

# „Casino“ oder „Überakkumulation“?

## 13 Thesen der SIB zur „Schuldenkrise“

### Übersicht

1. Dem praktischen Schrecken der Börsenkrise folgt der theoretische Schrecken der Politischen Ökonomie (Marx) .....	5
2. Was unterscheidet die Krise 2011 von den vorherigen Krisen? .....	6
3. „Lender of Last Resort“ – Platzt die letzte Blase? .....	8
4. Anpassung oder Crash? .....	11
5. Deflation? So was ähnliches wie Inflation, nur noch schlimmer .....	13
6. Die „Notausgänge“ der kapitalistischen Krisenbearbeitung .....	15
7. Der Griff in die „Mottenkiste“ .....	17
8. Spekulation, der Zerbröselte .....	18
9. Diktatur der Finanzmärkte? .....	23
10. Der Club der 147 .....	25
11. Gestützt, Getrieben oder Dominiert? .....	26
12. Hilflose Gradualisten .....	27
13. Vier Stolpersteine und Herausforderungen .....	29
1. Abstrakte Kapitalismuskritik reicht nicht .....	30
2. Keine „linke Politikberatung“ .....	30
3. (Links)keynesianismus ist auch keine Lösung .....	30
4. Die ersten 10 Dekrete einer ArbeiterInnen-Regierung .....	31
ANHANG I: „Finanzielle Massenvernichtungswaffen“ – Kleines Krisen-Glossar .....	33
ANHANG II: Fällt sie oder fällt sie nicht? – Zur Diskussion um den Profitratenfall .....	41

# „Casino“ oder „Überakkumulation“?

## 13 Thesen der SIB zur „Schuldenkrise“

„Wer die Schlossallee hat und darauf Dixi-Klos statt Hotels baut, der hat das Spiel nicht verstanden.“

(Ralf Husmann, *Die Wahrheit über Josef Ackermann*)

Der Kapitalismus des 21. Jahrhunderts ist dreifach schwer angeschlagen.

Wir erleben nicht nur eine ökonomisch / soziale und eine ökologische Krise, sondern auch eine der Legitimation und der Repräsentation – in zwei Ländern der Euro-Zone wird die bürgerlich-parlamentarische Demokratie zugunsten von „Experten-Regimes“ gerade geschleift, gleichzeitig geht das europäische und insbesondere deutsche Kapital auf Shoppingtour in den neuen „Protektoraten“ (die Telekom stockt ihre Beteiligung an Hellenic Telekom auf, Hochtief plant dasselbe beim Internationalen Flughafen Athen / in Italien stehen Minderheitsbeteiligungen am Öl- und Gasproduzenten ENI, der u. a. das Tankstellennetz Agip betreibt und an dem großen Industriekonzern Finmeccanica auf der Einkaufsliste).

Wir reiben uns verwundert die Augen:

Merkel fordert die Finanztransaktionssteuer, Gabriel die „Zerschlagung“ der Großbanken und FAZ-Schirmmacher erklärt, die Linken hätten doch Recht gehabt.

Dieser „Linksschwenk“ ist Ausdruck der Tatsache, dass die Herrschenden immer größere Probleme haben, „Hegemonie herzustellen“, ihre Deutungshoheit (z. B. der kapitalistischen Krise) durchzusetzen.

### **1. Dem praktischen Schrecken der Börsenkrise folgt der theoretische Schrecken der Politischen Ökonomie (Marx)**

Während also die veröffentlichte Meinung nach links geht, gehen große Teile der „gradualistischen“ Linken nach rechts, sprich: wollen den Kapitalismus vor den Finanzmärkten retten.

Wir wollen kurz erläutern, was wir unter „gradualistischer Linke“ verstehen:

Die Entwicklung der Sozialdemokratie Ende des 19. Jahrhunderts wiederholte sich für große Teile der „Globalisierungskritik“ Ende des 20. Jahrhunderts.

Die Bernsteins und Kautskys (jedenfalls der „späte“ Kautsky) erklärten ja nicht, dass der Kapitalismus prima und der Sozialismus schlecht sei, vielmehr wollten sie einen friedlichen Übergang vom einen zum anderen – das Mittel ihrer Wahl war das allgemeine Wahlrecht.

Auch die Globalisierungskritiker wollen (bzw. wollten, wir kommen noch drauf zu sprechen) den (Finanzmarkt)Kapitalismus mittels „Transformation“ oder neuerdings auch „Reformation“ überwinden – das Mittel ihrer Wahl ist ein Mix einiger Theoreme Gramscis (moderner „Stellungskrieg“ in der Zivilgesellschaft statt veraltet-bolschewistischem „Bewegungskrieg“ zur unmittelbaren Eroberung der Staatsmacht) mit postmodernen Phrasen („Das Ende der großen Erzählungen“ ist angeblich angebrochen).

Dass „Transformation“ so in Mode ist, hat natürlich zu tun mit der Abnutzung des Begriffs „Reformismus“ durch die Schröder / Blair-Sozialdemokratie.

Die Ankündigung von „Reformen“ löst inzwischen bei den unteren Ständen eher Panik als Hoffnung aus.

Als „Reformisten“ bezeichnen wir demzufolge Parteien, Personen, Strömungen, die den Kapitalismus zähmen / menschlicher machen wollen (etwa SPD und Grüne).

„Gradualisten“ hingegen wollen den Kapitalismus ohne revolutionären Bruch sukzessive überwinden (etwa die LINKE oder Attac).

Allerdings gerät diese „Einteilung“ gerade (ausgerechnet in einer der schwersten Krisen des Kapitalismus) in Bewegung.

Der Demo-Aufruf, den Attac kürzlich gemeinsam mit Naturfreunden und Campact veröffentlichte, war nicht „gradualistisch“, sondern lupenrein „reformistisch“ im oben beschriebenen Sinne, soll heißen entsprach eins zu eins der Politik / den Positionen von Rot / Grün oder den G 20-Gipfelbeschlüssen von Cannes.

Sollte die Basis ihr Frankfurter „Politbüro“ nicht noch bremsen, ist Attac dabei, von einer Organisation von Kapitalismus-KritikerInnen zu einer offen pro-kapitalistischen Organisation zu werden.

Bei der LINKEN ist wenigstens auf dem Papier (z.B. im neuen Grundsatz-Programm) noch hin und wieder von Macht- und Eigentumsfragen die Rede (obwohl in der Praxis hauptsächlich „die Diktatur der Finanzmärkte“ thematisiert wird oder in der Vergangenheit in Parlamenten munter für „Rettungsschirme“ gestimmt wurde).

Ist das die Stunde der radikalen Linken? Leider nicht.

Sie schwankt zwischen „Nachtrabpolitik“ gegenüber der Occupy-Bewegung und abstrakt-deklamatorischem Anti-Kapitalismus.

Wir sind sehr dafür, in der Occupy-Bewegung geduldig zu erklären, warum wir u. E. nicht in einer „Diktatur der Finanzmärkte“ leben und für einen Bruch mit Kapitalismus als System zu werben – ohne problematische bis absurde Phänomene zu ignorieren (Organisations- und Gewerkschaftsfeindlichkeit, offenkundiger Einfluss „freiwirtschaftlicher“ Thesen).

Allerdings sollten wir das so machen, dass es auch Nicht-MarxisInnen verstehen.

Dazu gehört vor allem, nicht nur den „zeitlosen“ Kapitalismus des *Kapitals* zu kritisieren, sondern Erklärungen für den *heutigen* Krisen-Kapitalismus zu liefern.

Andererseits ist jede Kapitalismuskritik besser als gar keine – manche Gruppen der radikalen Linken ziehen es vor, sich lieber überhaupt nicht grundsätzlich zur Krise zu äußern, wieder andere (bislang sicher geglaubte Verbündete) entdecken plötzlich ihre Begeisterung für „echte Demokratie“.

Wir wollen aber nicht nur andere kritisieren, sondern selber versuchen, einen Beitrag zu leisten für eine Krisenanalyse / einen Krisenbegriff auf der Höhe der Zeit.

## **2. Was unterscheidet die Krise 2011 von den vorherigen Krisen?**

In der Krise 2006-2008 war das deutsche Kapital mit seiner Regierung „Flexibilitäts-Europameister“.

Binnen Tagen mutierten knallharte Angebots-Neoliberale wie H.W. Sinn zu Nachfrage-Keynesianern, Abwrackprämie und verlängertes Kurzarbeitergeld federten die Krise ab, selbst die zeitweilige „Planwirtschaft“ in der Finanzbranche war kein Tabu (genau genommen ist die Deutsche Bank das letzte völlig staatsunabhängige Institut in Deutschland).

Die Lernfähigkeit des kapitalistischen Krisenmanagements ist enorm und wird von Linken (fast) aller Richtungen immer wieder unterschätzt.

Allerdings kann auch noch so große Lernfähigkeit und Flexibilität die selbstzerstörerischen Widersprüche kapitalistischer Krisen „Lösung“ nicht per Regierungsbeschluss außer Kraft setzen:

Der „Export“ der Krise vor allem in die südeuropäische Peripherie war zunächst ein Erfolg, produziert damit aber nur die nächste, schwerere Krise.

Die kumulierten Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands gegenüber der Euro-Zone addieren sich seit der Einführung des Euro auf gigantische 770 Milliarden € - mit den in Europa durchgesetzten Spardiktaten und „Schuldenbremsen“ legt das deutsche Kapital nun aber seine eigenen Absatzmärkte trocken (dieser Zusammenhang wird mittlerweile selbst von Leuten wie Biedenkopf problematisiert).

Die Unterschiede etwa zwischen der heutigen und der „Krisenbearbeitung“ in der „Großen Depression“ 1929 – 34 sind offensichtlich:

**1.** Innerimperialistische Gegensätze gibt es natürlich auch heute und sie werden auch ausgetragen, aber es gibt so was wie den Versuch eines „Weltkrisenmanagements“ und jedenfalls (noch) keinen scharfen Protektionismus oder offene Handelskriege.

Institutionen wie G 20 / IWF / Weltbank gab es 1929 nicht bzw. sie hatten nichts zu melden.

**2.** In den meisten westlichen Ländern gibt es noch halbwegs funktionierende „soziale Netze“. Allerdings sehen wir etwa in den USA oder England, was der ArbeiterInnenklasse auch in Kontinentaleuropa blüht, wenn diese Netze reißen.

**3.** Die anti-zyklische „Geldflutung“ der FED (nicht umsonst trägt deren Chef den Spitznamen „Helicopter-Bernanke“), aber auch der EZB ist das ziemliche Gegenteil der pro-zyklischen Brüning'schen Deflationspolitik Ende der 1920-iger Jahre.

Dieser monetäre Keynesianismus ist allerdings durchaus kompatibel sowohl mit weiterer, steigender Auspressung der Lohnabhängigen als auch mit dem deflationären Kaputtsparen einzelner Staaten (Griechenland).

Aber auch zwischen der Krise 2011 (und der 2008) und den Blasenbildungen der 1990-er und 2000-er Jahren gibt es einen Unterschied.

Wir würden (Mario Candeias folgend) sagen, dass letztere noch einen „realen Bezugspunkt“ hatten:

Der Aktiencrash der asiatischen „Tigerstaaten“ 1997 oder der Ausverkauf russischer Staatsanleihen 1998 waren die Folge der Ausdehnung der kapitalistischen Akkumulation in neue Verwertungsräume.

Die „Dot-com-Blase“ 2001 finanzierte die Entwicklung und Verbreitung der Internet-Technologie.

Schon der US-Immobilienblase und in der Folge der Kredit- und Bankenkrise 2007/8 lag kein neues, auch nur potentiell tragfähiges Akkumulationsfeld / -modell mehr zu Grunde.

Es ging um die Befeuerung der erlahmenden US-Konjunktur mit „heißer Luft“, kein Mensch (schon gar nicht in der Finanzindustrie) ging davon aus, dass diese „Subprime“- oder „Ninja“ (*No income, no jobs*) – Kredite jemals zurückgezahlt werden (können).

„Heiße Luft“, diese Wortwahl dürfte viele provozieren – wir kommen in der 10. These „Diktatur der Finanzmärkte?“ noch mal auf deren auch „dienende Funktion“ für das fungierende Kapital und die kapitalistische Konjunktur zu sprechen.

Die Krise 2007/8 traf selbst im halbwegs stabilen Deutschland nicht nur Banken und Vermögensbesitzer, sondern auch Industrie- und Handelskapital (Opel, Arcandor, Karstadt, Quelle, Schaeffler-Gruppe, etliche Werften).

Die schuldenfinanzierten, staatlichen Konjunkturprogramme (immerhin 5 % des damaligen Welt-BIP!) waren der globale Treibstoff, um die Weltwirtschaft aus der Rezession zu führen.

Halten wir (Tomas Konicz folgend) fest:

Der moderne Kapitalismus ist ohne kreditfinanzierte Nachfrage, ohne Schuldendynamik und Blasenbildung offensichtlich nicht mehr reproduktionsfähig.

„Notleidende private Kredite wurden durch öffentliche Kredite ersetzt, mit der Folge, dass die Staatsverschuldung und die Bilanzsummen der Notenbanken sprunghaft stiegen.

Durch diese Rettungsaktionen wanderten die Entwertungsrisiken vom Kapitalektor in den Staatssektor.

Die Gefahren, die der große Crash offenbarte, sind im Gesamtsystem geblieben, nur dass sie teilweise der Staat übernommen hat.“ (Guenther Sandleben in *junge Welt*-Thema 14.10.11)

2008 belasteten hochspekulative Schrottpapiere die Bankenbilanzen, 2011 biedere, mündelsichere Staatsanleihen.

Entgegen der unverschämten finanzkapitalistischen Behauptung „Was gehen uns die Staatsschulden an?“ muss der Zusammenhang hergestellt werden:

Die Schuldenkrise 2011 ist die direkte Folge der „Verstaatlichung“ der Bankenkrise 2008.

Erinnert werden muss auch an eine Binsenweisheit:

Wo Schuldner sind, da sind auch Gläubiger.

„Nicht einmal ein Prozent der Europäer besitzt heute ein Geldvermögen in Höhe von 10 Billionen Dollar.

Das ist mehr als das Doppelte aller Staatsschulden der fünf Krisenländer Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien.“

(ver.di-Newsletter Wirtschaftspolitik Nr. 21/2011)

„Nur mal so als vulgäre Überlegung: Würden die Vermögen aller Dollar-Millionäre mit einer Quote von 50 Prozent einmalig besteuert, dann wären ALLE Schulden auf dem Planeten Erde getilgt.“

(*Lunapark* 21, Heft 16, 2011/12)

### 3. „Lender of Last Resort“ – Platzt die letzte Blase?

Seit Bretton Woods, also der Aufgabe der Golddeckung, sind kapitalistische „Finanzkrisen“ – auch wenn das „unmarxistisch“ klingen mag – tatsächlich auch / vor allem „Vertrauenskrisen“, schwindet das Vertrauen der Marktteilnehmer

„...verliert das Geld mehr und mehr seine Fähigkeit, den Waren als allgemeines Tauschmittel zu dienen. Es büßt an Kaufkraft ein, mit der Gefahr einer sich beschleunigenden Inflation.

Alle, die das Geld bzw. Ansprüche darauf besitzen, wollen es schnell loswerden, im Waren- wie im Kreditverkehr.“ (Sandleben a.a.O.)

Der Frühindikator der Krise 2011 (wie der 2007 / 8) war ein erlahmender / zusammenbrechender Interbankenhandel, der die „Schlagader“ (Sandleben) des kurzfristigen Kreditgeschäfts auf dem Geldmarkt ist.

Die Banken leihen sich Geld bei der EZB statt untereinander, obwohl sie für EZB-Kredite mehr zahlen, als sie für Einlagen bei der EZB bekommen.

