben hat, ist daher gar nichts anderes als die *politische Ökonomie der Macht des Eigentums*.

werden sie mal zeitweise von Zweifeln beschlichen, ob und inwieweit das alles legitim und ökonomisch in Ordnung ist - und gelangen, völlig sachgerecht, schnurgerade zu dem Schluss, dass in so einem Zweifelsfall der Staat mit seiner Gewalt die Reichtumsqualität ihrer Produkte zu retten und deren Geldgleichheit zu beglaubigen hat. Wenn es daher schon etwas Schwindelhaftes an sich hat, dass Finanzinstitute die Spekulation auf Schulden als Ertragsbringer wie eine sicher verfügbare Einnahmequelle behandeln und sie dann sogar in „verbriefter“ Form kursieren lassen wie ein Geldkapital mit Verwertungsgarantie, dann ist erst recht erklärenswert, wie so ein Geschäftsgebaren zu dem zentralen, fürs marktwirtschaftliche System unverzichtbaren, alle anderen Branchen dominierenden und sich darüber erhebenden Handwerk wird und warum es dazu werden muss.<sup>6)</sup>

Unsere Erläuterung lässt sich methodisch so zusammenfassen - alles Nähere steht im Text, und in Zusatz 2. folgen noch ein paar an Marx anknüpfende Bemerkungen -: Die Macht des Finanzkapitals besteht in der Ausnutzung der Macht, die die kapitalistische Ausbeutung der Arbeit dem Geld verleiht, so dass dieses Ding als seine eigene Quelle fungiert. Damit erübrigen sich hoffentlich die Befürchtung und der Vorwurf, mit so einer Analyse der Macht des Finanzkapitals würde die Marx'sche Kritik der Wertschöpfung durch Arbeit in Frage gestellt: Wenn das Kreditgeschäft mit all seinen Eskalationsstufen auf dem Regime des Geldes über Arbeit und Reich-

- 6) Es beeindruckt uns übrigens nicht, wenn unseren Erläuterungen entgegengehalten wird, Argumente von der Art wären bei Marx nicht zu finden: Manche Errungenschaften des Finanzkapitals, diejenigen z.B., die in der derzeitigen Finanzkrise so viel Unheil stiften, kann der Mann wirklich nicht gekannt haben; und zu denjenigen, die es zu seiner Zeit schon gab, bemerkt er zu Beginn des 25. Kapitels über „*Kredit und fiktives Kapital*“ im 3. Band des *Kapital*: „*Die eingehende Analyse des Kreditwesens und der Instrumente, die es sich schafft (Kreditgeld usw.), liegt außerhalb unseres Plans.*“ (MEW 25, S. 413) Wir können es theoretisch und moralisch auch verkraften, wenn wir bei unserer Analyse zu anderen Ergebnissen kommen als Marx und Engels und bei denen mangelhafte oder falsche Erklärungen entdecken würden. Zumindest in der Bestimmung des zu erklärenden Gegenstandes sind wir uns allerdings mit dem Verfasser des *Kapital* einig. Im 32. Kapitel des 3. Bandes über „*Geldkapital und wirkliches Kapital - III*“ heißt es z.B.: „*Die Akkumulation des leihbaren Geldkapitals drückt also zum Teil nichts aus als die Tatsache, daß alles Geld, worin das industrielle Kapital im Prozeß seines Kreislaufs sich verwandelt, die Form annimmt, nicht von Geld, das die Reproduktiven vorschießen, sondern von Geld, das sie borgen; so daß in der Tat der Vorschuß des Geldes, der im Reproduktionsprozeß geschehn muß, als Vorschuß von geliehenem Geld erscheint. In der Tat leiht auf Grundlage des kommerziellen Kredits dereine dem andern das Geld, das er im Reproduktionsprozeß braucht. Dies nimmt nun aber die Form an, daß der Bankier, dem ein Teil der Reproduktiven es leiht, es dem andern Teil der Reproduktiven leiht, wobei dann der Bankier als der Segenspender erscheint; und zugleich, daß die Verfügung über dies Kapital ganz in die Hände der Bankiers als Mittelpersonen gerät.*“ (aaO, S. 522) Marx bemüht sich in dem angegebenen Kapitel um die Erläuterung, wie das „*wirkliche*“ Kapital, der Verwertungsprozess der „*Reproduktiven*“, als Quelle des Leihkapitals wirkt. Uns geht es in diesem Aufsatz um die Analyse der „*Form*“, in der der Prozess der Reproduktion des Kapitals auf Basis des Kreditsystems „*erscheint*“. Dass diese Formbestimmung in der verrückten Welt des Kapitals keine nebensächliche Täuschung ist, sondern zur politökonomischen Natur dieser Welt gehört, in der überhaupt alles „*verkehrt erscheint*“, versteht sich bei dem an Hegel geschulten Kritiker des Kapitals von selbst.

turn beruht und dieses Regime, mit der Gewalt des Rechts verselbständigt, zum Mittel *seiner* Bereicherung macht, dann hebt es nichts davon aus. Im Gegenteil!

## 2. Der Kapitalmarkt und seine Geschäftsartikel: Von Anleihen, Aktien und anderen „Produkten“

Am Kapitalmarkt werden Schulden als sich verwertendes Geldkapital gehandelt. Und wie das Leihgeschäft selbst, so ist auch dessen Umwandlung in ein Ertragspapier eine *Rechtssache*: Die Kapital-„Eigenschaft“ eines Wertpapiers ist ein Produkt des Eigentumsrechts, besteht nämlich in der rechtswirksamen Definition eines Schuldverhältnisses *als* Rechtsanspruch auf geldwerten Nutzen aus fremden Geschäften. Was sonst im kapitalistischen Produktions- und Zirkulationsprozess geschieht: die Erhaltung und Vermehrung eines Geldvermögens, das enthält das Wertpapier in der Form rechtlicher Konditionen, die den Erhalt, gegebenenfalls die Erstattung, sowie die Verzinsung oder anderweitige Wertsteigerung des Investments regeln. Bei der Umdefinition von Schuldverhältnissen in Geldkapital haben es die Finanzkapitalisten unter schöpferischer Anwendung und Fortentwicklung des Eigentumsrechts zu einer Vielzahl von Varianten gebracht, die sich im Wesentlichen nach ihrer Ähnlichkeit mit bzw. ihrer Emanzipation von einem bloßen Kreditverhältnis voneinander unterscheiden. Dabei tritt an die Stelle der Gläubiger-Schuldner-Beziehung ein Konkurrenzverhältnis zwischen Emittent bzw. Verkäufer und Investor, das ganz praktisch über die Kapital-„Qualität“ des gehandelten Papiers entscheidet; grundsätzlich darüber, ob es überhaupt als ein Stück Geldkapital Anerkennung findet. Gefehlt wird dabei um den *Preis* der Ware; und das bedeutet hier, dass in der Konkurrenz zwischen Anbieter und Nachfrager über die *Größe* des Geldkapitals, dessen Verwertung das Wertpapier verspricht, und damit über die darauf entfallende *Rendite* oder auch über die Höhe des Ertragsversprechens und damit über die zu investierende Geldsumme entschieden wird - also über die *Qualität* des Schuldpapiers *als* verbrieft Verwertungsprozess und ineins damit über die *Quantität* des Werts, der diesen Prozess rechtlicher Verwertung durchmacht. Das geschieht in unterschiedlicher Weise und mit unterschiedlichen Konsequenzen je nach Machart des Investments.

- An dem einen Ende der Skala, noch sehr nahe beim Leihgeschäft der Banken, stehen die *Anleihen*, die von potenten Kreditnehmern - Großunternehmen, Staaten,<sup>7)</sup> den Banken selber - „begeben“ werden. In ihrer Elementarform versprechen sie einen festen Zins für einen festen Anlagebetrag und werden zu einem festen Termin zum nominellen Ausgabepreis zurückgenommen. Der Unterschied zu normalen Schulden ist allerdings auch nicht leicht zu übersehen: Förmlich verkauft wird nicht - wie bei der Vergabe eines Kredits - eine Geldsumme für Zins, sondern ein Ertragsanspruch für eine Geldsumme. Handelsobjekt ist eine sich verzinsende Vermögensanlage, die bis zu ihrem Fälligkeitstermin als solche immer wieder weiterverkauft werden kann. Bisweilen bezieht sich der Emittent mit seiner Anleihe auf besondere geschäftliche Aktivitäten, die ihm bereits regelmäßige Einnahmen bringen oder von ihm als sichere und lohnende

7) Die Besonderheiten der Staatsanleihen werden in Kapitel III. dieses Aufsatzes behandelt - demnächst in dieser Zeitschrift.

Investitionen namhaft gemacht werden; das soll dann die Glaubwürdigkeit des Rechts auf Erträge erhöhen, das er als leibhaftiges Stück Geldkapital verkaufen möchte. Banken haben Techniken entwickelt, von ihnen vergebene Kredite, bereits weggegebenes Geld, mit Verweis auf ihren Rechtsanspruch auf pünktliche Schuldenbedienung in die Form eines sich verwertenden Werts zu bringen und als Instrument zur Refinanzierung ihres Geschäfts zu nutzen, indem sie das Ding verkaufen. Auf jeden Fall wird mit einer Anleihe die Zinszahlung zur selbstverständlichen Voraussetzung für die Definition einer Schuld als Geldvermögen herabgesetzt und die Kreditwürdigkeit des Emittenten zu Geld gemacht. Deswegen entscheidet die Seriosität des angebotenen Papiers über die Höhe des Zinsertrags, mit dem der Anbieter seine Anleihe ausstatten muss, um Investoren zu finden. Und der kritische Vergleich der versprochenen Erträge nach Höhe und Sicherheit mit alternativen Geldanlagen entscheidet schon bei der Emission des Papiers und alsdann bei jedem weiteren Verkauf über seinen Kurs, i.e. über die jeweils tagesaktuell *wirkliche* Größe des darin vergegenständlichten Kapitals im Verhältnis zu seinem nominellen Ausgabepreis und damit über die wirkliche Verzinsung im Unterschied zur versprochenen.<sup>8)</sup>

- Das gleiche Kalkül kommt noch ganz anders am anderen Ende der Skala zur Anwendung: im Handel mit *Aktien*, Wertpapieren ohne Rücknahmepflicht des Emittenten, die als Eigentumstitel an dem emittierenden Unternehmen gelten und dauerhafte Teilhabe an dessen Erträgen zusichern. Dem Unternehmen geht es hierbei darum, fremdes Geld unwiderruflich zu seinem Eigenkapital zu machen, also einem fremden, selbständig fortexistierenden Geldvermögen den Charakter des fremden Eigentums, dem genommenen Kredit den Charakter eines Schuldverhältnisses zu nehmen. Diesen Widerspruch verwickelt die Aktie mit dem rechtlichen Kunstgriff, zwischen dem Gegenstand des Eigentumstitels, dem Grundkapital der Firma, und dem Eigentumstitel selbst und seinem Nutzen, der Teilhabe an den Gewinnen der Firma, zu trennen. Das Geld, das bei der Emission der Aktien eingesammelt wird, steht dem Unternehmen als sein Eigenkapital zu Gebote. Umgekehrt ist die reale Größe des Geldkapitals, das die Aktie repräsentiert, nicht durch den Kapitalvorschuss bestimmt, mit dem das Unternehmen sein Geschäft betreibt, sondern zunächst durch die Erträge, die den Aktionären in Aussicht gestellt werden: Deren zukünftige Einnahmen werden spekulativ vorweggenommen und „kapitalisiert“, i.e. als Zinsen einer Kapitalsumme verrechnet, wobei der allgemein übliche Zinssatz für Unternehmensanleihen sowie die Rendite von Kapitalanlagen, die zum Vergleich herangezogen werden, als Anhaltspunkte dienen. Mutmaßungen über die Konjunktorentwick-

8) Für den Sparkunden, dem sein Anlageberater eine Anleihe verkauft hat, sind die meist marginalen Änderungen im Tageswert seines Besitzes gleichgültig; wenn der unter den Ausgabekurs sinkt, kann er sich damit trösten, dass ihm fürs Endfälligkeitsdatum hundertprozentige Rückzahlung seiner Investition versprochen ist; der Emittent darf bloß nicht pleite gehen. Fürs Sparen in dem Sinn sind Anleihen aber nicht wirklich gemacht. Für die Profis des Anleihemarkts jedenfalls sind auch minimale Kursschwankungen, ebenso wie geringste Zinsdifferenzen zwischen alternativen „Produkten“, geschäftlich von Interesse und sogar die Basis für einen ganzen Überbau an Derivaten - dazu mehr in Punkt 5.

lung im Allgemeinen und die vergleichende Einschätzung der Gewinnaussichten des Unternehmens im Besonderen, die Spekulation auf Änderungen des Zinsniveaus und beliebig viele zusätzliche Gesichtspunkte fließen in die Rechnungen mit ein, mit denen zu Beginn der Emittent und der Markt,<sup>9)</sup> ab dann verkaufswillige Aktionäre und interessierte Investoren gegeneinander antreten. Aus deren Handelsaktivitäten ergibt sich der Aktienkurs, der an modernen Börsen im 2-Sekundentakt ermittelt und bekannt gemacht wird, weil sein Verlauf selber wieder ein wichtiger, wenn nicht der wichtigste Bestimmungsgrund für die Spekulation auf die weitere Entwicklung des Kapitalvermögens, das die Aktie vergegenständlicht, und damit für deren Wertentwicklung selber ist. So führt das Aktienkapital ein Eigenleben neben dem Geschäftsgang des Unternehmens, das die Papiere herausgegeben hat; auf Basis von lauter spekulativen Hochrechnungen und zirkulär wirkenden Einflussfaktoren - und genau diese Eigenbewegung ist die alles entscheidende ökonomische Größe. Denn sie entscheidet verbindlich, ununterbrochen von neuem, über den Wert und die Renditeaussichten der Eigentumstitel am Unternehmen, in die die Aktionäre ihr Geld investiert haben, also darüber, was die Summen, die die Anleger in die Spekulation mit Aktien geworfen haben, als angelegtes Kapital taugen, und deswegen auch über deren Größe. Damit legt sie auch fest, was die Firma selbst mit all ihrem kapitalistischen Vermögen und dessen geschäftlichem Gebrauch - mit ihren Fabrikhallen und Kontoren, ihren Maschinen und Warenlagern, ihren Patenten und Marktanteilen, ihren rentablen Arbeitsplätzen und ihrer gesamten Belegschaft - tatsächlich wert ist, nämlich als Bereicherungsmittel für ihre Eigentümer taugt. Der Börsenwert - i.e. der Preis, zu dem sämtliche Aktien der Firma zu kaufen wären, also deren Kurswert multipliziert mit ihrer Anzahl - beziffert mit seinem beständigen Auf und Ab und all seinen erratischen Schwankungen die Leistung, die das Unternehmen *für den Kapitalmarkt* erbringt; er misst die Finanzmacht, mit der das Unternehmen selber wirtschaftet *und* die, über die dessen Eigentümer, die Aktionäre, verfügen.<sup>10)</sup>

- In sehr spezieller Weise hat das Finanzkapital sich neben der übrigen kapitalistischen Geschäftswelt der Sphäre des *Grundeigentums* bemächtigt. Dass der Boden, auf dem sich auch in der Marktwirtschaft alles Leben abspielt, von Staats wegen privater Verfügungsmacht unterworfen ist und sein Gebrauch durch fremde Interessenten eine Grundrente für den Eigentümer abwirft, das brauchten die Bankiers nicht zu erfinden. Gefallen haben sie daran gefunden, dass sich Gelderträge, die auf dieser Grundlage aus einem zahlungsfähigen Interesse an der Benutzung eines Grundstücks herauszuschlagen sind, wie die Verzinsung

9) Der Ausgabepreis einer Aktie wird heute meist in einem „Bookbuilding“-Verfahren ermittelt: Das Unternehmen stellt seine Erfolgsaussichten in einer „Roadshow“ öffentlich dar und lässt dann große Marktteilnehmer wie in einer Auktion Kurse stellen; danach wird dann der Zeichnungskurs festgelegt - und gespannt abgewartet, was am ersten Börsentag damit passiert.

10) Die zahlreichen hybriden Mischformen zwischen Anleihe und Aktie, mit denen der finanzkapitalistische Erfindungsgeist die Kapitalmärkte bestückt hat, sind für professionelle Anleger von größtem, theoretisch von begrenztem Interesse und werden hier deswegen nicht behandelt.

eines Kapitals verrechnen und so gut wie Schuldverhältnisse als Geldkapital vermarkten lassen. In diesem Sinne haben sie ihren diversen Kapitalmärkten einen *Immobilienmarkt* hinzugefügt, auf dem sie und andere kapitalkräftige Interessenten mit dem Erwerb von Grundeigentum ihr Geld in eine Vermögensanlage mit ganz besonderem spekulativem Potential stecken können. Solche Investments gelten nämlich einerseits als besonders sicher, weil die Spekulation hier den trivialen Umstand ausnutzt, dass noch jede Geschäftstätigkeit und das menschliche Dasein überhaupt einen Fleck brauchen, auf dem sie stattfinden, und die Befriedigung dieses elementaren Bedürfnisses wie alles in der Marktwirtschaft Geld kostet. Andererseits neigt dieser Markt, wie Fachleute versichern, in besonderem Maß zu spekulativer „Blasenbildung“, was, solange die „Blase“ nicht „platzt“, kein Nachteil und außerdem überhaupt kein Wunder ist. Die Spekulation geht hier ja nicht auf die Zukunft eines laufenden Geschäfts mit einigermaßen absehbaren Erträgen, sondern auf das mögliche zukünftige Interesse aller möglichen Investoren an einer ganz besonderen Geschäftsbedingung, nämlich einem bestimmten Geschäftsstandort. Die Grundstückspreise, die sie hervorbringt, sind daher erstens extrem abhängig von den allgemeinen und lokalen Konjunkturen des kapitalistischen Geschäftslebens - gelten deshalb unter Kennern als besonders feinfühligere Seismograph für Geschäftsschwankungen - und zweitens extrem dehnbar: in aberwitzigen Proportionen steigerungsfähig, wenn die Erschließung eines Geländes für ein gealltes Geschäftsbedürfnis in Aussicht steht oder stehen könnte, und ebenso absturzgefährdet. Umso größer ist für Kapitalmarktpromis der Reiz, über Immobilienfonds oder ähnliche Konstruktionen alle Welt an der Schöpfung und Vermehrung spekulativen Geldkapitals aus Grund und Boden teilhaben zu lassen: Gelegenheit für eine nächste Sorte Wertpapiergeschäft.<sup>11)</sup>

In diesen und anderen Varianten vollführt das Finanzkapital stets dieselbe Leistung. Auf der einen Seite münzt es Schuldverhältnisse in Geldkapital um, indem es die Zahlungspflichten von Schuldnern - also die eigenen oder die der betreuten Emittenten - zur Grundlage einer spekulativen Kapitalisierungsrechnung macht und im Ergebnis die Kreditwürdigkeit vermarktet, die es sich bzw. seiner guten Kundschaft attestiert. Die Angebote, die es damit schafft, haben wiederum das Finanzkapital selbst zum Adressaten: Das fungiert auf der anderen Seite in fremdem Auftrag oder auf eigene Rechnung als Investor, der nicht einfach Zinsen kassiert, sondern mit seiner Zahlungsbereitschaft über die Kapitalqualität und -quantität des zum Verkauf gestellten Kreditverhältnisses entscheidet.

