

Stephan Schulmeister

Anmerkungen von Dr. Karl Marx zur wirtschaftlichen Entwicklung seit 1980

In: Kellermann, P., Die Geldgesellschaft und ihr Glaube, Ein interdisziplinärer Polylog, Verlag für Sozialwissenschaften, 2007.

Das Streben nach Wohlstand, Sicherheit und Glück durch Vermehrung von Geldvermögen hat in den letzten 25 Jahren an Bedeutung gewonnen. Geld erscheint als Subjekt, das uns Arbeit abnehmen kann, aber auch Fürsorge und Solidarität. Die Werbung spricht diese Vorstellung an: „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten“ erinnert an das „fleißige“ Geld. Der ältere Herr im harmonisch-betuchten Familienkreis will uns sagen: Mein Geld bei der Bank X hat mir Freude, Sicherheit und Liebe geschenkt (das „beglückende“ Geld). Wenn der kleine Sohn seinem Vater nichts abtreten will von der Torte (und wohl auch später nicht teilen wird in Gestalt von Pensionsbeiträgen), macht nix, die Geldanlage bei der Versicherung Y ersetzt den sozialen Zusammenhalt (das „solidarische“ Geld). Generell wird das in Pensionsfonds vermehrte Geld besser für den alten Menschen sorgen als der Sozialstaat (das „fürsorgliche“ Geld). Nimmt die Furcht vor Arbeitslosigkeit zu: Mit Geldvermehrung lässt sich vorsorgen (das „beruhigende“ Geld). „Geldleben“ nannte die Erste Bank ihr Kundenmagazin.

Um Arbeit und Leben des Geldes kümmert sich der Finanzsektor. Dem Geldvermögen der „Normalbürger“ werden Beine gemacht, wenn es nicht mehr faul am Spargbuch ruht, sondern in Wertpapierfonds arbeitet. Für das Alter sorgt das Geld in Pensionsfonds vor, vom Staat für seinen Fleiß mit Prämien belohnt. Für große Vermögen muss das Geld härter arbeiten, *hedge*-Fonds fordern eine Vermehrungsrate von 20 Prozent und mehr. Im „Treibhaus“ einer Privatstiftung bleiben die Erträge überdies fast steuerfrei. Auch Industriekonzerne stehen da nicht nach: Ihre Abteilungen zur Finanzveranlagung („*treasuries*“) expandieren seit langem am stärksten, ihr Finanzvermögen wächst viel rascher als ihr Realkapital.

Das alles war nicht immer so. Bis in die 1970er Jahre konzentrierte sich das Streben nach Wohlstand mehr auf Reichtum an Gütern als an Geld. Die Unternehmen nahmen negatives Geldvermögen (Schulden) auf, um Realkapital zu bilden; die Haushalte konzentrierten sich auf die Anschaffung von Konsumgütern und das Bauen von Häusern; soziale Sicherheit wurde durch den solidarisch finanzierten Sozialstaat gewährleistet; der Staat mehrte das reale „Gemeinvermögen“ (Infrastruktur) durch Aufnahme von Schulden.

Das Erblühen des „Geldlebens“ fällt zusammen mit einer Dämpfung des „realen“ Wirtschaftslebens, das Wachstum geht zurück, für das Geld gibt es mehr Arbeit, für die Menschen weniger, die Armut vieler nimmt zu, der Reichtum weniger auch. Zeitliche Koinzidenz oder kausaler Zusammenhang?

Diese ersten Assoziationen wurden durch die Lektüre des Sammelbands „Geld und Gesellschaft“ angeregt, insbesondere durch den Artikel von Arno Bammé (2005) über den „Fetisch ‚Geld‘“. Er konzentriert sich auf die Geldtheorie von Karl Marx, entwickelt im 3. Band des „Kapital“. Es reizte mich zu prüfen, ob seine Gedankengänge – weiter vorangetrieben – aktuelle Entwicklungstendenzen tiefgründiger erklären können als die modernen Geldtheorien.

Zum Geld und zur Geldpolitik

Marx unterscheidet zwischen der Substanz des Geldes und seinen Funktionen. Orthodoxe Wirtschaftstheorien begreifen die Substanz von Geld als eine definierbare Menge eines allgemeinen Tausch- und Zahlungsmittels. Marx sieht dies anders: „Geld ist nicht eine Sache, sondern ein gesellschaftliches Verhältnis.“ (Marx 1971: 82) Diese Wahrnehmung wurzelt im Versuch, das Geld aus seiner Entstehung und Verwendung unter den jeweiligen Produktionsverhältnissen zu begreifen. Kreditgeld entstand durch das Auseinanderfallen von realer und monetärer Transaktion im Zuge der frühkapitalistischen Expansion von Handel und Produktion: Wenn etwa ein Unternehmer Waren bezieht, sie aber nicht bar bezahlt, sondern einen Wechsel ausstellt, kann dieser als Geld weiterverwendet werden. Wird der Wechsel bei einer Bank diskontiert, so ist das Kreditgeld „zinstragend“ geworden. Schon im 19. Jahrhundert und erst recht heute ist der weitaus größte Teil des Geldes „zinstragendes Kapital“, in der Diktion von Marx „Geldkapital“. Dieses umfasst nicht nur alle Arten täglich fälliger Guthaben bei Banken sowie Termin- und Spareinlagen, sondern bei Marx auch Anleihen und Aktien (von ihm „fiktives Kapital“ genannt).