Die Ursache dieses „irrationalen“ Verhaltens ist keineswegs nur die Griechische Krise (Griechenlands Anteil am BIP der Euro-Zone beträgt gerade mal 2 %, der Schuldenstand ist zwar prozentual binnen Monaten von 115 auf über 160 % hochgeschwungen, beträgt aber in absoluten Zahlen aktuell „nur“ ca. 350 Milliarden Euro, darüber hinaus sind die entsprechenden Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen weitgehend getätigt bzw. die „faulen“ Anleihen längst an die EZB weitergereicht).

Eine viel größere Panik löst die nicht zu beantwortende Frage aus, wer wie viele „toxische Papiere“ hält, z.B. an den berühmt-berüchtigten CDS-Kreditausfallversicherungen (wir kommen noch drauf zu sprechen).

Das ist auch der Grund warum Griechenland trotz faktischem Staatsbankrott nicht „offiziell“ Pleite gehen darf – der 50 %-ige Forderungsverzicht der Banken ist eine „freiwillige“ Vereinbarung, sodass die entsprechenden CDS eben nicht fällig werden.

Im Übrigen betrifft dieses Phänomen nicht nur den Finanzsektor, auch große Industriekonzerne ziehen ihre Gelder von den Banken ab, um sie bei der EZB zu parken.

Für eine Beurteilung der aktuellen Krise von Bedeutung ist die Tatsache, dass dieses Misstrauen 2011 größer ist als noch 2008.

Das Nachrichtenportal IFR meldete Ende November, dass die Privatbanken inzwischen zwei Drittel ihrer EZB-Kredite umgehend wieder bei der EZB parken – nach der Lehmann-Pleite lag dieser Anteil bei einem Drittel.

Das Problem verschärfte sich zum Jahresende weiter:

Die EZB halbierte die Sicherheiten für Zentralbankkredite von zwei auf ein Prozent, verbilligte diese Kredite ein weiteres Mal (um 0,25 %) auf ein Prozent und vergab (erstmalig) dreijährige (!) Darlehen ohne vorher festgelegtes Gesamtvolumen.

Die Nachfrage war riesig: 489 Milliarden liehen sich europäische Banken bei der EZB, aber nur um einen Großteil eben dort wieder zu parken – die Tagesgelder (!) der Banken bei der EZB stiegen Ende Dezember auf den historischen Höchststand von 411 Milliarden Euro.

Ein Charakteristikum der aktuellen Krise besteht darin, dass „Liquiditätsschwemme“ und „Kreditklemme“ **gleichzeitig** auftreten, weil die „Liquidität“ offenkundig nur teilweise oder gar nicht in der Zirkulationssphäre „ankommt“.

Gesamtmetall-Chef Kannegießer beklagte Mitte Dezember, dass „die Entkoppelung der Finanzmärkte von der Realwirtschaft uns quälende Probleme bereitet.“

Der trotz „Atomausstieg“ immer noch hochprofitable Energiekonzern RWE verfehlte Anfang Dezember das Volumen der anvisierten Kapitalerhöhung mangels ausreichender Nachfrage.

Ganz offensichtlich gehen der Euro-Zone langsam die Retter aus.

Die Schuldendynamik frisst sich von der Peripherie ins Zentrum.

Der Kabarettist Lüdecke witzelte neulich:

„Ein gesundes Kerneuropa besteht aus Luxemburg!“

Und in der Tat ist der Zwergstaat der einzige der Euro-Zone, der noch alle Maastricht-Stabilitätskriterien erfüllt.

Da helfen auch die ESFS-Milliarden nicht viel, auch nicht in der „gehebelten“ Version.

Denn der ESFS kann eben nicht wie Zentralbanken einfach Geld drucken, er ist rein rechtlich eine Aktiengesellschaft, die bis zu 440 Milliarden Euro am Finanzmarkt aufnehmen und an Krisenländer weiterreichen kann. Diese Summe ist durch das Eigenkapital des ESFS sowie durch Garantien der Euroländer gedeckt.

Kaum war der ESFS durch die nationalen Parlamente bestätigt, stellte sich heraus, dass 440 Milliarden wohl nicht reichen werden. Eine Erhöhung des Kreditrahmens erneut durch die Parlamente zu peitschen, war politisch hochbrisant bis aussichtslos, weshalb die absurde Idee des Hebels „erfunden“ wurde.

Der ESFS sollte nicht mehr direkt Kredite aufnehmen und weiterreichen, sondern für die ersten 25 % des Ausfallrisikos der durch die Krisenländer direkt am Kapitalmarkt eingesammelten Gelder garantieren.

Rein rechnerisch ergibt sich daraus ein „Hebel 4“, also ein Kreditrahmen von bis zu 1760 statt von 440 Milliarden Euro.

Allerdings nur unter Ausblendung des ja nach wie vor bestehenden Ausfallrisikos.

Darüber hinaus ist der Begriff irreführend:

Die Höhe eines „klassischen“ Hebels (s. Glossar) bestimmt sich nach dem Verhältnis von eingesetztem Eigen- und Fremdkapital. Der ESFS-„Hebel“ gleicht eher einer 1A-Hypothek bei der Hausfinanzierung.

Warum aber sollten z.B. norwegische oder chinesische Staatsfonds griechische oder portugiesische Staatsanleihen ohne Risikoaufschläge kaufen, wenn die zu erwartenden / zu befürchtenden Ausfallrisiken deutlich über den garantierten 25 % liegen?

Die IKB hat im Dezember 2011 ihre Griechenland-Anleihen von 200 auf 30 Millionen Euro abgeschrieben – also auf 15 %!

Das IFW Kiel hat gerade berechnet, wie hoch die Schuldenschnitte ausfallen müssten, damit die Krisenländer ihre Schuldenlast wieder alleine tragen können (unterstellt wurden die aktuellen Marktzinsen für Staatsanleihen und ein nominelles Wirtschaftswachstum von 2 %):

Griechenland 83,8 %, Portugal 55,6 %, Irland 30,1 %, Italien 13,4 %.

Nun konnte z.B. Spanien Mitte Januar 2012 Anleihen in Höhe von 4,88 Milliarden Euro für durchschnittlich 2,05 % Zinsen am Kapitalmarkt platzieren (bei der vorherigen Auktion spanischer Staatsanleihen mussten noch 4,05 % akzeptiert werden).

Aber auch hier gilt: Nach der Krise ist vor der Krise.

Die leichte Entspannung der Staatsanleihemärkte ist vorhersehbar kurzlebig, da erkauf mit „kaputt gesparten“ Binnenkonjunkturen. Die daraus resultierenden Steuerausfälle werden zwangsläufig zu höheren Defiziten und also erneut zu steigenden Staatsanleihe-Zinsen führen.

Kyle Bass, Manager des Hedgefonds *Hayman Capital* zum ESFS:

„...eine sagenhaft dumme Idee. Verschuldete Staaten gründen einen Fond, um ihre Schuldenprobleme zu lösen?

Ist das ein Witz? Ich denke, schon. Und hier ist die Pointe: Welcher Investor hat sich gleich gemeldet, um Anteile zu kaufen? Japan natürlich, das am höchsten verschuldete Industrieland der Welt.“

(zitiert nach *Spiegel* 50/2011)

Deshalb greift eine Kritik der „Trickserei“ des ESFS-Hebels (wie von SPD und Grünen vorgebracht) zu kurz.

Mensch muss nicht Marxist, nicht einmal bürgerlicher Nationalökonom sein, um festzustellen, dass der Sinn von Staatsanleihen nicht darin besteht, dass der Staat sich seine Anleihen selber „abkauft“.

Die EZB selbst wird somit zu einer riesigen „Bad Bank“:

„Ökonomisch läuft diese ‚monetäre Staatsfinanzierung‘ auf eine Geldfälschung hinaus: Der Staat geht nicht mit dem Geld anderer Leute einkaufen, das als Wertzeichen nur eine verwandelte Form des Warenwerts ist, sondern mit frisch bedruckten Papierzetteln.“ (Sandleben a.a.O.)

#### 4. Anpassung oder Crash?

„Prognosen sind schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen“ und darüber hinaus hat die Linke diesbezüglich ein echtes Trauma – zum gefühlten 27. Mal wird (tendenziell auch in dieser Stellungnahme) die finale Krise des Kapitalismus herbei geschrieben.

Wir müssen uns immer wieder bewusst machen, dass jede Analyse (auch die marxistische) zeitgebunden ist, von Augenblickseindrücken dominiert wird.

„Überall in Europa haben die Schulden enorm zugenommen, die heute in allen großen Staaten als drückend empfunden und auf die Dauer vermutlich zum Ruin führen werden.“

Das schrieb Adam Smith 1776 (!) in seinem Hauptwerk „Wohlstand der Nationen“ – über die damaligen „ruinösen“ Schuldenstände können wir heute nur müde lächeln. Wer weiß schon, wie groß die Heiterkeit in 20 Jahren über Analysen wie diese ist.

Deshalb lassen wir zunächst mal die klügsten Köpfe des Klassenfeindes zu Wort kommen: In der Oktober/November-Ausgabe von *Märkte & Zertifikate* (dem Monatsmagazin für „strukturierte Produkte“ der Royal Bank of Scotland (RBS) antwortet David Simmonds, (Leiter der Research- und Strategieabteilung der RBS in London) auf die Frage:

„Also wird es ihrer Meinung nach zu einer plötzlichen, crashartigen Anpassung in der Welt kommen?“

„Ja, so sehe ich das.“

Die Frohnaturen (Simmonds unterscheidet zwischen „zyklischen Frohnaturen“ und „strukturell Furchtsamen“ – Anm. SIB) erkennen zwar an, dass ein Ausgleich notwendig ist, aber sie erwarten eine gutartige, langsame Anpassung, während deren Chinas Binnennachfrage anzieht.

Die Furchtsamen – wie ich – glauben, dass wir an der Schwelle zu einer höchst bösartigen und ungeordneten Neuausrichtung stehen, die von Kapitalflucht und Reservenverlust geprägt ist.“

Die entscheidende Frage lautet also:

Wie stark ist der weltweite ideelle Gesamtkapitalist gegenüber nationalen Bourgeoisien und verschiedenen Kapitalfraktionen?

Gelingt es, sukzessive Luft aus der Blase zu lassen („gutartige Anpassung“) oder wird die Blase platzen („böartige Neuausrichtung“)?

Das ist keine akademische Frage – ein crashartiger Zusammenbruch des Weltfinanzsystems führte zu einer Kreditklemme / -blockade, in deren Folge zu schwerer Rezession, womöglich Deflation und damit (ohne enorme Aufschwünge des „Klassenkampfes von unten“) zu einer existenziellen Bedrohung für die ArbeiterInnenklasse weltweit.

Schon der (isolierte) Staatsbankrott Argentiniens 2002 führte zu Massenelend:

„So sank das Bruttoinlandsprodukt (...) um insgesamt 21 %. Die sozialen Folgen waren verheerend:

Die Armutsrate stieg auf 57 %, die Arbeitslosenrate erreichte 23 %.“

(Birger Scholz in SoZ 12 / 2011)

Natürlich gibt es für das kapitalistische Krisenmanagement (dessen Flexibilität wie gesagt nie unterschätzt werden sollte) durchaus noch konjunkturelle Krisenauswege:

Die (überschätzte, s. S. 15) „Weltkonjunkturlokomotive“ China oder die nachholende Modernisierung / Industrialisierung der BRICS- und anderer Schwellenländer.

Aber bezüglich des „Schmiermittels“ der Weltkonjunktur, der Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs und Kreditwesens, damit des Welthandels und letztlich der Warenproduktion ist eine „finanzielle Kernschmelze“ auch bei nüchterner Betrachtung immerhin möglich (was nicht bedeutet, dass der Kapitalismus jemals „von selbst“ untergeht).

In dieser Beziehung sind die Zentralbanken tatsächlich „Lender of Last Resort“, Kreditgeber der letzten Zuflucht, sozusagen das letzte Aufgebot, die letzte Verteidigungslinie des Weltkapitalismus.

Sebastian Gerhardt macht in seiner noch im Werden begriffenen Analyse „Keine Revolution ist auch keine Lösung – Zur Kritik der politischen Ökonomie des 21. Jahrhunderts“ (auf [planwirtschaft.wordpress.com](http://planwirtschaft.wordpress.com)) allerdings zu Recht auf die Grenzen der Zentralbankmacht aufmerksam.

Die „politökonomische Brisanz“ der Krise hängt für ihn auch zusammen mit der Bedeutung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, dessen Voraussetzung das „Funktionieren eines ganzen Systems von privaten Finanzbeziehungen“ ist.

„Erst an seiner Spitze, im Geldmarkt, wird der Verfügung über das gesetzliche Zahlungsmittel verlangt.

Allerdings nicht in Scheinen, sondern auf den Konten der Geschäftsbanken bei der Zentralbank, über die sie ihren Zahlungsverkehr untereinander abwickeln.“

(Gerhardt a.a.O.)

„Das Geld muss aber nur „körperlich“ anwesend sein, soweit sich die wechselseitigen Forderungen nicht saldieren, also wirkliche Zahlung erforderlich wird.“

(Günter Sandleben, *junge Welt*, 12.1.12)

Liquidität ist das „A und O“ des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

„...wenn hier (auf dem Geldmarkt, SIB) statt privater Zahlungsverprechen nur noch das gesetzliche Zahlungsmittel akzeptiert wird, ist jede Bank allein auf sich selbst angewiesen. Und wenn unsicher ist, ob die Banken noch zahlen können, bei denen man sein Konto hat, **dann droht der Stillstand selbst der elementaren Alltagsgeschäfte.**“

(Gerhardt a.a.O., Hervorhebung SIB).

Deshalb ist ein erlahmender Interbankenhandel ein so ernstes (Früh)warnsignal jeder Finanzkrise.

Damit zusammenhängend ist „das Anwerfen der Notenpresse“ nicht so einfach wie (auch von Linken) oft unterstellt:

„Auch das gesetzliche Zahlungsmittel wird in allen modernen Staaten als Kreditgeld geschaffen. Ein Teil der umlaufenden privaten und/oder staatlichen Wertpapiere wird in den Notenbanken in das gesetzliche Zahlungsmittel umgetauscht. Daraus ergeben sich der Einfluss der Notenbanken wie seine Grenzen:

Modernes Geld ist kein Papiergeld. Drucken allein hilft nicht – denn es muss auch als Geschäftsmittel von den Privateigentümern akzeptiert werden. **Die Zentralbanken können nur durch die Kredit- und Kapitalmärkte wirken, sind daher auf die Kooperation mit den Akteuren auf diesen Märkten angewiesen.**

Deshalb haben die großen Zentralbanken im Verlauf der Krise immer wieder im Konsens mit den Großen der Finanzbranche gehandelt.“

(Gerhardt a.a.O., Hervorhebung SIB).

Die enorme Staatsverschuldung nach 2008 brachte zunächst eine gewisse Stabilisierung, aber genau diese Schuldendynamik führt nun zumindest an den Rand des Zusammenbruchs.

„Regierungen und Notenbanken haben ihr Pulver weitestgehend verschossen.

Was können sie jetzt noch tun, um das Ruder herumzureißen?“

(RBS-Chefstratege Simmonds)

Nicht linke „Zusammenbruchstheoretiker“, sondern bürgerliche Wirtschaftsmagazine sprechen inzwischen von einer „Solvenzkrise“ (nicht mehr „Liquiditätskrise“).

Nicht marxistische Ökonomen, sondern die BIZ (Bank für internationalen Zahlungsausgleich, die „Zentralbank der Zentralbanken“) weist darauf hin, dass das Wachstum nach jeder Krise geringer ausfällt als nach der vorherigen und kritisiert demzufolge den „Mythos wirtschaftliche Erholung“ (zu untersuchen wäre an dieser Stelle die Aussagekraft von absoluten Zahlen / Prozentangaben zum Wirtschaftswachstum, was aber aus Platzgründen hier nicht geleistet werden kann).

## 5. Deflation? So was ähnliches wie Inflation, nur noch schlimmer

...meinte nicht Helmut, sondern Harald Schmidt.