## **Zusatz 2. zum - von Marx so genannten - „fiktiven Kapital“ und seiner realen Macht**

Marx kennzeichnet die Geschäftsartikel des Kapitalmarkts als „*fiktives*“ Kapital. Er bescheinigt ihnen damit den Daseinszweck und die Leistung, als Geldquelle zu wirken - eben: *Kapital* zu sein. Er unterscheidet sie zugleich, als eine Art ideellen

11) Eine besondere Geschichte ist die Verwendung von Hypothekenkrediten als Grundlage für die Sorte Derivate-Handel, dessen Zusammenbruch die gegenwärtige Finanzkrise ausgelöst hat.

Ersatz,<sup>12)</sup> von derselben Leistung und Zweckbestimmung solcher Geldvermögen -

12) Im 3. Band des *Kapital* setzt Marx sich ausführlich mit den Argumenten auseinander, mit denen die britische Finanzlobby seinerzeit die Identität ihrer Geschäftsinteressen mit den Bedürfnissen des produktiven und des Handelskapitals nach Leihkapital und Zahlungsmitteln darlegen und die Gesetzgebung in ihrem Sinne beeinflussen wollte. In dem Zusammenhang legt er dar, dass es sich bei den Geldvermögen, die in Form von Wertpapieren existieren, um reine Schöpfungen des Bankgewerbes handelt, die dem produktiven Vermögen der Gesellschaft nichts hinzufügen und deren Zu- wie Abnahme weder die Akkumulation des industriellen Kapitals widerspiegeln noch der Bedarfslage der produzierenden und Handel treibenden Unternehmen sei es nach Zahlungsmitteln, sei es nach Leihkapital entsprechen. Es handelt sich demnach bei dieser Sorte Reichtum um ein notwendiges Produkt des Finanzgewerbes: „Die Form des zinstragenden Kapitals bringt es mit sich, daß jede bestimmte und regelmäßige Geldrevenue als Zins eines Kapitals erscheint, sie mag aus einem Kapital entspringen oder nicht. Erst wird das Geldeinkommen in Zins verwandelt, und mit dem Zins findet sich dann auch das Kapital, woraus es entspringt. Ebenso erscheint mit dem zinstragenden Kapital jede Wertsumme als Kapital, sobald sie nicht als Revenue verausgabt wird; nämlich als Hauptsumme (principal) im Gegensatz zum möglichen oder wirklichen Zins, den sie tragen kann.“ (aaO, S. 482). Produziert wird dieses Vermögen nicht durch eine ökonomische Leistung, sondern durch eine Rechnung mit eigentumsrechtlicher Wirkung: „Die Bildung des fiktiven Kapitals nennt man kapitalisieren. Man kapitalisiert jede regelmäßig sich wiederholende Einnahme, indem man sie nach dem Durchschnittszinsfuß berechnet, als Ertrag, den ein Kapital, zu diesem Zinsfuß ausgeliehen, abwerfen würde.“ (S. 484) Es beruht zwar auf realen Verwertungsprozessen, trennt sich davon aber der Form wie der Größe nach: „Aller Zusammenhang mit dem wirklichen Verwertungsprozeß des Kapitals geht so bis auf die letzte Spur verloren, und die Vorstellung vom Kapital als einem sich durch sich selbst verwertenden Automaten befestigt sich.“ (S. 484) „Die selbständige Bewegung dieser Eigentumstitel... bestätigt den Schein, als bildeten sie wirkliches Kapital neben dem Kapital oder dem Anspruch, worauf sie möglicherweise Titel sind. Sie werden nämlich zu Waren, deren Preis eine eigentümliche Bewegung und Festsetzung hat. Ihr Marktwert erhält eine von ihrem Nominalwert verschiedene Bestimmung, ohnedafsicher Wert (wenn auch die Verwertung) des wirklichen Kapitals änderte.“ (S. 485) Dieser auf Rechnungen und Rechtstitel gegründete Wert ist kein Beitrag zum wirklichen, „reproduktiv“ angewandten Reichtum der Gesellschaft; er verhält sich dazu als bloßer Anspruch: „Alle diese Papiere stellen in der Tat nichts vor als akkumulierte Ansprüche, Rechtstitel, aufkünftige Produktion, deren Geld- oder Kapitalwertentweder gar kein Kapital repräsentiert, wie bei den Staatsschulden, oder von dem Wert des wirklichen Kapitals, das sie vorstellen, unabhängig reguliert wird.“ (S. 486) Eben diese Rechtstitel, deren Wertgröße Sache einer spekulativen Rechnung ist, sind aber der entscheidende Teil des von den Banken akkumulierten gesellschaftlichen Geldvermögens: „In allen Ländern kapitalistischer Produktion existiert eine ungeheure Masse des sog. zinstragenden Kapitals oder moneyed capital in dieser Form. Und unter Akkumulation des Geldkapitals ist zum großen Teil nichts zu verstehn als Akkumulation dieser Ansprüche auf die Produktion, Akkumulation des Marktpreises, des illusorischen Kapitalwerls dieser Ansprüche.“ (S. 486) „Der größte Teil des Bankierkapitals ist daher rein fiktiv und besteht aus Schuldforderungen (Wechseln), Staatspapieren (die vergangnes Kapital repräsentieren) und Aktien (Anweisungen aufkünftigen Ertrag). Wobei nicht vergessen werden muß, daß der Geldwert des Kapitals, den diese Papiere in den Panzerschränken des Bankiers vorstellen, selbst soweit sie Anweisungen auf sichere Erträge (wie bei den Staatspapieren) oder soweit sie Eigentumstitel auf wirkliches Kapital (wie bei den Aktien), durchaus

er nennt sie in dem Zusammenhang das Kapital der „Reproduktiven“ -, die als Verfügungsmacht über Produktionsmittel und Kommandogewalt über Arbeitskräfte eingesetzt werden, um profitträchtige Ware herzustellen und deren eigentlichen, nämlich Tausch-Wert im Verkauf wirklich werden zu lassen, zu „realisieren“. Ein solcher Verwertungsprozess ist insofern *nicht* „fiktiv“, als er sich der Arbeit, der Produktionsmittel und der Produkte bedient, mit denen die Gesellschaft sich materiell reproduziert. Das hat dieser Verwendungsart von Geldvermögen den eigentümlichen Ehrentitel „Realwirtschaft“ eingetragen und dem Kapital generell das Kompliment, *das* Instrument zu sein, durch das „wir alle“ in den Genuss von Wohlstand und Fortschritt gelangen. Realität ist *diese* Fiktion freilich nur in einem zynischen Sinn: Wo kapitalistische Produktionsweise herrscht, da hängen Schaffung und Gebrauch nützlicher Güter und die Reproduktion der Gesellschaft selber vollständig von ihrer Funktion im kapitalistischen Verwertungsprozess ab. Kraft der Gewalt, die dem Eigentum zukommt - und für die ein Recht setzender Gewaltmonopolist entsteht -, ist jede Wohlfahrt bis hinunter zum bloßen Überleben der Privatmacht des Geldes und dem Zweck unterworfen, aus Geld mehr Geld zu machen. Das Regime des Kapitals degradiert Arbeit und Reichtum zu Quellen der *Macht über* Arbeit und Reichtum: des *Werts*, der im Geld gegenständlich existiert. In diesem zynischen Sinn trifft das Lob des vorgeschossenen Geldes aber hundertprozentig zu: Weil in der realen Marktwirtschaft alles für den gesellschaftlichen Lebensprozess materiell Notwendige für Geld - und ohne Geld gar nichts - zu haben ist und weil alles materiell Nützliche, was dort läuft, im Dienste des Geldes, nämlich seiner Vermehrung steht, kommt es in diesem System in der Tat auf Kapital und sonst gar nichts an. Alles Produzieren und Konsumieren geht als funktionales Element auf in dem ökonomischen Prozess, an dessen Beginn als notwendige und hinreichende Bedingung eine Geldmenge und an dessen Ende als Zweck und Ergebnis eine größere Geldmenge steht, in dem sich also *die Potenz des Geldes zur Selbstvermehrung* verwirklicht.<sup>13</sup>) Der

*fiktiv ist und von dem Wert des wirklichen Kapitals, das sie wenigstens teilweise vorstellen, abweichend reguliert wird; oder wo sie bloße Forderung auf Erträge vorstellen und kein Kapital, die Forderung auf denselben Ertrag in beständig wechselndem fiktivem Geldkapital sich ausdrückt.*" (S. 487) Gerade was Aktien -, „Eigentumstitel auf Gesellschaftsgeschäfte“ - betrifft, legt Marx Wert darauf, dass sie sich zwar wie „*papierte Duplikate*“ auf materiell existierendes Kapital beziehen, ihr eigener Kapitalcharakter aber von ganz anderer Art ist - im Vergleich damit „*illusorisch*“ - als der Verwertungsprozess, den das eingesammelte Kapital in der Firma durchmacht, und ihre Wertgröße ganz anders bestimmt als durch diesen Verwertungsprozess: „*Sie werden zu Formendes zinstragenden Kapitals, weil sie nicht nur gewisse Erträge sichern, sondern auch, weil durch Verkauf ihre Rückzahlung als Kapitalwerte erhalten werden kann. Soweit die Akkumulation dieser Papiere die Akkumulation von Eisenbahnen, Bergwerken, Dampfschiffen etc. ausdrückt, drückt sie Erweiterung des wirklichen Reproduktionsprozesses aus... Aber als Duplikate, die selbst als Waren verhandelbar sind und daher selbst als Kapitalwerte zirkulieren, sind sie illusorisch, und ihr Wertbetrag kann fallen und steigen ganz unabhängig von der Wertbewegung des wirklichen Kapitals, auf das sie Titel sind.*“ (S. 494)

- 13) In der „Realwirtschaft“ ist diese absurde Konsequenz des Produktionsver/zä/fmMes - die Produktivkraft des Geldes - als maßgebliches Erfolgskriterium des „Wirtschaftens“ geläufig: Als *ökonomische Größe*, mag nun von einer „Profirate“ oder schlicht von der „Rentabilität“ des Kapitals die Rede sein, misst sie den Ertrag noch jeder Geschäftstätigkeit am für sie aufgewandten, vorgeschossenen Geld - und entscheidet

Erfolg dieses Prozesses ist ökonomisch, nämlich nach den Grundregeln dieser politischen Ökonomie, allein eine Frage der dafür eingesetzten Geldmenge.

Damit ist *das Finanzkapital* am Zug. Genau diese banale Quintessenz der kapitalistischen Produktionsweise - die Marx in der Formel  $G-G'$  zusammenfasst - ist nämlich der *Standpunkt*, von dem aus das Kreditgewerbe tätig wird. Das geht eben davon aus, dass für den einzigen ökonomischen Erfolg, der zählt, nichts anderes nötig ist - das aber unbedingt - als das, worüber es selbst als befugter Inhaber des Geldvermögens der Gesellschaft verfügt: genügend Geld. Es betätigt sich als Agentur der Zuteilung dieses alles entscheidenden Mittels an die Geschäftswelt und stellt sich dabei gleichgültig gegen alle materiellen Bedingungen, Erfordernisse und Nöte des realen kapitalistischen Verwertungsprozesses: Es bringt sie auf den Punkt, nämlich so „eindimensional“, wie es sich gehört, auf ein Quantum Geldbedarf herunter. Gegenstand seines Interesses sind, wie für jedes kapitalistische Unternehmen, die Höhe des Geldbedarfs und die Aussicht auf eine anständige Rendite; im Unterschied zu den Firmen anderer Branchen ist die Bewirtschaftung dieser beiden Größen aber auch schon sein ganzes Geschäft. Dass zwischen „G“ und „G'“ einiges an Produktion und Handel abgewickelt werden muss, unterstellt ein Geldkapitalist als Selbstverständlichkeit, die von anderen erledigt wird und außerhalb seiner Zuständigkeit liegt; wofür er zuständig ist, das ist die Potenz des Geldes, über das er verfügt, *durch Weitergabe* seine eigene Vermehrung zu bewerkstelligen. *Diese Macht des Geldes* ist für ihn eine *ökonomische Tatsache*; deren Bewirtschaftung ist sein Metier.

Es liegt in der Logik dieses Geschäfts, dass es beim Akquirieren und Verleihen von verfügbaren Geldsummen nicht stehen bleibt. Wenn die Finanzunternehmen sich die Verfügungsmacht über das akkumulierte Geldvermögen einer Marktwirtschaft gesichert haben und als unentbehrliche Kreditgeber für die „Realwirtschaft“ fungieren; wenn die Wirtschaftswelt nurmehr aus Kapitalbedarf und aus Geld besteht, das darauf wartet, zu Kapital zu werden, und die Finanzunternehmen beides so erfolgreich zusammenführen, dass sie sich in der Lage sehen, jedem für aussichtsreich befundenen Geschäft Kredit zu verschaffen und jeder Geldsumme ein Anrecht auf Vermehrung zu attestieren; wenn die Macht des Geldes zur Selbstvermehrung in

darüber, ob und in welchem Ausmaß eine produktive Tätigkeit „marktwirtschaftlich sinnvoll“ ist. Der neu geschaffene Reichtum erscheint als Abkömmling der vorgeschossenen Geldsumme; was ein Unternehmen und eine „Volkswirtschaft“ überhaupt an verzehbarem Reichtum und an Wachstum zustande bringen, wird dem Kapital als dessen Produktivität zugerechnet. Die Rechnung, wonach erhöhter Kapitalaufwand zur Steigerung der Profitrate führt, geht zwar nur vorübergehend und insoweit auf, wie ein Unternehmen sich mit der erzielten Verbilligung seiner Ware Konkurrenzvorteile verschafft; auf Dauer und aufs Ganze gesehen tritt der gegenteilige Effekt ein - Marx nennt das den „tendenziellen Fall der Profitrate“ - und blamiert die Vorstellung, die Produktivkraft des Kapitals läge tatsächlich und letztinstanzlich in der Masse des aufgewandten Geldes (und nicht, um das nebenbei anzumerken, in der darin vergegenständlichten und quantifizierten Kommandogewalt des Eigentums über die zur Eigentumsquelle hergerichtete gesellschaftliche Arbeitsleistung). In der Welt des Kapitals behauptet aber der Schein selbständiger Produktivkraft des Geldes seine Gültigkeit: Gearbeitet wird eben tatsächlich nur unter dem Kommando und zwecks Vermehrung des Eigentums. Und in der vollends verrückten Welt des Finanzkapitals ist die erzielte Rendite wirklich nichts anderes als ein rechtlich begründetes, an der Größe der investierten Geldsumme und der vereinbarten Ertragsrate bemessenes Quantum finanzieller Verfügungsmacht.

ihren Bilanzen zum verlässlichen ökonomischen Tatbestand geworden ist: Dann ist es für sie das Selbstverständlichste von der Welt, ihre Macht über die kapitalistische Potenz jeglichen Geldes selber zum *Gegenstand* ihrer Geschäftstätigkeit zu machen. Aus ihrer bewiesenen Zuverlässigkeit in Kreditfragen, ihrem Zugriff auf Geld und Geldquellen, schlagen sie - buchstäblich - Kapital, indem sie einem an sie, von ihnen oder durch sie weggegebenen Geld auf Grundlage der damit verbundenen Zinspflicht die Qualität eines sich vermehrenden Geldvermögens beilegen und Wertpapiere auf den Markt werfen, die diese Qualität quasi gegenständlich und quantitativ beziffert repräsentieren. Mit dieser Operation *ersetzt* das Finanzkapital die Leistung, die das Geld sonst dadurch erbringt, dass es als Vorschuss für die Einrichtung und den Betrieb rentabler Arbeitsplätze - im Klartext: für Profitmacherei durch Ausbeutung - verwandt wird. Verglichen mit diesem „realwirtschaftlichen“ Verwertungsprozess ist derjenige, den das Finanzkapital rechtsverbindlich zusagt, „bloß“ *fingiert*. An der *Macht*, mit der es das tut, ist aber gar nichts fiktiv. Und das *Ergebnis* ist so real wie das Endprodukt aller kapitalistischen Verwertungsprozesse: in Geld vergegenständlichte Zugriffs- und Verfügungsmacht.

Denn die Macht des Finanzkapitals - das gehört eben auch zum Vergleich mit dem *wirklichen*, „reproduktiven“ Kapital - erschöpft sich nicht im Kommando über einen Betrieb, dessen Belegschaft vorgeschossenes Kapital profitträchtig verwertet. Sie beruht auf dem rechtmäßigen Zugriff auf Leistungen des verliehenen Geldes in allen Betrieben aller Branchen; und sie bewirkt eine *reale Zusammenfassung* der im *System* der Marktwirtschaft betätigten Macht des Geldes *in den Bilanzen des Finanzgewerbes*. In denen stellt sich die Gesamtertragskraft eines kapitalistischen Geschäftslebens als die ökonomische Leistung des Geldkapitals dar. Die Erfolgswerte, die die Unternehmen der „Realwirtschaft“ produzieren, erscheinen als Anwendungsfälle der Selbstvermehrungsmacht des Geldes, über die die Geldinstitute verfügen: als Alternativen einer an stoffliche Voraussetzungen, Marktbedingungen und dergleichen gebundenen Realisierung dieser Potenz.

### 3. Der Verwertungsprozess des Finanzkapitals am Kapitalmarkt: Von Portfolios und ihrer nutzbringenden Bewirtschaftung

Der Reichtum der Geschäftswelt, die im Finanzsektor tätig ist oder die dort ihr Vermögen „arbeiten“ lässt, erscheint als eine ungeheure Wertpapiersammlung; der Handel damit ist ihre wichtigste Einnahmequelle. Denn zwar verspricht jedes einzelne Wertpapier Zinsen, Dividenden oder ähnliche Erträge. Die Profis des Wertpapiergeschäfts begnügen sich jedoch nicht damit, deren Auszahlung abzuwarten und die eingehenden Summen zu verbrauchen oder neu anzulegen. Als Verwalter eigener und fremder Geldvermögen sind sie unablässig mit der Umschichtung von Wertpapier-Portfolios befasst. Um deren Wert zu steigern, betreiben sie den permanenten Austausch von Kapitalanlagen.

