

STEPHAN SCHULMEISTER Wir Finanzkapitalisten!

Alle gesellschaftlichen Weltanschauungen, welche Interessengegensätze und ihre Interaktion berücksichtigen, unterscheiden zwei Arten der Beteiligung am Produktionsprozeß, Kapital und Arbeit, und damit zwei Klassen und Interessen; ihre Dichotomie stellt die Entwicklungskonstante dar, lediglich das Spielfeld erweitert sich immer mehr: nunmehr kämpft das Kapital als Weltmannschaft, organisiert (*global players*) gegen die Nationalteams der Arbeitnehmer und erweist sich deshalb als haushoch überlegen.

Dieser Sichtweise soll eine Alternative gegenübergestellt werden, welche davon ausgeht, daß die ökonomischen Interessen der »Kapitalisten« fundamental unterschiedlich sind, je nachdem ob sie ihr Vermögen in Real- oder Finanzkapital anlegen:

»Realkapitalisten« finanzieren ihre Produktionsmittel teilweise durch Fremdkapital und sind deshalb an günstigen Finanzierungsbedingungen interessiert. Da sie ihren Gewinn auf Gütermärkten machen, profitieren sie generell von stabilen monetären Rahmenbedingungen, insbesondere niedrigen Zinssätzen, Wechselkursen und Rohstoffpreisen.

»Finanzkapitalisten« finanzieren die unternehmerische Realkapitalbildung und/oder den Staat, sie sind deshalb an einem hohen Zinssatz und Wechselkurs interessiert. Überdies versuchen sie, ihr Vermögen durch Spekulation zu mehren, was instabile Finanzmarktpreise erfordert.

Die gesellschaftliche Dynamik wird daher durch die Interaktion von *drei* Interessen geprägt: Das Erwerbs- und Vermehrungsinteresse des *Realkapitals* entfaltet sich auf den Gütermärkten und wird deshalb durch ein hohes Wirtschaftswachstum gefördert, indirekt insbesondere durch einen niedrigen Zinssatz und Wechselkurs.

Das Erwerbs- und Vermehrungsinteresse des *Finanzkapitals* entfaltet sich auf den Fi-

nanzmärkten und zwar entweder durch Halten von Finanzvermögen (dies verlangt einen hohen Zinssatz und Wechselkurs) oder durch Handeln mit Finanztiteln (dies verlangt eine hohe Instabilität ihrer Preise); beide »Entfaltungsbedingungen« dämpfen das Wirtschaftswachstum.

Das Erwerbs- und Beschäftigungsinteresse der Arbeit erfordert ein (hinreichend) hohes Wirtschaftswachstum, eine der Arbeitsproduktivität entsprechende Entwicklung der Reallöhne und damit eine dynamische Entwicklung der Gütermärkte.

Realkapitalismus und Prosperität

Sowohl Realkapital als auch Arbeit profitieren von einer Expansion der Gütermärkte, sie sind deshalb ökonomische Bündnispartner, sofern es gleichzeitig gelingt, ihren traditionellen politischen Antagonismus zu integrieren. Genau dies war in den ersten 25 Jahren der Nachkriegszeit der Fall:

Aus den Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise wurde von Keynes eine neue Theorie entwickelt, welche den systemischen Charakter des Wirtschaftens betonte und damit die Bedeutung einer Kooperation von Unternehmern, Arbeitnehmern und Staat mit dem Ziel, Realkapitalbildung und Beschäftigung zu fördern und deshalb die Finanzkapitalinteressen ruhig zu stellen.

Niedrige Zinssätze und feste Wechselkurse, liberalisierte Gütermärkte, verbesserte Produktionsbedingungen durch öffentliche Investitionen und eine stabile Konsumnachfrage durch Steigerung der Reallöhne und Ausbau des Sozialstaats, lenkten das Gewinnstreben systematisch auf die Gütermärkte.

Auf *politischer* Ebene wurde der »große Konsens« zwischen der Unternehmerschaft und den Gewerkschaften durch den »Kalten Krieg« und die Systemkonkurrenz zwischen Ost und West gefördert.