Auch Rettung aus der Ferne ist sehr unwahrscheinlich.

Die Lage in Japan und den USA ist noch dramatischer als in Euroland.

Das „deficit spending“ der USA stößt an seine Grenzen, laut *Spiegel* 18 / 2009:

- brauchen die USA mehr als 50 % der weltweiten Ersparnisse, nur um nicht gegenüber früheren Jahren abzufallen
- leihen sich Staat und Privathaushalte jeden Tag 1 Milliarde Dollar im Ausland.

Die Neuverschuldung im Etatjahr 2011 betrug (angeblich) 1,3 Billionen Dollar, das sind 8,7 % des BIP (die entsprechende Maastricht-Obergrenze liegt bei 3 %).

Das Gesamtverschuldung 2009 lag bei 15 Billionen, das sind 107 % des BIP, also durchaus „italienische Dimensionen“.

Das sind aber nur die expliziten („offiziellen“) Schulden.

Zu berücksichtigen sind auch die impliziten („versteckten“) Schulden – Schattenhaushalte, staatliche Leistungszusagen ohne entsprechende Rücklagen etwa in den Bereichen Gesundheit und Pensionen.

Bürgerliche Ökonomen argumentieren, dass es sich hierbei nicht um eine harte, belastbare Kennzahl handele, da sie sich durch demografische Entwicklung, Zu- / Abwanderung, steuerpolitische Maßnahmen oder mögliche Sozialreformen jederzeit ändern könne.

Erstens trifft das auch auf die expliziten Schulden zu und zweitens ist gerade die USA ein Land, in dem nun wirklich kaum noch Spielraum für gesteigerte Auspressung der Lohnabhängigen, Erwerbslosen und armen Rentner vorhanden ist, wenn die Herrschenden nicht „Hungeraufstände“ riskieren wollen.

Jedenfalls addieren sich die expliziten und impliziten Schulden der USA auf die gigantische Summe von 80 Billionen Dollar, das sind 600 % des BIP!

Dazu passen jüngste Meldungen z.B. in der *jungen Welt*, dass 40 – 50 % der US-Ausgaben nicht durch Einnahmen gedeckt sind, das wäre dann eine Neuverschuldung (nicht Gesamtdefizit!) von 40 -50 % und nicht 8,7 %.

Allerdings gibt es dieses Phänomen auch in Europa.

Der explizite Schuldenstand Deutschlands liegt (ohne „Rettungsschirm“-Risiken) irgendwo bei 70 -80 %, mit den impliziten Schulden nach Schätzung der Stiftung Marktwirtschaft bei 213 % des BIP.

Diesbezüglicher Schuldeneuropameister ist mit sagenhaften 1550 % überraschenderweise Polen.

Die „Pleite-Griechen“ liegen hier noch hinter der Slowakei auf Platz 3.

Politisch bedeutet das, dass der US-Imperialismus kaum noch konjunkturpolitischen Spielraum hat, weshalb US-Finanzminister Geithner die Europäer so heftig drängt, die Notenpresse anzuwerfen.

Dass die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen (T-Notes) dennoch Ende 2011 auf ein Rekordtief fiel, ist nur einer Mischung aus Panik und Alternativlosigkeit bei den Anlegern geschuldet, das „Triple A“ für die USA (wenn auch mit „negativem Ausblick“) ist ein Witz.

„Börsenguru“ Jim Rogers (langjähriger Partner von George Soros im legendären Quantum-Hedgofond):

„Viele Länder sollten nicht über diejenigen Ratings verfügen, über die sie derzeit verfügen.

Die USA z.B. hatten noch bis vor zwei Monaten ein AAA-Rating, das war einfach lächerlich.

Die USA sind der größte Schuldner in der Geschichte der Menschheit.

Warum schenkt diesen Ratingagenturen noch irgendjemand Aufmerksamkeit?

Sie lagen in den vergangenen 15 Jahren bei praktisch allen ihren Einschätzungen komplett falsch.“

Und zu den Perspektiven der US-Ökonomie:

„Wir sind im Jahr 2011 längst überfällig für Rezession.

Wenn dies passiert wird, wird es diesmal allerdings schlimmer enden als bislang.

**Denn die USA können ihre Schulden nicht nochmals vervierfachen.“**

(Hervorhebung. SIB)

Das sind keine Wichtigtuereien längst pensionierter „Börsengurus“.

Bill Gross, Chef von PIMCO (einer der weltgrößten Investmentgesellschaften) hat (laut „Märkte & Zertifikate“) schon Anfang 2011 den größten Teil seiner Position an US-Staatsanleihen aus dem von ihm verwalteten Vermögen verkauft.

Diese begrenzte konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit trifft auf eine (weltweit immer noch bedeutende) US-Binnenkonjunktur ohne Perspektiven:

Die Jobs sind weg oder unsicherer denn je, Häuser (wenn vorhanden) können nicht mehr beliehen werden, die Kreditkartenlimits sind ausgereizt – hier wartet schon die nächste Blase und wenn die platzt, wird es richtig heftig (einem beliebten Witz zufolge glaubt der durchschnittliche US-Amerikaner erst dann an eine Wirtschaftskrise, wenn jemand vor seinen Augen seine 23 Kreditkarten zerreißt).

Auch die „tödliche Symbiose“ zwischen dem chinesischen und amerikanischen Imperialismus verliert zunehmend seine stabilisierende Wirkung für die Weltwirtschaft.

Denn die Chinesen haben eigentlich nur die Wahl zwischen Pest und Cholera:

Entweder wissentlich weiter US-Schrottanleihen kaufen oder es nicht zu tun und damit die eigene Währung aufzuwerten und also die eigenen Exporte in die USA zu unterminieren.

„Die meisten Beobachter betrachten diese Periode der bemerkenswerten Anhäufung von Devisenreserven als Symbol der regionalen Macht und als eine Art neue globale ‚Norm‘. Ich sehe das völlig anders, nämlich als Symptom eines gefährlichen Ungleichgewichts, als instabile Anomalie. Die überschüssigen Ersparnisse der Region wurden zur Finanzierung des überzogenen Konsums in die Vereinigten Staaten zurckgeschleust. Und dieser Konsum erhält das „Angebot“ von Exporten aus der asiatischen Region in die Vereinigten Staaten quasi künstlich aufrecht.“

(David Simmonds)

Im Übrigen blendet die Hoffnung auf China als Retter der Weltkonjunktur aus, dass der chinesische Binnenmarkt noch (zumindest für die nächsten Jahre, also auf alle Fälle für die aktuelle Krise) viel zu schwach ist, um die ihm zugedachte Rolle zu erfüllen – noch ist das chinesische BIP pro Kopf nicht höher als etwa in El Salvador (auch wenn natürlich dieses niedrige Pro-Kopf-BIP mit der Milliardenbevölkerung Chinas multipliziert werden muss).

Die chinesische Wirtschaft ist nach wie vor stark abhängig von den amerikanischen und europäischen Exportmärkten und also auch von der Verschuldungsdynamik und der Krisenfälligkeit dieser Wirtschaftsräume.

Auch Japan fällt als „Weltkonjunkturlokomotive“ wohl aus.

Vor ein paar Tagen meldete Reuters, dass die japanischen Verbraucherpreise im Oktober um 0,1 % im Vergleich zum Vorjahr gefallen sind.

Für November zeichnet sich eine noch stärkere Deflation ab:

Im Großraum Tokio fielen die Preise im Jahresvergleich um 0,5 %.

Das japanische Defizit (nur der explizite Schuldenstand) ist mit 230 % des BIP mehr als doppelt so hoch wie in den USA und der Euro-Zone.

Aber wie kann es zu einer Deflation kommen, während gleichzeitig die Märkte mit Liquidität geradezu „überschwemmt“ werden (auch und gerade die japanische Notenbank hat über Jahrzehnte eine extrem expansive Geldpolitik betrieben – Stichwort „Nullzinspolitik“)?

Steigende Liquidität müsste „eigentlich“ den gegenteiligen Effekt haben, nämlich einen Inflationsschub auslösen.

Diesen nur scheinbar paradoxen Vorgang erläutern uns noch mal die Kollegen von „Märkte & Zertifikate“:

„Dabei treten in Japan zwei Faktoren auf, die nach dem Ökonomen Irving Fisher im Zusammenspiel verheerend sind: Überschuldung und Deflation.

Weist ein Land eine solche Konstellation auf, so Fisher in seinem berühmten Artikel ‚Debt Deflation Theory of Great Depression‘, der 1933 erschien und den Ausbruch der Großen Depression in den USA 1929 untersucht, führt das dazu, dass Unternehmen und Konsumenten alles daran setzen, ihre Schulden zurückzuzahlen. Dieser Vorgang führt zu einem Nachfragerückgang auf breiter Front und die Preise kommen noch stärker unter Druck. Jeder Versuch, in dieser Situation die Staatsschulden zu reduzieren, wird fehlschlagen, weil eine Reduzierung der Staatsschulden Unternehmen und Konsumenten noch vorsichtiger werden lässt.

Aber auch eine Erhöhung der Staatsausgaben ist problematisch, weil Verbraucher und Unternehmen dadurch nicht zwangsläufig mehr konsumieren wollen. Vor allem dann nicht, wenn die Vermögenswerte, die im Vorfeld der Krise als Sicherheit für die Kredite hinterlegt worden sind, selbst an Wert verlieren (Stichwort: Vermögenspreideflation). Es kommt zu einem Attentismus der Marktakteure, die auf eine Bodenbildung warten, und zu einem realen Schuldenwachstum, was zu weiteren Sparanstrengungen führt. So wird nach und nach eine Schulden-Deflationsspirale in Gang gesetzt, aus der nur noch schwer zu entkommen ist.“

Siehe Japan in den 1990-iger Jahren.

Aber auch in den USA ist ein solches Szenario nicht unrealistisch:

Die meisten Hausbesitzer sind nach dem Platzen der Immobilienblase 2007 /8 total überschuldet, gleichzeitig sind die US-Häuserpreise seit 2006 um mehr als ein Drittel gefallen.

## **6. Die „Notausgänge“ der kapitalistischen Krisenbearbeitung**

Der viel zitierte US-Ökonom Nouriel Roubini sieht drei Wege aus der „Todesspirale der Schulden“:

Erstens eine heftige Deflation / Rezession, zweitens tief greifende „Strukturreformen“ (sprich: weitere, verschärfte Angriffe auf die ArbeiterInnenklasse), drittens Währungsabwertung.

Fassen wir die in Frage kommenden Krisen“lösungen“ zusammen:

**1.** Die monetaristische Lösung unter Inkaufnahme einer schweren Rezession, womöglich Depression.

Für diese Kapitalfraktion steht etwa der Ex-Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Norbert Walter („2012 und 2013 werden Schmerzensjahre“).

Allerdings sind die Monetaristen nach den Rücktritten von Bundesbankchef Weber und EZB-Chefvolkswirt Stark momentan vor allem in den supranationalen Institutionen in der Defensive.

**2.** Abschaffung des Euro, zurück zur DM oder zumindest ein „Kerneuropa“.

Das sind keine nationalistischen Hirngespinnste, eine „DM-Partei“ um Henkel, Merz, Sarrazin, zu Guttenberg dürfte bei Wahlen zwischen 10 und 20 % liegen.

Allerdings wäre so was nur in harter Konfrontation mit der (exportabhängigen) Hauptfraktion der deutschen Bourgeoisie durchsetzbar.

Denn was in Argentinien nach 2002 halbwegs geklappt hat, wäre für das deutsche Kapital eine Katastrophe – eine „neue DM“ würde gegenüber dem Euro um 30-50 % aufwerten, der deutsche Export wäre sofort tot.

**3.** Unbegrenzter Aufkauf der faulen Staatsanleihen / Anwerfen der Notenpresse mit den dazu gehörenden Inflationsgefahren.

Es gibt ernstzunehmende Stimmen (insbesondere in der französischen Bourgeoisie) die eine „vernünftige“ Inflation zur Entschärfung der „Schuldenbombe“ fordern.

Für den Chefökonom des IWF Oliver Blanchard sollte diese bei 4 % liegen, der Ex-Wirtschaftsberater von George W. Bush, Gregory Mankiw, plädiert sogar für 6 %.

**4.** Die keynesianische Lösung:

Stärkung der Massenkaufkraft / Binnennachfrage + Abschöpfung der „Vermögensinflation“ (Alan Greenspan) der Superreichen zur Finanzierung der keynesianischen Maßnahmen und zur Reduzierung der Defizite + „starker Staat“ (Forderungsverzichte bis hin zur Streichung eines Großteils der öffentlichen Schulden / „Hair-cuts“ auch z.B. für Inhaber problematischer CDS).

Vertreter dieser Linie finden wir sowohl beim „linken Flügel“ der Herrschenden (in den USA etwa Joseph Stiglitz) als auch in reformistischen Gewerkschaften / Parteien (in der deutschen Linkspartei etwa Axel Troost oder Herbert Schui).

Völlig klar:

Variante 1 bedeutet „offene Klassenschlacht“, die Varianten 2 und 3 immerhin noch scharfe Angriffe auf den Lebensstandard der Lohnabhängigen/Erwerbslosen.

Aber auch die reformistisch-sympathische Variante 4 fällt nicht vom Himmel, sondern müsste erkämpft werden (ganz abgesehen davon, dass sie das Phänomen der Überakkumulation völlig ausblendet, siehe dazu das letzte Kapitel).

Was dazu nötig wäre, sehen wir in Südeuropa und insbesondere Griechenland.

Trotz riesiger Demonstrationen und Massenstreiks (in Griechenland von einer „vorrevolutionären Situation“ zu sprechen, ist nicht übertrieben) gelingt es nicht einmal die brutalsten Angriffe zurückzuschlagen, geschweige denn Reformen des Kalibers „Variante 4“ durchzusetzen.

Seit den erfolgreichen „CPE-Streiks“ in Frankreich 2006 setzte es für die europäische ArbeiterInnenklasse nur Niederlagen.

Angesichts der unweigerlich bevorstehenden Angriffe gehörte eigentlich eine „Initiative für den europäischen Generalstreik“ auf die klassenkämpferische Tagesordnung – davon sind wir in Deutschland scheinbar Lichtjahre entfernt.

In dieser klassenpolitischen Situation wird aber auch deutlich, dass Kämpfe um Reformen nicht mehr geführt werden können, ohne den Kapitalismus als System in Frage zu stellen (nicht weil die Kapitalisten 2011 „schlimmer“ oder „gieriger“ sind als die 1970, sondern weil die Zeit der großen Klassenkompromisse aufgrund der fehlenden ökonomischen Spielräume vorbei ist).

Deshalb versucht die SIB, ihren bescheidenen Mini-Beitrag zu leisten zu einer geeinten, wahrnehmbaren, kampagnenfähigen anti-kapitalistischen Linken in Deutschland.

Und deshalb – und nicht weil wir in unserer Freizeit den „Sturm aufs Winterpalais“ nachspielen – sind wir (schöne Grüße nach „Bochum“) fest überzeugt, dass eine „NAO“ auf den „revolutionären Bruch“ mit dem Kapitalismus orientieren muss.

Während nämlich die Linke bedenkenträgerisch über die Notwendigkeit dieses Bruches debattiert, bereitet sich die Gegenseite real auf die kommenden Klassenschlachten vor.

Die „Occupy Wall Street“-Bewegung wird niedergeknüppelt vom „Federal Protective Service“ (FPS) einer neuen 15.000 Mann starken „Aufstandsbekämpfungseinheit“, die direkt dem nach dem 11. September 2001 gegründeten „U.S. Department of Homeland Security“ (DHS) untersteht.

In Griechenland ist seit kurzem eine EU-Polizeitruppe stationiert.