Das Anwachsen des Geldkapitals ist einerseits Ergebnis der Produktionsverhältnisse (der Profit des „wirklichen Kapitals“) und schafft andererseits neue „gesellschaftliche Verhältnisse“: Zwischen den „fungierenden Kapitalisten“ als Kreditnehmer und den Banken, zwischen dem Management von Aktiengesellschaften und ihren Eigentümern, zwischen den Besitzern von Staatsanleihen und den Steuerzahlern sowie generell zwischen Gläubigern und Schuldern. Dieser gesamtwirtschaftliche Ansatz erklärt die allgemeine Bestimmung der Substanz von Geld als „gesellschaftliches Verhältnis“.

Hinsichtlich der Funktionen von Geld unterscheidet Marx Geld als Wertmaßstab, als Zirkulations(Tausch)mittel sowie als Zahlungs-, Kredit- und Wertaufbewahrungsmittel und erweitert diese konventionelle Sichtweise um die Funktion „Weltgeld“ als die monetäre Voraussetzung der Globalisierung.

Der umfassende Geldbegriff von Marx impliziert, dass grundsätzlich jede Art von (ertragbringendem) Finanzvermögen auch als Transaktionsmittel verwendet werden kann. Diese Sicht widerspricht den herrschenden (monetaristischen wie keynesianischen) Geldtheorien, die streng zwischen Geld als Transaktionsmittel und als Finanzvermögen unterscheiden. Ersteres schafft Liquidität, aber keinen Ertrag, zweiteres bringt einen Ertrag, ist aber nicht liquid. Marx polemisierte gegen diese Unterscheidung, für ihn kann in einer entwickelten Kreditwirtschaft jedes Geldkapital in kürzester Zeit flüssig gemacht und für Zahlungen verwendet werden.

Diese Sicht ist verblüffend modern. Wenn heute jemand ein Girokonto, ein Sparbuch, Aktien und Anteile an einem Anleihenfonds besitzt, so kann er *via netbanking* in Sekunden jedes dieser Finanzaktiva liquid machen und für Zahlungen verwenden. Möchte er sich etwa ein Auto kaufen, so kann er dafür mit Aktien oder Anleihen bezahlen.

Für die Geldpolitik ist diese Sicht höchst relevant: Wenn alles Finanzvermögen potentielles Geld ist, dann gibt es kein Geld als (separiertes) Transaktionsmittel. Die Orientierung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) an der Geldmenge im Sinne von Milton Friedman's Monetarismus wäre illusionär. Diesem hatte Marx schon 1859 entgegnet: „Preise sind also nicht hoch oder niedrig, weil mehr oder weniger Geld umläuft, sondern es läuft mehr oder weniger Geld um, weil die Preise hoch oder niedrig sind.“ (Marx 1974: 107) In der Sprache der Ökonomen ausgedrückt: Für Marx ist Geld endogen, und zwar vollständig.

Die US-Notenbank hat sich schon vor 15 Jahren implizit der Sicht von Marx genähert. Sie stellte fest, dass es keinen Zusammenhang zwischen der für Transaktionen relevanten Geldmenge M1 (Münzen, Banknoten, Girokonten) und der Inflation gibt: Einerseits hatten sich immer mehr zinsbringende und gleichzeitig liquide Geldformen gebildet, andererseits wurde die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes immer instabiler. Deshalb hat die US-Notenbank den Monetarismus verworfen und steuert direkt das Zinsniveau.

Die EZB möchte hingegen am Monetarismus festhalten und orientiert sich daher an der erweiterten Geldmenge M3. Diese umfasst als größte Komponente die (relativ stabilen) Spareinlagen, sie schwankt deshalb viel weniger als M1. Allerdings ist M3 aus dem gleichen Grund ein schlechter Indikator für Inflation.

Wenn sich etwa die Wirtschaftserwartungen der Haushalte in der Eurozone verschlechtern und sie aus Vorsicht mehr sparen, so beschleunigt sich das Wachstum von M3 und signalisiert der EZB erhöhte Inflationsgefahr und damit die Notwendigkeit einer Zinserhöhung. Tatsächlich ist aber das Gegenteil der Fall.