Stoff für diesen Geschäftsbetrieb wird beständig reichlich nachgeliefert. Denn auf dem Kapitalmarkt konkurrieren auf der einen Seite die Emittenten von Wertpapieren um Zuspruch zu ihren Angeboten. Und weil sie alle im Prinzip mit derselben Ware handeln - mit Schulden als Geldkapital -, bemühen sie sich um Unterschiede bei den Konditionen, die ihr Produkt besonders attraktiv erscheinen lassen. In diesem Sinn wählen sie die Wertpapier-Gattung, mit der sie ihre Geschäfte zu (re-)finanzieren gedenken; innerhalb des gewählten Segments versuchen sie mit der Höhe der versprochenen Erträge, andererseits mit deren

Sicherheit, also mit der Größe und Zuverlässigkeit ihrer Finanzmacht Investoren zu beeindrucken und konkurrierende Angebote zu überbieten. Sie treffen damit auf kongeniale Geldanleger - es sind ja dieselben Unternehmen mit ihren Finanzgenies, die am Kapitalmarkt abwechselnd als Anbieter und Nachfrager auftreten. Die prüfen die Angebote nach den gleichen Gesichtspunkten, vergleichen sie untereinander, und wo sich Emittenten, Investoren und Vermögensverwalter handelseinig werden, da fixieren sie Größe und Rendite des gehandelten Geldkapitals, um beide Daten im Fortgang ihres Handels beständig zu revidieren.

Diese permanente Fest- und Fortschreibung gehandelter Vermögenswerte betrifft keineswegs nur die neue Ware, sondern auch jeden vorhandenen Bestand. Auch da zählt nämlich alles als Verlustbringer, was weniger Zugewinn als eine käufliche Alternative verspricht; umgekehrt werten schlechtere Alternativen, die trotzdem Absatz finden, die besseren auf. So nehmen sämtliche Wertpapiere ununterbrochen ideell am Handel mit Kapitalanlagen teil und sind von den laufend veränderten Ergebnissen ganz praktisch betroffen: Die im Handel „ermittelten“, nämlich hergestellten Kurse verändern unmittelbar den Wert sämtlicher Portfolios und konfrontieren deren Eigentümer bzw. Betreuer mit der Frage, ob die zu verbuchenden Gewinne und Verluste - die deswegen auch „Buchgewinne“ bzw. „-verluste“ heißen - durch den tatsächlichen Austausch, nämlich Verkauf vorhandener und Ankauf neuer Papiere „realisiert“ werden sollen oder nicht. Mit den entsprechenden Entscheidungen wächst und schrumpft der finanzkapitalistische Reichtum. Dessen „Verwertung“ und Akkumulation geschieht also *im und durch den Handel* mit seinen Elementen. Dass die versprochenen Erträge pünktlich einlaufen, ist *ein Moment* dieses Verwertungs-Prozesses: im Prinzip als sicher unterstellt, je nach Lage der spekulativen Dinge auch schon mal verzichtbar, in jedem Fall nicht mehr und nicht weniger als *ein* wesentlicher Gesichtspunkt - und die ausgezahlten Erträge selber sind nicht mehr und nicht weniger als ein Stück Manövriermasse - für die aktive Bewirtschaftung des Gesamtkapitals, über das ein Geldkapitalist verfügt. Dass der die Zunahme seines Vermögens nicht seinen Schuldnern, sondern seinem spekulativen Geschick zugute hält, ist nur gerecht.<sup>14)</sup> Denn so findet in diesem Gewerbe tatsächlich Kapitalwachstum statt: durch den Umschlag, die Akkumulation, die Umschichtung von Vermögenstiteln, mit deren Verkauf die Spekulation sich refinanziert, um wieder und vermehrt in sie hineinzugehen. „Fiktives“ Kapital akkumuliert durch einen Handel, der auf der einen Seite die Finanzmacht der Wertpapier-Emittenten beglaubigt, auf der anderen Seite diejenige des Investors stärkt; der also den Reichtum spekulativer Anbieter durch spekulative Nachfrage, umgekehrt den

14) Potente Kapitalmarktakteure helfen ihrer spekulativen Weitsicht gerne mit „Insiderwissen“ und mit „Marktinterventionen“ nach: mit Käufen und Verkäufen von Wertpapieren auf Grund nicht allgemein zugänglicher Informationen über die Geschäftsentwicklung beim Emittenten der betreffenden Wertpapiere bzw. mit Transaktionen, die deren Kurs in die gewünschte Richtung bewegen; nach der Realisierung der so erzielten Buchgewinne darf dann das „freie Spiel der Marktkräfte“ wieder seinen Gang gehen. Das Interesse an solchen - von der Konkurrenz und einer unparteiischen Aufsicht als „unlauter“ gezeißelten, womöglich sogar bei Strafe verbotenen - Methoden und ihr Gebrauch nehmen beträchtlich zu mit den Termingeschäften, von denen Punkt 5. dieses Kapitels handelt.

der Nachfrager durch lohnende Angebote wachsen lässt; der so alle Seiten zu neuen und größeren Geschäften befähigt. Im vermehrten Umsatz von mehr Papieren mit steigenden Kursen und von wachsenden Anleihesummen im Kreisverkehr zwischen immer mehr und vor allem immer potenteren Marktteilnehmern, in der Erwirtschaftung von Handelsgewinnen, Gebühren und wachsenden Vermögenswerten tobt sich hier die Macht des Geldes zur Selbstvermehrung aus: *Kapitalproduktivität* in Reinform.!5)

#### **4. Die Börse, die „Realwirtschaft“ und das gesellschaftliche Gesamtkapital**

Die Akkumulation des Finanzkapitals durch ständige spekulative An- und Verkäufe findet zu wesentlichen Teilen an öffentlichen Schauplätzen statt. An der Börse bekommen die Aktien der Unternehmen eines irgendwie abgegrenzten Kapitalstandorts ihren Kurs. Daneben liefern offizielle Anleihemärkte die Vorgaben für den tagesaktuellen Wert der entsprechenden Papiere sowie für die

- 15) Auf Schranken des zahlungsfähigen Bedürfnisses der Gesellschaft trifft das Wachstum der Finanzgeschäfte nicht. Das Interesse an der Herstellung wie am Erwerb von Geldkapital aus Schulden ist prinzipiell nie saturiert; umso weniger, als es kritisch ans Werk geht und sorgfältig konstruierte Ware verlangt, die die gegensätzlichen „Eigenschaften“ hoher Rendite und verlässlicher Sicherheit miteinander verbindet. Und weil Finanzinstitute als Anbieter wie Nachfrager am Werk sind, herrscht auch keine Geldverlegenheit: Die haben immerhin das Geld der Gesellschaft gewinnbringend zu verwenden; und im Sinne ihres öffentlichen Auftrags, die Geschäftswelt mit Geschäftsmitteln zu versorgen, „schöpfen“ sie Zahlungsfähigkeit, wo immer lohnende Geschäfte das erfordern und rechtfertigen. Welche Summen an derartigem „Giralgeld“ nötig sind, um den Umsatz wachsender Massen „fiktiven“ Kapitals zu bewerkstelligen, ist eine Frage der - in diesem Bereich auf alle Fälle enorm hohen - Umlaufgeschwindigkeit dieser Geldmittel.

Vom „*tendenziellen Fall der Profitrate*“ bleibt die Akkumulation des fiktiven Kapitals unberührt. Gemeint ist der paradoxe Effekt, dass der kapitalistische Gebrauch immer größerer Geldsummen eine Steigerung der Kapitalverwertungsrate bezweckt, zugleich aber dem Wachstum der Profitrate entgegenwirkt, weil das Geld seine Profitrate eben doch nicht - im Sinne der Grundgleichung des Systems, wonach Geld seine eigene Quelle ist - aus sich selbst, sondern aus dem rentablen Gebrauch fremder Arbeit herauswirtschaftet, den es eben deswegen beständig reduziert (im *Zusatz 3.* über den allgemeinen Begriff der kapitalistischen Krise wird dieses Paradox noch etwas näher erläutert). *Diesen* Widerspruch kennt das Geschäft mit dem Tausch von Geld gegen ein verbrieftes Recht auf mehr Geld, die Schöpfung von Kapital aus Schulden, - naturgemäß - nicht. Im Kapitel über „*Geldkapital und wirkliches Kapital - I*“ im 3. Band des *Kapital* erwähnt Marx den Fall, dass die Akkumulation des fiktiven Kapitals durch eine Wirkung der Tendenz zur sinkenden Profitrate sogar angestachelt werden kann: „*Ihr Wertbetrag,*“ - die Rede ist von „*Eigentumstiteln auf Gesellschaftsgeschäfte*“ - „*d. h. ihre Kursnotierung an der Börse, hat mit dem Fallendes Zinsfußes, soweit dies, unabhängig von den eigentümlichen Bewegungen des Geldkapitals, einfache Folge des tendenziellen Falls der Profitrate ist, notwendig die Tendenz zu steigen, so daß dieser imaginäre Reichtum, dem Wertausdruck nach für jeden seiner aliquoten Teile von bestimmtem ursprünglichem Nominalwert, sich schon aus diesem Grunde im Entwicklungsgang der kapitalistischen Produktion expandiert.*“ (aaO, S. 494 f.)

Bedingungen in Sachen Rendite und Sicherheit, die neue Schuldpapiere erfüllen müssen, um als Geldkapital akzeptiert zu werden. Indizes, in denen die Kurse verschiedener Papiere nach sinnreichen Rechenregeln zusammengefasst sind, geben fortlaufend an, wie es um die Kapitalqualität und dementsprechend um die Wertquantität ganzer Gattungen und Aggregate von Investments steht; sie beziffern das Maß, in dem die kursierenden Kapitalanlagen bzw. die darin angelegten Geldsummen sich in ihren kurvenreich dokumentierten Veränderungen als Bereicherungsmittel bewährt haben, „indizieren“ also den momentanen Stand der Akkumulation von Abteilungen des „fiktiven“ Kapitals und liefern damit einen entscheidenden Anhaltspunkt für eine weitere Runde ihrer Bewertung.

Im Verwertungs-Prozess des Finanzkapitals am Kapitalmarkt ist die finanzkapitalistisch maßgebliche Bewertung aller Unternehmungen und Verwertungsprozesse im Bereich von Produktion und Handel: die Entscheidung über deren - bisherige wie künftige - Tauglichkeit *als* Geldanlage eingeschlossen. Die entsprechende Prüfung ist von dem Interesse getragen, Stoff für Wertpapiergeschäfte herbeizuschaffen; auf der Grundlage kommt die spekulative Vorsicht zu ihrem Recht. Die Durchmusterung der Geschäftsbedürfnisse aus dem Bereich von Industrie und Kommerz nach den Kriterien des Wertpapiergeschäfts wirkt daher in manchem Einzelfall, generell aber gar nicht restriktiv. Sie kommt vielmehr einer Generalmobilmachung gleich, die nicht selten alles übersteigt, was Geschäftsleute oder Firmen sich nach Maßgabe der Kreditlinien ihrer Hausbank zugetraut hätten. Zuerst und vor allem, was das *Wachstum* ihres Kapitals angeht: Zugang zum Kapitalmarkt bedeutet Zugang zu Investitionsmitteln in jeder Größenordnung für *Rationalisierungen*, mit denen sich Konkurrenzvorteile und Extraprofite erwirtschaften lassen, für die Eroberung *neuer Märkte* sowie die Eröffnung *neuer Firmenstandorte* rund um den Globus. Solche Investitionsoffensiven erwartet der Kapitalmarkt auch von Wertpapier-Emittenten aus dem Bereich der „Realwirtschaft“; er entscheidet kritisch über den vergangenen, maßstabsetzend über den gegenwärtigen und zukünftigen *Gebrauch*, den die Firmen von ihrem Betriebsvermögen machen. Ohne das Interesse und die Mittel dieses Marktes sind erst recht solche Unternehmungen nicht zu „stemmen“, die auf Wachstum ohne wirkliches Wachstum abzielen: auf *Übernahmen* von und *Fusionen* mit anderen Firmen.<sup>16)</sup> Der Zugang zu diesen Wachstumsmitteln ist der entscheidende Hebel für die Konkurrenzfähigkeit der Firmen; und als solcher radikalisiert er die erste und wichtigste Tugend des kapitalistischen Wachstums: Größe ist nichts ohne, verlangt vielmehr unbedingt *Effizienz*. Die Spekulation liefert den Maßstab, an dem der geschäftliche Gebrauch von Produktionsmitteln und Arbeit sich bewähren muss: Die „Performance“ des Betriebs hat die Schöpfung und schöpferische Akkumulation des „fiktiven“, spekulativen Geldkapitals zu rechtfertigen. Bezogen auf Aktiengesellschaften lautet das einschlägige Stichwort „*Shareholder Value*“; damit soll auf angelsächsisch direkte und kompromisslose Art klargestellt sein, dass das Bereicherungsinteresse von Finanzinvestoren überkommene Kalkulationen mit „realwirtschaftlichen“ Märkten relati-

16) Mit diesem Geschäftsfeld der „Mergers & Acquisitions“ befasst sich der Artikel „*Mega-Mergers' - Kapitalkonzentration im globalen Maßstab*“ in Heft 4-98.

viert; da kann es dann schon mal in Konflikt geraten mit den Erfolgsstrategien eines den angestammten Produkten und Märkten verhafteten Managements und gelegentlich auch mit industriepolitischen Staatsinteressen. Dabei richten moderne Unternehmen aller Branchen schon von sich aus ihre „realwirtschaftlichen“ Aktivitäten an dem Ziel aus, für spekulative Investoren interessant zu sein; höchstes Erfolgskriterium ist eine gute Bewertung der von ihnen emittierten Papiere; den Angriffen branchenfremder Aufkäufer, die in der Firma unausgenutztes spekulatives Potential entdecken und das Management zu dessen Freisetzung nötigen wollen - „Heuschrecken“ -,<sup>17)</sup> begegnen sie mit einer Geschäftsstrategie, die deren Methoden vorausseilend kopiert. Generell gefordert und im Angebot sind *Innovation* und *Mobilität*: Etablierten Unternehmen bietet der Kapitalmarkt die Chance, sich vom überkommenen Gewerbe unabhängig zu machen und neue Geschäftsfelder zu erobern; so wird schon mal ein Röhrenfabrikant zum Telekommunikationsunternehmen. Firmengründer mit neuen Geschäftsideen finden am Kapitalmarkt Spekulanten, die ihrerseits immerzu auf der Suche sind nach gewinnträchtigen Verrücktheiten, auf die sie Geld setzen können, fremdes am besten, bis im Idealfall aus einem Software-Tüftler ein Weltkonzern geworden ist. Für sein Wachstum braucht das Wertpapiergeschäft immer wieder solche Investments.<sup>1^)</sup> Zum Forderungskatalog des Finanzkapitals gehört deswegen die *Privatisierung* von Dienstleistungen, die herkömmlicherweise zur hoheitlich zu regelnden „Daseinsvorsorge“ zählen: Ein Investor muss von Medizin oder Wasserleitungen, Eisenbahnverkehr oder Bildung nichts verstehen, um in allen einschlägigen Sektoren immer ein und dasselbe, nämlich einen unersättlichen Kapitalbedarf zu entdecken und aus Universitäten, Pflegeheimen oder Autobahnen lohnende Geldanlagen zu verfertigen.

Mit ihrem soliden Urteil, dass „Landschaften“ nichts weiter als Kapital, davon aber ganz viel brauchen, um zu „blühen“, gehen die Akteure des Kapitalmarkts nicht bloß auf Unternehmen los, deren Fähigkeit zur Emission von Geldkapital in Papierform sie noch nicht ausgeschöpft sehen, sondern auf ganze Nationen, deren Ökonomie nach ihrer kompetenten Diagnose an Kapitalmangel leidet. Sie wissen, fordern und bieten an, was zur Therapie nötig ist: die Einrichtung eines Kapitalmarkts, auf dem Geld - von außen, aber auch alles, was sich mit ihrer Expertise vor Ort verfügbar machen lässt - in frei handelbare Ertragsversprechen fließen kann. Die müssen dann freilich, je nach Lage der Dinge, schon besonders hoch ausfallen, gerade wenn es um die Ertragskraft des Landes schlecht bestellt ist, und vom zuständigen Staat garantiert sein, gerade wenn der

- 17) Von der Machart ist die Methode von „Private Equity“-Gesellschaften, Unternehmen auf Kredit zu kaufen, um sie, mit dem aufgenommenen Kredit belastet und gegebenenfalls fachgerecht zerlegt, an die Börse zu bringen, den Wertpapiererlös einzustreuen und sich dem nächsten Geschäft derselben Art zuzuwenden. Näheres zu diesem Geschäftszweig steht in dem Aufsatz „*Die Heuschrecken'-Debatte ökonomisch ernst genommen: Wie die Stars der Finanzmärkte Geld vermehren*“ in Heft 2-06 dieser Zeitschrift.
- 18) Die von Marx und Engels im 3. Band des *Kapital* kommentierte Praxis findiger Geschäftsleute, „reale“ Unternehmungen vorzuspiegeln, um an Kredit und das Geld spekulativer Investoren heranzukommen, stirbt daher nicht aus.

nur über wenige und schlechte Finanzquellen verfügt, damit ein Wertpapiermarkt aufblüht. Auf die Art macht das Finanzkapital ganze Nationen zum Spekulationsobjekt. Und entweder schafft es sich so seine Basis - ein flächendeckendes, funktionstüchtiges, ertragreiches Kommando des Geldes über die gesellschaftliche Arbeit -, weil die in Anspruch genommene Nation es schafft, sich und ihr Volk zum Standort für finanzkapitalistisch lohnende „realwirtschaftliche“ Geschäfte herzurichten; oder es reduziert das Objekt seines Spekulationsinteresses auf verwertbare Trümmer. Die Ergebnisse seiner Erschließungstätigkeit heißen dann in manchen Fällen „Transformationsstaaten“, in anderen Fällen „Entwicklungsländer“; wenn die Finanzwelt ihren Optimismus behält, redet sie von ganzen Staaten als „emerging markets“ und meint mit „market“ nichts weiter als ihr Geschäft mit Geldkapital aus Schulden.

So ist es nicht verwunderlich, wenn sich für Manager des Finanzkapitals schließlich die ganze Welt darstellt als eine Ansammlung von Investments, besseren und schlechteren, getätigten und möglichen. Dabei handelt es sich leider nicht um die bornierte Sicht von Leuten, deren Profession nun einmal darin besteht, Kredite aller Art zu stiften und gewinnbringend mit ihnen zu handeln. Die Bewirtschaftung eines Kapitalmarkts, durch die Kreditinstitute Vermögenswerte akkumulieren, trifft in der gesamten Geschäftswelt auf einen Bedarf, der aus sämtlichen gesellschaftlichen Bemühungen um die Produktion, Verteilung und Konsumtion von irgendwie brauchbarem Zeug einen Anwendungsfall für die Techniken des Finanzkapitals macht.