Bei dieser „European Gendamerie Force“ (EGF) handelt es sich um eine 3000 Mann starke paramilitärische Sondereingreiftruppe, die sicher nicht nach Griechenland geschickt wurde, um dort den Verkehr zu regeln (die Behauptung der griechischen Regierung, es handele sich um „durchreisende“ „SEEBRIG“-Truppen auf dem Weg nach Bosnien, ist wenig glaubwürdig).

## **7. Der Griff in die „Mottenkiste“**

...erscheint uns nötig, bevor wir zur entscheidenden Problemstellung dieser Wortmeldung kommen, nämlich ob und wenn ja was denn besonders ist am Kapitalismus des 21. Jahrhunderts.

Manche Missverständnisse sind wirklich welche, manchmal werden bestimmte Termini wie „Blase“ oder „Spekulation“ aber auch bewusst-dankbar aufgegriffen.

Um ersteres zu vermeiden und letzterem nicht noch Vorschub zu leisten:

Wir kritisieren nicht den „Casino-Kapitalismus“, sondern seine Kritiker.

Um im Casino-Bild zu bleiben:

Wer nicht danach fragt, woher die Jetons kommen, wird über eine Kritik der Gier der Zocker (die Finanzmärkte) und der Unfähigkeit der Croupiers (die Politik) nicht hinauskommen.

Nur scheint uns hierbei das Ignorieren oder „Wegdiskutieren“ neuer Phänomene des „finanzmarktgetriebenen“ Kapitalismus und die halb verzweifelte, halb heroische Beschränkung auf die Kritik eines „zeitlosen“ Kapitalismus wenig hilfreich.

Was selbstverständlich nicht heißt, dass wir dafür plädieren, diese grundsätzliche Kritik zu „entsorgen“ oder uns an der Mystifizierung der Warenwirtschaft (inclusive der in ihr schon immer bestehenden Geld- und Kreditverhältnisse) zur „Realwirtschaft“ zu beteiligen.

Wenn Geld die Wertform der Waren ist, dann weist jede Geldkrise oder „Finanzmarktkrise“ auf eine Krise der Warenproduktion hin.

Neoliberalismus, überbordende Spekulation, „Schuldenkrisen“ sind nur zu verstehen als „Systemreaktion auf die Krise des Fordismus“ (Konicz).

„Die wahre Schranke der kapitalistischen Produktion ist das Kapital selbst, ist dies: (...) dass die Produktion nur Produktion für das Kapital ist und nicht umgekehrt die Produktionsmittel bloße Mittel für eine stets sich erweiternde Gestaltung des Lebensprozesses für die Gesellschaft der Produzenten sind.“ (MEW 25, 260)

Keine Sorge, keine weiteren Klassiker-Zitate, aber auf einige „Mottenkisten-Weisheiten“ soll denn doch noch mal ausdrücklich hingewiesen werden.

Sowohl die Pleite der österreichischen Creditanstalt und der deutschen Danatbank 1931 als auch die Lehman-Pleite 2008 wirkten natürlich krisenverschärfend, waren aber nicht Ursache, sondern Folge der kapitalistischen Krise.

Planlose Überproduktion/Überakkumulation ist im Kapitalismus kein Betriebsunfall, sondern notwendige Regel.

„Die zu immer tieferen Krisen drängende, aber grundsätzlich unlösbare Überakkumulationsproblematik des Kapitalismus, mit der dieser die Menschheit an den Rand einer Zivilisationskrise treibt(...)“  
(Ingar Solty in seinem Degenhardt-Nachruf in der *jungen Welt*)

Geld arbeitet nicht, „Geld heckendes Geld“ ist der Schein, den der „Geldfetisch“ der Alltagswahrnehmung immer wieder neu aufdrängt.

„Die 280 Banken und 8000 Hedgefonds, die auf den Cayman Islands mit ihren 50.000 Einwohnern registriert sind, würden allein auf sich gestellt nicht einmal das Geld für die Briefkasten-Gebühren erwirtschaften, gäbe es da nicht die geheimen Kanäle zwischen den Cayman Islands und Zehntausenden Unternehmen mit Hunderttausenden Beschäftigten in Europa und den USA.  
Es ist allein menschliche Arbeit, die Werte schafft. Das zu betonen ist gerade in den Zeiten des Neoliberalismus wichtig, in denen es viele Jahre lang den Anschein hatte, als würden abseits jeder menschlichen produktiven Arbeit, beispielsweise im Finanzsektor, Werte geschaffen.“  
(Winfried Wolf im neuen *Lunapark*-Heft)

Aber sprechen die gigantischen Gewinne der Spekulanten, die – in Form von Villen, Yachten, Klunkern der Superreichen, aber auch in Form von Renten, deren Höhe von der Performance angelsächsischer Pensionsfonds abhängt – ja durchaus „real“ sind, nicht gegen ein „trotziges“ Festhalten an der guten alten Arbeitswerttheorie?

Natürlich stellt nicht vernichtetes „fiktives Kapital“ immer reale Vermögensansprüche dar (das ist in der gegenwärtigen Krise ja gerade Teil des Problems).

Diese „Ansprüche des Eigentums auf die Arbeit“ (Marx) stellen aber – jedenfalls aus marxistischer Sicht – „nichts weiter“ dar, als die Umverteilung produzierten oder noch zu produzierenden Mehrwerts.

## 8. Spekulation, der Zerbröselte

Es geht in diesem Kapitel nicht darum, die Spekulation zu mystifizieren (wie Attac oder LINKE), aber auch nicht darum, das Phänomen „Spekulation“ sozusagen „wegzudiskutieren“ (wie Teile der radikalen Linken).

Eine typisch „linksradikale“ Argumentation geht so:

Das planlose Produzieren des einzelnen Kapitalisten für einen anonymen Markt sei doch auch nichts anderes als Spekulation, ob sich der Profit wirklich realisieren lasse, wisse vorher keiner.

Das ist erstens zunächst mal nicht mehr als ein rhetorischer Kniff, einen Begriff per „Inflationierung“ ad absurdum zu führen (Spekulation = Kapitalismus).

Das Spiel ließe sich problemlos weiterführen, etwa indem wir – gar nicht so daneben liegend – Gier und Spekulationslust zum Teil der menschlichen Natur erklären, um uns dann an der so gewonnenen Erkenntnis zu erfreuen:

Wer die Badehose statt den Regenschirm einpackt, der spekuliert auf Sonnenschein.

Eine solche Haltung kann sich zweitens nicht auf Marx berufen, der – bei Begrifflichkeiten war der Alte ja ziemlich penibel – sicher nicht ohne Grund von „Spekulation“, „kommerzieller Spekulation“, „Überspekulation“ oder „Fiktivem Kapital“ sprach.

„Indem die Finanzaristokratie (...) über sämtliche organisierte öffentliche Gewalten verfügte, die öffentliche Meinung (...) beherrschte, wiederholte sich in allen Sphären (...) derselbe schamlose Betrug, dieselbe Sucht, sich zu bereichern, nicht durch die Produktion, sondern durch die Eskamotage (Taschenspielererei, WW) schon vorhandenen, fremden Reichtums (...)

Die Finanzaristokratie (...) ist nichts als die Wiedergeburt des Lumpenproletariats auf den Höhen der bürgerlichen Gesellschaft.“

(Marx, Die Klassenkämpfe in Frankreich / zitiert nach W. Wolf, Lunapark 16)

Bevor jetzt die „Casino-Kritik“ jubiliert, ein ganz anderes Marx-Zitat (in seinem umfänglichen Werk findet sich für wirklich alle Lebenslagen die passende Passage):

„Gerade das wiederholte Auftreten von Krisen in regelmäßigen Abständen trotz aller Warnungen der Vergangenheit schließt indessen die Vorstellung aus, ihre letzten Gründe in der Rücksichtslosigkeit einzelner zu suchen (...). Die politischen Ökonomen, die vorgeben, die regelmäßigen Zuckungen von Industrie und Handel durch die Spekulation zu erklären, ähneln der jetzt ausgestorbenen Schule der Naturphilosophen, die das Fieber als den wahren Grund aller Krankheiten ansahen.“  
(MEW 12, 335-338).

Das gegenseitige Bewerfen mit Marx-Zitaten führt also nicht weit.

Vorschlag: Die Marxsche Methode und Herangehensweise nutzen, ohne zu glauben für jedes Problem des 21. Jahrhunderts in den „Blauen Bänden“ eine mundgerechte Lösung zu finden.

Im *Kapital* danach zu fahnden, warum OTC-Derivate im Volumen von 708 Billionen Dollar durch die heutige Finanzwelt vagabundieren, ist ungefähr so, wie in Engels *Dialektik der Natur* nach einer linken Haltung zur Präimplantations-Diagnostik zu suchen.

Versuchen wir uns der Sache zunächst historisch zu nähern, denn „Kommerzielle Spekulation“ (darum geht es, nicht um Alltagsverhaltensweisen) ist sehr viel älter als der Kapitalismus:

- Die Geschichte der „Derivate“ reicht angeblich zurück bis ins 2. Jahrtausend v. Chr. im damaligen Mesopotamien.
- Aristoteles beschreibt 330 v. Chr. in seiner „Politik“ die Spekulation mit „Derivaten“ auf die Kapazität von Olivenölpresen.
- Der erste „Future“ (s. Glossar) erblickte im japanischen Osaka Ende des 17. Jahrhunderts das Licht der Welt: Reis ohne physische Lieferung „auf Termin“ gehandelt. Das war nicht nur nicht schlimm, sondern ein zivilisatorischer Fortschritt, weil „realwirtschaftlich“ vernünftig: Planungssicherheit und Reinvestitionsmöglichkeit für die Reisbauern.

Aber was ist das Neue, Besondere, das Wesen der heutigen „Finanzspekulation“?

Laut Wikipedia ist „Spekulation in der Wirtschaft eine auf Gewinnerzielung aus Preisveränderungen gerichtete geschäftliche Tätigkeit.“

An Preisveränderungen verdienen Menschen seit sie mehr produzieren als sie verbrauchen – Spekulation = Warenwirtschaft?

Besteht die neue Qualität in der Verbriefung, dem Handel mit Forderungen / Schuldtiteln aller Art?

Dann hätte man schon den Fuggern und Medici ihre Geschäfte verbieten müssen und müsste heutzutage den Handel mit Pfandbriefen und Kommunalobligationen untersagen.

Ist das entscheidende Kriterium die Unterscheidung von Kassamarkt und Terminmarkt, von Gütern und Derivaten?

Da kommen wir der Sache schon etwas näher, aber erstens hat der Terminmarkt durchaus auch eine „realwirtschaftliche“ Funktion (wie wir noch zeigen werden) und zweitens kann mensch auch mit sehr „realen“ Dingen wie Oldtimern oder Kunstwerken trefflich spekulieren.

Versuchen wir es andersrum und fragen, was Spekulation nicht ist.

Kredit und Zins sind – anders als es uns die „Freiwirtschaftler“ seit Silvio Gesell mit ihrer Rede von der „Zinsknechtschaft“ weismachen wollen – etwas völlig anderes als Spekulation, auch wenn heute z.B. mit „Zins-Swaps“ durchaus heftig spekuliert wird.

Der Zins ist aus bürgerlicher Sicht schlicht eine Prämie, ein Preis für ein bestimmtes Risiko, aus marxistischer Sicht ist Zins eine Verteilungsform des Mehrwerts neben Profit und Grundrente.

Schon gar nicht ist die bloße Erwähnung des Wortes „Spekulation“ in irgendeiner Weise „anti-semitisch“, wie durchgeknallte „Anti-Deutsche“ (die in Wahrheit verdammt „deutsche Anti-Linke“ sind) nicht müde werden zu behaupten.

Die Unterscheidung von fungierendem Kapital (Industrie, Dienstleistungen, Handelsunternehmen) und zinstragendem und fiktivem Kapital ist etwas anderes als das faschistische Bild vom „schaffenden“ und „raffenden“ Kapital.

„Relativ neu“ ist natürlich die rasante Ausdehnung, auf marxistisch „Vergesellschaftung“, vulgo „Globalisierung“ nicht nur, aber vor allem auch der Finanzspekulation.

Während sich zwischen 2000 und 2010 Welt-BIP (von 32 auf 62 Billionen Dollar) und Welt-handelsvolumen (von 6,4 auf 15,2 Billionen Dollar) etwa verdoppelten, stieg allein die Devisenspekulation in dieser Periode um fast das Neunfache (von 80 auf 700 Billionen Dollar).

Manfred Sohn schreibt zu Recht, dass die Gier venezianischer Kaufleute sicher nicht größer oder kleiner war als die heutiger Hedge-Fond-Manager.

Während das damals aber einen Indianer in den Rocky Mountains nicht die Bohne tangierte, reichen heute ein paar Mausklicks in Konzernzentralen, um die Lebensbedingungen ganzer Völker zu verändern.

Aber es ist eben wirklich nur „relativ neu“ – schon Mitte der 1970er Jahre war Mandels Ausspruch „Wenn jemand an der Wall-Street niest, sind 10.000 Bauern in Malaya ruiniert“ äußerst populär.

Nun aber ran die Buletten, wir wagen mal einen Definitionsversuch dessen, was die heutige Finanzspekulation von der früherer Perioden unterscheidet.

Klar ist, dass es nicht DIE eine Definition gibt, sondern dass verschiedene (aus unserer Sicht fünf) Faktoren zusammen wirken.

1. Da ist zunächst das geradezu irrwitzige Ausmaß, das die weltweite Finanzspekulation angenommen hat.

Das ist kein nur quantitatives Problem, sondern auch ein qualitatives, insofern als die damit einhergehenden Risikopotentiale und krisenverschärfenden Momente dramatisch sind / werden können.

Allein die CDS-Kreditausfallversicherungen (s. Glossar) bieten genug Stoff für eine „finanzielle Kernschmelze“, deren „realwirtschaftliche“ Konsequenzen – darüber besteht hoffentlich Einigkeit – auch für die Welt-ArbeiterInnenklasse desaströse Folgen hätte.

Ein Vergleich bringt die grotesken Größenordnungen auf den Punkt:

Der Nominalwert (zur Differenz Nominalwert-Bruttomarktwert s. Glossar) aller weltweit außerbörslich (OTC) gehandelten Derivate stieg von Anfang bis Mitte 2011 um 18 % auf 708 Billionen Dollar – die globale Weltwirtschaftsleistung (Summe aller geschaffenen Güter und Dienstleistungen) betrug 2011 weniger als ein Zehntel dieser sagenhaften Summe, nämlich 70 Billionen Dollar.

Ebenfalls aufschlussreich ist das Ranking der verschiedenen Märkte und Kennzahlen nach ihrer Größe (Geld- und Kapitalmarkt für kurzfristige bzw. mittel/langfristige Kapitalbeschaffung lassen wir außen vor, alle Zahlen nach *Spiegel* 50/2011, außer Aktienmarktkapitalisierung – Quelle: [guerschuesse.de](http://guerschuesse.de)):

	Billionen Dollar
Devisenmarkt weltweiter Jahresumsatz 2010, davon 60 % Derivate (!)	1.007
OTC-Derivatemarkt Nominalwert Mitte 2011	708
Globale Wirtschaftsleistung 2011	70
Aktienmarkt Umsatz an den Weltbörsen 2010	63
Arbeitsmarkt Summe der Verdienste der ca. 3,1 Milliarden Beschäftigten weltweit	55
Aktienmarktkapitalisierung weltweit Jan. 2012	50
Anleihemarkt Staaten und Unternehmen, Weltumsatz 2010	24
Energiemarkt Wert der global verbrauchten fossilen Brennstoffe 2010	7
Gewerbeimmobilienmarkt weltweiter Umsatz 2011	0,4

In die Betrachtung einfließen sollten aber nicht nur die Märkte, sondern auch die Marktakteure (verwaltetes Vermögen, Zahlen alle für 2011 nach *Spiegel* 50/2011):

	Billionen Dollar
Banken	95
Schattenbanken (Hedgefonds, Zweckgesellschaften)	60
Versicherungen/Pensionsfonds	39
Öffentliche Finanzinstitute	12
Zentralbanken (weltweite Reserven)	10
Staatsfonds	5

Wir ahnen den Vorwurf der Faktenhuberei, ebenso ist uns klar, dass ohne Untersuchung der Erhebungsgrundlagen/ -methoden solche Statistiken auch in die Irre führen können.