Zum Verteilungskonflikt zwischen Finanz- und Realkapital

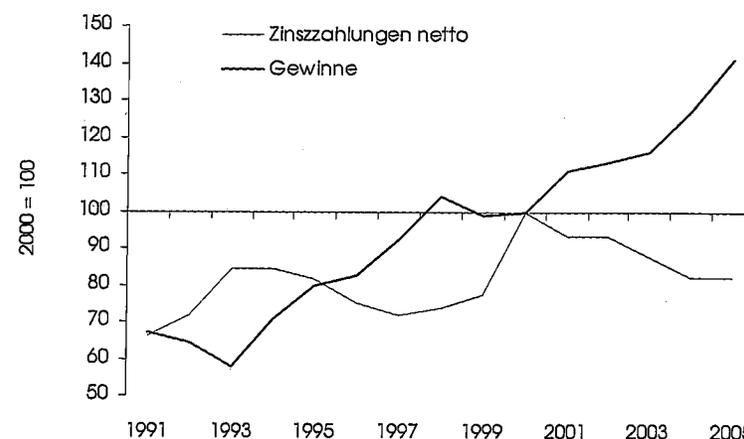
Im Zuge der Wirtschaftsentwicklung wächst auch das Geldkapital; einerseits vermehrten sich „die Zahl und der Reichtum der sich zurückziehenden Kapitalisten, der Rentiers“, und andererseits auch „die Zahl der Bankiers, Geldverleiher, Finanziers etc.“ (Marx 1973: 527). Während bei Marx die „Geldkapitalisten“ ausschließlich Rentiers sind, sind spätestens seit der Prosperitätsphase der Nachkriegszeit die meisten Arbeitnehmer auch „Geldkapitalisten“ geworden, insofern sie Sparbücher und sonstige Finanzvermögen besitzen. Diese Tatsache macht die Anwendung der Überlegungen von Marx auf die Gegenwart nicht obsolet, aber komplexer und zugleich spannender – wir müssen uns selbst nur (auch) als „Geldkapitalisten“ begreifen.

Das Geldkapital wird an den „industriellen“ oder „fungierenden“ Kapitalisten gegen Zins verliehen (gewissermaßen der „Normalfall“). Es kann aber auch in Staatsanleihen oder Aktien angelegt werden („fiktives Kapital“). Schließlich kann man versuchen, durch „Jobbers, die in diesen Papieren Spekulationsgeschäfte machen“ (Marx 1973: 527), Gewinn zu erzielen.

Zwischen dem „fungierenden“ Kapitalisten, dem Unternehmer, und dem „Geldkapitalisten“ (Rentier) besteht ein fundamentaler Interessengegensatz, der Konflikt um die Aufteilung des Gesamtprofits auf Unternehmergewinn und Zinsertrag: „Den Durchschnittsprofit als gegeben vorausgesetzt, ist die Rate des Unternehmergewinns nicht durch den Arbeitslohn bestimmt, sondern durch den Zinsfuß. Sie ist hoch oder niedrig im umgekehrten Verhältnis zu diesem.“ (Marx 1973: 392f) Diese Sicht steht in markantem Gegensatz zur herrschenden Gleichgewichtstheorie, in der Zinssatz und Profitrate im Grenzfall vollkommener Information ident sind, sich aber jedenfalls parallel zu entwickeln haben.

Die empirische Evidenz bestätigt die Sicht von Marx (Abbildung 1): Die Schwankungen der Unternehmergewinne werden in hohem Maß durch die gegenläufigen Schwankungen der Zinszahlungen beeinflusst. Dementsprechend entwickeln sich Eigenkapitalrendite und Zins (Fremdkapitalrendite) markant invers.

Abbildung 1: Zinszahlungen und Unternehmensgewinne
Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt.

Dies ist von aktueller Relevanz: Mit der Zinshöhe bestimmen nämlich die Notenbanken die Verteilung zwischen Unternehmern und (uns) Rentiers, verschärft durch folgenden „Akzeleratoreffekt“: Steigen die Kreditzinsen etwa von 5% auf 8% (infolge fortgesetzter Erhöhungen der Leitzinsen), so nehmen die Zinszahlungen der Schuldner um 60% zu. Auf Grund dieses Effekts schwanken die Zinszahlungen der Unternehmen um Dimensionen stärker als ihre Lohnzahlungen (letztere haben freilich ein viel höheres Niveau). Die drastischen Zinssenkungen der US-Notenbank zwischen 2001 und 2003 haben den Kreditzins in den US von 9% auf 4% sinken lassen und so die Unternehmen und verschuldeten Haushalte in einer schwierigen Wirtschaftslage enorm begünstigt. Die EZB hat im Vergleich dazu stärker die Interessen von (uns) Rentiers vertreten als jene der Unternehmer. Auch Zinserhöhungen der US-Notenbank fallen seit 15 Jahren viel moderater aus als jene der EZB bzw. ihrer Vorgängerin, der Deutschen Bundesbank.

Da der Zinsaufwand der Unternehmen aus ihren Gesamtprofiten zu leisten ist, also Teil ihrer Kosten ist, erscheint der „common sense“ zwischen Monetaristen und Keynesianern, nämlich die Inflation durch Zinserhöhungen – also durch Kostensteigerungen – zu bekämpfen, als ein „common nonsense“. Oder

soll man am Ende den Preisauftrieb auch durch Erhöhung der Lohnkosten oder des Erdölpreises bekämpfen?