Die Prosperitätsphase der Nachkriegszeit wurde somit durch ein stillschweigendes Bündnis von Realkapital und Arbeit geprägt

auf der Grundlage der Sozialen Marktwirtschaft, welche zwei einander widersprechende und ergänzende Steuerungsmechanismen kombinierte: Konkurrenz der Individuen auf der Ebene der Märkte und Kooperation von Verbänden, Regierungen und Staaten auf der Ebene der Politik. Die Interessen des auch quantitativ noch unbedeutenden Finanzkapitals wurden ruhig gestellt.

Dieses Modell war so erfolgreich, daß in Europa schon Anfang der 60er Jahre Vollbeschäftigung herrschte; in dieser Lage stellten die Gewerkschaften neue Forderungen, eine Umverteilung zugunsten der Löhne sowie betriebliche und überbetriebliche Mitbestimmung: beides wurde teilweise durchgesetzt, insbesondere durch die Verdreifachung der Streiks Mitte der 60er Jahre. Wenig später verschärften die Studentenbewegung und gleich darauf die Ökologiebewegung die Kritik am (Vergeudungs-) Kapitalismus.

Finanzkapitalismus und Wirtschaftskrise

Der ökonomische Erfolg des Bündnisses zwischen Realkapital und Arbeit reaktivierte so ihren politischen Antagonismus: unter den Bedingungen von Vollbeschäftigung drohte der »Vormarsch« von Gewerkschaften und Sozialdemokratie die gesellschaftliche Macht zu Lasten der Unternehmerschaft zu verschieben; sie orientierte sich daher wieder in an jener Doktrin, welche den Wohlfahrtsstaat selbst als das »Grundübel« ansieht. Nicht zufällig brachte das Jahr 1968 den Durchbruch für Milton Friedman und seine monetaristische Theorie:

Der Staat ist der »Feind« der Wirtschaft: je mehr er sich zurückzieht, umso besser für alle. Die Gewerkschaften sind die Hauptschuldigen an der Arbeitslosigkeit: sie »verführen« die Arbeitnehmer zu einem zu hohen Lohnniveau. Deshalb kann und soll der Staat die Arbeitslosigkeit nicht bekämpfen. Zinssätze und Wechselkurse dürfen nicht stabil gehalten, sondern müssen dem Spiel der Marktkräfte überlassen werden. Das ein-

zige Ziel der Wirtschaftspolitik ist die Stabilität des Geldwerts.

Mit diesen Thesen legitimierte der Monetarismus bzw. Neoliberalismus die politischen Interessen des Konservatismus und die ökonomischen Interessen des Finanzkapitals: alle wirtschaftlichen Entscheidungen sollen dem Marktmechanismus unterworfen werden (wo »Geldstimmen« zählen und nicht der Grundsatz *one man, one vote*), die Bekämpfung von Inflation und Staatsverschuldung hat absolute Priorität (der beiden »Todfeinde« des Finanzkapitals) und die Finanzmärkte sind vollständig zu deregulieren (das »Aktivitätszentrum« des Finanzkapitals).

Dieses Programm wurde in Etappen umgesetzt. Anfang der 70er Jahre wurde das Währungssystem von *Bretton Woods* aufgegeben und die Wechselkursbildung den Marktkräften überlassen: kurzfristig orientierte Spekulation verursacht seither enorme Kursschwankungen; da der Dollar den wichtigsten *Jeton* darstellt, schwankt der Wert der weltwirtschaftlichen Leitwährung bei weitem am stärksten.

Die zwei ausgeprägten Abwertungen des Dollar 1971/73 und 1977/78 entwerteten die Dollarerlöse der Erdölexporture und wurden zur wichtigsten Ursache für die beiden Ölpreisverteuerungen 1973 und 1979, die nachfolgenden Rezessionen und den dadurch verursachten Anstieg der Arbeitslosigkeit.