Aber eine Diskussion über das Verhältnis Realwirtschaft – Finanzwirtschaft, über tatsächliche oder vermeintliche Macht/Dominanz der Finanzindustrie sollte vielleicht doch nicht nur von „gefühlten“ Einschätzungen, sondern von (wenn auch zu hinterfragenden) Fakten ausgehen.

Wir finden es vor dem Hintergrund der aktuellen Staatsschuldenkrise z.B. bemerkenswert dass die weltweiten Reserven aller Zentralbanken gerade mal ein Sechstel des von Schattenbanken verwalteten Vermögens ausmachen.

Dieses Schattenbankensystem vergibt in den USA mittlerweile mehr Kredite als die „regulären“ Geschäftsbanken, was kapitalismusimmanent nicht zu kritisieren wäre, wenn die big player dieser Branche wie Man Group, Bridgewater Associates oder JPMorgan Asset nicht außerhalb jeglicher öffentlicher Kontrolle agieren würden (es macht schon einen Unterschied, ob Bilanzen veröffentlicht werden müssen, Einlagensicherungsfonds / Eigenkapitaluntergrenzen vorgeschrieben sind oder nicht).

**2.** „Systemisch“ wirklich neu ist die Tatsache, dass *innerhalb* des rasant gewachsenen Sektors der Finanzspekulation die Wetten auf fallende Kurse (von allem möglichem) und auf das Eintreten negativer Ereignisse von Staatsinsolvenzen bis Naturkatastrophen (Black Swan Fonds, s. Glossar) ebenfalls rapide steigt.

**3.** Zusätzlich steigt ebenfalls der Handel mit / das Wetten auf Dinge, die einem gar nicht gehören. Die Folgen am Beispiel der CDS erläutert ausgerechnet Commerzbank-Chef Blessing mit bemerkenswert deutlichen Worten:

„Diese CDS sind nichts anderes als eine Kreditausfallversicherung. Das ist wie mit einem Haus: Wer ein Haus kauft, tut gut daran, es gegen Feuer zu versichern. Aber sie können es nicht doppelt versichern und im Fall des Falles den doppelten Betrag bekommen. Sonst entstände ja ein Anreiz, das eigene Haus in Brand zu setzen. Und was sie erst recht nicht dürfen, ist, das Haus des Nachbarn zu versichern, weil mancher sonst in Versuchung geraten könnte, dieses anzuzünden.“  
(zitiert nach *Spiegel* 44/11)

**4.** Die steigende Vernetzung der verschiedenen Märkte und die sich daraus ergebenden wachsenden wechselseitigen Abhängigkeiten, die Tatsache, dass hinter jedem Investment mittlerweile ganze Absicherungsstrukturen stehen, kombiniert mit der enormen Steigerung der „Umschlaggeschwindigkeiten“ durch die Entwicklung der Computertechnologie (sozusagen Zusammenballung von Risiken in Fast-Echtzeit) – all das generiert eine exponentiell wachsende Krisenanfälligkeit / Krisenausdehnungsgefahr.

„Die Bundesbank konstatiert in ihrem ‚Finanzstabilitätsbericht 2011‘, dass ‚ein ausgeprägtes Herdenverhalten‘ dazu führt, dass das Finanzsystem heutzutage ‚exogene Schocks eher verschärft, statt sie zu dämpfen‘, der Gleichlauf der Finanzmärkte, der ‚in Stressphasen besonders ausgeprägt auftritt‘, sei gefährlich.“  
(*Spiegel* 50/2011)

**5.** Zur Analyse des *heutigen* Kapitalismus gehört auch eine Auseinandersetzung mit dem zunehmenden „Wett-Charakter“ finanzkapitalistischer Aktivitäten.

Beispiel „One Touch-Kontrakte“:

Ein Investor wettet mit einer Bank um eine Million Dollar, dass der Euro in einem bestimmten festgelegten Zeitraum den Wert von 1,40 Dollar berührt („One Touch“).

Tritt der Fall ein, muss die Bank dem Investor eine Million Dollar zahlen, wenn nicht, kassiert die Bank die Kontraktprämie.

Hier sind wir tatsächlich nicht mehr in der „Wirtschaft“, sondern im „Wettbüro“.

Ähnliches gilt für so genannte „Range-Kontrakte“, das sind Wetten z.B. darauf, dass der DAX eine bestimmte Spanne (etwa von 6000 bis 6400 Punkten) in einem bestimmten Zeitraum

(etwa zwei Monate) nicht verlässt – so was dient gerade nicht dem „Hedgen“ von Risiken / heftigen Kurausschlägen, sondern im Gegenteil der Schaffung von Spekulationsmöglichkeiten auch in „nicht-volatilen“ Zeiten / Märkten.

Alles auf eine zugegeben flapsige Formel gebracht:

Wenn (beachtliche und wachsende) Teile der herrschenden Klasse nicht nur auf den Untergang der Konkurrenz, sondern des Systems wetten, ist über den Krisenkapitalismus und die Dringlichkeit seiner Überwindung genug gesagt.

## 9. Diktatur der Finanzmärkte?

Dieser Begriff verschleiert statt erhellt den gegenwärtigen Kapitalismus und seine Krisen und ist deshalb für den Aufbau von Widerstand gegen seine Zumutungen wenig hilfreich.

Die trotzig-heroische Rede „nur“ von „Kapitalismus“ hingegen ist zu wenig für das Verständnis der aktuellen Periode, vor allem ist es zu wenig, um damit der „Casino-Kritik“ entgegen zu treten.

Die Kapitalismuskrisen 1857 und die Kapitalismuskrisen 2011 sind **identisch** bezüglich der Ursachen und Grundwidersprüche, aber **unterschiedlich** bezüglich der Erscheinungsform und Funktionsweise.

Dass sich das „Gesicht“ des Kapitalismus stetig verändert, ist keine besondere Neuigkeit.

Hätten wir es immer mit „demselben“ Kapitalismus zu tun, hätten sich Lenin, Luxemburg und Hilferding nicht mit ihren Imperialismus-Theorien abmühen brauchen.

Dem Faschismus als extremster Form kapitalistischer Klassenherrschaft folgte der fordistisch-korporativistische Kapitalismus nach 1945, der wiederum vom Neoliberalismus abgelöst wurde.

Was heute angegangen werden muss, ist der Versuch, die Banken- und Staatsschuldenkrise, den wie stark auch immer finanzmarktgetriebenen Kapitalismus „auf den Begriff“ zu bringen.

Das beginnt schon mit der (auch unserer!) Sprache – die Rede von anonymen „Märkten“ blendet die aus, die diese Märkte erst „machen“, die Geldvermögensbesitzer.

Zu fragen wäre also: Wenn schon „Diktatur“, dann von wem?

Den Märkten oder dem Finanzkapital?

Auch dies kein nur theoretisches Problem:

Der neue EZB-Chef Draghi verwies kürzlich darauf, dass die europäische Industrie ihre Kredite zu 80 % von den Banken bezieht und sich zu 20 % direkt am Anleihemarkt finanziert.

In den USA ist das Verhältnis fast umgekehrt (30 % Bankfinanzierung und 70 % Finanzierung am Anleihemarkt).

Auf die Fragwürdigkeit eines „einheitlichen“ Begriffs „Finanzkapital“ verweist Sebastian Gerhardt.

Und in der Tat verdeckt dieser Terminus den Gegensatz von Gläubigern und Schuldern.

Beim Versuch, die Spezifika des modernen „Finanzkapitalismus“ zu erfassen, scheinen uns drei Aspekte wichtig:

1. Die Finanzmärkte und ihre „Instrumente“ haben durchaus auch eine **dienende Funktion**.

Beispiel „Subprime“-Krise 2007: Trotz ihrer offenkundigen „Blasenhaftigkeit“ hatte sie eine volkswirtschaftliche Funktion, nämlich die Befeuerung der erlahmenden US-Binnenkonjunktur.

Die explodierenden Häuserpreise in den USA führten nicht zu mehr Tilgung und weniger Zins bei den Hypotheken der Hausbesitzer, sondern zu mehr Konsum – „Häuser als Kreditkarten!“

„Die private Verschuldung übernahm die Rolle, die zuvor der öffentliche Kredit gespielt hatte“, so der us-amerikanische marxistische Wirtschaftshistoriker Robert Brenner

(zu Entstehung und Entwicklung der US-Immobilienkrise ausführlich und präzise:

S. Gerhardt, *Wohnen in den USA: Prisoner of the American Dream*, in: *Keine Revolution ist auch keine Lösung*, a.a.O.).

Statt von „Immobilienblase“ sollte also präziser von „Immobilienpreisblase“ gesprochen werden – die den Hausbesitzern regelrecht aufgedrängten neuen Hypotheken (die teilweise nicht mal auf tatsächlichen, sondern in Zukunft zu erwartenden Wertsteigerungen basierten), dienten eben nicht dem Neubau von Häusern, sondern zusätzlichem Konsum.

Nicht folgen können wir deshalb (an dieser Stelle und ausnahmsweise) dem Genossen Sandleben, der (in der *jungen Welt* 12.1.12) versucht die These „Ansteckung“ der Realwirtschaft durch die Finanzmärkte damit zurückzuweisen, dass er eine generelle „Absatzstocung“ infolge der „Häuserüberproduktion“ in den USA einfach behauptet (wurden zuviel Häuser gebaut oder war der bestehende Häusermarkt absurd überbewertet? Und hat diese Überbewertung nicht gerade umgekehrt Binnennachfrage generiert?).

Des Weiteren hat es ihm zufolge in den USA keine „Kreditklemme“ gegeben, gleichwohl soll ein Eintreten derselben nur durch die Zins- und Kreditpolitik der Notenbanken verhindert worden sein.

**2.** Für eine saubere tatsächliche und begriffliche Trennung von Real- und Finanzwirtschaft ist die wechselseitige **intensive Verflechtung** viel zu groß.

Dass das Problem weniger (bzw. nicht nur) der Luxuskonsum der Superreichen ist, sondern die Pensionen New Yorker Feuerwehrleute oder Londoner Lehrer, darauf wurde schon verwiesen, laut Axel Troost (dem finanzpolitischen Sprecher der LINKE-Bundestagsfraktion) steckt „allein ein Drittel des weltweit angelegten Vermögens (...) in Pensionsfonds – 30-40 Billionen Dollar.“

Diese Verflechtung lässt sich ganz gut an der HRE-Rettung illustrieren.

„Einfach Pleite gehen lassen“ meinte (zu Recht) auch die Linke.

Konsequenzen gehabt hätte das aber nicht nur für die gegnerische, sondern auch für die eigene Klasse:

Die HRE war eine der größten Pfandbriefbanken der Welt.

Lebensversicherer hatten hunderte Millionen in Pfandbriefen angelegt, sie sind nach wie vor das wichtigste Instrument der Kreditbeschaffung von Ländern und Kommunen.

Auch Sozialversicherungen und gemeinnützige Organisationen hatten über 100 Millionen Euro bei der HRE angelegt.

Das alles hat wohl Steinbrück gesehen, als er verkündete „ich habe in einen Abgrund geblickt“.

Darüber hinaus arbeiten in der so genannten ersten Welt bei Banken, Versicherungen, Fonds usw. 3-5 % aller Beschäftigten, die konsumieren und Steuern zahlen.

Und schließlich – auch darauf haben wir schon hingewiesen – sind „Zockerpapiere“ auch „Anteilsscheine“ auf jetzigen oder künftigen Mehrwert, nicht vernichtetes fiktives Kapital stellt reale Vermögensansprüche dar.

Die übliche Replik, dass die Börse „ein Nullsummenspiel“ sei bzw. den (prinzipiell richtigen) Hinweis auf die Differenz zwischen Brutto- und Nettogeldvermögen bzw. die Unterscheidung von „Stromgrößen“ (etwas das BIP) und „Bestandsgrößen“ (etwa das Geldvermögen zu einem bestimmten Stichtag) muss u. E. vor dem Hintergrund offenkundig nicht ausreichend vorhandener „Realinvestitions“-Möglichkeiten und angesichts der zunehmenden „Wett-Struktur“ der modernen Finanzspekulation sowie einer zumindest denkbaren „finanziellen Kernschmelze“ neu diskutiert werden (was aus Platzgründen aber hier nicht geleistet werden kann).

Und zuletzt:

„Finanzkapital“ heißt nicht nur „spekulative Anlage“, sondern auch real „operatives Geschäft“, siehe etwa die Rolle des „Cerberus“-Hedge-Fonds bei der Fusion von Daimler und Chrysler oder die legendäre „Short squeeze“ (s. Glossar) bei VW-Aktien im Gefolge der Porsche-VW – Übernahmeschlacht.

**3.** Nicht zu bestreiten ist unserer Sicht eine „**Umkehr** der traditionellen finanzkapitalistischen Verflechtung zwischen Bank- und Industriekapital“ (Gretchen Binus).

Genauso wie etwa die Gesetzmäßigkeit des Profitratenfalls lässt sich das schwer „beweisen“, aber starke Hinweise auf eine solche Entwicklung gibt es allemal.

## 10. Der Club der 147

Eine Studie der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) Zürich mit dem Titel „Network of Global Corporate Control“ (hier zitiert nach *junge Welt* vom 28.10.11) durchforstete auf der Suche nach den „wirklich“ Mächtigen des Weltkapitalismus die Orbis-Datenbank der OECD.

Interessant ist die Herangehensweise der Schweizer Wissenschaftler, nicht einfach Umsätze und/oder Gewinne zu addieren (wie etwa die jährliche „Global 500“-Liste von *Forbes*), sondern einem „Netzwerkansatz“ zu verfolgen, also zu untersuchen, welche Einflüsse auf die Weltökonomie, welche auch politische Macht, welche Erpressungspotentiale sich aus einem engmaschigen Netz von Beteiligungen und Querbeteiligungen ergeben.

Die OECD-Datenbank wurde in 4 Schritten gefiltert:

- a) Die Kennzahlen von 37 Millionen Marktteilnehmern weltweit
- b) 43.000 transnationale Unternehmen mit über 400.000 Beteiligungen
- c) 1318 Konzerne, die mehrfach und wechselseitig über mindestens 2, im Schnitt über 20 Bande miteinander verwoben sind und die über diese Beteiligungen 80 % des Umsatzes aller transnationalen Konzerne kontrollieren.
- d) 147 Mega-Konzerne, das „Konzentrat der Weltherrschaft“ (*Junge Welt*), „das Netzwerk, das die Welt regiert“ (*New Scientist*)

Auf Platz 1 liegt die britische Barclays-Bank, unter den Top 10 sind 6 US-Konzerne, die französische Axa (Platz 3) und schweizerische UBS (Platz 9) vertreten Kontinentaleuropa.

Deutschland ist in den Top 10 nicht vertreten, die Deutsche Bank liegt auf Platz 12, die Allianz auf Platz 28.

Das wirklich Bemerkenswerte:

Die chinesische Petrochemical Group auf Platz 50 ist der einzige Konzern unter den Top 50, der keine Bank, Versicherung, Fond- oder Investmentgesellschaft ist – 75 % der Mega-Konzerne im „Club der 147“ sind Teil der Finanzbranche!

Ohne die Untersuchungsmethode der Studie hinterfragt zu haben – die Tendenz der Ergebnisse wird selbst für „Casino-Kritiker“ überraschend eindeutig sein (daran änderte sich nichts, wenn die Schweizer sich vertan hätten und beispielsweise ein Industrie- oder Handelskonzern doch auf Platz 43 oder 38 gehörte).