Zu „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten“ und zum Begriff des Humankapitals

Durch seinen Ertrag nimmt Geldkapital laut Marx den Charakter eines „Fetisch“ an: „Während der Zins nur ein Teil des Profits ist ... erscheint jetzt umgekehrt der Zins als die eigentliche Frucht des Kapitals, als das Ursprüngliche, und der Profit, nun in die Form des Unternehmergewinns verwandelt, als ... bloßes Accessorium und Zutat. Hier ist die Fetischgestalt des Kapitals und die Vorstellung vom Kapitalfetisch fertig.“ (Marx 1973: 405) Und weiter: „Wie das Wachsen den Bäumen, so scheint das Geldzeugen dem Kapital in dieser Form als Geldkapital eigen ... Das Geld hat jetzt Lieb' im Leibe. Sobald es verliehen ist oder auch im Reproduktionsprozeß angelegt ... wächst ihm der Zins an, es mag schlafen oder wachen, sich zu Hause oder auf Reisen befinden, bei Tag und bei Nacht.“ (Marx 1973: 406) Dementsprechend berichten die Morgen-, Mittags- und Abendnachrichten in wachsendem Ausmaß, wie das Geld zuletzt auf den Börsen in Fernost, Europa oder den USA gearbeitet hat, und was die Finanzmärkte als Subjekte und Objekten sonst noch zu sagen haben.

Dem Fetischdenken entsprechend wird nicht nur das Geld als Arbeitskraft wahrgenommen, sondern „spiegelverkehrt“ die Arbeitskraft als (Human)Kapital: „Der Arbeitslohn wird hier als Zins aufgefasst und daher die Arbeitskraft als das Kapital, das diesen Zins abwirft. Ist z. B. der Arbeitslohn eines Jahres 50 Pfund und steht der Zinsfuß auf 5 Prozent, so gilt die jährliche Arbeitskraft als gleich einem Kapital von 1.000 Pfund. Die Verrücktheit der kapitalistischen Vorstellungsweise erreicht hier ihre Spitze, indem statt die Verwertung des Kapitals aus der Exploitation der Arbeitskraft zu erklären, umgekehrt die Produktivität der Arbeitskraft daraus erklärt wird, dass Arbeitskraft selbst dieses mystische Ding, zinstragendes Kapital ist.“ Für die modernen Theoretiker dieser Sicht von Arbeitskraft als Humankapital wie Nobelpreisträger Gary Becker fügt Marx hinzu: „Es treten hier leider zwei, diese gedankenlose Vorstellung unangenehm durchkreuzende Umstände ein, erstens, dass der Arbeiter arbeiten muss, um diesen Zins zu erhalten, und zweitens, dass er den Kapitalwert seiner Arbeitskraft nicht durch Übertragung versilbern kann.“ (Marx 1973: 483f.)

Zum Streben nach dem „schnellen Geld“ durch Spekulation

Als Fetisch nimmt Geldkapital selbst den Charakter einer Ware an. Dies bedeutet zweierlei. Erstens, statt gegen (wirkliche) Waren getauscht zu werden (G-W-G), wird es auf den Finanzmärkten gegen andere Formen von Geld(Finanz-)kapital gehandelt (G-G-G), um Spekulationsgewinne zu erzielen. Zweitens, Geld-(Finanz)kapital, vornehmlich Aktienkapital, wird akkumuliert, um durch Bewertungsgewinne reicher zu werden. Schauen wir also dem Geld bei diesen beiden Arbeitsformen zu.

Am fleißigsten ist das Geld in seinem Bemühen, Handelsgewinne zu erzielen. Mit immer größerer Geschwindigkeit wechselt es den Besitzer, der „Normaleinsatz“ am Devisenmarkt (10 Mill. \$) verbleibt im Durchschnitt kaum 20 Minuten in eines Händlers Hand. Dementsprechend gewaltig sind die Umsätze; allein auf diesem Markt betragen sie 1.900 Mrd. \$ pro Tag, etwa 50 mal soviel wie jenes des Warenhandels. Die Aktien-, Anleihen- und Rohstoffmärkte und insbesondere die entsprechenden Derivatmärkte für Terminkontrakte oder Optionen stehen da nicht nach. Pro Tag wurden 2005 auf den Weltfinanzmärkten Werte in Höhe von etwa 7.800 Mrd. \$ umgesetzt. Wie Abbildung 2 zeigt, ist dieser Wert 56 mal so hoch wie das BIP aller Industrieländer; er ist in den letzten Jahren dramatisch gestiegen, insbesondere in Deutschland.¹ Auf all diesen Märkten bemüht sich das Geld, kleinste Kursschübe spekulativ zu nützen. Dabei verwendet es die modernen Informationstechnologien, nicht nur, um rascher von Händler zu Händler und von Markt zu Markt zu eilen, sondern auch, um seine Kauf- und Verkaufsentscheidungen durch computergesteuerte Spekulationsmodelle zu fundieren („technische Analyse“).