Ende der 70er Jahre deklarierten die wichtigsten Notenbanken einen fundamentalen Kurswechsel, das Ziel einer Stabilisierung der Zinssätze wurde aufgegeben, statt dessen versuchte man eine monetaristische Politik der Geldmengensteuerung: seither liegt der Zinssatz permanent über der Wachstumsrate, während er davor darunter gelegen hat. Die Unternehmen paßten sich diesem »Regimewechsel« durch eine Reduktion ihrer Realinvestitionen relativ zu Finanzinvestitionen an. Dies dämpfte das Wirtschaftswachstum (und damit auch die Steuereinnahmen) und ließ die Arbeitslosenunterstützungen immer mehr zunehmen: die Staatsschulden

Die erste
Form des Geldes:
Muschelgeld.

wuchsen seit Ende der 70er Jahre rascher als das BIP, der Wohlfahrtsstaat wurde unfinanzierbar (gemacht).

Während das Wachstum von Investition, Produktion und Handel auf den Gütermärkten durch hohe Zinsen und instabile Finanzierungsbedingungen gedämpft wurde, boomten die Finanzmärkte umso mehr: im Zuge der Deregulierungen wurden Finanzinnovationen geschaffen (*Futures*, Optionen, Optionen auf *Futures* etc.), welche eine Vielzahl neuer Formen von Spekulation ermöglichten. Diese erfassten *alle* für Investition und Produktion zentralen Preise wie Zinssätze, Wechselkurse, Rohstoffpreise (insbesondere Ölpreis) und Aktienkurse.

Die zweite Hälfte der Nachkriegszeit ist somit durch ein stillschweigendes Bündnis von Realkapital und Finanzkapital geprägt, (populär)wissenschaftlich durch den Neoliberalismus legitimiert. Politisch haben sowohl Unternehmer als auch Rentiers dadurch gewonnen: steigende Arbeitslosigkeit, sinkende Sozialleistungen und ein geschwächter (Wohlfahrts-)Staat drängten die Arbeitnehmer in die Defensive.

Ökonomisch haben freilich auch große Teile der Unternehmerschaft durch die Koalition mit dem Finanzkapital verloren, insbesondere die Besitzer von Klein- und Mittelbetrieben, die darauf angewiesen sind, ihre Gewinne auf Gütermärkten zu machen (im Gegensatz zu großen Konzernen, welche sich auch als »Finanzkapitalisten« betätigen können).

Politisch hat der Neoliberalismus seine Schuldigkeit getan, ökonomisch hat er der großen Mehrheit von Arbeitnehmern und Unternehmern geschadet – was steht dann einem neuen Bündnis Realkapital/Arbeit im Wege?