Der Bedarf richtet sich auf die Verfügung über zusätzliches, *fremdes Geld*, mit dem die Leistung des kapitalistisch angewandten Privateigentums - seine Mehrung - zu steigern ist. Und er beschränkt sich keineswegs auf die Nutzung von Handelskredit und Leihkapital, sondern entdeckt noch in jeder Erfindung der Geldwirtschaft ein *Instrument*, das Zugang zu fremdem Geld gewährt und den Konkurrenzkampf um Gewinn bestehen hilft. Die geläufigen Leistungen eines „konkurrenzfähigen Unternehmens“ kommen allemal durch den unverzichtbaren Gebrauch dieser Instrumente zustande; seine Erfolge erringt es als Objekt wie als Subjekt der Spekulationen, die findige Banker aushecken. In beiden Rollen - der des Objekts wie des Subjekts finanzkapitalistischer Berechnungen - legen Industrie und Handel unentwegt das „Geständnis“ ab, dass es ihnen um die *Vergrößerung ihrer Kapitalmacht* und sonst nichts zu tun ist,<sup>19)</sup> und bezeugen die *Identität des Zwecks*, den eine Bank ganz genauso verfolgt wie ein Lebensmittel- oder Autokonzern.

19) Das wäre nicht weiter erwähnenswert in einer von bekennenden Marktwirtschaftlern überfüllten Welt, die eines genau wissen: dass die segensreiche Produktion von Waren aller Art und das damit verbundene Arbeitgeben sich rentieren müssen, damit sie stattfinden. Anlässlich einer Krise verlegen sich diese schlaunen Leute jedoch darauf, eine „Realwirtschaft“ als Objekt und Opfer finanzgeschäftlicher „Gier“ auszumachen, deren Leistungen im Unterschied zur schieren Bereicherung der Bankenwelt als eine einzige Wohltat zu würdigen wären. Damit leugnen sie, dass Industrie und Geldwirtschaft denselben Zweck verfolgen, und zeichnen ein Bild vom Verkehr zwischen den beiden Abteilungen des Geschäftslebens, das ihnen beiden ihren kapitalistischen Charakter abspricht.

Die ausgiebige Mitwirkung aller nennenswerten Unternehmen der „Realwirtschaft“ am Kapitalmarkt, wo sie als Anbieter wie Nachfrager auftreten, macht schlagend deutlich, was die „Beschaffung fremden Geldes“ in diesen Sphären des Wirtschaftens bedeutet: Unter Ausnützung der Gleichung „Kredit = Kapital“ in allen etablierten Varianten beteiligen sich private Unternehmen an den Geschäftserfolgen aller anderen Kapitale; die *eigene* Kapitalvermehrung ist das Mittel zur *Bereicherung am Wachstum der Konkurrenten*; der Kapitalmarkt bietet den Zugang zu allen gewinnbringenden Arten, Geld einzusetzen. Mit ihrer Regie über den Handel mit Investments amtieren Banken und Börsen als *Treuhänder des Kapitals der Gesellschaft*; und sie versehen dieses Amt in Form eines *eigenen Geschäfts*, dessen Umfang sie befähigt, „auf eigene Rechnung“ in die von ihnen organisierte Konkurrenz um die Anteile am gesamten Wachstum der „Wirtschaft“ einzutreten.<sup>20)</sup> So stellen sie sich dem Wettbewerb, in dem ihre Kollegen aus der „Realwirtschaft“ den höchstwertigen Beweis ihrer Konkurrenzfähigkeit führen: Sie bemühen sich um die Gunst aller, die mit Kapital handeln.

20) Es lohnt sich, hierzu bei Marx im 3. Band des *Kapital* das 27. Kapitel über „*Die Rolle des Kredits in der kapitalistischen Produktion*“ nachzulesen.

Es ist im Übrigen nicht so, dass diese Leistung des Finanzkapitals - die Vergesellschaftung des Kapitals als Mittel der Konkurrenz - in der modernen Marktwirtschaft mit ihrem Meinungspluralismus nicht wahrgenommen würde.

- Wenn eine krisenerschütterte Öffentlichkeit dauernd ein wirklichkeitsfremdes Bild vom Verhältnis zwischen den Abteilungen des kapitalistischen Geschäftslebens zeichnet, das die Vorstellung vom Gegensatz zwischen „raffendem und schaffendem Kapital“ politisch korrekt variiert, dann wird der gute Ruf des Kreditgewerbes als Dienstleister an der „Realwirtschaft“ mit ihren Investitionsbedürfnissen nicht dementiert, sondern um einen Vorwurf ergänzt, der zu dem affirmativen Gesamtbild einen konstruktiven Beitrag leistet: Er steuert eine Chiffre bei für die *Abhängigkeit* noch des letzten Niedriglohnarbeitsplatzes von den „Leistungen“ der Geldbranche.

- Auch die traurige Wahrheit, dass es sich bei den Leistungen des Kreditgewerbes eher um die Ausübung von *Macht* über Arbeit und Leben handelt als um treue *Dienste*, hat sich ihren festen Platz erobert, in der Fachwelt wie bei Laien. An den Indizes über den Stand der Spekulation mit Wertpapieren liest schließlich alle Welt den Gesundheitszustand „der Wirtschaft“ ab - eine Sicht, die garantiert nicht als Einwand gegen diese Sorte Allgemeinwohl verdächtigt wird, und schon gar nicht gegen die Marktwirtschaft mit ihren Arbeitgebern und -nehmern als dessen rechtliche wie ökonomische Basis.

- Wenn sich schließlich gestandene Anhänger einer freien Gesellschaft verpflichtet fühlen, dem freien Wirtschaftsleben auch etwas Gerechtigkeit abzuverlangen, verlegen sie sich gerne auf eine Kritik, die am Bankgeschäft und der „Mobilität“ von Kapital, die es organisiert, die Seite des privaten Besitzes hervorhebt. Schaubilder über die Anteile an Kapitalbesitz, die für andere nur die „Verflechtung der Wirtschaft“ dokumentieren, begründen dann ganz schnell Klagen über ungleiche Verteilung, bisweilen auch über Untergrabung der Konkurrenz - auch eine Art, den Widerspruch der „*Aufhebung des Kapitals als Privateigentum innerhalb der Grenzen der kapitalistischen Produktionsweise selbst*“ (MEW 25, S.452) zur Kenntnis zu nehmen.

Diese Veranstaltung bekräftigt umgekehrt den Auftrag an die Finanzhäuser, ihre Pflege des „fiktiven“ Kapitals gewissenhaft wahrzunehmen und auszubauen.

## 5. Die Spekulation auf die Spekulation: Vom Geschäft mit Derivaten

Der Kapitalmarkt ist für Unternehmen, die in der Finanzbranche tätig sind, *das* perfekte *Mittel* ihres Wachstums. Hier refinanzieren sie ihre geschäftlichen Aktivitäten; hier akkumulieren sie Kapitalanlagen; hier schaffen sie Kapital aus eigener Kraft, indem sie Schulden als Geldkapital vermarkten. Dieser Nutzen des Kapitalmarkts hat seinen Preis: Der Handel, den sie da treiben, ist für die Finanzunternehmen *die Bedingung* ihres Wachstums. Und diese Bedingung haben sie nicht im Griff. Wenn sie Geld anlegen, dann spekulieren sie auf zukünftige Erträge aus fremden Geschäften; was sie als sich vermehrendes Vermögen verbuchen, woraus ihr Betriebskapital sich zum größten Teil zusammensetzt, das steht und fällt und ändert seinen Wert mit den Konkurrenzserfolgen und -misserfolgen der Emittenten ihrer Investments. Zudem spekulieren andere Geldanleger mit; durch deren Anlageentscheidungen wird der Wert eines Portfolio beständig verändert, je nachdem gesteigert oder angegriffen. Dasselbe bewirken neue Angebote auf dem Markt und veränderte Rahmenbedingungen, die die angesammelten Investitionen besser oder schlechter aussehen lassen, ohne dass sich an den Geschäften und der Kreditwürdigkeit der Emittenten der betroffenen Papiere etwas geändert haben muss. Umgekehrt setzen die Finanzhäuser die Anleihen und Aktien, die sie selber auf eigene Rechnung oder in fremdem Auftrag vermarkten, einer Prüfung aus, die alles, wovon der Wert eines Wertpapiers affiziert wird, als kritische Gesichtspunkte in Anschlag bringt; sie schaffen Kapitalanlagen und stellen es „dem Markt“ anheim, wie viel die wert sind und ob überhaupt etwas. Mit ihren Angeboten wie mit ihrer Nachfrage betätigen sie ihre Macht als verfügungsberechtigte Sachwalter der kapitalistischen Potenz des Geldes; der Erfolg ihrer Tätigkeit als konkurrierende Einzelunternehmen, der Wertzuwachs ihrer Portfolios, hängt jedoch davon ab, dass sie mit ihren spekulativen Entscheidungen richtig liegen und vom Umschlag des „fiktiven“ Kapitals profitieren, an dem sie mit ihren Emissionen und Investitionen teilhaben. Sie agieren, als hätten sie ihr Geschäft autonom und souverän im Griff, und sind doch nicht mehr und nicht weniger als *Teil* des allgemeinen Geschäftsgangs.

Zum Kreditgeschäft im Allgemeinen, zum Tauschhandel mit rechtsförmlich in Geldkapital umdefinierten Schulden im Besonderen gehört also unabtrennbar das Risiko geplatzter Kredite und der Ab- und Entwertung des „fiktiven“ Kapitals dazu. Finanzunternehmen müssen Vorkehrungen treffen für die ständig drohenden Fälle, in denen sie zum Opfer der Urteile werden, die die Märkte über ihr Vermögen ergehen lassen. Sie ergänzen daher die Bewirtschaftung ihrer Portfolios, den spekulativen Umgang mit Angebot von und Nachfrage nach Investments, um Maßnahmen, die - zu große - Verluste vermeiden bzw. kompensieren. Mit dem Bedürfnis nach *Versicherung* erweitert die risikobereite Gemeinde ihre Geschäftspraxis.

Für die Nachfrage gibt es die passenden Angebote; von Spezialfirmen derselben Branche. Praktisch von zentraler Bedeutung - und exemplarisch für die

Übergänge, die das Spekulationsgewerbe hier zustande bringt - sind die zu einem kompletten, enorm umsatzstarken Geschäftszweig ausgeweiteten *Termingeschäfte*. Die Gepflogenheit, Verträge über die Lieferung einer Ware zu einem späteren Zeitpunkt, aber zu einem aktuell fest vereinbarten, bei Lieferung fälligen Preis abzuschließen, um als Käufer oder als Verkäufer einer Ware mit stark schwankendem Preis Sicherheit für die eigenen Kalkulationen zu stiften, ist nicht erst mit der Wertpapier-Spekulation entstanden; im Handel mit Rohstoffen, deren Marktpreis wenig mit den Produktionskosten zu tun hat, vielmehr entscheidend vom Auf und Ab im Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage abhängt, sind Kontrakte dieser Art gang und gäbe. Auf diese Geschäftstechnik greifen Finanzunternehmen zurück, die in ihren Portfolios lauter Risiken halten und mit der Bewirtschaftung ihrer Portfolios dauernd neue Risiken eingehen. Auch sie kaufen und verkaufen Kapitalanlagen mit schwankenden Kursen auf Termin, um ihre verantwortungsbewusst verwalteten Geldvermögen gegen Wertverluste abzusichern bzw. einen angestrebten Wertzuwachs vorfristig sicherzustellen.<sup>21)</sup> Freilich kostet die Herstellung derartiger Zwischensicherungen für die Akkumulation „fiktiven“ Kapitals Anteile vom Wertzuwachs, wenn der höher ausfällt als in dem entsprechenden Absicherungsgeschäft veranschlagt, bringt einen Verlust, wenn die befürchtete Wertminderung tatsächlich geringer ausfällt, oder kostet im Falle einer „Option“ - eines Kurssicherungsgeschäfts, das den „Versicherungsnehmer“ bei für ihn günstiger Wertentwicklung nicht zur Realisierung des vereinbarten Geschäfts verpflichtet, ihm also einen eventuellen Vorteil belässt - eine feste Prämie, den Optionspreis. Auf jeden Fall geht Sicherheit zu Lasten des Wachstums, um dessen Sicherung es doch geht.

Dieser Widerspruch findet darin seine passende vorwärts weisende Auflösung, dass Termingeschäfte - übrigens schon da, wo reale Güter wie Erdöl oder Kaffee auf Termin gehandelt werden - längst zum Stoff für eine Spekulation eigener Art geworden sind. Denn was vom schlichten kaufmännischen Standpunkt aus eine Gefahr für ordentlich durchkalkulierte Geschäfte darstellt, nämlich die „Volatilität“ des Marktpreises einer in absehbarer Zeit benötigten oder zu verkaufenden Ware, und was dagegen Abhilfe schafft, nämlich ein Termingeschäft von der Art eines „Futures“, das für beide Seiten, Lieferanten und Aufkäufer einer Ware, verbindlich ist, das enthält ein interessantes Risiko für einen Kontrahenten, der gar nicht die Ware selber haben will, sondern den Differenzbetrag zwischen dem vereinbarten Kauf- resp. Verkaufspreis - dem „Futures“-Preis -

21) Um die Frage *Wie geht denn das?* nicht unbeantwortet zu lassen, bedienen wir uns des *Monatsberichts vom Juli 2006* der Deutschen Bundesbank. Dort heißt es: „*Durch eine Futures-Positionierung sichert sich der Käufer den Preis, zu dem er den Basiswert später beziehen kann, und der Verkäufer sichert sich den Preis, zu dem er den Basiswert später liefern wird.*“ (S. 57) Zur Anwendung kommt dieses „Instrument“ nicht bloß beim Erwerb neuer und dem Verkauf eigener Papiere; es dient auch zur Erhaltung des Werts eines Aktienvermögens: Um „*beispielsweise ein breit diversifiziertes Portfolio von Aktien*“ gegen Wertverfall abzusichern, verkauft man ein „*Future auf einen Aktienindex, der die Aktien im Portfolio abbildet. Das aus Aktien resultierende Risiko wird durch den Future-Verkauf reduziert, da Aktien-Gewinne durch Verluste aus dem verkauften Future und Aktien-Verluste durch Gewinne aus der Future-Positionierung kompensiert werden.*“ (S. 58)

und dem tatsächlichen Marktpreis am Tag der Vertragserfüllung. Denn der ist sein Gewinn, wenn der dann tatsächlich geltende Preis bei zugesagtem Kauf über dem „Futures“-Preis, bei zugesagtem Verkauf darunter liegt. Andernfalls fällt natürlich ein entsprechender Verlust an; aber das irritiert Finanzkapitalisten anscheinend wenig. Das Risiko machen sie jedenfalls seit jeher zu ihrer Sache; und zwar auf sämtlichen Märkten, auf denen sie eine Ware mit Kursrisiko finden; also natürlich auch auf ihrem eigenen Markt für ihre eigene hoch spekulative *Ware Kapital*. Vereinbart wird da in der Regel gar nicht mehr die „physische“ Erfüllung des Termingeschäfts, sondern ein Recht auf den Geldbetrag, um den der vereinbarte und der zum Termin geltende Marktpreis differieren;<sup>22)</sup> und so ein Geschäft wird in der Mehrzahl der Fälle gar nicht mehr mit einem Kaufmann abgeschlossen, der das Preisrisiko für eine von ihm gehandelte Ware ausschalten, bzw. einem Wertpapierbesitzer oder -manager, der sein Vermögen gegen Kurschwankungen sichern will, sondern zwischen Spekulanten, die beide gleichermaßen, aber im entgegengesetzten Sinn auf eine Differenz zwischen „Futures“-Preis und Marktpreis zum vereinbarten Termin spekulieren. Von vornherein entfällt damit der Aufwand für die Beschaffung bzw. die Abnahme der Ware, seien es Aktien oder Kaffeebohnen, auf die der Terminhandel sich bezieht. Die Ware rangiert mit ihren Merkmalen und in der bezeichneten Menge nurmehr als Bezugsgröße für den „Futures“-Preis, der aktuell ausgemacht wird, und den Marktpreis, der zum Termin fällig *würde*, wenn es um Kauf oder Verkauf überhaupt ginge. Deswegen haben Zahl und Umfang der Kontrakte mit der Menge, in der die darin bezeichnete Ware tatsächlich zum Verkauf steht oder überhaupt existiert, nichts mehr zu tun;<sup>23)</sup> begrenzt sind sie allein durch die Bereitschaft der Spekulantengemeinde, derartige Geschäfte miteinander einzugehen. Damit diese Bereitschaft praktisch zum Zuge kommt, bedarf es freilich einer Einrichtung, in der die Interessenten zueinander finden. Die gibt es in Gestalt von - auf besondere „Underlyings“ spezialisierten - *Terminbörsen*. Deren entscheidende Leistung besteht eben darin, dass sie in einem sehr weitgehenden Sinn als vermittelnde Instanz tätig werden - wofür sie selbstverständlich eine angemessene Gebühr berechnen -: Sie führen die konträren spekulativen Einschätzungen der Entwicklung eines Preises oder Kurses zusammen, indem sie in einer Art permanenter Auktion, eben nach den Regeln des Börsengeschäfts, den „Futures“-

22) „In der Regel werden Futures-Kontrakte jedoch nicht durch eine physische Lieferung des Basiswertes erfüllt, sondern die Differenz zwischen vereinbartem Futures-Preis und dem Marktwert des Basisinstruments wird mittels Barzahlung ausgeglichen.“ (aaO, S. 57) Die Austauschbarkeit von Versicherungs- und Gewinninteresse bei diesen Geschäften erläutert der *Monatsbericht Juli 2006* mit einem leicht naiv wirkenden *einerseits-andererseits*: „Ein Anreiz zum Handel mit Derivaten kann einerseits darin bestehen, mit einem relativ geringen Kapitaleinsatz an der Kursentwicklung des Basisinstruments überproportional zu partizipieren oder von Kursrückgängen zu profitieren. Andererseits finden Derivate aber auch zur Absicherung gegen Kursschwankungen des Basisinstruments Verwendung.“ (aaO, S. 56)

23) Der *Monatsbericht Juli 2006* vermeldet dazu lapidar: „Ist die Erfüllung eines Derivatekontrakts nicht an die Lieferung des Basisinstruments gebunden,“ und dass das die Regel ist, hat man ja schon gelernt, „kann das Handelsvolumen praktisch unbeschränkt ausgedehnt werden.“ (S. 57)