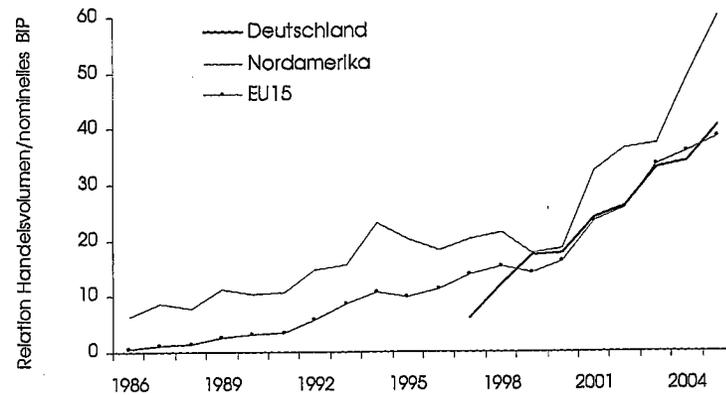
Dazu Marx: „Mit der Entwicklung des Kreditwesens werden große konzentrierte Geldmärkte geschaffen, wie London, die zugleich Hauptsitze des Handels in diesen Papieren sind. Die Bankiers stellen dem Gelichter dieser Händler das Geldkapital des Publikums massenweise zur Verfügung, und so wächst diese Brut von Spielern.“ (Marx 1973: 528)

Trotz dieser Anstrengungen kann sich Geldkapital auf diese Weise allerdings nicht vermehren: Denn diese Spiele sind Umverteilungs- oder Nullsummenspiele (was der eine verliert, gewinnt ein anderer), wie in einem wirklichen Casino. Allerdings ist auf den Finanzmärkten die Kugel nicht exakt rund, sodass

¹ Daten über die Transaktionsvolumina auf den Devisenmärkten sowie den Derivatmärkten finden sich auf der Homepage der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (www.bis.org), Daten über Aktienumsätze auf der Homepage der „World Federation of Exchanges“ (www.world-exchanges.org).

professionelle Händler systematisch gewinnen können (auf Kosten der schwächeren Spieler, insbesondere der „Amateure“).

Abbildung 2: Börsehandel mit Futures und Optionen



Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich.

Die Spezialisten dieses Spiels sind die *hedge funds* geworden, entsprechend hoch sind ihre Durchschnittsrenditen. Wenn Marx ihr Treiben von der Hölle aus betrachtet, denkt er gewiss an seine „Brut der Spieler“... Wie im Casino gewinnt einer immer, die Bank, soll heißen, der Finanzsektor in seiner Gesamtheit von Börsen, Banken, Versicherungen bis zu den *hedge funds*. Gewinnt der Kunde, so schneiden sie mit, verliert er, so hat er sich geschnitten.

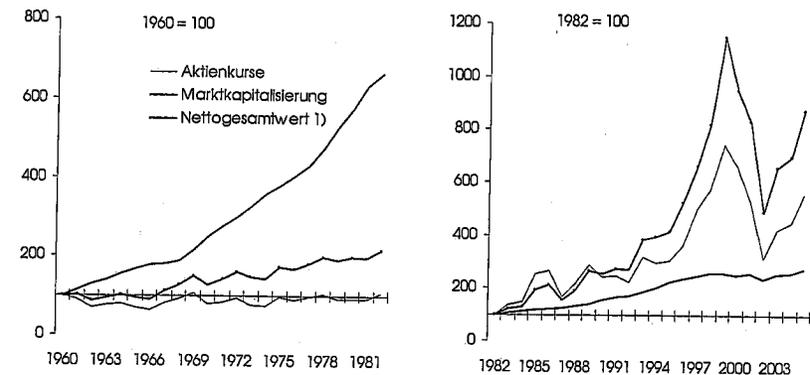
Im Gegensatz zum Casino werden auf den Finanzmärkten die für die „Realwirtschaft“ wichtigsten Preise bestimmt wie Wechselkurse, Rohstoffpreise, Aktienkurse und Zinssätze (letztere in den von den Notenbanken bestimmten Grenzen). Die Akkumulation kurzfristiger, durch Spekulation verstärkter Kurschübe lässt diese Preise in einer Abfolge von mehrjährigen *bull markets* und *bear markets* nach oben und unten „überschießen“.

Dies produziert Unsicherheit für die „wirklichen Kapitalisten“, steigert ihre Kosten und erhöht gleichzeitig die Anreize, selbst als „Geldkapitalist“ zu agieren: Industriekonzerne verlagern ihre Investitionen von Real- zu Finanzveranlagung und bauen ihre *treasuries* dementsprechend aus. Kleinere Unternehmen haben diese Möglichkeiten nicht.