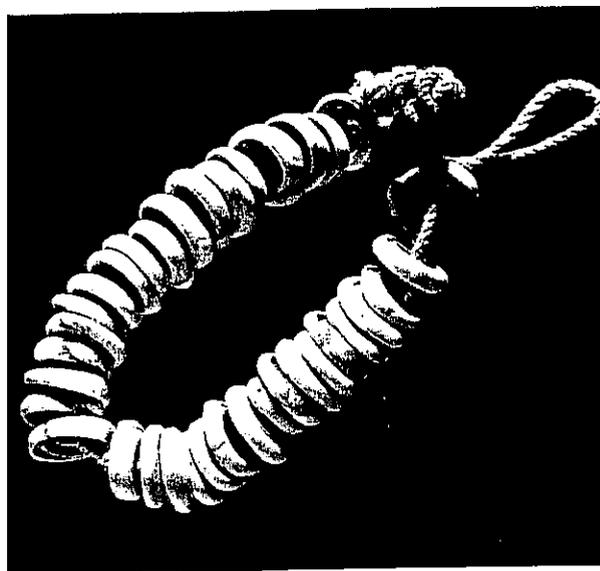


Foto: AKG, Berlin

Hindernisse für ein neues Prosperitätsbündnis

Erstens das »Zauberlehrlingssyndrom«: nach drei Jahrzehnten der Ausbreitung des neoliberalen Denkens, wird man den (Zeit-)Geist, den man gerufen hatte, so schnell nicht wieder los. Wie wichtig dieses Phänomen ist, kann man an der Selbstverständlichkeit ermessen, mit der nationalökonomische Gelehrte, aber auch Hobby-Ökonomen, die Ursache eines Problems dort vermuten, wo seine Symptome in Erscheinung treten: Hauptgrund für Arbeitslosigkeit ist ein zu hohes Lohnniveau (seit fast 20 Jahren sinkt die Lohnquote, in der Vollbeschäftigungsphase war sie hingegen gestiegen), Hauptgrund für Budgetdefizit und Staatsverschuldung ist der »ausufernde Wohlfahrtsstaat«, den wir uns nicht mehr leisten können (warum konnten wir das noch vor 20 Jahren und wer ist wir?), Hauptgrund der weltweiten Inflationsbeschleunigung waren die »Ölpreisschocks« etc.

Gestützt wird das »Zauberlehrlingssyndrom« durch die vom (Neo-)Liberalismus proklamierte Aufhebung des Gegensatzes zwischen Egoismus und Moral: je stärker jeder einzelne seinen Eigennutz verfolgt, desto mehr dient er gleichzeitig dem Allgemeinwohl kraft der auf allen Märkten obwaltenden *invisible hand*. Diese Frohbotschaft ist naturgemäß bei den Gut- und Bestsitu-

ierten besonders beliebt, am meisten bei den großen Spielern auf den »befreiten« Finanzmärkten.

Das zweite Haupthindernis auf dem Weg zu einem neuen Prosperitätsbündnis besteht in der Schwierigkeit, die Interessen der Bürger gegen die Begünstigung des Finanzkapitals zu organisieren, da fast alle Bürger selbst (kleine) Rentiers sind; obwohl die Finanzkapitalerträge für die meisten Unternehmer und Arbeitnehmer bedeutungslos sind, können sie auf ihre Rentierinteressen angesprochen werden. Je weniger sie erkennen (können), daß hohe Zinsen, eine harte Währung, eine restriktive Wirtschaftspolitik und freie Finanzmärkte ihren Interessen als Hobby-Rentiers zwar dienen, ihren viel wichtigeren Interessen als Unternehmer oder Arbeitnehmer aber schaden, desto eher werden sie einer Politik im Interesse der Profi-Rentiers zustimmen (jener kleinen Gruppe, für die Finanzkapitalerträge die wichtigste Einkommensquelle darstellen).

Die Rolle von Notenbank und Finanzsektor

Den meisten Bürgern ist der »interne« Konflikt zwischen ihren verschiedenen ökonomischen Interessen nicht bewußt; dies hat wesentlich zum steigenden Ansehen der Notenbanken beigetragen, welche mit dem Programm »für eine harte Währung nach innen und außen« jene Interessen ansprechen, welche nach fünf Jahrzehnten Wirtschaftswachstum die meisten Bürger vereint, jene des Finanzvermögens. Insbesondere die Bundesbank versteht es, dieses Gemeinsame zwischen den Kleinen und Großen über das Trennende zu stellen. Selbst ihre extreme Hochzinspolitik zwischen 1989 und 1993 und die dadurch verursachte »Verhärtung« der DM, welche den Unternehmern und Arbeitnehmern großen Schaden zufügte, konnte dem Prestige der Bundesbank als »Hüter der Stabilität« nur wenig anhaben.

Anders ausgedrückt: da es zwar Interessensverbände der Unternehmer und Arbeit-

nehmer gibt, aber keinen der »Profi-Rentiers«, haben die Notenbanken ersatzweise diese Funktion übernommen und stellen sie gleichzeitig als Dienst am Allgemeinwohl dar.