Preis ermitteln, bei dem - in dem Fall nicht eigentlich Angebot und Nachfrage, sondern - Spekulanten, die auf steigende, und solche, die auf sinkende Ziffern setzen, miteinander ins Geschäft kommen. Dabei stellt die Börse keine Geschäftsbeziehung zwischen den verschiedenen Kontrahenten her, sondern agiert nach beiden Seiten hin als Vertragspartner und sorgt für alle Bedingungen, die für einen beständigen Geschäftsgang nötig sind: Sie definiert die Merkmale der Ware, die als Bezugsgröße dient, die Mengeneinheiten, über die kontrahiert werden kann, die Geldbeträge, die eingesetzt werden können, die Termine, zu denen Kontrakte regelmäßig fällig werden; für Basiswerte, „Underlyings“, die selber keine Ware sind und keinen Preis, wohl aber einen Kurs haben und für Termingeschäfte mit finanzkapitalistischen Risiken von besonderer Bedeutung sind, nämlich für Börsen- und andere Indizes legen sie Geldwerte pro Indexpunkt fest. Die so formvollendet normierten Geschäfte laufen dann nach einem festen Schema ab: Eine der Börse angegliederte Clearing-Stelle unterhält für jeden Kunden ein Verrechnungskonto, auf das für jedes Geschäft ein Betrag als Sicherheit und Beleg für die Ernsthaftigkeit und die Zahlungsfähigkeit des Spekulanten einzuzahlen ist, nämlich ein Anteil des „Futures“-Preises, der je nach Bonität des Geschäftsmanns bzw. Größe und Solvenz des engagierten Finanzunternehmens zwischen 5 und 15 Prozent liegt; dieses Verhältnis zwischen „Futures“-Preis und tatsächlich aufzuwendendem Einzahlungsbetrag heißt im Jargon der Branche „Hebel“ und wird sich noch als sehr entscheidende Größe herausstellen. Auf diese Verrechnungskonten werden börsentäglich die Gewinne und Verluste verbucht, die sich für jeden abgeschlossenen Vertrag daraus ergeben, dass die spekulativen Geschäftsabschlüsse jedes folgenden Tages einen neuen - höheren oder niedrigeren - „Futures“-Preis ergeben:<sup>24)</sup> Wenn der steigt, wird dem Spekulanten, der bei einem niedrigeren Preis auf Kauf gesetzt hat, der Anstieg als Gewinn gutgeschrieben, dem Verkäufer als Verlust abgezogen; umgekehrt umgekehrt; bei größeren Verlustbuchungen muss unter Umständen ein weiterer Sicherheitsbetrag nachgeschossen werden. Die Verträge werden ansonsten so fortgeführt, als wären sie zu dem jeweils aktuellen „Futures“-Preis abgeschlossen worden, und nehmen auf der Basis an der Wertbewegung des nächsten Börsentages teil; und so weiter. Dabei bietet die Börse ihren Kunden den weiteren wichtigen Vorteil, dass sie aus ihren Verträgen jederzeit einseitig in der Form aussteigen können, dass sie auf den gleichen Termin über den gleichen Gegenstand zu dem jeweils geltenden „Futures“-Preis ein komplementäres „Gegengeschäft“ abschließen; der erste Kontrakt ist damit „glattgestellt“, was so viel heißt wie: annulliert. Auf dem Verrechnungskonto verbleibt die Einlage zuzüglich Gewinn bzw. abzüglich Verlust, vermindert um allerlei Gebühren. Ein Gewinn - und damit wird die Sache endlich ökonomisch bedeutsam - *erwächst* aus der Änderung des „Futures“-Preises, nämlich, zur Erinnerung, des ideell vereinbarten Kaufpreises für das ideell als Bezugsgröße firmierende Wertobjekt. Für den Spekulanten *bezieht sich* der Gewinn jedoch - dank „Hebel“-Effekt - auf jene 5 bis 15 Prozent dieser Summe, die er per Hinterlegung auf seinem Verrechnungskonto in seine „Finanzwette“ investieren musste; jedes Prozent Verände-

24) Das geht so im Prinzip bis zum Fälligkeitstermin. Dann ist das „Future“ keines mehr, und sein Preis würde mit dem Marktpreis des Basiswerts zusammenfallen.

rung im „Futures“-Preis schlägt also für den Kontrahenten, als Verzinsung seiner Einlage gerechnet, mit einem Zuwachs zwischen ca. 7 und 20 Prozent zu Buche; umso stärker, je besser die Bonität des Kunden; woraus sich, aufs Jahr gerechnet, Renditen von 100 Prozent oder sogar einem Mehrfachen ergeben können.

Damit ist der Geschäftsgang erst einmal fertig; schön ordentlich normiert und durchorganisiert; und wer immer sich fachkompetent dazu äußert, wird nicht müde, aufklärend und in der Tendenz warnend darauf hinzuweisen, dass bei dieser Spekulation jedem Gewinn ein komplementärer, exakt gleich großer Verlust gegenübersteht, also kein Wert entsteht, sondern ein „Nullsummenspiel“ stattfindet. Diese zweifellos zutreffende Feststellung wirft freilich eine Frage auf, die in den kritisch empfehlenden Darstellungen der Angelegenheit nirgends eine befriedigende Antwort findet: wie ein bloßes „Nullsummenspiel“, dessen Durchführung noch dazu einiges an Geschäftskosten bereitet, es zu einem großen und seriösen Bestandteil des ehrbaren Finanzgeschäfts bringen kann - denn dass das Versicherungsinteresse von Kaufleuten und Wertpapierportfoliomanagern dazu den geringsten Beitrag leistet, vielmehr das Spekulationsinteresse sich hier ein Betätigungsfeld geschaffen hat, gehört zu dem Informationspaket dazu. Aus übergeordneter volkswirtschaftlicher Gesamtschau werden dann wohlmeinende funktionalistische Mutmaßungen über einen höheren Nutzen dieses Gewerbes geäußert, etwa über schöne Beiträge der Terminmärkte zur Transparenz der „Spot-“ und „Kassamärkte“ und zu einer entsprechend „fairen“ Preisbildung bei den Basiswerten; Staatsbanken lassen so heiße Fragen untersuchen wie die, ob der Derivatemarkt dem Markt für Anleihen und Aktien vorausseilt oder hinterherläuft. Dass ein enormes, lebhaftes, durchaus auch kostspieliges, weil perfekt durchorganisiertes Finanzspekulationsgeschäft aber deswegen stattfände, *um* den Spekulanten Klarheit über die Parameter ihrer Spekulation zu verschaffen, mag dann doch niemand behaupten. Und wahr ist an solchen Andeutungen sowieso etwas ganz anderes, was mehr in die gegenteilige Richtung geht: Die Terminbörsen sind ein Tummelplatz für das permanente Bemühen von Experten, Unklarheiten im Marktgeschehen, Wissensvorsprünge und Meinungsunterschiede, eigene für richtig gehaltene und fremde Fehl-Einschätzungen über Gang, Richtung, Geschwindigkeit und Effekte des spekulativen Geschehens an verschiedenen Schauplätzen finanzkapitalistischer Geschäftemacherei gewinnbringend auszunutzen: Volatilität ist da gut, ja unentbehrlich, Transparenz schädlich fürs Geschäft. Worauf es ankommt, um aus dieser durchorganisierten spekulativen Unsicherheit per Saldo eine Einnahmequelle zu machen, sind Mittel und Personal für eine ständige Präsenz am Markt, um jederzeit in Geschäfte ein- und aus ihnen wieder auszusteigen, von jeder noch so kleinen und kurzlebigen Kursvariation zu profitieren, auch Verluste zu realisieren und schlechte Kontrakte „glattzustellen“, bevor größeres Unheil geschieht; sowie, zweitens, ein hinreichendes Geldvermögen, um auch größere Verluste wegstecken zu können und das Spekulieren deswegen nicht gleich wieder aufgeben zu müssen.

Mit diesen tatsächlichen Geschäftsbedingungen klärt sich schon ein wenig, warum es die Spekulation mit Terminkontrakten als ansehnlichen Geschäftszweig des Finanzkapitals gibt; nämlich für wen sich so etwas als dauerhaftes Betätigungsfeld überhaupt lohnt. Natürlich für die Veranstalter, die Börsen und

die Finanzunternehmen, die dahinter stehen; aber deren Interesse an Einnahmen aus Gebühren erklärt nicht das Geschäft, für das Gebühren erhoben werden. Natürlich stehen die Terminbörsen im Prinzip für jedermann offen; aber der Privatanleger, der sein Glück auch mal mit einer „Finanzwette“ versucht, ist nicht die Figur, der dieses Gewerbe seine Größe und Stabilität verdankt. Natürlich sind alle Kaufleute und Vermögensverwalter dort vertreten, die das „Futures“-Geschäft tatsächlich zu Absicherungszwecken benutzen; aber das macht angeblich gerade mal drei Prozent vom Umsatz aus. Vielleicht haben da schon die Profis „vor Ort“ ein größeres Gewicht, die Makler und Broker, die sich ganz kurzfristig auf eigene Rechnung in das Geschehen ein- und wieder ausklinken, das sie in fremdem Auftrag und mit fremdem Geld in Schwung halten; aber damit ist deren begrenzter Stellenwert auch schon klar. Die eigentlichen Subjekte der Branche sind Finanzunternehmen, die über die Leute und die Mittel verfügen, um aus „Futures“ eine ihrer regulären Einnahmequellen zu machen; die bei der Clearing-Stelle dauerhafte große Verrechnungskonten unterhalten und dort bloß geringe Prozentsätze vom „Futures“-Preis hinterlegen müssen. Dass den Gewinnen, die sie erzielen, auf irgendeiner Gegenseite gleich hohe Verluste gegenüberstehen, insofern „bloß“ eine Umverteilung von Wetteinsätzen stattfindet und keine „Werte geschaffen“ werden, lässt diese Hauptakteure des Geschehens völlig kalt: Sie setzen ja alles daran, diejenigen zu sein, zu denen die „bloß umverteilten“ Gelder hin fließen und bei denen sich auf jeden Fall mehr Gewinne als Verluste ansammeln. Für sie ist das kein Verstoß gegen die Regeln finanzkapitalistischer Wertschöpfung, sondern *deren Inbegriff*, die Quintessenz *all* ihrer Akkumulationsleistungen: Hier machen sie ganz direkt und ohne Umschweife ihr *spekulatives Urteil* über die Kursentwicklung von Spekulationsobjekten zur *Geldquelle*. Genau das tun sie im Grunde auch sonst: wenn sie Kredite vergeben, wenn sie Wertpapiere vermarkten, wenn sie angesammeltes „fiktives“ Kapital bewirtschaften, damit es mehr wird. Doch da bezieht sich ihre spekulative Kompetenz immer noch auf gegebene Vermögenswerte, um deren Entwicklung sie sich Sorgen machen müssen, weil sie ihnen gehören oder einen ihnen anvertrauten Reichtum darstellen; und was sie mit erfolgreichen spekulativen Entscheidungen bewerkstelligen, ist nicht mehr als die *Teilhabe* an einem Wertzuwachs, der durch den Handel mit Wertpapieren zustande kommt. Mit ihrer „Futures“-Spekulation dagegen generieren die Finanzunternehmen völlig autonom Einnahmen - ob die Basiswerte, auf deren Kurse sie ihre „Finanzwetten“ abschließen, steigen oder fallen, ist für den Wertzuwachs, den sie da für sich erzielen, völlig gleichgültig; entscheidend ist allein, dass sie mit der Einlage auf ihrem Verrechnungskonto auf die richtige Seite setzen; ausschließlich davon und natürlich von der Höhe ihres Einsatzes hängen ihre Einnahmen ab. Für die Profis des spekulativen Gelderwerbs ist das die wahre Freiheit.

Und damit tut sich für diese Finanzunternehmen ein ganzes *Reich der Freiheit* auf. Denn deren Tätigkeit erschöpft sich keineswegs darin, mit dem Einsatz von viel Geld und Personal an den Terminbörsen einen positiven Saldo aus Plus und Minus hinzukriegen. Dank der „Hebel“-Wirkung des spekulativen Geldeinsatzes, die bei Unternehmen von guter Bonität und mit gesicherter Liquidität besonders hoch ausfällt, ergeben sich aus dem Verhältnis zwischen „Vorschuss“ und Gewinn ansehnliche bis gewaltige *Renditen*; und die sind für Finanzunter-

nehmen alles andere als bloße Rechengrößen. Schon die Aussicht auf solche Renditen schreit vielmehr nach dem gewerbsmäßigen Einsatz *fremden* Geldes. Denn aus der „Verzinsung“, die sich mit einem auch nur halbwegs erfolgreichen Einsatz eingesammelter Gelder in „Futures“-Geschäften erzielen lässt, können Schulden leicht mit besten Zinssätzen bedient werden; umgekehrt geben die Einnahmen, zu einem für Investoren attraktiven Zinssatz kapitalisiert, leicht ein „fiktives“ Geldkapital in mehrfacher Höhe des Geldaufwandes her, den ein potentes Unternehmen für sein Engagement am Terminmarkt zu leisten hat. Der Verkauf solcher Vermögenstitel - in Form von Anleihen, Fonds-Anteilen oder Aktien - befähigt den Emittenten zu spekulativen Großeinsätzen und verspricht zugleich den Geldanlegern so hohe Gewinnmargen, dass nicht nur leichtgläubige Privatkunden, sondern auch scharf rechnende Geldunternehmen gerne auch ein höheres Verlustrisiko in Kauf nehmen; aus einem modern und effektiv gemanagten Portfolio sind solche Wertpapiere gar nicht mehr wegzudenken. Dabei schlägt bei erfolgreichen Hedge-Fonds bzw. den Bankhäusern, die solche Zweckgesellschaften betreiben, der Umstand positiv zu Buche, dass mit jedem Zueinnahme an Finanzmacht die Bonität des Unternehmens steigt, mit dieser die „Hebel“-Wirkung der Investition in Terminkontrakte zunimmt und damit wiederum die Macht des Unternehmens wächst, mit der Ausgabe von Fondsanteilen und dergleichen weitere Finanzmittel an sich zu ziehen. Natürlich gilt dasselbe auch andersherum: Verliert ein Finanzunternehmer bei seiner Terminbörse an Kredit und wird ein Nachschuss auf seinem Verrechnungskonto fällig, dann verschlechtert sich seine Rendite automatisch auch dann, wenn seine „Finanzwetten“ mehrheitlich immer noch aufgehen; das „fiktive“ Kapital, das er an Investoren losgeworden ist, gerät in Gefahr, wird womöglich zurückgegeben und verschlechtert die Finanzlage des Emittenten erst recht.<sup>25)</sup> Doch das ist der Preis der Freiheit, die das Finanzkapital sich hier verschafft hat und die es ausgiebig betätigt; und jedes Unternehmen tut sein Bestes dafür, dass andere ihn zahlen müssen.

So erzeugt die Gemeinde der potenten Spekulanten durch pure Spekulation, allein mit ihren hochdifferenzierten und blitzschnell umgesetzten Ermessensurteilen über Kursentwicklungen auf Rohstoff-, Kapital-, auch auf Devisen- und sonstigen Märkten, ganz jenseits aller Zahlungsströme zwischen Kreditschuldern und Gläubigern und aller Bereicherung durch das Wachstum finanzkapitalistischer Vermögenswerte, autonom und in eigener Regie Renditen auf Geld-

25) Zu den absurden Schönheiten dieses Geschäfts gehört es auch, dass Teilnehmer mit schlechter Bonität, die für denselben „Futures“-Preis ein Mehrfaches an Einlagen einzuzahlen haben wie Unternehmen mit erstklassigem Rating, bei gleichem Gewinn eine niedrigere Gewinnquote, bei gleichem Verlust aber auch eine entsprechend niedrigere Verlüstrate zu verbuchen haben; deswegen können sie auch zwar weniger „fiktives“ Kapital emittieren, aber auch weniger zerstören als ihre potenteren Kollegen. Das ändert zwar nichts daran, dass Gewinne und Verluste, in absoluten Zahlen gerechnet, einander entsprechen - nicht gerechnet den Anteil, den die Börsen selber kassieren, von den Gewinnern wie von den Verlierern. Kapitalistische Investoren rechnen aber nicht in absoluten Zahlen, sondern in Ertrag pro Aufwand oder in Verzinsungsprozenten. Das relativiert in der Praxis dieses Geschäftszweigs ganz erheblich die Bedeutung der theoretisch so wichtig genommenen „Symmetrie“ der Risiken und der „Nullsumme“, die den Profis des Geschäfts ohnehin keinen Eindruck macht.

einsätze und daraus neues „fiktives“ Kapital, das die Umsätze des Finanzgewerbes und dessen Vermögensbestände anschwellen lässt. Und was sie im Handel mit „Futures“ zuwege bringt, das produziert die Branche ebenso gut mit der Spekulation auf *sämtliche* Unsicherheiten - über Zinsentwicklungen, über Risikozuschläge auf Anleihen der verschiedenen Art, über die Bedienung von Krediten überhaupt... -, die sie selber erzeugt: Allein aus ihrem eigenen Akkumulationsbedürfnis heraus und unter Einsatz ihres Kredits, unabhängig von den ihrerseits spekulativen Absicherungsinteressen, die dem jeweiligen Geschäftsmodell zugrunde liegen und ganz nebenher mit bedient werden, generiert sie komplette Abteilungen eines Geschäfts, für das der Jargon das Etikett „Risikotransfermarkt“ erfunden hat, und ganze Gattungen „abgeleiteter“ Kapitalwerte»

Diese vielfältigen *Derivate*, die eine moderne Finanzindustrie produziert, machen die diversen „Spot-“ und „Kassamärkte“, aus denen sie „abgeleitet“ werden, zum Gegenstand eines neuen, übergeordneten Interesses. Gerade weil die in derivativen Produkten vergegenständlichte, Geldvermögen begründende Spekulation nicht auf Teilhabe an einem Wertzuwachs zielt, der im zugrunde liegenden Wertpapierhandel zustande kommt, sondern ganz direkt und nichts anderes als die stattfindenden Veränderungen selber zum Inhalt hat, hängt alles, nämlich der ganze Einsatz, vom richtigen Ergebnis ab. Die Finanzhäuser, die das Termingeschäft und verwandte Unternehmungen als Hauptakteure betreiben, belassen es daher nicht bei der stets aktionsbereiten Beobachtung des Geschehens an den Märkten der ersten Art, sondern richten ihr dortiges Engagement

26) Der Machart von Swaps, CDOs und anderen Errungenschaften des spekulativen Geschäftsgeistes gehen wir hier nicht weiter nach; die Darstellung des „Futures“-Geschäfts langt uns schon; über die unseligen „Asset Backed Securities“, die die seit zwei Jahren eskalierende Finanzkrise ausgelöst haben, als die Investoren darin kein gutes Investment mehr sahen, haben wir uns schon in dem „*Nachtrag*“ zur „*sogenannten US-Hypothekenkrise*“ in Heft 4-07 ausführlich genug geäußert. Wir begnügen uns mit den allgemeinen Erläuterungen der Deutschen Bundesbank; zunächst wieder aus dem *Monatsbericht Juli 2006*: „*Der Handel mit Finanzderivaten hat in den vergangenen zwei Jahrzehnten stark zugenommen. Nachdem er sich anfangs überwiegend auf Aktien- und Rohstoffmärkte bezog, wurden die dort erprobten Konzepte später auch auf Zinsänderungsrisiken und Wechselkurse angewendet. Ein verhältnismäßig junges Segment sind Kreditderivate, mit denen Kreditrisiken von dem zu Grunde liegenden Kreditgeschäft losgelöst und separat handelbar gemacht beziehungsweise neu kreiert werden können.*“ (aaO, S. 56) Noch in einem Artikel über „*Neuere Entwicklungen im internationalen Finanzsystem*“ in ihrem *Monatsbericht Juli 2008* lobt die Deutsche Bundesbank recht unbefangen diese Art der Geschäftemacherei: „*Die Palette traditioneller Bankdienstleistungen und Finanzprodukte wurde durch innovative und teilweise komplexe Finanzierungs- und Risikotransfertechniken ergänzt.*“ „*Diese Entwicklungen*“ sind „*nicht zuletzt Ausdruck einer verstärkten Suche nach profitabler Portfoliodiversifizierung...*“ (S. 16) Zu den Veranstalterinnen dieses Geschäfts merkt sie an: „*Innovative Finanzierungs- und Risikotransfertechniken werden insbesondere von großen und komplexen, international tätigen Finanzinstituten intensiv genutzt. Diese Finanzkonglomerate decken ein breites Angebot an Finanzdienstleistungen ab. Im Rahmen ihres Eigenhandels treten sie sowohl als Anbieter wie als Nachfrager von Kreditrisikotransferprodukten auf.*“ (S. 24)

zielstrebig so ein, dass sich spätestens zum vorgegebenen Endfälligkeitstermin ihrer Kontrakte eine Bewegung in die gewünschte Richtung ergibt. Das Derivategeschäft wird so zur zusätzlichen, mindestens phasenweise dominierenden Einflussgröße an den Handelsplätzen, auf deren Entwicklung mit dem Derivategeschäft spekuliert wird. Spezielle Techniken wie die zeitweilig in Verruf gekommenen „Leerverkäufe“ stellen die gewünschte Verknüpfung her; und dass es im Aktien- und Anleihehandel vor den Verfallsterminen von Termingeschäften rund geht, weil die Kontrahenten die Kurse zu ihren Gunsten zu manipulieren versuchen, ist nicht nur allgemein bekannt, sondern im Gerede vom „Hexentag“ als geschäftliche Sitte anerkannt. So gewinnt die Spekulation mit Derivaten Macht über die Spekulation, auf die die Derivate sich beziehen.