Zum Aktienboom und seiner „Korrektur“

Bei schwacher Realkapitalbildung brauchen die Konzerne keine Aktien mehr zu deren Finanzierung auszugeben, vielmehr kaufen sie ihre eigenen Aktien zurück, was deren Kurse und damit die Entlohnung des Managements steigen lässt. Gleichzeitig möchte sich aber immer mehr Geldkapital am Aktienmarkt vermehren (insbesondere auch zur Pensionsvorsorge). Damit sind die Idealbedingungen für die zweite „Arbeitsform“ von Geldkapital gegeben, seine „Vermehrung“ als „fiktives Kapital“, also durch Bewertungsgewinne: Einem sinkenden Angebot an Aktien steht eine steigende Nachfrage gegenüber, und die Kurse steigen und steigen. Zwischen 1982 und 1999 ist so der Börsenwert US-amerikanischer und deutscher Aktiengesellschaften fast auf das Zwölfwache gestiegen (Abbildung 3). Wer Aktien hatte oder kaufte, wurde reicher, gleichzeitig wurde niemand ärmer, eine wunderbare „win-win-Entwicklung.“

Abbildung 3: Börsenwert der Unternehmen als "fiktives Kapital"
Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland



Quelle: Federal Reserve, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt Wiesbaden.

1) Realkapital zu Wiederbeschaffungspreisen minus Netto-Finanzverbindlichkeiten

Marx verweist auf zwei Konsequenzen boomender Aktienveranlagung und wachsender Finanzspekulation: Erstens gewinnen die Trennung von Management und Eigentum und das *shareholder value*-Denken an Bedeutung (dementsprechend versucht das Management, den Aktienkurs des „eigenen“ Unternehmens in die Höhe zu treiben und profitiert selbst davon in Gestalt der *stock options*). Zweitens lässt die „Spekulationskultur“ den Finanzsektor stark expan-

dieren. So meint Marx: Die Veranlagung von Geldkapital in Aktien ermögliche zwar eine „ungeheure Ausdehnung der Stufenleiter der Produktion“, führe aber zu einer „Verwandlung des wirklich fungierenden Kapitalisten in einen bloßen Dirigenten, Verwalter fremden Kapitals, und der Kapitaleigentümer in bloße ... Geldkapitalisten“ (Marx 1973: 452). Dieser Widerspruch „reproduziert eine neue Finanzaristokratie, eine neue Sorte Parasiten ... ein ganzes System des Schwindels und Betrugs mit Bezug auf Gründungen, Aktienausgabe und Aktienhandel“ (Marx 1973: 454). Enron und Refco lassen grüßen ...

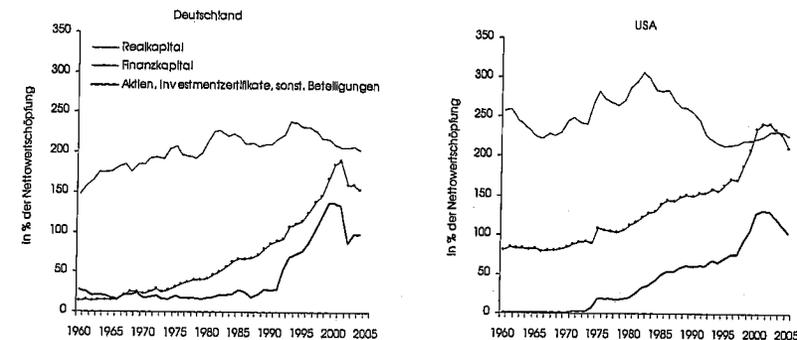
Der Aktienboom der 1980er und 1990er Jahre hatte die (unvermeidliche) Folge, dass das Aktienkapital immer „fiktiver“ wurde: Während sich der Börsenwert der Unternehmen nahezu verzehnfachte, hat sich ihr „wirklicher“ Wert – gemessen an ihrem Real- und Finanzvermögen – lediglich verdoppelt. In der „realkapitalistischen“ Phase der 1960er und 1970er Jahre hatte sich die genau gegenteilige Entwicklung ergeben (Abbildung 3)². Marx meint zur Bewertung von Aktien: „Ihr Wertbetrag kann fallen und steigen ganz unabhängig von der Wertbewegung des wirklichen Kapitals, auf das sie Titel sind.“ (Marx 1973: 494) Daher gilt: „Aller Zusammenhang mit dem wirklichen Verwertungsprozess des Kapitals geht so bis in die letzte Spur verloren, und die Vorstellung vom Kapital als einem sich durch sich selbst verwertenden Automaten befestigt sich.“ (Marx 1973: 484) Und zum Einfluss der Bewertung der Unternehmen durch Aktienkurse: „Die selbständige Bewegung des Werts dieser Eigentumstitel ... bestätigt den Schein als bildeten sie wirkliches Kapital ...“ (Marx 1973: 485)

Die Bildung von „fiktivem Kapital“ manifestiert sich nicht nur in den „überschießenden“ Börsenwerten der Unternehmen, sondern auch darin, dass diese selbst in Aktien und sonstige Wertpapiere investieren statt in Realkapital. Bis in die 1970er Jahre, also unter realkapitalistischen Rahmenbedingungen, hatte dies noch keine nennenswerte Bedeutung (Abbildung 4). In den 1980er Jahren wurden die USA vom „Finanzkapitalismus“ voll erfasst, die Realkapitalbildung ging im Vergleich zur Finanzakkumulation stark zurück (diese Entwicklung wurde in den 1990er Jahren durch einen Kurswechsel zu einer keynesianischen Geld- und Fiskalpolitik gemildert; siehe dazu Schulmeister 2004). In den 1990er Jahren war das „finanzkapitalistische“ Akkumulationsverhalten der Unternehmen am stärksten in Deutschland ausgeprägt (Abbildung 4; in Japan hatte der Aktienboom einige Jahre früher eingesetzt und war schon Anfang der 1990er

² Die Dichotomie von „Realkapitalismus“ und „Finanzkapitalismus“ – zwei markant unterschiedliche „Regimes“ einer kapitalistischen Marktwirtschaft – und ihre Abfolge im polit-ökonomischen Entwicklungszyklus untersucht Schulmeister (2004).