Der Finanzsektor agiert je nach den Rahmenbedingungen stärker im Interesse des Realkapitals oder des Finanzkapitals: in der Prosperitätsphase konzentrierten die Banken ihr Gewinnstreben auf die Finanzierung der Realinvestitionen der Unternehmen. Je größer die Gewinnmöglichkeiten durch Finanzakkumulation und -spekulation wurden, desto stärker konzentrieren sich auch die Banken, Investment- und Pensionsfonds etc. auf Finanzmarktaktivitäten, um die gestiegene Ansprüchlichkeit ihrer Einleger zu befriedigen. Nicht mehr der kreditnehmende Unternehmer ist der wichtigste Kunde des Finanzsektors, sondern der Rentier.

Aktien – das virtuelle Kapital

Aktienkapital nimmt eine Zwitterstellung ein: insofern es ein anteiliges Eigentum am Unternehmen darstellt, ist es Real(Eigen-)kapital, insofern sein Wert durch (spekulativen) Handel auf Aktienbörsen bestimmt wird, ist es Finanzkapital. Welche der beiden Erscheinungsformen dominiert, hängt davon ab, ob die Rahmenbedingungen das Gewinnstreben stärker auf die Güter- oder die Finanzmärkte lenken. In der Prosperitätsphase wurde die Schaffung von Produktionsmittel und Arbeitsplätzen auch durch Ausgabe neuer Aktien finanziert, das Volumen von Realkapital und Aktien stieg kräftig, nicht aber ihre Kurse. In der Phase des Finanzkapitalismus ging das Wachstum des Realkapitals stark zurück, gleichzeitig verbesserten sich die Gewinne, so daß kaum mehr neue Aktien ausgegeben wurden: das durch die gedämpfte Attraktivität realer Veranlagung und die steigende Einkommensungleichheit »überschüssige« Finanzkapital strömte auf die Aktienmärkte und trieb die Kurse in die Höhe; während sich der Realkapitalstock in den letzten 20 Jahren nicht einmal verdoppelte, stiegen die

Aktienkurse in den USA und Deutschland auf das Zehnfache.

Diese Entwicklung verdeutlicht den virtuellen Aspekt des Finanzkapitalismus, der am Aktienmarkt deshalb am markantesten ist, weil Aktien (Quasi-)Finanzvermögen darstellen, die niemandes Schulden sind (im Gegensatz zu Anleihen oder Devisen); während ein Anstieg von Zinssatz oder Wechselkurs durch seine realökonomischen Folgen begrenzt ist (wenn etwa Schuldner massenweise in Konkurs gehen oder das Leistungsbilanzdefizit eines »Aufwertungslandes« immer größer wird), kann sich der Aktienkurs vom Wert des Realkapitals völlig lösen: alle Aktienbesitzer werden reicher, niemand wird ärmer und die Manager freuen sich auf eine Gehaltserhöhung für ihre Tüchtigkeit in den Zeiten des *shareholder value*.

Zwar machen hohe Aktienrenditen die Bildung von »echtem« Realkapital weniger attraktiv, doch können sie das Wirtschaftswachstum auch stimulieren, sofern die »reicher« gewordenen Aktionäre ihren Konsum steigern und so einen Teil des Gewinns an die Gütermärkte weitergeben. Dieser belebende Effekt dürfte in den USA wirksam sein, nicht aber in Deutschland; denn in den USA ist der Aktienbesitz relativ weit gestreut, während in Deutschland der Anteil der Banken und Versicherungen viel größer ist. Überdies erzwingen die Bilanzvorschriften in den USA, daß Pensionsfonds oder Versicherungen ihre (Aktien-)Bewertungsgewinne ausschütten, während in Deutschland stille Reserven gebildet werden, die nicht nachfragewirksam sind.

Finanzkapitalismus in den USA und Deutschland

Der »neoliberale Virus« war Ende der 70er Jahre zuerst in den USA ausgebrochen und hatte den Finanzkapitalismus rasch zur Blüte gebracht: der Zinssatz des Dollar stieg auf das höchste Niveau der Nachkriegszeit, sein Wechselkurs verdoppelte sich, die Steuern für die Gutverdiener und die Sozialausgaben

für die Schlechtverdiener wurden gesenkt. Während die Wall Street boomte, stagnierte die Industrie der USA und ihr Weltmarktanteil ging Jahr für Jahr zurück.