Auf der anderen Seite betätigen die Finanzunternehmen ihre Freiheit zur Schaffung immer neuer Abteilungen ihres „Risikotransfermarkts“ - teilweise durchaus absichtsvoll - in einer Weise, dass die neu kreierte Risiken in ihrer Vielfalt und „Komplexität“ überhaupt nicht mehr einfach zu handhaben und kaum mehr zu überblicken sind - zu beherrschen sind sie sowieso nicht; das ist ja die bleibende Geschäftsgrundlage. Das wiederum ist für die Geldhäuser, die den ganzen Irrsinn maßgeblich veranstalten, Gelegenheit und Herausforderung für ein neues Geschäft, das es in sich hat: Sie betreiben *Rating-Agenturen*, die sich professionell - und selbstredend gegen Entgelt - mit der Durchleuchtung und Einschätzung der Risiken befassen, die Gegenstand der diversen „abgeleiteten“ Spekulationen sind und dem „fiktiven“ Kapital zugrunde liegen, das sich in Gestalt von Fonds-Anteilen, Zertifikaten oder ähnlichem Zeug seinen Platz in den Portfolios der Geschäftswelt und sogar in den „Depots“ einfacher Sparkassenkunden erobert hat. Dabei ist die Klassifizierung, die diese Firmen Investments aller Art verpassen, keineswegs bloß als Entscheidungshilfe für Investoren von Interesse. Sie ist von handfester, unmittelbar praktischer Bedeutung: Mit ihr wird sowohl über die Bonität des Emittenten und folglich dessen Macht zur Vermarktung seiner Schulden als Geldkapital entschieden als auch über die Qualität des Portfolios der Investoren und damit über *deren* Finanzmacht und den guten Ruf, den *die* im Finanzgeschäft vermarkten. Relevant wird das ganz unmittelbar bei Umklassifizierungen: Bessere Einstufungen ermächtigen den Anbieter wie den Besitzer solcher Papiere zum Ausweis verbesserter Bilanzen und erleichtern ihnen den Zugriff auf fremdes Geld; Herabstufungen verteuern nicht bloß für den Betroffenen neue Kredite und die Zinszahlungen auf neue Anleihen, sondern gefährden und entwerten die bereits ausgegebenen „fiktiven“ Kapitalwerte, zwingen das Unternehmen womöglich zum Nachschuss von Geldern auf seine Verrechnungskonten, schädigen zugleich die Besitzer der ausgegebenen Papiere, nötigen sie unter Umständen zur Umschichtung ihrer Portfolios usw. So erweisen sich die Rating-Agenturen als ziemlich zentrale *Machtinstanz* im Reich der finanzwirtschaftlichen Freiheit. Und spätestens seit der Krise in dieser Sphäre hat jeder fachkundige Kommentator schon immer gewusst, dass in deren Entscheidungen die Momente des sachdienlichen Hinweises, des nützlichen Beitrags zur Regulierung des abgeleiteten Spekulationswesens und des eigennützig manipulativen Eingriffs ins Marktgeschehen schwerlich voneinander zu trennen sind.

Mit den Freiheiten des Derivategeschäfts und mit den Initiativen zu deren Regulierung wächst folgerichtig das Bedürfnis nach überparteilicher Kontrolle - einerseits; und der Staat sieht sich auch gleich herausgefordert, schon aus Sorge um das viele Geld, das da in prekäre Produkte hineingesteckt und aufs Spiel gesetzt, sowie um das Eigentum, das da fremden Händen überantwortet wird; er führt Aufsicht und problematisiert am rechten Maß herum. Das Finanzgewerbe, das für seinen Geschäftsgang ein gewisses Maß an Regulierung zu schätzen weiß, lässt sich *andererseits* den Freiraum seiner Maßlosigkeit nicht kaputt machen. Wo es sich am Regelwerk für solides Spekulieren stört, das es sich im Wesentlichen selber bestellt und geschaffen hat, da ergänzt es seine „regulierte“ Geschäftstätigkeit um einen Handel abseits aller restriktiven Vorschriften: „OTC“, „Over The Counter“, wie die Fachwelt sich mit Hilfe der angelsächsischen Idiomatik gerne ausdrückt. Die Summen, die da verbucht werden, sind geradezu explodiert, seit die imperialistische Staatenwelt ihre Finanzkapitalisten gewähren lässt.<sup>27)</sup> Ihr Umfang zeugt davon, dass das Gewerbe hier definitiv im Reich seiner Freiheit angekommen ist.

## 6. Von der Krisenanfälligkeit des Finanzkapitals

Dass sie ein *riskantes* Geschäft betreiben, ist niemandem klarer und geläufiger als den Profis des Finanzmarkts selber: Sie machen ja aus den *Risiken* ihr *Geschäft* und bewerkstelligen mit der Spekulation auf die Zukunft die Akkumulation von Geldvermögen. Erst recht ist niemand so kompetent wie sie, was die Identifizierung von Risiken, die Gesichtspunkte ihrer Bewertung und die Anlässe zu ihrer Neueinschätzung betrifft: Sie selber vergleichen ja beständig die zukünftige Ertragskraft und Sicherheit aller gehandelten und akkumulierten Titel und die Verlässlichkeit ihrer Emittenten, verbuchen kritisch jeden Erfolg und jeden geschäftlichen Fehlschlag von einiger Bedeutung, jede größere Insolvenz samt vorausseilenden Gerüchten, jede Veränderung relevanter Geschäftsbedingungen, deswegen auch jede sich abzeichnende Verschiebung in den politischen Kräfte-

27) In ihrem schon zitierten *Monatsbericht Juli 2008* teilt die *Deutsche Bundesbank* dazu ganz vorurteilsfrei mit: „Die starke Expansion der Finanzmärkte in den Industrieländern ist vor allem Ausdruck einer intensiven Nutzung innovativer Risikotransferinstrumente und -techniken. Im Vordergrund stehen dabei Derivate, die in standardisierter Form an Börsen gehandelt oder als kundenspezifische Verträge (Over-the-counter: OTC) individuell abgewickelt werden. Nach Angaben der BIZ belief sich der Nominalwert der ausstehenden börsengehandelten Derivate Ende 2007 auf über 80 Billionen US- $\$$ ; er hat sich damit seit 1993 verzehnfacht. Der Nominalwert der ausstehenden OTC-Derivate stieg allein in den GW-Ländern, für die regelmäßig Daten erhoben werden, seit 1998 um etwa das Achtfache und lag Ende 2007 bei 525 Billionen US- $\$$ . Zinskontrakte dominieren mit großem Abstand den Markt für Derivate, gefolgt von Devisenkontrakten und Kreditderivaten. Hauptbestandteil des Marktes für Kreditderivate in den GW-Ländern sind sogenannte Kreditausfall-Swaps (Credit Default Swaps: CDS), deren Nominalwert sich Ende 2007 auf 58 Billionen US- $\$$  belief, nachdem er 2001 noch bei 1 Billion US- $\$$  gelegen hatte.“ (aaO, S. 22) Mit aller gebotenen Zurückhaltung merkt die Bundesbank dazu an: „Manche Beobachter sehen in dieser dynamischen Entwicklung Anzeichen für eine gewisse Verselbständigung des Finanzsektors.“ (S. 17)

Verhältnissen in und zwischen den wichtigen Staaten usw. usf. und reagieren darauf sowie auf die Reaktionen ihrer Konkurrenten. Mit ihren einschlägigen spekulativen Berechnungen bringen sie selber, als Emittenten wie als Investoren, Bewegung in die Märkte und wirken mit an den Veränderungen im Preis ihrer Handelsartikel, auf die sie spekulieren. Das gesamte aus Geschäft, Gewalt und falschem Bewusstsein zusammengesetzte Weltgeschehen veranschlagen sie als Ansammlung von Einflussfaktoren, denen sie mit ihren Kalkulationen entsprechen müssen; genau dadurch lassen sie die in so unkalkulierbarer Weise geschäftlich wirksam werden.

Zum alltäglichen berechnenden Umgang der Kapitalmarktmanager mit dieser Welt aus Risiken und ihrem Bemühen, die darin liegenden Chancen zu erkennen und schneller als die Konkurrenz zu ergreifen, gehört allerdings auch ein vollständiges Desinteresse am *Grund* der Risiken, die sie so konstruktiv bearbeiten. Denn der ist identisch mit ihrer Geschäftsgrundlage: Sie bereichern sich und ihre Kundschaft mit fremdem Geld an fremden Geschäften auf eine Weise, als stände ihnen mit der rechtmäßigen Verfügungsmacht auch schon der Erfolg ihrer Dispositionen über eigene und fremde Schulden zu Gebote. Sie münzen Schuldverhältnisse in „fiktives“ Geldkapital um und bestätigen sich durch keine andere Operation als durch den Kauf und Verkauf ihrer Machwerke den Kapitalcharakter der gehandelten Schulden. Die Vermehrung von Geldkapital, die sie zustande bringen, hängt *nur noch* vom Marktgeschehen ab - von der Anerkennung, die ihre Produkte im Wertpapierhandel finden, und vom Erfolg der Investitionen, die sie selber tätigen -; aber eben davon hängt sie auch *ganz und gar* ab. Und mit diesem Spekulationswesen haben es die Aktivisten des Finanzkapitals immerhin bis dahin gebracht, dass sich mit ihren Kreationen alles anstellen lässt, was in der Marktwirtschaft mit Geld und Kapital überhaupt anzustellen ist - dass aber auch praktisch alles, was der Geschäftswelt und deren menschlichen Anhängseln an Geschäfts- und Kaufmitteln zu Gebote steht, auf nichts als Schulden beruht, denen ihr spekulatives Handelsgeschäft Kapitalqualität verleiht.

Von diesem prekären Erfolg und von der prinzipiellen Haltbarkeit ihrer wunderbaren Leistung, Schulden in Geldkapital zu verwandeln, gehen die Profis des Finanzgeschäfts wie von einer gegebenen festen Tatsache aus, wenn sie ihre gewinnträchtigen „Risiken eingehen“. Sie nehmen schlicht die Chance wahr, durch gute Abschlüsse die Finanzmacht ihres Ladens beständig zu steigern. Wenn die Geschäfte doch schlecht laufen - Emissionen misslingen, Investitionen sich als Flops erweisen, nicht vorhergesehene Kursverläufe und geplatzte Derivate die Entwicklung des Portfolio ins Minus drehen -, dann behandeln sie die Sache als Missgeschick, dessen Wirkungen zu begrenzen und schnellstmöglich auszubügeln sind. Auf keinen Fall dürfen Verluste auf die Bilanzen der Institute durchschlagen oder gar deren Liquidität in Mitleidenschaft ziehen. Denn dann, und da macht sich der prekäre Charakter der Geschäftsgrundlage ihres Gewerbes eben doch bemerkbar, steht ihre Fähigkeit auf dem Spiel, überhaupt für die Kapitalqualität ihrer Geschäftsartikel einzustehen. Mit der Illiquidität drohen der Bankrott und der Offenbarungseid über die Wertlosigkeit der Wertpapiere, die den Stempel des Bankrotteurs tragen. Und weil die Unternehmen des Finanzgewer-

bes über ihre Kredit- und vor allem ihre Kapitalmarktaktivitäten allesamt voneinander abhängen - von der Anerkennung der jeweils eigenen Produkte durch ihre Konkurrenten, aber ebenso von der im Handel bestätigten Stichhaltigkeit der Wertpapiere, die die in die Welt gesetzt haben -; weil sie alle als *Teile* des gesellschaftlichen Gesamtkapitals und deswegen nur funktionieren, wenn „das System“ funktioniert; deswegen bringt eine solche Insolvenz, je nach Größe und Bedeutung des kaputt spekulierten Instituts, leicht die Verwertung und damit den Wertbestand des „fiktiven“ Kapitals insgesamt in Gefahr. So, wie im Zuge der Akkumulation der Finanzvermögen Geschäftserfolge des einen Kapitalmarktteilnehmers die Bilanzen vieler anderer nicht nur strapazieren, sondern verbessern, nämlich auch deren Investments im Wert steigen lassen und neue Wertpapierumsätze generieren, so pflanzt sich der Zusammenbruch eines wichtigen Emittenten in einer Kette von Ab- und Entwertungen weiter fort und stiftet einen Schaden, der durch den Wegfall eines Konkurrenten nicht kompensiert wird. Als *Anlass*, der eine solche negative Spirale auslösen kann, taugt nahezu jedes Risiko, das die Branche bewirtschaftet - der *Grund* dafür liegt in der Leistungskraft des Finanzkapitals, das eben dadurch so groß und stark geworden ist, dass die beteiligten Institute sich bei aller Konkurrenz und wechselseitigen Schädigung mit ihren spekulativen Investitionen ineinander verschachtelt haben.

Wenn so eine Entwertungswelle zur Krise ausartet, stellt sich natürlich noch immer nicht die Einsicht in die politökonomische Natur der Geschäfte ein, die da sukzessive kaputt gehen. Gerade dann, wenn der Offenbarungseid fällig wird, dass die Tauglichkeit von Schuldpapieren als Geldkapital auf breiter Front nicht mehr aufrechtzuerhalten ist und die schönen Vermögenstitel auf den Status von Schulden zurückfallen, für deren Begleichung es nicht bloß an Zinseinnahmen, sondern an Kredit und an spekulativen Investoren fehlt, ist die finanzkapitalistische Geschäftswelt nur umso dringlicher um die Eingrenzung des Schadens und die Rettung eines möglichst großen Restbestands an „fiktivem“ Kapital bemüht. Dabei kommen unweigerlich und als Erstes all die rechtlichen Bestimmungen ins Visier, die die Voraussetzungen für die rechtswirksame Definition von Schulden als Geldkapital und die Bedingungen für den Handel mit solcher Ware festlegen. Denn die darin enthaltenen Vorschriften zur Bewertung von Vermögenstiteln wirken im Krisenfall als förmliche Nötigung, entwertete Wertpapiere auch wirklich abzuschreiben. Tatsächlich geben sie zwar nur dem Schwinden der Finanzmacht der Kreditinstitute die juristische Form. Die betroffenen Bankiers sind aber die letzten, die bereit und in der Lage wären, an dieser Stelle die rechtliche Form vom Inhalt ihrer Drangsale zu unterscheiden. Sie drängen darauf und werden sich mit den zuständigen staatlichen Instanzen auch allemal darüber einig, dass die Kette der Entwertungen durch eine Änderung der Bilanzierungsvorschriften zu stoppen wäre - im schlimmsten Fall durch die Umetkettierung „fauler“ Papiere ins „Vermögen“ einer „Bad Bank“. Und bevor mit dem Kreditgeschäft und der praktizierten Gleichung von Schulden und kapitalistischem Reichtum eine Marktwirtschaft samt Staatsfinanzen vollends zum Erliegen kommt, muss die Staatsmacht die *Lizenz* zur Schöpfung von Geldkapital aus Schulden, die sie dem Bankgeschäft ausgestellt hat, durch eine *Garantie* untermauern und mit ihrer eigenen Geldschöpfung für den Bestand dieser Schuldenwirtschaft und die Aktionsfähigkeit ihrer Autoren eintreten.

Dieser Pflicht genügt die öffentliche Gewalt nicht ohne die Forderung an das Finanzgewerbe, die *spekulative Bewirtschaftung* von kapitalisierten Schulden und der einschlägigen Risiken gefälligst *solide* zu betreiben. Das ist ein legitimes Bedürfnis angesichts der Krisenanfälligkeit des unverzichtbaren Finanzgeschäfts, die einen Teil des „allgemeinen Lebensrisikos“ darstellt, das die Marktwirtschaft ihren Insassen beschert.

### **Zusatz 3. zur kapitalistischen Krise im allgemeinen und im besonderen**

Boom und Krise wechseln einander ab: Das gehört zu den allgemein bekannten Erfahrungstatsachen im System der Marktwirtschaft. Auf einen mehrjährigen Aufschwung des kapitalistischen Geschäftslebens folgt eine Phase, in der die Gesamtabrechnung über den Umsatz von „Gütern und Dienstleistungen“ über etliche Monate und Quartale hinweg statt einem Plus ein Minus verzeichnet: ein Abschwung, der Unternehmen in größerer Zahl zusammenbrechen lässt, das Heer der Arbeitslosen drastisch vergrößert und aufzehrt, was sich inzwischen an Lebensstandard bei der lohnabhängigen Bevölkerung angesammelt hat. Dabei ist es gar nicht so, dass in den marktwirtschaftlichen Produktionsstätten und Handelshäusern der Mangel ausgebrochen, der Nachschub ausgeblieben oder wegen fehlenden Personals die Arbeit eingestellt worden wäre. Im Gegenteil: In der Krise gibt es von allem - Produktionsmittel, Fertigwaren, Arbeitskräfte - mehr als genug. Was immer wieder ins Stocken gerät, ist nichts weiter als der *Absatz*: *Zuviel Ware* ist im Angebot, als dass sie sich noch zu gewinnbringenden oder auch nur kostendeckenden Preisen verkaufen ließe. Und das ist im menschenwürdigsten aller Produktionssysteme kein erfreulicher Überschuss, sondern für die Macher ein Problem und fürs Fußvolk ein Schaden: Nichts geht mehr voran, weil der Markt, nach dem dieses Wirtschaftssystem sich gerne nennt, den Dienst versagt, für den die Geschäftswelt ihn in Anspruch nimmt und auf den für sie alles ankommt, nämlich die Verwandlung ihrer „Güter und Dienstleistungen“ in nachzählbaren Reichtum der abstrakten Art: in *Geld*.