Wer vor diesem Hintergrund die obige „Umkehr-These“ immer noch für ein Ablenkungsmanöver von den „wahren“ kapitalistischen Grundwidersprüchen hält, für den gilt ein alter 68er-Spruch:

„If the facts doesn't fit the theory – too bad fort the facts“

Bei solchen Argumentationen klingt für uns allzu sehr durch:

Was nicht sein darf, kann auch nicht sein.

Nun aber endlich zur angekündigten „Begriffsarbeit“ – mal sehen, was so im Angebot ist.

## 11. Gestützt, Getrieben oder Dominiert?

Arbeitermacht-Infomail vom Oktober 2008:

„Das Regime der „Globalisierung“, das seit Beginn der 1990er Jahre die Profite der großen imperialistischen Kapitale stabilisiert hat, basierte auf den international deregulierten Finanzmärkten. Trotz tendenziell niedriger Profitraten (im Vergleich zu den getätigten Investitionen) der produktiven Kapitale konnte durch weltweites Operieren (und das weltweit effektiverte Ausbeutungsregime) die Profitmasse absolut gesteigert werden; die Finanzmärkte sorgten für Rückführung der enormen Profite und ihre Nutzung für den Druck auf weitere Deregulierung.

Seit Mitte der 90er Jahre wurden diese Kapitalzuflüsse auch genutzt, um mehrere Bereinigungskrisen an den USA vorbei zu lenken. Durch den gesicherten Kapitalzufluss waren niedrige Zinsen möglich, die die Kurse von fiktivem Kapital explodieren ließen (Wertpapiere als Anlagealternative steigen notwendigerweise im Preis, wenn ihre Rendite mit einer Anlage zu niedrigen Marktzinsen gerechnet werden- und Überschuss an anlagensuchendem Kapital vorhanden ist). Spätestens seit Mitte der 90er Jahre beruhte der Globalisierungsboom nicht mehr auf realen Profitabilitätssteigerungen, sondern auf **Spekulationsblasen**: dem Anlageboom in den asiatischen Tigerstaaten, der Internet-Blase, schließlich der Immobilienblase.

Das Grundproblem heute ist, dass sich die für die weltweite Kapitalverwertung notwendigen Profitsteigerungen, schon seit einem Jahrzehnt nur durch **unverhältnismäßige ‚Wertsteigerungen‘ von fiktivem Kapital** ergeben haben.“ (Hervorhebungen SIB)

Das ist gut, aber für eine griffige Formel entschieden zu lang.

Und genau die brauchen wir dringend für die politische Auseinandersetzung (nicht nur) mit der „Casino-Kritik“.

Thomas Sablowski schrieb in AK-Nr. 553, 9-2010, dass die gegenwärtige Krise gekennzeichnet sei durch eine „spezifische, neuartige Dominanz des zinstragenden und fiktiven Kapitals in der erweiterten Reproduktion des gesellschaftlichen Kapitals“, welche von der radikalen Linken verdrängt wird.

Gesellschaftliche Kapital hier nicht im Sinne von „Kapital als gesellschaftliches Verhältnis“ (Marx), auch nicht im Sinne von Bourdieu als „kulturelles“ Kapital, sondern verstanden als Gesamtheit des für die gesellschaftliche Produktion nötigen Kapitals.

Einverstanden, wäre da nicht das Wort „Dominanz“.

Egal ob „finanzdominiertes Akkumulationsmodell“ (Sablowski) oder „finanzdominierter Kapitalismus“ (Ekkehard Hein) oder Finanzmärkte als „strukturelle Steuerungsinstanz der kapitalistischen Ökonomie“ (Michael Heinrich) – das klingt einfach zu sehr nach „Täter“ (Finanzmärkte) und „Opfer“ (Realwirtschaft), was erst recht für den in LINKE und Attac äußerst populären „Casino-Kapitalismus“ gilt.

„Krisen-Kapitalismus“ trifft das Problem nicht, denn der Kapitalismus ist erstens mehr als „Krise“ und zweitens hatten frühere Krisen ja gerade einen anderen Charakter als die heutigen.

Bei der „Finanzaristokratie“ geht es um die handelnden Akteure und „Blasen-Kapitalismus“ ist zwar noch am dichtesten an der Sache, klingt aber zu medizinisch, irgendwie nach „Blasenentzündung“.

Nach heftiger Debatte in der SIB (auch hier gibt es eine Mehrheits- und Minderheitsposition) haben wir uns für **finanzmarktgetriebener Kapitalismus** entschieden.

Natürlich ist auch diese Formel anschlussfähig für „Täter-Opfer“-Interpretationen (s. oben), aber manchmal sollten wir um Begriffe (bzw. ihre Interpretation) auch kämpfen.

„Getrieben“ ist im doppelten Sinne dicht an der heutigen kapitalistischen Realität.

Erstens im Sinne eines „Benchmark setzens“ für den Renditehunger (Ackermanns „Eigenkapitalrenditen unter 20 % sind nicht sexy“ ist noch in guter Erinnerung – bei realen Wachstumsraten von – wenn überhaupt – 2-3 %).

Zweitens im Sinne von „Schmieröl“ für die Weltwirtschaft (Stichwort „Häuser als Kreditkarten“).

Zu verteidigen wäre diese Interpretation von „finanzmarktgetrieben“ nicht nur gegen die Vorstellung, unsere heutige kapitalistische Welt gleiche einem Casino, sondern auch gegen „späte Stamokaps“ – Beate Landefeld („Struktur der herrschenden Klasse“ in *jungen Welt* 1.12.11) gebraucht den Begriff zunächst synonym mit „Neoliberalismus“, um uns dann mitzuteilen:

„Industrie, Handel und Finanzwirtschaft der BRD sind monopolistisch strukturiert.“

Die SIB-Minderheit schlägt vor: „finanzmarktgestützter Kapitalismus“, das ist zwar nicht falsch, aber irgendwie formelkompromisshaft, nicht Fisch und nicht Fleisch.

## 12. Hilfloze Gradualisten

Bisweilen erzielt mensch in der ideologischen Auseinandersetzung größere „Geländegewinne“, wenn der politische Gegner nicht an den eigenen, sondern an dessen Ansprüchen gemessen wird.

Gregor Gysi oder Detlef von Larcher (Attac) vorzuwerfen „Eure Vorschläge sind nicht revolutionär (genug)“ wird zu der achselzuckenden Reaktion „Genauso isses“ führen.

Versuchen wir es also mal mit der „immanenten Methode“.

Die selbst formulierte Zielstellung der Gradualisten lautet:

Entwaffnung der Finanzmärkte, um die Realwirtschaft vor den Zockern zu retten.

Detlef von Larcher fordert:

„Verbot jeder Art von Handel, der ausschließlich der Spekulation dient und für den Warenhandel und die Realwirtschaft keine Bedeutung hat.“

Abgesehen davon, dass es ziemlich schwierig werden dürfte, Geschäftstätigkeiten überhaupt zu identifizieren, die *ausschließlich* der Spekulation dienen und/oder *keine* Bedeutung für die

Realwirtschaft haben, schauen wir uns die konkret vorgeschlagenen Maßnahmen mal genauer an:

**Entweder** werden sie schon längst oder demnächst umgesetzt (Beispiel „ungedechte“ Leerverkäufe).

Sollten die G 20-Beschlüsse von Cannes komplett umgesetzt sein, wäre ein Großteil der Attac-Forderungen erfüllt.

Wir sollten die KollegInnen fragen, ob sie selbst glauben, dass von da an der Kapitalismus krisenfrei sein wird.

**Oder** sie funktionieren nachweislich nicht.

\* Selbst ein komplettes und weltweites Verbot auch „gedeckter“ Leerverkäufe würde die Spekulation gegen „überbewertete“ Unternehmen und Staaten nicht verhindern können.

\* Die spanischen Banken gehörten vor der Krise zu den bestreguliertesten der Welt, trotzdem ist die Krise in Spanien tiefer als in vielen Ländern mit „unreguliertem“ Bankensystem.

\* Zerschlagung der TBTF-Banken (too big to fail) bzw. Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken?

Wir konzedieren: Die Rücknahme des „Glass-Steagall-Acts“ von 1933 durch die Clinton-Administration 1999 war eines der „Startsignale“ für die folgende Deregulierungswelle.

Aber hätte das Unterbleiben dieser Maßnahme die heutigen Finanzkrisen verhindert?

Es ist erstens grundsätzlich nicht einzusehen, warum es weniger Spekulation geben soll, bloß weil sie „nur noch“ von Investmentbanken betrieben wird.

Zweitens gibt es so was wie einen Konzentrationsprozess im Kapitalismus – aus der Zerschlagung der IG Farben nach 1945 erwachsen mit BASF, Bayer und Höchst gleich drei neue Chemie-Weltkonzerne.

\* Hedgefonds verbieten?

Warum nicht, da haben wir gar nichts gegen.

Fragt sich nur, ob das Blasenbildungen verhindert. Chris Hohn, Chef von TCI (*The Children's Investment Fund*, 2004 und 2005 Träger des *Euro-Hedge-Award* für den erfolgreichsten Hedgefond) versichert, dass sein Fond mit Hebeln von max. 1:2 handelt, bei den Eigenhandelsabteilungen der Banken läge der Hebel bei bis zu 1:50!

**Oder** die Realwirtschaft will sich gar nicht vor den Finanzmärkten retten lassen.

Sie klagt zwar gern und laut über Banken und Finanzmärkte, nutzt aber gleichwohl wie selbstverständlich die zugrunde liegenden „Finanzinstrumente“.

\* Ein deutscher Mittelständler, der den Auftrag für den Bau einer Fabrik in sagen wir Mexiko bekommt, kann gar nicht anders (wenn er bei Trost ist), als über seine Hausbank „Devisen-Spekulation“ zu betreiben, er muss nämlich das Währungsrisiko Peso-Euro „hedgen“ (absichern).

\* Wer den Millionären ihre Millionen nicht wegnehmen will, soll sich nicht darüber beklagen, dass sie diese so sicher und rentabel wie möglich anlegen wollen.

Sind in seinem Portfolio Siemens-Aktien Übergewichtet, wird dessen Besitzer klugerweise auf seinen Vermögensverwalter hören und z.B. Put-Optionsscheine erwerben, also auf fallende Siemens-Kurse „wetten“. Steigt der Aktienkurs von Siemens, verliert er „nur“ die Optionsscheinprämie, fällt er, mildern oder neutralisieren die im Wert gestiegenen Optionsscheine seine Verluste.

\* „Arbitraging“ (s. Glossar) ist ein weitgehend unbekanntes, aber dennoch riesiges Segment der internationalen Finanzspekulation und ist wie so vieles im heutigen Kapitalismus „aus dem Ruder gelaufen“. Dabei handelt es sich grundsätzlich aus marktwirtschaftlicher Sicht um

ein vernünftiges und effektives Verfahren zur Preisfindung/-bildung, sozusagen um Name und Adresse der „unsichtbaren Hand des Marktes“.

\* Auch der einzelne „Bürger“ wird in manchen Fällen wenig Lust verspüren, sich von LINKE oder Attac „retten“ zu lassen.

Beispiel: Handel mit Lebensversicherungen verbieten?

Da werden sich viele Schwerkranke aber bedanken, für die angesichts der unverschämte grottenschlechten Rückkaufswerte der Lebensversicherer der Verkauf ihrer LV an darauf spezialisierte Firmen oft der letzte Rettungsanker ist.

**Oder** es handelt sich um eine moderne Form der „Maschinenstürmerei“.

Hochfrequenzhandel und/oder elektronische „Stop-loss-Orders“ (s. Glossar) verbieten?

Mit solchen Forderungen sagen die, sie erheben, eigentlich nur:

Spekulation ja schon (ein bisschen), aber bitte mit den technischen Mitteln des 20. statt des 21. Jahrhunderts.

Die unglaubliche Entwicklung der Computer-Technologie schreit nicht nach Hochfrequenzhandel, sondern nach weltweiter Planwirtschaft, aber mit der können sich unsere gradualistischen Freunde ja gerade nicht anfreunden.

Es bleibt dabei:

Wer vom Kapitalismus nicht reden will, soll von der Spekulation schweigen.

Das bedeutet keinesfalls eine Geringschätzung des Kampfes um Reformen.

Im schwierigen Balanceakt zwischen „Mitverwaltung der Krise“ und „Revolutionären Fensterreden“ (s. auch nächstes und letztes Kapitel) braucht es immer wieder eine Neu-Justierung der eigenen Haltung.

So wie eine klassen- und geschlechterkämpferische Linke für steigende Binnennachfrage und auskömmliche Mindestlöhne ist, aber gegen Standortlogik und Co-Management – so sollte sie für das Verbot von Leerverkäufen oder die Organisation des CDS-Marktes als Versicherungsmarkt eintreten, ohne „Finanzmarkt-TÜV“ spielen zu wollen.

Es ist auch Unterschied, etwas zu befürworten bzw. nicht dagegen zu argumentieren und dem politischen Kampf für etwas:

Wir haben nichts gegen eine wie auch immer geartete Frauenquote auch an der Spitze der DAX 30-Konzerne, würden aber niemals eine Kampagne dafür machen.

### **13. Vier Stolpersteine und Herausforderungen**

Wir sind nicht so vermessen, zu glauben mit dieser Wortmeldung einen „fertigen“ Krisenbegriff abgeliefert zu haben – es handelt sich um einen ersten Diskussionsbeitrag mit vielen Leerstellen und Unzulänglichkeiten.

Das gilt insbesondere für den ausschließlich „klassenzentrierten“ Blick auf die Krise.

Ob und wenn ja warum Frauen und Nicht-Weiße besonders von der Krise betroffen sind, welche politischen Schlussfolgerungen daraus zu ziehen wären usw. – das wird in diesem Beitrag überhaupt nicht erörtert.

Statt dem mit ein paar wohlfeilen und politisch-korrekten Sätzen „abzuhelfen“, bekennen wir uns lieber offen zu diesem Defizit, um gegebenenfalls zu dieser Frage noch mal nachzulegen.

Auch sind wir uns bewusst, dass der Versuch, eine Diskussion über den Krisenbegriff der radikalen Linken anzustoßen, auf dünnes Eis führen kann (keiner von uns hat einen Ökono-

mie-Lehrstuhl) – ans „Abgewatscht werden“ haben wir uns aber seit der Veröffentlichung des *Na endlich*-Papiers ganz gut gewöhnt.

Uns geht es vor allem um die politischen Konsequenzen der ganzen Krisendebatte – davon soll in diesem Schlusskapitel die Rede sein.

Von Plechanow, dem großen Popularisator des Marxismus in Russland und Lehrer Lenins, lernen, heißt siegen lernen:

„Agitation bedeutet mit wenigen Worten zu Vielen zu sprechen.

Propaganda bedeutet mit vielen Worten zu Wenigen zu sprechen.“

Unser Eindruck: So manche revolutionäre Linke haben den Unterschied immer noch nicht kapiert.

Dabei geht es eigentlich um Selbstverständlichkeiten:

Im Mieterbündnis anders sprechen als in einer Debatte um revolutionäre Organisation, in der Hochzeit des Neoliberalismus anders als in der schwersten Krise des Kapitalismus seit Jahrzehnten.

## **1. Abstrakte Kapitalismuskritik reicht nicht**

...auch wenn sie gerade heutzutage dringend nötig bleibt.

Aber das muss kombiniert werden mit konkreten Vorschlägen, eine Haltung „Außer zur Notwendigkeit der Revolution sagen wir nix“ überzeugt meist nur schon Gleichgesinnte.

Das Politik auch in Zeiten der Finanzkrisen möglich ist, zeigt ausgerechnet die halb-faschistische Orban-Regierung in Ungarn mit ihrem „Kreditablösegesetz“ vom September 2011, welches einfach einen festen Wechselkurs Forint-Schweizer Franken für alle ungarischen Frankenkredite, die bis Ende 2011 zurückgezahlt werden müssen, verordnete.