Die negativen Auswirkungen der »Reaganomics« auf Realkapitalbildung, Produktion und Beschäftigung und die Bedrohung der Hegemonie der USA auf den internationalen Gütermärkten führten Mitte der 80er Jahre zu einem Kurswechsel: die Dollarzinsen wurden gesenkt, der Dollarkurs sank auf die Hälfte seines Werts und ist seither permanent unterbewertet, Investitionen und Exporte wurden dadurch stark belebt. Ende der 80er Jahre gab die US-Notenbank das monetaristische Konzept einer Geldmengensteuerung auf und senkte wenig später die Dollarzinsen auf das niedrigste Niveau der Nachkriegszeit. Das Budget wurde unter Clinton primär durch eine Erhöhung des Grenzsteuersatzes konsolidiert, die Geldpolitik toleriert eine Inflation von etwa 3 Prozent und trägt so dazu bei, daß der reale Zinssatz und Wechselkurs des Dollar niedrig bleibt. Der Vermehrungsdrang des Finanzkapitals wurde so von Kredit- und Devisenmärkten auf den Aktienmarkt gelenkt, wo er den geringsten realökonomischen Schaden anrichtet.

Europa und insbesondere Deutschland wurden erst Anfang der 90er Jahre voll vom Finanzkapitalismus erfaßt: die Bundesbank erhöhte die DM-Leitzinsen auf das höchste Niveau der Nachkriegszeit und trug damit wesentlich zum Zusammenbruch der festen EMS-Wechselkurse und der nachfolgenden DM-Aufwertung bei. Zusätzlich dämpfte die (neoliberale) Sparpolitik *à la* Maastricht das Wirtschaftswachstum. Am meisten verschlechterte sich die wirtschaftliche und soziale Lage in den neuen Bundesländern, deren (frühere) Währung durch die von ihren Bürgern ersehnte »Verhärtung« zur DM um mehr als 200 Prozent aufgewertet worden war (indem ihre Bürger dafür und damit für ihre Rentierinteressen kämpften, haben sie ihren Interessen als Arbeitnehmer bzw. als

künftige Unternehmer schwer geschadet ohne diesen Zusammenhang begreifen zu können).

Seit Anfang der 90er Jahre begann der Aktienmarkt auch in Deutschland zu »boomen«, das Kursniveau hat sich seither schon fast vervierfacht, ohne daß dies wie in den USA zu einer spürbaren Belebung des Konsums geführt hätte – dieser wurde vielmehr durch die Sparpolitik und eine sinkende Lohnquote gedämpft. Gleichzeitig minderten diese Kursgewinne die Attraktivität realer Investitionen und damit das Wirtschaftswachstum weiter.

Ähnlich wie in den USA unter Reagan bescherte die Blüte des Finanzkapitalismus der »realen Sphäre« der deutschen Wirtschaft die schwerste Krise der Nachkriegszeit, die Zahl der Arbeitslosen stieg in wenigen Jahren von weniger als 3 auf fast 5 Millionen. Anders als in den USA ist aber die Gleichzeitigkeit von boomenden Aktienkursen und steigender Massenarbeitslosigkeit mit den Wertvorstellungen der meisten Bürger in Deutschland nicht vereinbar. Dies dürfte wesentlich zu einem politischen Machtwechsel beitragen und so (vielleicht) den Weg zu einem neuen Prosperitätsbündnis zwischen Realkapital und Arbeit ebnen.