Jahre zusammengebrochen). Die stagnierende Realkapitalakkumulation wurde zu einer wesentlichen Ursache für die Wachstumsschwäche der deutschen (und japanischen) Wirtschaft. Dazu Marx: „Gewinnen und Verlieren durch Preisschwankungen dieser Eigentumstitel ... wird mehr und mehr Resultat des Spiels, das an der Stelle der Arbeit als die ursprüngliche Erwerbsart von Kapitaleigentum erscheint ...“ (Marx 1973: 495)

Abbildung 4: Real- und Finanzvermögen der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften



Quelle: Federal Reserve, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt Wiesbaden.

Die wachsende Diskrepanz zwischen „wirklichem“ Realkapital und „fiktivem“ Aktienkapital musste früher oder später zu einem Sturz der Aktienkurse führen, in Japan schon 1990, in den übrigen Ländern zehn Jahre später. In Deutschland fielen die Kurse zwischen 2000 und 2003 (jeweils März) um nahezu 70 Prozent, die Finanzlage von Unternehmen, Banken und Versicherungen verschlechterte sich markant (das zuvor akkumulierte Aktienkapital wurde entwertet). Dementsprechend wurde die drastische Senkung der Unternehmenssteuern im Jahr 2001 zur finanziellen Konsolidierung und nicht zur Ausweitung der realen Investitionen verwendet.

Nicht nur die Unternehmen, sondern auch die privaten Haushalte lassen unter finanzkapitalistischen Rahmenbedingungen ihr Geld durch Handel mit oder Veranlagung in Wertpapieren arbeiten, gefördert durch das Internet (*netbanking*) und durch neue Bankprodukte, die es auch dem „Normalverbraucher“ ermöglichen (sollen), von den Schwankungen auf den Aktien-, Devisen-, Anleihen- und Rohstoffmärkten zu profitieren. Überdies veranlasst die Sorge um die Sicherheit im Alter immer mehr Menschen, einen zusätzlichen Teil ihres Einkommens bei Pensionsfonds anzulegen.

Also setzte das Spiel der Geldvermehrung nach dem Tief im Frühjahr 2003 wieder ein: Seither sind die Aktienkurse in Deutschland um 150 Prozent gestiegen, und in Österreich sogar um 250 Prozent, nicht zuletzt als Folge der staatlichen Förderung privater Pensionsvorsorge. Konsumnachfrage und Wirtschaftswachstum blieben (dementsprechend) schwach. Ob sich der „wirkliche“ Wert der im ATX erfassten Unternehmen in drei Jahren fast verdreifacht hat, scheint fraglich – also doch „fiktives“ Kapital?

Gefördert wird diese Entwicklung dadurch, dass Erträge aus Finanzvermögen häufig nicht erfasst werden können und überdies auch steuerlich begünstigt sind (Spekulationsgewinne, Dividenden, Privatstiftungen). Insgesamt ergibt sich die paradoxe Tendenz: Die Renditen(ansprüche) sind umso höher, je unproduktiver das Geld arbeitet (von den *hedge funds* „abwärts“).

Gesamtwirtschaftliche Folgen der „Fetischisierung“ von Geld

Über drei „Kanäle“ dämpft das Profitstreben durch Vermehrung des Geldvermögens die Realwirtschaft. Erstens destabilisiert die Spekulation auf den Finanzmärkten die wichtigsten Preise der Weltwirtschaft wie Wechselkurse, Rohstoffpreise (insbesondere für Erdöl), Zinssätze und Aktienkurse und erhöht so die Unsicherheit realwirtschaftlicher Transaktionen. Zweitens veranlassen die hohen (potentiellen) Spekulationsgewinne immer mehr (große) Unternehmen, ihr Vermögen durch Finanzveranlagung und -spekulation zu vermehren statt durch Realinvestitionen. (Diese beiden „Kanäle“ habe ich schon skizziert.) Drittens versuchen immer mehr Haushalte (im internationalen Kontext ganze Volkswirtschaften), ihre wirtschaftliche Lage durch vermehrtes Sparen zu verbessern. Dazu ein Beispiel.