Den Ausfall von 15-40 % (je nach tatsächlichem Marktkurs Forint-SFR) tragen die österreichischen Banken, die entsprechend tobten und von „Räuberei“ und „Arisierung“ sprachen.

Hintergrund ist die existenzbedrohende Verschuldung von 1,2 Millionen Ungarn, denen (vor allem bei Immobilienfinanzierungen – „Carry-Trading für Häuslebauer“) Kredite in Franken aufgeschwatzt wurden. Es zeigte sich aber gleichfalls der politische Charakter von supranationaler Organisationen und Rating-Agenturen:

Der folgende „Racheakt“ von IWF und Moodys, ungarische Staatsanleihen trotz makro-ökonomischer Daten auf Maastricht-Kurs auf Ramschniveau zurückzustufen, entlarvt die „neutralen Experten“ als das was sie sind: Instrumente der Klassenherrschaft (ausführlich hierzu: Hannes Hofbauer im neuen *Lunapark*).

## **2. Keine „linke Politikberatung“**

Das Beherzigen von Punkt 1. darf auf der anderen Seite nicht in „linkem Krisenmanagement“ enden – weder im Wartestand (Attac, LINKE-Bund) noch realiter (LINKE-Berlin, DGB).

Wir führen das nicht weiter aus, sondern verweisen auf die Begründung im „Na endlich“-Papier („Keine Mitverwaltung der kapitalistischen Krise“).

## **3. (Links)keynesianismus ist auch keine Lösung**

Natürlich kämpfen wir mit gegen die Kürzung und für die Erhöhung von Löhnen, Renten und Sozialleistungen. Aber zuerst deshalb, weil es im Klasseninteresse ist, nicht weil wir an einen krisenfreien Kapitalismus glauben.

Eine Krisenerklärung, welche die Krise hauptsächlich auf zu geringe Massenkaufrkraft zurückführt, greift zu kurz. Krisenursache ist nicht nur Unterkonsumtion, sondern auch Überproduktion / Überakkumulation.

Auch eine kräftige Steigerung von Massenkaufrkraft / Binnennachfrage verhindert keine Überproduktionskrisen, denn jeder Kapitalist weitet seine Produktion für einen unbekanntes Markt immer so weit aus wie möglich.

Beispiel Autoindustrie: Die Überkapazitäten betragen schon 2005 20-25 %, trotzdem wurden in den letzten Jahren neue Fabriken für die Produktion von zusätzlich 6 Millionen neuen Fahrzeugen erreicht.

#### **4. Die ersten 10 Dekrete einer ArbeiterInnen-Regierung**

...werden selbstverständlich nicht durch die SIB „beschlossen“, wir wollen bloß etwas Aufmerksamkeit erheischen, weil uns dieser allerletzte Punkt sehr am Herzen liegt.

Die Wahlergebnisse in Spanien waren ein einziges Desaster.

Zehntausende, wenn nicht Hunderttausende „Indignados“ auf der Strasse, getragen durch die Sympathie von Millionen, die Stimmung „Jetzt reicht's“ zum Greifen – und dann gewinnt mit

Mariano Rajoy ein Erz-Konservativer die Wahlen, der auch vorher gar kein Geheimnis daraus machte, wer die Krisenfolgen bezahlen soll (auch wenn die Vereinigte Linke [IU] von sehr bescheidenem Ausgangsniveau aus deutlich zulegte).

Das muss nach den Gesetzen der Logik irgendwas zu tun haben mit dem Zustand der organisierten spanischen Linken links der PSOE – und gilt abseits spanischer Besonderheiten für die Linke europaweit.

Natürlich werden Revolutionen nicht im Parlament gemacht, aber wer für Revolution ist, muss erklären können, was nach der Revolution kommt.

Alle gut gemeinten Thesen, das könne nicht vorher bestimmt werden, da es doch „Prozesscharakter“ habe etc, gehen an der Grundstimmung der Menschen vorbei.

Und die ist u. E. durch zweierlei gekennzeichnet:

Die Leute haben die Schnauze voll vom Kapitalismus (wir konzedieren: mehrheitlich und vor allem vom „nicht mehr rheinischen“ Kapitalismus) und trotzdem gleichzeitig Angst vor dem, was nach dem „großen Knall“ kommt – und zwar zu Recht, denn im entwickelten Kapitalismus haben die meisten (noch) etwas zu verlieren, das noch nicht abgezahlte Reihenhaus, die Ausbildung der Kinder etc.

Die revolutionäre Linke darf deshalb einerseits keine „Angst“ vor den „Kettenreaktionen“ etwa einer „finanziellen Kernschmelze“ haben und zeigen (sonst ist sie ganz schnell da, wo die Steinbrücks und Trittschins schon sind), muss aber andererseits die Sorgen der Klasse vor Massenarmut und Chaos ernst nehmen.

Letzteres heißt, so konkret wie möglich erklären zu können, wie in einer nachkapitalistischen Welt Güter produziert, Dienstleistungen erbracht, Handel / Güterverteilung organisiert, Löhne und Renten gezahlt, Ersparnisse gesichert werden.

Und das unter absehbar doppelt schwierigen Bedingungen.

a) Die kapitalistische Kette reißt erfahrungsgemäß eher am schwächsten als am stärksten Glied (Russland 1917, Griechenland vielleicht 2012).

Da die Weltrevolution nicht zeitgleich weltweit ausbrechen wird, wäre z.B. eine griechische Arbeiterinnen-Regierung extrem isoliert und ständig von äußerer Konterrevolution bedroht.

b) Aber auch national bräche nicht eine romantisch-kommunistische Idylle aus, sondern brutale Macht- und Verteilungskämpfe, denn es gäbe ja nach wie vor eine gegnerische Klasse, Warenproduktion und Markt, Privateigentum, Geld, Kredit und Zins.

Dem entsprechend diskutiert die griechische Linke aktuell nicht abstrakt über „Markt und Plan“, sondern über Parteigrenzen hinweg sehr konkret, z.B. „Raus aus dem Euro oder nicht“ (s. hierzu auch die letzte Ausgabe der *SoZ*).

Also fangen wir endlich an, offen und ernsthaft über revolutionäre Organisation zu reden – nicht als Selbstzweck, sondern um unsere konzeptionellen Lücken zu schließen.

Natürlich kann und soll speziell für die deutsche Linke, eine Diskussion über nachkapitalistische Zustände nicht die Diskussion darüber ersetzen, wie wir denn überhaupt hinkommen zu diesen Zuständen – der oben beworbene „europäische Generalstreik“ z. B. wird ohne stärkeren Druck von links auf die reformistischen Apparate ewig „Lichtjahre entfernt“ bleiben.

Auch in diesen größeren Zusammenhang möchten wir die angestoßene „Organisationsdebatte“ stellen – und sei es nur, um sich bei internationalen Treffen / Kontakten nicht mehr für den beklagenswerten Zustand der deutschen radikalen Linken schämen zu müssen.

Sozialistische Initiative Berlin (SIB), Nov. 11 – Jan. 12

## **ANHANG I: „Finanzielle Massenvernichtungswaffen“ – Kleines Krisen-Glossar**

Dieses berühmte und alarmistisch klingende Warren Buffet-Zitat hat u. E. einen realen Kern. Allerdings ist (auch bei vielen Linken) die Empörung über diese „Waffen“ oft größer als die Kenntnisse über sie.

Dem wollen wir mit diesem Glossar etwas abhelfen, obwohl wir selber keineswegs „Finanzmarkt-Experten“ sind und uns deshalb über Kritik, Änderungsvorschläge etc. auch zu diesem Kapitel nicht ärgern, sondern freuen.

Das Glossar haben wir bewusst nicht alphabetisch, sondern im Sinne aufeinander aufbauender Nachvollziehbarkeit geordnet – vorne die Begriffe, die für das Verständnis der folgenden Voraussetzung sind.

### **Kassamarkt – Terminmarkt**

Der Kassamarkt ist der Ort, an dem Angebot und Nachfrage aufeinander treffen, hier kommt es zum „realen“ Tausch Geld-Ware und Ware-Geld.

Allerdings dürfen wir uns den Kassa- oder auch **Spotmarkt** nicht wie einen Wochenmarkt vorstellen („Eier gegen Geld“) – Zahlungen erfolgen auch hier natürlich bargeldlos.

Das entscheidende Kriterium ist die Erfüllungsfrist:

Erfolgt die Abwicklung des Geschäfts binnen zwei Tagen, handelt es sich um „Kassa-Geschäfte“ – darüber hinaus wird von „Termingeschäften“ gesprochen.

Ein „Termingeschäft“ ist also eine Vereinbarung zwischen Verkäufer und Käufer über die Lieferung einer bestimmten Menge eines bestimmten physischen (oder nicht-physischen, s. Derivate) Gegenstandes zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem bestimmten Preis.

Die Pointe des modernen Terminmarktes besteht nun darin, dass er völlig „spekulationsdominiert“ ist – die tatsächliche Abwicklung des vereinbarten Geschäftes ist i.d.R. weder intendiert, noch geschieht sie real.

Die Käufer stellen ihre Positionen vor Ablauf der vereinbarten Frist „glatt“, soll heißen: Realisieren ihre Gewinne oder Verluste vor Ablauf der vereinbarten Frist entsprechend der tatsächlichen Preisentwicklung des Kontraktgegenstandes.

### **Geldmarkt – Kapitalmarkt**

Bei beiden geht's um das Beschaffen/Leihen von Geld(kapital).

Ersterer dient der kurzfristigen, letzterer der mittel- und langfristigen Kapitalbeschaffung.

Um die drehen sich auch **Rentenmarkt** (auf dem es nicht um Pensionen, sondern um Unternehmens- und Staatsanleihen geht), Aktienmarkt und der Markt für Beteiligungskapital (auch **Risikokapitalmarkt** ).

Der Geldmarkt ist dem „Normalbürger“ gar nicht zugänglich (weshalb Wulffs „rollierender Geldmarktkredit“ auch in der Kritik steht), Beteiligungen an „Geldmarktfonds“ für Endverbraucher sind wieder was anderes (wir führen das jetzt nicht aus) – der Geldmarkt ist vielmehr von zentraler Bedeutung für den **Interbankenhandel**:

Geschäftsbanken besorgen sich benötigte Liquidität zunächst direkt bei den Zentralbanken. Reichen die gewährten Kontingente nicht aus, leihen sie sich auf dem Geldmarkt bei anderen Geschäftsbanken kurzfristig deren überschüssige Zentralbankgelder (oder auch nicht, s. o.).

## Derivate

Von lateinisch derivare = ableiten.

Der Preis solcher „abgeleiteten“ Finanzinstrumente (Klassiker sind Optionsscheine oder „**Futures**“, heute gibt es eine unübersehbare Flut von Konstrukten wie „Turbos“ oder „Knock-outs“) hängt ab von der Preisentwicklung verschiedenartigster Basiswerte oder „Underlyings“.

Basiswerte eines Derivats können sein reale Handelsgüter wie Rohstoffe oder Lebensmittel, Vermögensgegenstände wie Aktien, Anleihen, Kredite oder Devisen, marktbezogene Referenzgrößen wie Zinssätze, Indices oder Währungsrelationen, aber auch der Eintritt oder Nicht-Eintritt bestimmter Ereignisse wie Unternehmensinsolvenzen oder Staatsbankrotte.

In dem schönen Film „Die Glücksritter“ mit Eddie Murphy und Dan Akroyd wird das Phänomen sehr plastisch geschildert:

Gefrorener Orangensaft ist der Basiswert, „O-Saft-Futures“ sind das Derivat.

**OTC**-Derivate („Over the Counter“) werden außerbörslich gehandelt.

Charakteristisch für den Derivatemarkt ist zweierlei:

Erstens handelt es sich um „Termingeschäfte“ (s. o.), bei denen es fast nie darum geht, dass z.B. eine Brotfabrik sich ein Jahr im voraus eine Getreidelieferung zu einem festen Preis reserviert, sondern fast immer um Spekulationen auf die Preisentwicklung des Basiswertes, in diesem Fall des Getreidepreises.

Zweitens werden derartige Kontrakte mit zum Teil enormen „Hebeln“ gehandelt, denn bei einer Preisentwicklung von Basiswert und Derivat im Gleichklang (also 1:1) machte die ganze spekulative Operation ja keinen Sinn.

Hebel von 1:100 sind nicht unüblich und noch keineswegs das Ende der Fahnenstange.

## Hebel oder Leverage.

Streng genommen und ursprünglich nur eine Kennzahl im Optionsscheinhandel, bezeichnet der Begriff heute im allgemeinen Sprachgebrauch die Wirkung („Hebeleffekt“) des Verhältnisses von Eigen- und Fremdkapital vor allem bei „derivativen“ Finanzinvestitionen.

Der Erwerb eines Derivats mit einem Hebel von 1:10 bedeutet:

Mit 10 % des aktuellen des Preises eines Basiswertes zu 100 % an der Preisentwicklung des Basiswertes zu partizipieren.

Ein Beispiel: Wir erwerben LONG-Optionsscheine für 1.000 Euro (die Optionsscheinprämie) auf den Index DAX 30 (spekulieren also auf steigende DAX-Kurse). Zum Zeitpunkt des Erwerbs steht der DAX bei 6.000 Punkten, unsere Spekulation geht auf und der DAX steigt auf 6.600, wir verkaufen und realisieren folgenden Gewinn:

Kurssteigerung von 6.000 auf 6.600 = 10 % x Hebel 10 = 100 %.

100 % von 1.000 = 1.000 Euro, macht 2.000 Euro minus Transaktionskosten, wir haben unseren Einsatz also fast verdoppelt.

Natürlich gibt es – wie alles im Kapitalismus – auch solche Hebel nicht umsonst bzw. ohne Risiko.

Haben wir uns (beim Beispiel bleibend) verspekuliert und der DAX fällt, tritt die Hebelwirkung spiegelbildlich negativ auf – und zwar durchaus nicht unbegrenzt.

Die allermeisten Zertifikate dieser Art haben so genannte „K.O.-Schwellen“, bei deren Unter- bzw. Überschreiten die Optionsscheinprämie (hier 1.000 Euro) für den Anleger futsch ist und von der emittierenden Bank kassiert wird.

Es ist genauso wie beim Buchmacher, Faustregel: Je höher der Hebel, desto näher die K.O.-Schwelle, in unserem Fall wird der Anleger für den Hebel 10 einen „Knockout“ bei ca. 6.100 DAX-Punkten (also etwa 500 Punkte unter Einstiegsniveau) akzeptieren müssen.

Gehen wir vom „idealen Durchschnitt“ aus, demzufolge die einen das gewinnen, was die anderen verlieren, stellt sich die Frage, womit die den Optionsschein emittierende Bank ihr Geld verdient – durch möglichst präzise und auskömmliche, aber auch konkurrenzfähige (schließlich gibt es auch noch andere Banken) Justierung des Verhältnisses von Hebel, K.O., Optionsscheinprämie und einer Vielzahl weiterer komplizierter Kennzahlen wie Zeitwertverlust u.ä., darüber hinaus verdienen alle Banken natürlich an den Transaktionskosten, also dem (teilweise mehrfachen) Kauf und Verkauf.

Sehr viel einfacher nachzuvollziehen ist die „Hebelwirkung“ z.B. bei einem Private Equity-Fond (s. dort), der mit 90 % Fremdkapital eine Firma übernimmt, ausschachtet und weiterverkauft.

### **Leerverkäufe**

Wie geht das eigentlich, auf fallende Kurse setzen?

Im Beispiel eben gerade kauften wir LONG-Scheine, aber natürlich geht es auch andersrum – wenn wir fallende Kurse erwarten, kaufen wir PUT-Scheine (wobei Optionsscheine wie gesagt nur eine von tausenden Möglichkeiten sind).

Dieses so genannte „shorten“ oder „Short gehen“ ist durchaus auch was für Herrn und Frau Jedermann (sofern er/sie über ein paar hundert oder tausend Euro „Spielgeld“ verfügt).