Dass es dazu kommt, ist insofern erstaunlich, als die Unternehmen der Marktwirtschaft gar nichts anderes tun, als *für den Markt* zu produzieren und Handel zu treiben; sie unternehmen alles, um *dabei* Erfolg zu haben; und wenn ihr Geschäftsgang in die Krise gerät, dann haben sie genau das in den Boom-Jahren zuvor auch offensichtlich geschafft. Zwar waren auch da schon nie alle aktiven Marktteilnehmer erfolgreich; die Konkurrenz, die die Firmen einander machen, bringt immer auch Verlierer hervor. Das heißt aber andererseits: Die Rezession trifft die Erfolgreichen, die die Auslese am und durch den Markt überstanden und sich gegen ihre Wettbewerber durchgesetzt haben. Irgendwie, so scheint es, muss in den angewandten Erfolgsstrategien marktwirtschaftlicher Geschäftemacherei ein Haken dabei sein.

Für einen solchen Widerspruch haben die Verwalter, Macher und Nutznießer dieses ökonomischen Systems freilich keinen Sinn; die verwalteten und ausgenutzten Insassen genauso wenig. Und für die Frage nach einem systemeigenen Grund für die regelmäßige Entgleisung des Marktgeschehens haben sie auch keine Zeit übrig. Denen ist es viel wichtiger, dass die Krise schnell vorbei ist und der nächste Boom wieder losgeht. Deswegen konzentrieren sich die Sachverständigen darauf, die Geschäftsbedingungen namhaft zu machen, deren Verbesserung dem allseitigen Gewinnemachen wieder auf die Beine helfen sollte; Geschäftswelt und Wirtschaftspolitik fordern energisch neue Erfolge. Dabei stehen Vorschläge zur „Ankurbelung der Nachfrage“, soweit sie vom Staat „Impulse“, womöglich durch schuldenfinanzierte

Ausgabenprogramme verlangen, unter dem Verdacht, letztlich wirkungslose „Strohfeuer“ entfachen zu wollen. Und die notorische, freilich nie wirklich ernst gemeinte Forderung der Gewerkschaften nach Stärkung der „Massenkaufkraft“ durch Lohnerhöhungen ist zwar systemkonform, soweit sie dem Lebensunterhalt der lohnabhängigen Mehrheit als seinen eigentlichen Sinn und ökonomischen Zweck die Funktion zuschreibt, dem Geschäftserfolg der Firmenwelt zu dienen; sie landet aber unweigerlich auf dem Misthaufen der untauglichen Rezepte, weil sie dem allgemein akzeptierten Haupt- und Generalrezept für die Überwindung der Krise zuwiderläuft. Das empfiehlt Eingriffe in die *innerbetrieblichen* Abläufe: Bescheidenheit bei den Löhnen, auch in der Form, dass für das gezahlte Entgelt schon mal länger als vereinbart gearbeitet wird; Großzügigkeit beim Kapitaleinsatz, unterstützt durch verbilligte Kredite, für „Rationalisierungen“, also um durch den Einsatz neuester Produktionstechniken und die Einsparung von Personal wieder „in die Gewinnzone zu kommen“. Das sind zwar genau die Konkurrenzmethoden, die die vom Abschwung betroffenen Unternehmen ohnehin schon immer anwenden und bis zuletzt mit Erfolg angewendet haben. Dass genau die aus der Rezession wieder herausführen, unterliegt für den theoretisierenden wie den praktizierten Sachverstand jedoch keinem Zweifel. Der kennt sowieso keinen anderen marktwirtschaftlichen Erfolgsweg; undenkbar, dass das Kapital eben damit seinem Wachstum immer wieder Grenzen setzt.

Dabei braucht es für diese Erkenntnis wirklich keine Geheimwissenschaft.

(1)

Die Unternehmen führen ihren Konkurrenzkampf mit dem Einsatz ihres Kapitals im Sinne der fraglos feststehenden Erfahrungstatsache, dass mehr Geld mehr Gewinn verspricht; und das nicht bloß in dem banalen Sinn, dass mehr Umsatz die Masse des Profits entsprechend wachsen lässt. Firmenchefs wissen, dass hinreichend große Investitionen geeignet sind, ihre Rendite zu steigern: Technischer Fortschritt, neue Maschinen und Verfahren lassen sich - wie alles in der Marktwirtschaft - kaufen; in dem Maß, wie sich dadurch der Kostpreis der abzusetzenden Ware senken lässt, steigt bei gleich bleibendem Marktpreis der Gewinnanteil, und im Konkurrenzkampf mit anderen Anbietern wächst die Macht des Unternehmens, durch Senkung des Marktpreises, also unter Verzicht auf Profitsteigerung pro Stück, Marktanteile zu erobern und umso mehr Gewinn zu erwirtschaften. Dabei ist jeder Unternehmensleitung klar, wofür sie eine gehörige Portion Geld „in die Hand nehmen“ und investieren muss, um die Stückkosten ihrer Ware dauerhaft und in konkurrenzentscheidender Weise zu senken und die Produktivität des eingesetzten Kapitals im Vergleich mit anderen Wettbewerbern nachhaltig zu steigern: Der Produktionsprozess muss technisch und organisatorisch optimiert, die Produktivkraft der eingesetzten Arbeit erhöht werden. Dadurch wird bezahlte Arbeit auf Dauer entbehrlich; die Lohnstückkosten sinken. Wenn es außerdem gelingt, die kostspielig erneuerten Produktionsanlagen ohne zusätzlichen Aufwand an Arbeitskosten maximal auszulasten, so dass die Investition sich schnell amortisiert, dann ist der Erfolg komplett.

Der währt allerdings nur so lange, bis die Konkurrenz nachgezogen, die Kostenvorteile der erfolgreichen Firma ausgeglichen und für ein neues allgemeines Preisniveau gesorgt hat, das von den Extra-Gewinnen der ersten Phase nichts übrig lässt - ein Effekt, mit dem alle Beteiligten fest rechnen; deswegen hören die entsprechenden Konkurrenzanstrengungen auch nie auf. Was dann bleibt, ist auf der einen Seite die Verringerung der Arbeitskosten pro verkäufliche Ware, auf der anderen Seite die

Absenkung ihres Verkaufspreises - und auf der dritten Seite der vermehrte Kapitalaufwand für Arbeitsplätze, die für den Ausstoß der verbilligten Ware sorgen. Die Steigerung der Rendite wird so wieder zunichte gemacht, durch die Verschiebung im Verhältnis zwischen Vorschuss und dauerhaft erzielbarem Gewinn sogar ins Gegenteil verkehrt; die Steigerung der Produktivkraft der Arbeit zwecks höherer Rendite und beschleunigten Wachstums wirkt dem beabsichtigten Effekt zugleich entgegen.

Unmittelbare Ursache für dieses paradoxe Ergebnis ist also der Markt - nämlich die Konkurrenz um eine Zahlungsfähigkeit, die durch die Anstrengungen zur Verbilligung der Produktion und der Produkte keineswegs gestärkt wird. Zum einen mindert der „Arbeit sparende technische Fortschritt“ mit der Zahl der Lohnarbeiter - per Rationalisierung in den erfolgreichen, per Betriebsschließung in den unterlegenen Firmen - und mit dem Druck auf die Löhne aufgrund tendenziell zunehmender Arbeitslosigkeit auch das dem Publikum verfügbare Einkommen. Zum andern verschwindet mit den kaputt gegangenen Konkurrenten auch deren Zahlungsfähigkeit vom Markt für Kapitalgüter; und auch wenn sie überleben, machen die allgemein angehobenen Standards der Produktion vorhandene Einrichtungen untauglich zu konkurrenzfähiger Profitproduktion, also wertlos und vernichten dadurch das Geldvermögen, das in diese Anlagen investiert worden ist und nun nicht mehr aus erfolgreichen Verkäufen zurückfließt. Was die Avantgarde des kapitalistischen Fortschritts wenigstens am Anfang über ihre übliche Wachstumsrate hinaus verdient, also an zusätzlicher Zahlungsfähigkeit akkumuliert, das sucht und findet seinen Weg in Anlagensphären, wo noch überproportional verdient wird, und trägt dort zur Reduzierung der Profit- und Wachstumsrate aufs marktwirtschaftliche Normalmaß bei. Insgesamt wirken die renditesteigernden Investitionen der Betriebe jedenfalls negativ auf die Marktbedingungen zurück, unter denen die Rendite zu realisieren ist. Und darin macht sich die so gern ignorierte marktwirtschaftliche Systemnotwendigkeit geltend, dass über die *Verteilung* des geldförmigen Reichtums, den das Kapital schaffen lässt, schon mit der Art seiner *Produktion entschieden* ist. Der Markt selbst konfrontiert seine Aktivisten mit der politökonomischen Wahrheit über ihre Produktionsweise und über die *Quelle des Gewinns*, um dessen Steigerung sich darin alles dreht.

Denn es ist ja so: Die Steigerung ihrer Profitrate erwirtschaften die Unternehmen durch Einsparungen am *Kostenfaktor Arbeit*; hauptsächlich und nachhaltig dadurch, dass sie keine Kosten scheuen, um die Arbeit, die sie brauchen, als *Produktionsfaktor ergiebiger* zu machen, so dass sie im Verhältnis zum erwarteten Erlös weniger an Lohn wegzuzahlen haben. Für die Unternehmensrechnung sind Arbeit als Kosten- und Arbeit als Produktionsfaktor also durchaus kommensurable Größen, was auch kein Wunder ist: Das Produkt, das sie von der bezahlten Arbeit haben wollen, ist eben der in Geld gemessene Ertrag, und zwar der Überschuss über das, was die Arbeit sie kostet. Um den zu steigern, machen sie die Arbeit technisch, also in dem Sinn produktiver, dass jedes Quantum bezahlter Arbeit mehr verkäufliche Produkte hergibt - um dann doch nicht entsprechend mehr Geld zu Erlösen, sondern um durch Preisnachlass die Konkurrenz zu unterbieten, und um am Ende, wenn sich ein neues niedrigeres Preisniveau eingependelt hat, die Erfahrung zu machen, dass der vergrößerten Produktenmenge pro Arbeitsquantum gar kein entsprechend vergrößerter Gelderlös entspringt. Im Endeffekt haben sie also mit ihren „Rationalisierungen“ gar nicht bloß den *Kostenfaktor Arbeit* verkleinert, sondern mit der Arbeit zugleich die *Quelle* des Warenwerts vermindert, der im Verkauf der Waren zu realisieren ist. Die Unternehmer handeln nach dem Grundsatz, dass die eigentliche Quelle ihres

Gewinns ihr Kapital ist und dass sie mit ihren Investitionen *dessen* Produktivität, *dessen* Ergiebigkeit als Gewinnquelle steigern; alle eingesetzten technischen und organisatorischen Hilfsmittel sind ja auch ihr Eigentum, Teile ihres Kapitals. Tatsächlich gehen sie damit aber auf die Produktivkraft der *Arbeit* los; und am Ergebnis zeigt sich, dass die Produktivität ihres Eigentums auf dem widersprüchlichen Gebrauch der Arbeit als Kosten- und Produktionsfaktor beruht, für den die Wissenschaft von der politischen Ökonomie des Kapitals den Begriff *Ausbeutung* gefunden hat.2«)

## (2)

Das Ganze funktioniert im Zusammenwirken der „Realwirtschaft“ mit dem Finanzgewerbe, also *auf Kredit*; und nur dadurch bekommt der Widerspruch in der Erfolgsmethode kapitalistischer Unternehmen den Verlauf eines - schönfärberisch sogenannten - Konjunkturzyklus. Bei ihren Banken und auf dem Kapitalmarkt rüsten sich die Firmen aus den „Waren und Dienstleistungen“ produzierenden Branchen mit den Finanzmitteln aus, die sie für Investitionen in ihre Konkurrenzfähigkeit und ein aussichtsreiches Wachstum brauchen; hier treffen sie auf Kreditgeber und Investoren, die sowieso von der Gleichung ausgehen, dass Geld aus Geld und unternehmerischer Intelligenz entsteht und die Ergiebigkeit dieser Geldquelle eine Frage der Masse ist. Kredit heizt also die Konkurrenz um Profit an. Und vor allem: Kredit hilft

28) In den Worten dieser Wissenschaft: „*Die Profitrate fällt nicht, weil die Arbeit unproduktiver, sondern weil sie produktiver wird. Beides, Steigender Rate des Mehrwerts und Fallen der Rate des Profits, sind nur besondere Formen, worin sich wachsende Produktivität der Arbeit kapitalistisch ausdrückt.*“ In ihrem Bemühen um immerzu steigende Ausbeute aus dem Gebrauch bezahlter Arbeit *praktizieren* die kapitalistischen Unternehmen den „*Widerspruch, ..., dass die kapitalistische Produktionsweise eine Tendenz einschließt nach absoluter Entwicklung der Produktivkräfte, abgesehen vom Wert und dem in ihm eingeschlossenen Mehrwert, auch abgesehen von den gesellschaftlichen Verhältnissen, innerhalb derer die kapitalistische Produktion stattfindet; während sie andererseits die Erhaltung des existierenden Kapitalwerts und seine Verwertung in höchstem Maß (d.h. stets beschleunigten Anwachs dieses Werts) zum Ziel hat.*“ „*Das Mittel - unbedingte Entwicklung der gesellschaftlichen Produktivkräfte - gerät in fortwährenden Konflikt mit dem beschränkten Zweck, der Verwertung des vorhandenen Kapitals.*“ (Marx im 3. Band des *Kapital*, MEW 25, S. 250, 259, 260)

Der marktwirtschaftliche Sachverstand interessiert sich auch in der Krise vor allem für Fehler - in der Produktpalette, in der Marktpflege, in der Preisgestaltung, im Umgang mit der Belegschaft... -, die die am schwersten betroffenen Firmen beangenen hätten. Soweit er den generellen Effekt der Konkurrenz um maximale Ausbeutung der bezahlten Arbeit zur Kenntnis nimmt, deutet er die Krise als ein Problem des *rechten Maßes*, das im Eifer des Wettbewerbs, der an sich ein Segen ist, „irgendwie“ verletzt worden sei: Alles hätte gutgehen können, wenn man in den Chefetagen nicht übertrieben und Überkapazitäten aufgebaut hätte. Marx behauptet von der Konkurrenz und ihren Wirkungen etwas anderes; und weil wir das für richtig und wichtig halten, sei das noch einmal betont: *t/i>erakkumulation* ist *keine* Frage des verletzten richtigen *Maßes*, sondern ein *Widerspruch der kapitalistischen Akkumulation selber*, dass nämlich die Methoden der Steigerung des Kapitalwachstums dieses zugleich bremsen. *Dieser Widerspruch* bekommt - durch das segensreiche Wirken des „*loanable capital*“, wie im Folgenden zu zeigen - im Wechsel von Auf- und Abschwung seine Verlaufsform.

bei der Überwindung des paradoxen Effekts, in den die konkurrierenden Unternehmen sich hineinwirtschaften, dass nämlich einem wachsenden Kapitalaufwand eine tendenziell sinkende Rendite gegenübersteht: In der unverwüstlichen Gewissheit, dass ein Kapitalvorschuss nur groß genug sein muss, um irgendwann doch absolut und relativ höhere Erträge abzuwerfen, schieben Kreditnehmer und Kreditgeber, Unternehmen und Kapitalanleger die selbst produzierten Schranken des auf Beschleunigung programmierten Kapitalwachstums weit und immer weiter hinaus. Mit den Schulden wachsen zwar die Ansprüche an die Ertragskraft der Unternehmen: Kreditgeber wollen mit Zinsen, Spekulanten mit guter Performance und wachsendem Shareholder Value bedient sein. Vor allem aber erwerben sich die Unternehmen mit der Verfügung über fremdes Geld die Fähigkeit, ihre Rendite zu steigern und jeden Einbruch ihrer Gewinne mit Investitionen in eine wieder bessere Zukunft zu überspielen.

Der Widerspruch zwischen Zweck und Ergebnis dieser Bemühungen um unendlich zunehmendes Wachstum wird so durch die Leistungen des Finanzkapitals in erst recht widersprüchlicher Weise „aufgehoben“ - relativiert und zugespitzt zugleich. Die Tauglichkeit der Unternehmen für ihren kapitalistischen Zweck entscheidet sich gar nicht unmittelbar am Markt, mit der dort erzielten oder nicht erwirtschafteten *Rendite*, sondern im Urteil der Finanzwelt über ihre *Kreditwürdigkeit* bzw. im Handel mit den von ihnen emittierten Finanztiteln und ihrer Verwendung als Stoff für die Akkumulation spekulativen Geldkapitals. Negative Befunde über einzelne Firmen ebenso wie positive Bescheide an viele andere gehören dort zum Alltagsgeschäft; Erfolge wie Niederlagen in der Konkurrenz um Profit werden in Umschuldungsverhandlungen und an der Börse weniger festgestellt als verfügt. Dasjenige Unternehmen ist zu viel und wird aus dem Verkehr gezogen, auf dessen zukünftige Profitrate keine Hausbank und kein Finanzinvestor mehr setzen mag. Generell gehen die Finanzunternehmer aber davon aus, dass Erfolg in der Konkurrenz eine Sache der richtig angewandten und vor allem hinreichend großen Kapitalmasse ist und die Profitvermehrung eigentlich unbegrenzt ihren Gang gehen kann und sollte; wenn Marktschranken sich abzeichnen, ist erst einmal zielstrebiges Investieren die passende Antwort. Das folgerichtige Ergebnis ist ein Wachstum von Schuldforderungen und Vermögenstiteln, bis irgendwann - in der bisherigen Geschichte der kapitalistischen Produktionsweise mit solcher Regelmäßigkeit, dass eben der „Konjunkturzyklus“ zu deren Repertoire gehört - die *Finanzwelt an ihrer eigenen Spekulation irre* wird. Sie kündigt nicht bloß dem üblichen Prozentsatz von Verlierern den weiteren Kredit, sondern misstraut dem eigenen ausgiebig und erfolgreich praktizierten Standpunkt, dass die Masse der vergebenen Kredite und des in die Höhe spekulierten „fiktiven“ Kapitals eine gute Basis wären und die Gewähr bieten würden für weiteres Wachstum in der spekulativ vorweggenommenen Größenordnung und Geschwindigkeit. Banken schränken ihre Kreditvergabe ein; die Akteure an den Kapitalmärkten halten sich mit der Vermarktung von Investments zurück und reduzieren ihre Nachfrage nach Kapitalanlagen; der *Handel mit Kapital* gerät ins Stocken. Das mindert den Wert der zirkulierenden wie der in den Portfolios akkumulierten Wertpapiere; die Kapitaleigenschaft der als Ware gehandelten und als Finanzvermögen fungierenden Schulden gerät in Gefahr. Zum Einbruch des spekulativen *Interesses* kommt ein Verlust an *Finanzmacht*; wiederum mit negativen Folgen für Kreditvergabe und Wertpapierhandel.