Nehmen wir an, alle Haushalte eines Landes wollen aus Sorge um ihre Pensionen zwei Prozent ihres Einkommens zusätzlich sparen, also weniger konsumieren. Sie lassen ihr Geld in Pensionsfonds „arbeiten“, die es wiederum am heimischen Aktienmarkt anlegen und so die Kurse steigen lassen. Wenn nun die Unternehmen das zusätzliche Sparkapital nicht (real) investieren wollen, etwa weil sich ihre Erwartungen bei stagnierender Konsumnachfrage verschlechterten und/oder weil die steigenden Aktienkurse Finanzinvestitionen attraktiver erscheinen lassen, dann ergibt sich folgender Widerspruch: Das Wirtschaftswachstum schwächt sich stark ab, während gleichzeitig die Ansprüche („Bezugsscheine“) an das künftige Sozialprodukt durch die Wertsteigerung der Pensionsfonds drastisch steigen. Was jedem einzelnen Haushalt rational erscheint, führt zu einem irrationalen Gesamtergebnis („Sparparadox“).

Anders gesagt: Sparen bzw. Finanzkapital kann in einer (geschlossenen) Wirtschaft immer nur in Form von Investitionen bzw. Realkapital in die Zukunft „mitgenommen“ werden, höhere Ansprüche durch Aktienkurssteigerungen sind „fiktiv“. Ein stabiles Wirtschaftswachstum erfordert eine Balance zwischen dem Streben nach Reichtum an Geldkapital und nach Reichtum an Gütern. Diese Balance ist in den meisten Industrieländern seit etwa 25 Jahren verloren gegangen.

Jene Länder mit einer ausgeprägt „realkapitalistischen Wirtschaftskultur“ – Japan und Deutschland – wurden vom Übergang zu „finanzkapitalistischem“ Gewinnstreben wie von einem „Kulturschock“ getroffen. So überstieg etwa in Deutschland das Sparen der Unternehmen ihre Realinvestitionen im Jahr 2005 erheblich. Gleichzeitig haben auch die Haushalte ihr Sparen ausgeweitet. Die Finanzierungsüberschüsse beider Sektoren werden als Finanzkapital veranlagt, insbesondere in Staatsanleihen und im Ausland. Wenn nun Haushalte und Unternehmen Überschüsse erzielen, „erleidet“ der Staat fast zwingend ein Defizit, selbst wenn das Ausland sein Defizit steigert (die Leistungsbilanz Deutschlands verbesserte sich stark).

Der Widersinn des übermäßigen Strebens nach Geldvermögen („Dagobert-Duck-Syndrom“) wird am Verhältnis der „Sparerländer“ zu den USA besonders deutlich: Dort haben die Haushalte ihre Sparquote langfristig gesenkt, der Konsum wächst (deshalb) stetig, was wiederum die Realkapitalbildung stimuliert. Diese sowie das Staatsdefizit finanzieren die USA zu einem erheblichen Teil durch Kredite der „Sparerländer“, wobei sie seit 20 Jahren faktisch keine Zinsen zahlen (die Neuverschuldung der USA übersteigt ihren Zinsendienst um ein Vielfaches).

Mittlerweile haben die „Sparerländer“ einen „Schatz“ an Forderungen gegen die USA in Höhe von 6.000 Mrd. \$ angehäuft. In diesem Ausmaß sind mehr Güter in die USA geströmt als in die „Sparerländer“. Die USA haben die Porsches, BMWs etc., Deutschland US-Schuldtitle. Damit diese jemals zumindest teilweise in Gütern „eingelöst“ werden, müssten die USA Überschüsse in der Leistungsbilanz erzielen, was (auch) an der schwachen Güternachfrage der „Sparerländer“ scheitert. Sollen die Netto-Güterlieferungen an die USA nicht vollends zu einem unfreiwilligen Geschenk werden, hilft nur eines: eine drastische Entwertung des „Schatzes“ der „Sparerländer“ durch eine weitere Dollarabwertung.

In jenen Ländern, welche am stärksten Finanzvermögen gegenüber dem Ausland akkumulieren, Deutschland und Japan, stagniert die Realwirtschaft seit Jahren. Die „Dagobert-Duck-Gesinnung“ von Unternehmen und Haushalten

ließen die Realinvestitionen sinken und den Konsum stagnieren. Dies konnte vom boomenden Export nicht wettgemacht werden. Fazit: Die Schaffung realen Wohlstands erliegt, wenn zu viele den finanziellen Wohlstand anstreben.

Der Grund ist einfach: Geld arbeitet nicht.

Quellenverzeichnis

- Bammé, Arno (2005): Fetisch „Geld“. In: Kellermann, Paul (Hg.) (2005): Geld und Gesellschaft – Interdisziplinäre Perspektiven. Wiesbaden: Verlag für Sozialwissenschaften
- Hein, Eckhard/ Heise, Arne/ Tuger, Achim (Hg.) (2004): Finanzpolitik in der Kontroverse. Marburg: Metropolis Verlag
- Marx, Karl (1971): Das Elend der Philosophie. Berlin: Dietz
- Marx, Karl (1974): Zur Kritik der Politischen Ökonomie. Berlin: Dietz
- Marx, Karl (1973): Das Kapital, Dritter Band. Berlin: Dietz (Band 25 der Ausgabe der Werke von Karl Marx und Friedrich Engels)
- Schulmeister, Stephan (2004): Der Finanzkapitalismus, die Wachstumskrise und das Europäische Modell. In: Hein et al. 2004: 23-69