MICHAEL EHRKE

»Zu Risiken und Nebenwirkungen ...« Asienkrise und Globalisierungsdebatte

Die enge Verbindung zwischen Globalisierung und asiatischem Boom verbietet es, in der Asienkrise nur eine Fußnote im Globalisierungsprozeß zu sehen. Es handelt sich um eine Krise nicht nur Asiens, sondern der Globalisierung selbst. Der Verlauf und die Auswirkungen der Krise, die mit der Beruhigung auf den Kapital- und Devisenmärkten nicht zu einem Ende gekommen ist, sondern als Wirtschaftskrise mit all ihren sozialen und politischen Folgen gerade erst begonnen hat, schließlich die Form, in der sie sowohl in Asien als auch weltweit bewältigt wird, werden über Fortgang und Intensität der Globalisierung in den nächsten Jahrzehnten mitentscheiden. Wenn etwa die asiatische Krise zum Auslöser einer schweren Depression der japanischen Volkswirtschaft wird, und wenn sich als Ergebnis der Krise in den USA protektionistische Kräfte durchsetzen (eine Spekulation), dann wäre nicht ausgeschlossen, daß die ganze Weltwirtschaft in

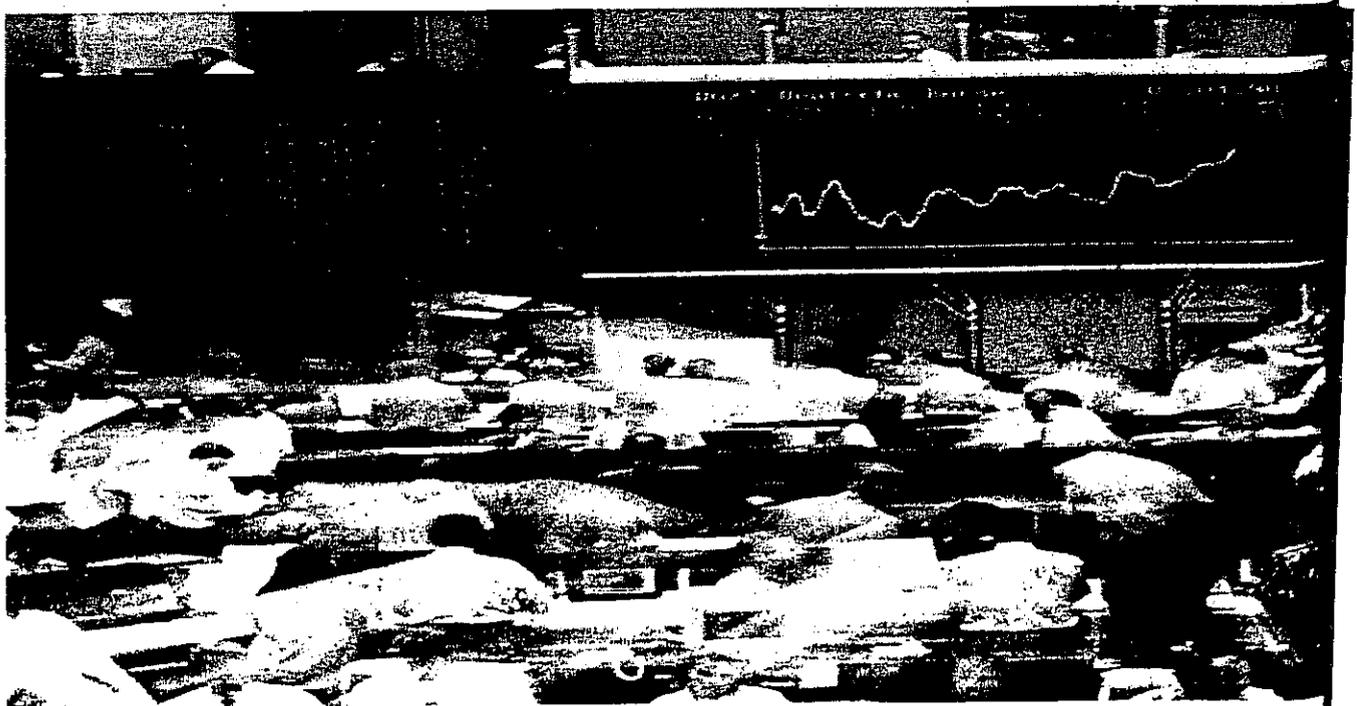


Foto: dpa