Und *damit* bricht auch für die Unternehmen, die den materiellen Reproduktionsprozess der Gesellschaft zu ihrer Profitquelle gemacht haben, die „Rezession“ aus.

Indem Kreditgeber und Kapitalanleger nicht mehr, jedenfalls nicht mehr in dem bisherigen und allseits fest eingeplanten Umfang, auf die Zukunft der Profitvermehrung im Geschäft mit „Gütern und Dienstleistungen“ setzen, decken sie auf, was sie *auch da* zustande gebracht haben: eine Unmasse an Kapital, das sich durch keine hinreichend lohnenden Geschäfte mehr als gutes Kreditrisiko oder als interessantes Investment rechtfertigen kann. Aus einem bis eben noch ausgiebig finanzierten und entsprechend florierenden Wachstum macht das Spekulantengewerbe eine *Überakkumulation*, ein heilloses *Zuwiel* an Kapital; schlicht dadurch, dass es *seinen* Finanzprodukten den Zuspruch und damit auch allen übrigen Gewerben die benötigten Finanzmittel entzieht. Lange genug hat die Geschäftswelt unter Anspannung ihrer Kreditmacht den Widerspruch in den Bemühungen um steigende Profite aus dem Geschäft mit der Ausbeutung vertagt, hat den „tendenziellen Fall der Profitrate“ auf Verlierer im Konkurrenzkampf abgewälzt, dadurch dass denen der Kredit gestrichen worden ist, und hat in Erwartung weiter aufblühender Geschäfte Schulden als Kapital investiert und akkumuliert. In der Krise überführt dieselbe Geschäftswelt mit der Stornierung und Abschreibung von Krediten und der Entwertung ihres „fiktiven“ Geldkapitals bis gestern noch verbuchte Profite in den Status einer Fiktion, die nur dank dem tatkräftigen Einsatz der Macht des Leihkapitals in Kraft war. Sie „bekennt“, zu viel Kredite aller Art in Umlauf gebracht und dadurch zu viel Kapital in Betrieb gehalten zu haben, und streicht beides zusammen - „Minus-Wachstum“ sagt der marktwirtschaftliche Sachverständige dazu.<sup>29)</sup> Als Nebeneffekt der Vermögensvernichtung werden materielle Reichtumsquellen verschrottet, Gebrauchsgüter vergam-

29) Um das Gemeinte mit Blick auf die - aktuell ja besonders betroffene - Kfz-Industrie zu exemplifizieren: Aus dem Vergleich des technisch möglichen Ausstoßes der Autofabriken weltweit mit den durchschnittlichen Verkaufszahlen errechnen Experten schon seit Jahren beträchtliche „Überkapazitäten“ in der Branche. Das heißt aber erst einmal und immerhin jahrelang nicht mehr, als dass die Unternehmen jederzeit reichlich über produzierte Ware verfügen, die sie bei passender Gelegenheit in Konkurrenzmanövern wie Sonderpreisaktionen einsetzen oder auch schon mal mit Verlust losschlagen, um Marktpositionen zu sichern oder zu erobern - die Verwandlung von produziertem Warenkapital in Geld, die „Realisierung“ seines Werts ist eben eine Konkurrenzaffäre. Eine *Absatz-Krise* wird daraus, wenn die Finanzwelt - und dazu kann durchaus auch die Finanzabteilung des Autokonzerns selber gehören - am Geschäftsgang der Firma eine praktische Kritik in der Form übt, dass sie sich aus dessen weiterer Finanzierung zurückzieht. *Dadurch* werden verkäufliche Warenbestände zur „Halde“: zu einem Warenberg, der nicht mehr einen Kapitalwert - bei Marx hieße es: *W* - repräsentiert, sondern die für die Produktion aufgewandten und nun nicht mehr verlängerten, sondern fällig gestellten *Schulden* des Unternehmens. Für deren Bedienung muss *Liquidität* her. In so einer Lage werden Notverkäufe fällig, die auch dann, wenn sie schlecht und recht gelingen, bloß dokumentieren, dass mit den Schulden der Firma auch ihre Produkte aufhören, *Kapital* zu sein. Ihren Warenwert bekommen sie nur und erst dann wieder, wenn ein Investor bereit und in der Lage ist, die Finanzierung des Ladens auf eine neue Basis zu stellen, also Kredit hineinzutun; ansonsten ist es um den „vergegenständlichten Wert“ geschehen, und die Firma geht pleite. Zu einer veritablen *Krise* - der Branche oder des kapitalistischen Reproduktionsprozesses insgesamt - wird die Kritik des Finanzkapitals an seinen Anlagen in dem Maße, wie Kreditgeber und Investoren nicht bloß dem einen oder anderen Unternehmen misstrauen, sondern das Vertrauen in ihre *eigenen* Betriebe und ihre alltäglich praktizierten Finanzierungskunststücke verlieren. *Dann* werden auch die rechnerischen Überkapazitäten der Kfz-Branche ganz anders zum Argument.

mein, und die nicht mehr benötigte lohnabhängige Masse der Gesellschaft erlebt ein Stück Verelendung - das alles jedoch für einen guten Zweck. Denn nach der absurden Logik dieses Systems ist die Krise mit ihren verheerenden Folgen nicht nur der Offenbarungseid über den systemeigenen Widerspruch zwischen der Kapitalakkumulation und der unbedingten Entwicklung der Produktivkräfte als ihrem Mittel; sie ist schon das Heilmittel, die zeitweilige Bereinigung dieses Widerspruchs: Wenn erst einmal genug kapitalistischer Reichtum zugrunde gegangen ist, dann ist zwar der angerichtete materielle Schaden am Menschenmaterial des Systems nicht mehr gut zu machen; aber fürs Geschäftsleben sind auf reduzierter Stufe die Erfolgsbedingungen wieder hergestellt.<sup>30)</sup> Konkurrenz und Spekulation können wieder loslegen.

### (3)

Wann und wodurch, in welcher Phase der Kapitalakkumulation und aus welchem Anlass das Kreditgewerbe an seinen eigenen Leistungen und Produkten in solchem Umfang zweifelt, dass ein flächendeckender, womöglich weltweiter Rückschlag fürs gesamte Geschäftsleben daraus wird: Das ist, bei aller Regelmäßigkeit, in jedem „Zyklus“ anders und stellt sich als derart besondere Verkettung von Umständen und Zufällen dar, dass den betroffenen Verantwortlichen und den besorgten Interpreten des Geschehens mit all ihrer marktwirtschaftlichen Lebensweisheit jedes Mal der Abschwung selber zufällig und im Rückblick vermeidbar erscheint. Gar nicht beliebig, sondern recht stereotyp hingegen läuft die Krise ab, wenn sie erst einmal in Gang gekommen ist. Für beides ist das derzeitige Krisengeschehen ein Beispiel.

Originell an der Krise, die derzeit den weltweiten Kapitalismus trifft, ist - wie immer - der Auslöser: Das Geschäft mit „Asset Backed Securities“, einer Art von Anleihen zur Refinanzierung eines von speziellen Zweckgesellschaften gekauften „fiktiven“ Kapitals aus verbrieften Krediten, meist solchen mit schlechtem Risiko, sowie mit daraus gefertigten neuen Risikopapieren gerät ins Stocken, weil die zugrundeliegenden Kredite an arme US-amerikanische Hausbesitzer sich tatsächlich in größerer Zahl als schlecht erweisen, die Spekulation auf kontinuierlich steigende Immobilienpreise nicht aufgeht und die Zahlungsfähigkeit der Anleihe-Emittenten fragwürdig erscheint. Das gab es vorher schlicht deswegen noch nie, weil dieser spezielle Stoff für spekulative Geschäfte erst im Jahr fünf vor der großen Irritation im Sommer 2007 erfunden worden und zur Massenware auf dem Derivatemarkt geworden ist. Ohne wirkliches Vorbild ist auch der Umstand, dass die Finanzbranche erst einmal über anderthalb Jahre hinweg bruchstückweise einen Offenbarungseid über

30) Die Vernichtung von Reichtum in der Rezession ist fürs nachhaltige Funktionieren des marktwirtschaftlichen Systems nicht bloß immer wieder notwendig, sondern *zweckmäßig*; Marx kennzeichnet sie einmal geradezu als *Mittel*: „*Die periodische Entwertung des vorhandenen Kapitals, die in der kapitalistischen Produktionsweise immanentes Mittel ist, den Fall der Profitrate aufzuhalten und die Akkumulation von Kapitalwert durch Bildung von Neukapital zu beschleunigen, stört die gegebenen Verhältnisse, worin sich der Zirkulations- und Reproduktionsprozeß des Kapitals vollzieht, und ist daher begleitet von plötzlichen Stockungen und Krisen des Produktionsprozesses.*“ (aaO, S. 259 f.) Krisen braucht es von Zeit zu Zeit, um das Kapital von den geschäftsschädigenden Folgen seiner Akkumulation zu entlasten und durch flächendeckende Verarmung die Tauglichkeit des gesellschaftlichen Lebensprozesses als Geschäftsbedingung für anständige Profitmacherei wiederherzustellen.

die Unhaltbarkeit der größten Teile ihres Geschäfts mit Derivaten abliefern: Einen Markt für „abgeleitete“ Wertpapiere von derart monströsen Ausmaßen und mit demmaßen komplizierten Verflechtungen und impliziten Verbindlichkeiten gibt es eben auch noch nicht so lange; was da stückweise aufgedröselt wird und kaputtgeht, ist eine Errungenschaft des neuen kapitalistischen Jahrhunderts. Für den marktwirtschaftlichen Sachverstand steht mit diesen Besonderheiten rückblickend auch schon fest, dass es mit dieser Sorte Kapitalwachstum ohnehin auf die Dauer nicht hat gehen können, dass die Krise deswegen aber durchaus vermeidbar gewesen wäre, hätte das Finanzgewerbe sich nur an seinen gemeinnützigen Auftrag gehalten, alles richtig gemacht und die Grenzen seiner Selbstbereicherung respektiert. Dass die eindeutig überschritten worden sind, belegen die gigantischen Ziffern aus der Welt des Finanzgeschäfts, an denen bis dahin niemand mehr auszusetzen hatte, als was an Kritik in das Etikett „Turbo“ hineinpasst - bis zu welcher Summe die von den Banken aufgehäuften Vermögenswerte allenfalls noch als solide hätten gelten dürfen, das hat sich freilich kein Experte zu beziffern getraut. Eine Art Maß, gegen das die Finanzindustrie in ihrer Maßlosigkeit verstoßen hätte, geben allenfalls linke Krisentheoretiker an: Sie verweisen auf ein absurdes Missverhältnis zwischen den von Spekulanten bewegten Summen und der begrenzten Masse des in der „Realwirtschaft“, durch wertschaffende Arbeit, produzierten Profits. Eine Aufklärung darüber, wie es dieses Gewerbe zu einem derart lebhaften Handel mit und einer derartigen Akkumulation von Vermögenswerten auf Schuldbasis bringt, dass deren Umfang den gesamten weltweiten Warenumsatz weit in den Schatten stellt, und über die Macht, die dieses „fiktive“ Kapital über die restliche Marktwirtschaft besitzt, ist von der Seite allerdings nicht zu haben; und es wird auch keine haltbare Auskunft darüber erteilt, wie und an welcher Stelle beim Zusammenbruch des Derivate-Geschäfts sich das begrenzte Quantum Profit - oder gar, worauf auch manchmal angespielt wird, die selbstgeschaffene Grenze der Profitvermehrung, die sich in der fallenden Tendenz der Profitrate bemerkbar macht - zu Wort gemeldet hätte.<sup>31)</sup>

Tatsächlich ist es so, dass das Finanzgewerbe seit nunmehr fast zwei Jahren über immer größere Teile des von ihm geschaffenen und spekulativ verwendeten Geldkapitals praktisch das vernichtende Urteil fällt: *zu heikel*, fürs spekulative Interesse *zu viel*, deswegen bis auf weiteres *ohne Wert*. Die Branche attestiert *sich* eine gewaltige Überakkumulation von Finanztiteln und lässt keinen Zweifel über das Krite-

31) In manchen Erklärungsansätzen stehen die US-amerikanischen Häuslebauer, deren Zahlungsunfähigkeit vor 2 Jahren an der Auslösung der Krise beteiligt war, stellvertretend für die „Realwirtschaft“ bzw. für die „Schranken des Marktes“, an denen deren Akkumulation „gescheitert“ wäre. Diese Deutung passt freilich eher zu der falschen Frage nach einem rechten Maß der Kreditvergabe, das da - warum und von wem auch immer - verletzt worden wäre, und zu der Antwort, die bürgerliche Theoretiker auf die Schuldfrage geben, in die sie dieses Maßproblem gerne überführen: „Amerika“ hätte „über seine Verhältnisse gelebt“. Sie passt jedenfalls nicht zu dem Zusammenhang, auf den es in der Kritik der politischen Ökonomie des ganzen Ladens ankommt, nämlich zwischen dem Grund des wiederkehrenden Gegensatzes zwischen Produktion und Realisierung von Warenwert: dem Widerspruch in den Techniken der Kapitalakkumulation durch rentable Arbeit, und dem Verhältnis zwischen Finanzkapital und „reproduktiven“ Kapitalisten, das sich in der Krise so feindlich gestaltet.

Eine ausführliche Kritik der unter Linken kursierenden Krisentheorien liefert der Aufsatz „*Die deutsche Linke sieht sich bestätigt: Der neolibérale Turbo-Kapitalismus ist gescheitert! Machen Wir's besser!*“ in Heft 1-09.

rium, das *sie* dabei zur Anwendung bringt: Die Nachfrage lässt nach und bringt einen Teilmarkt des Finanzgeschäfts nach dem andern zum Erliegen, weil die Schöpfer dieser Märkte und der dort umgeschlagenen Waren reihum ihrer Fähigkeit misstrauen, die Kapital-„Qualität“ ihrer Produkte zu gewährleisten. Die Kette der entsprechenden Schlussfolgerungen ist für die spekulierende Gemeinde ganz logisch: Aus Liquiditätsproblemen, die zuerst bei den Zweckgesellschaften auftreten, in die die Banken ihr neues Geschäft mit „Asset Backed Securities“ ausgelagert haben, ziehen die Finanzmanager einen negativen Schluss auf die Seriosität dieses gesamten Geschäftsbereichs. Dabei orientieren sie sich an denselben Parametern, die sie zuvor bei der Schaffung derartiger „Vehikel“ und der einschlägigen Produkte sowie bei deren Vermarktung in Anschlag gebracht haben: dem Verhältnis von Risiko und Rendite. Der Natur der Sache entsprechend genügt eine Marginalie: ein paar kritische Rückmeldungen aus dem zugrunde liegenden Hypothekengeschäft mit unbedarften Privatkunden, um eine positive Einschätzung in Vorsicht und Zurückhaltung umschlagen zu lassen; die Refinanzierungsschwierigkeiten, in die die „ABS“-Emitenten dadurch geraten, bestätigen und bekräftigen den Entschluss zum Ausstieg. Das hat Folgen, mit denen die derzeitige Krise sich nurmehr der Größenordnung nach vom Gang jeder kapitalistischen Rezession unterscheidet: Die Kredit- und Derivatehändler revidieren ihre Einschätzungen über die Sicherheit gewisser Wertpapiere als Kapitalanlage; sie reduzieren, stornieren teilweise den Handel mit verschiedenen Produkten; die praktische Nicht-Anerkennung dieser Ware als Kapital macht sie wertlos, mindert zumindest ihren Wert und damit die Macht der engagierten Finanzunternehmen, als Emittenten und Garanten von Geldkapital auf Schuldenbasis aufzutreten: Sie stürzen einander in Liquiditätsprobleme. Damit nötigen sie sich wechselseitig zu Notverkäufen ihrer Wertpapiere, die deren Wert weiter senken oder sogar zerstören. In diesen destruktiven Zirkel ist die gesamte restliche Ökonomie mit eingeschlossen: Die Finanzwelt verliert an Bereitschaft und an Fähigkeit, auf die zukünftige Akkumulation von Kapital auch in den Sphären der Warenproduktion und des Warenhandels zu spekulieren und dafür Kredit und „fiktives“ Kapital in solchem Umfang einzusetzen, wie die Unternehmen dieser Branchen es für die Fortführung und sachgerechte Verschärfung ihrer Konkurrenz um Profit benötigen. Die Sache läuft nicht so ab, dass das Finanzkapital mit seinen Ansprüchen an der begrenzten Leistungsfähigkeit des kapitalistischen Ausbeutungsgeschäfts oder an der fallenden Tendenz der Profitrate scheitern würde, sondern umgekehrt: Die Repräsentanten des „fiktiven“ Geldkapitals fällen praktisch über den Reproduktionsprozess der Gesellschaft insgesamt das verheerende Urteil: lohnt nicht als Kapitalanlage; was sich da kapitalistisch betätigt, *ist* längst untauglich, also zu viel und gehört lahmgelegt. Der Akkumulationsprozess des „reproduktiven“ Kapitals wird dadurch zum - zeitweiligen - Scheitern gebracht, dass die Finanzkapitalisten *sich* die Finanzierung seines Fortgangs nicht mehr leisten wollen und können; so erklären sie das erreichte Geschäftsvolumen für übermäßig - und *befreien* die kapitalistische Geschäftswelt von der Last dieses Übermaßes, damit sie auf „gesundgeschrumpfter“ Basis neu loslegen kann.

Wie bei jeder Krise, so bleiben auch bei der jetzigen am Ende ein paar Besonderheiten. Extravagant sind dieses Mal Art und Ausmaß der Verwüstungen im Finanzsektor - eine Konsequenz der Ausmaße, die dieser Sektor angenommen hat, und der Art seiner Geschäftstätigkeit. Außerordentlich sind die Tiefe und die weltweite Reichweite der Rezession, in die Produktion und Warenhandel stürzen - eine Folge des perfekten Reifegrades, den die Subsumtion aller anderen Branchen unter die

Akkumulationsinteressen und -techniken der Finanzbranche erreicht hat. Ein ganzes Kapitel für sich sind schließlich die Interventionen der Staaten ins Krisengeschehen: ihr Umfang, ihre Widersprüche und, dies vor allem, ihre imperialistischen Zielsetzungen.

*unauthorisierter OCR-Scan des Artikels aus  
GegenStandpunkt Heft 2-09*