Und in der Tat ist diese Art der Spekulation inzwischen zu einem „Volkssport“ geworden, das Chance/Risiko-Verhältnis ist (etwas Sachkenntnis vorausgesetzt) deutlich besser als bei Lotto oder Toto und die „Plusmacherei“, die kapitalistische Logik existiert eben nicht nur in den Köpfen der Kapitalisten, sondern durchzieht (zunehmend) jede Pore der Gesellschaft.

Ermöglicht wurde diese „Demokratisierung der Spekulation“ durch die infolge der Internet-Technologie dramatisch gesunkenen Transaktionskosten (einen „Round-Turn“, also Kauf und Verkauf gibt's beim Online-Trading heute schon für unter 10 Euro).

Nun aber von den kleinen Fischen zu den Haifischen.

Wirklich nur was für finanzstarke Profis sind die so genannten „Leerverkäufe“.

Es handelt sich dabei um den Versuch von fallenden Kursen zu profitieren, indem Güter, Wertpapiere, Devisen verkauft werden, über die der Verkäufer zum Verkaufszeitpunkt entweder gar nicht („ungedeckter“ Leerverkauf) oder nur leihweise („gedeckter“ Leerverkauf) verfügt.

Wie so was geht? Wieder ein Beispiel (für einen gedeckten Leerverkauf):

Ein Hedgefond (s. dort) leiht sich bei einer Bank 20.000 Siemens-Aktien zum aktuellen Kurs von 500 Euro, also 10 Millionen Euro gegen eine Gebühr von 2 %, also 200.000 Euro (wir unterstellen der Einfachheit halber eine 100 % Fremdfinanzierung).

Der Hedgefond verkauft die gerade geliehenen Siemens-Aktien umgehend und erlöst so 10 Millionen Euro.

War die Analyse des Hedgefonds richtig und der Siemens-Kurs überbewertet, wird dieser über kurz oder lang fallen – wenn nicht, muss halt etwas nachgeholfen werden.

Etwa indem ein paar geschmierte Wirtschafts-„journalisten“ unschöne Gerüchte über Siemens in die Welt setzen.

Ob mit oder ohne „Nachhilfe“ – der Siemens-Kurs fällt von 500 auf 400 Euro.

Nun kauft der Hedgefond 20.000 Siemensaktien für je 400 Euro, also für 8 Millionen Euro und gibt sie der Bank zurück.

Bilanz des Manövers: 10 minus 8 Millionen minus 200.000 = 1,8 Millionen Euro Profit.

Nicht schlecht für i. d. R. ein paar Wochen „Arbeit“, jedenfalls deutlich lukrativer als das Herstellen und Vertreiben von Kaffeemaschinen oder Autos.

Beim „ungedeckten Leerverkauf“ entfällt sogar der Ausleih-Vorgang, allerdings sind ungedeckte Leerverkäufe in Deutschland seit 2010 verboten, in Frankreich und Italien waren sogar alle Leerverkäufe (auch „gedeckte“) vorübergehend gänzlich verboten, ebenso wie in den USA nach der „Great Depression“ (aufgehoben wurde dieses „Uptick-Gesetz“ – wir wundern uns über gar nichts mehr – 2007).

Als „Mutter aller Leerverkäufe“ gilt (etwas zu Unrecht) die legendäre Schlacht von George Soros gegen die Bank of England (BOE).

1992 war das britische Pfund offensichtlich überbewertet, Soros erkannte das als erster und spekulierte nach oben geschilderter Methode mit Riesensummen auf eine Abwertung des Pfund, dessen Kurs nicht mal mit einer kurzzeitigen Erhöhung der Pfund-Zinsen auf 15 % (!) zu halten war und in den Keller rauschte.

Die Folge: Das Pfund flog aus dem EWS (der „Black Wednesday“), Soros strich einen Milliardengewinn ein und trägt seither den Ehrentitel „The man who broke the BOE“.

Allerdings war das Manöver gar kein lupenreiner Leerverkauf, denn Soros musste natürlich die geliehenen Pfund zunächst in andere Währungen, v. a. DM und französischen Franc umtauschen (anders geht das „zu Geld machen“ im Devisenhandel nun mal nicht).

Solche „zwischen geschalteten“ Geschäfte wären auch in anderen Bereichen möglich und belegen, dass selbst ein weltweites und komplettes Verbot von Leerverkäufen Spekulationen gegen überbewertete Währungen, Unternehmen oder Ländern wohl erschweren, aber nicht verhindern könnte (s. a. Kapitel 12 „Hilflose Gradualisten“).

### **Short-Squeeze**

Daran anknüpfend wollen wir mit einem auch unter Linken weit verbreiteten Mythos aufräumen, demzufolge Spekulanten oder Banker Kurse oder Entwicklungen einfach „machen“ können.

Auch der mächtigste und finanzkräftigste Hedgefond unterliegt den Marktgesetzen.

Hat er sich vertan und das Objekt seiner Spekulation ist z.B. nicht überbewertet, agiert er „gegen den Markt“ und wird untergehen.

Dafür gibt es eine Reihe von Beispielen.

Im Oktober 2008 spekulierten einige Hedgefonds im großen Stil gegen die VW-Aktie, deren Kurs im Rahmen der Übernahme-Schlacht mit Porsche aber nicht fiel, sondern rasant stieg.

Es gab kaum noch frei verkäufliche VW-Aktien, die wenigen mussten zu astronomischen Summen zurückgekauft werden.

Diese so genannte „Short-Squeeze“ (holprig übersetzt: Klemme des Leerverkäufers) kostete die betroffenen Spekulanten und ihre Hintermänner Milliarden und VW wurde kurzfristig der Konzern mit der weltweit größten Börsenkapitalisierung.

Natürlich sind Marktmanipulationen möglich und üblich, aber nicht eine „Verschwörung“ z.B. gegen den Euro.

„Der Markt (für das Währungspaar Euro-Dollar, SIB) ist zu enorm, zu liquide, selbst für eine Zusammenrottung der großen Spekulanten. Wenn die chinesische Zentralbank auf einen Schlag vier Milliarden Euro kauft, dann geht der Kurs Euro/Dollar vielleicht für einen Moment von 1,3400 auf 1,3450, wenn überhaupt. Währungen bewegen sich nur, wenn alle in eine Richtung laufen“.

Anders sehe es bei Währungspaaren aus, die wenig gehandelt werden.  
,Wenn etwa ein Derivate-Händler der Bank im großen Stil darauf gewettet hat, dass der ungarische Forint gegenüber dem britischen Pfund am 15. Dezember um 12 Uhr bei 365 steht, und drei Stunden vor Deadline liegt er bei 362, dann kann es schon vorkommen, dass der Kassahändler auf der anderen Seite des Ganges die Ansage bekommt: Kauf so lange Forint, bis er die 365 überspringt“  
(*Spiegel* 50/11 einen Derivate-Händler an der Wall-Street zitierend).

### **Derivate: Nominalwert – Bruttomarktwert**

Noch mal kurz zurück in die Welt der Derivate.

Im Kapitel „Spekulatius, der Zerbröselte“ hatten wir dem Welt-BIP 2011 von 70 Billionen Dollar das nominale OTC-Derivatevolumen von 708 (genau 707,569) Billionen Dollar gegenübergestellt, welches nach Angaben der BIZ im 1. Halbjahr 2011 mit + 18 % (105,5 Billionen Dollar) regelrecht explodiert ist.

Nach Logik der Derivate-Akteure überzeichnet aber das **Nominalvolumen** das tatsächliche Risiko, aussagekräftiger seien der **Bruttomarktwert**, der gegenüber 2010 um 8,35 % auf 19,5 Billionen Dollar zurückgegangen ist und den Wiederbeschaffungswert bzw. die Wertänderung aller bestehenden Verträge anzeigt, sowie das **Gross Credit Exposure** (knapp 3 Billionen Dollar, Kennzahl für das Kontrahentenrisiko bzw. das Ausfallrisiko), welches sich wiederum aus dem **Netting** (dem gegenseitigen Aufrechnen der Forderungen und Verbindlichkeiten) ergibt.

An der Stelle wird's uns ganz ehrlich zu hoch – wen das genauer interessiert, den verweisen wir auf die Seite [www.verschuesse.de](http://www.verschuesse.de) (dort auf „otc-derivate-casino“ klicken).

„Verschuesse“ hält den „Derivatistas“ entgegen, dass ihre Sichtweise von „optimal funktionierenden“ Märkten ausgeht, was plausibel argumentiert ist.

Der leichte Rückgang des Bruttomarktwertes 2011 ergibt sich jedenfalls aus einem entsprechenden Rückgang des Marktwertes für Zinsderivate (das Nominalvolumen für Zinsderivate macht 78 % des gesamten OTC-Derivatevolumens von 708 Billionen Dollar aus).

### **Stop-Loss-Order**

= „Verlust-Stop-Auftrag“, bei Unter- bzw. Überschreiten eines bestimmten Kurses werden computergeneriert Verkaufsaufträge ausgelöst, was in Verbindung mit dem **Hochfrequenzhandel** (Handel in Fast-Echtzeit) das Risiko enormer, sich selbst immer weiter potenzierender Kursstürze erhöht.

**Swaps** = Wechsel

### **CDS**

„Credit Default Swaps“ sind Kreditderivate, die es erlauben, Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldtiteln zu handeln.

CDS sind also eine Art Kreditausfallversicherung:

Der Versicherungsnehmer (VN) zahlt eine Prämie, der Emittent garantiert die Auszahlung im „Versicherungsfall“.

Allerdings können CDS unabhängig davon erworben werden, ob der Käufer überhaupt ein Risiko abzusichern hat und die Ausgleichszahlung erfolgt unabhängig davon, ob ihm durch den Ausfall des Referenzschuldners überhaupt ein Schaden entstanden ist.

CDS sind also Instrumente, mit denen unabhängig von tatsächlich bestehenden Kreditbeziehungen Kreditrisiken „long“ oder „short“ gehandelt werden können (vergleiche hierzu die Ausführungen von Commerzbank-Chef Blessing auf S. 18).

Das zu besichernde „Kreditereignis“ kann Insolvenz, Zahlungsverzug/ausfall oder Umschuldung sein.

Definiert wird das von einem „Determination Comitee“ (DS) der „International Swaps and Derivate Association“ (ISDA).

CDS-Kontrakte sind ebenfalls OTC-Geschäfte, d.h. in keiner Weise zentral/öffentlich erfasst oder kontrolliert, es gibt zu diesem Multi-Milliardenmarkt nur „Studien“ verschiedener „Institutionen“ wie ISDA, British Banker's Association, BIZ, Fitch-Rating – im Klartext:

Das Finanzkapital „kontrolliert“ sich selbst.

Dementsprechend ist es auch bei gründlicher Recherche unmöglich, präzise und belastbare Zahlen zum CDS-Volumen weltweit zu bekommen.

Das soll nach verschiedenen Quellen 2001 noch bei 1 Billion Dollar gelegen haben, 2006/7 bei 60 Billionen (!), 2008 bei 40 Billionen.

Die BIZ, noch die „seriöseste“ dieser Quellen, gibt für das 1. Halbjahr ein Volumen von 32,4 Billionen Dollar an, also fast 50 % des Welt-BIP 2011 nur für dieses hochspekulative Marktsegment.

In Deutschland war es von 5/2010 bis 3/2011 (die aktuelle Gesetzeslage konnten wir nicht rauskriegen) verboten, als Sicherungsnehmer CDS auf Staaten der Euro-Zone abzuschließen, außer der Sicherungsnehmer hält entsprechende Risikopositionen (Sicherungsgeber in einer bestehenden CDS oder Halter von Euro-Zonen-Staatsanleihen) – sozusagen ein zeitweiliges Verbot „ungedeckter“ CDS.

Das CDS-Volumen ist 2011 nicht gesunken, sondern erneut angestiegen (Quelle: BIZ) – die Versuche der Politik diese Form der Spekulation auch nur einzudämmen, erinnern an einen alten *Titanic*-Titel: „Endlich handelt Bonn – Waldsterben verboten!“

Ein Bonmot zum Schluss:

Nach der Krise 2007/8 erarbeitete die ISDA ein CDS-Rahmenprotokoll, also „Regeln“ insbesondere zur verbindlichen Definition dessen, was denn überhaupt ein „Kreditereignis“, also der die Ausgleichszahlungen auslösende „Versicherungsfall“ ist.

Es trägt den schönen und programmatischen Titel: „Big Bang-Protocoll“.

## **CDO**

Also in etwa „verbundene Schuld-Obligationen“.

Die CDOs waren das bevorzugte Mittel, die amerikanischen Schrott-CDS in alle Welt zu verticken.

Die offizielle Definition klingt ziemlich vornehm:

Es handele sich um „strukturierte“ Finanzprodukte, die zur Gruppe der forderungsbesicherten (Spaß muss sein, sprach Wallenstein) Wertpapiere („Asset Backed Securities, ASB) gehören.

In Wirklichkeit funktionierten CDOs wie Julklap oder Babuschka-Puppen (keiner weiß genau, was drin ist): Kreditrisiken verschiedenster Bonität mit den unterschiedlichsten Ausfallrisiken (von AAA+ bis „Junkbonds, also „Schrott“) wurden in „Paketen“ gebündelt, geschnürt und gehandelt.

Versteht sich fast von selbst, dass diese „Finanzprodukte“ von den Rating-Agenturen höchste Bonitätsnoten erhielten und außerbörslich gehandelt wurden, vor allem in/mit **Zweckgesellschaften**, einer Organisationsform des „Schattenbankwesens“.

Eine solche Zweckgesellschaft in Irland führte zum West-LB-Desaster.

Überhaupt erwiesen sich die deutschen Landesbanken als besonders „clever“, sie stiegen noch kurz vor dem Crash groß ein in den „boomenden CDO-Markt“ (was bei einigen angelsächsischen Fondmanagern homerisches Gelächter ausgelöst haben dürfte).

### **Arbitrage**

„Arbitraging“ betreibt, wer Preisunterschiede für gleiche Waren auf unterschiedlichen Märkten auszunutzen versucht (also etwa zwischen Kassamarkt und Termin/Derivatemarkt oder auch zwischen den Derivatemärkten verschiedener Länder/Kontinente/Zeitzone).

Simple Beispiel: Der Kurs Euro-Dollar unterscheidet sich in den USA und Europa für ein paar Minuten um 0,0001 %.

Diese mikroskopischen Differenzen scheinen kaum der Mühe wert, aber mensch muss sie mit den gigantischen Milliardensummen multiplizieren, die täglich weltweit gehandelt werden und bedenken, dass sich dieser Handel auch zwischen Kontinenten in Fast-Echtzeit abspielt (s. a. „Hochfrequenzhandel“).

Eben weil für das Erzielen nennenswerter Profite riesige Summen eingesetzt werden müssen, ist „Arbitrage“ eines der größten Marktsegmente der weltweiten Spekulation und darüber hinaus eines der risikoärmsten.

Allerdings nur für die Spekulanten, für kleine, wenig liquide (gehandelte) Währungen z.B. können solche Manöver durchaus existenzbedrohend sein.

Trotzdem – wir haben schon im Kapitel „Hilflose Gradualisten“ darauf hingewiesen – liegt „Arbitrage“ eine (finanz)kapitalistische Rationalität zugrunde, „eigentlich“ ist das eine effektive Methode der Preisfindung.

### **Private Equity-Fonds**

Seit Münteferings „Heuschrecken“-Spruch übel beleumundet.

Wir erinnern uns, dass die Schröder/Fischer-Regierung derartige Geschäfte durch die vollkommene steuerliche Freistellung von Gewinnen aus der Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen erst so richtig lukrativ gemacht hat.

Außerdem war es der Verkehrsminister Müntefering, der die staatliche Autobahnraststätten-Kette „Tank & Rast“ an ein Konsortium verkaufte, dem auch die „Heuschrecke“ Apax angehörte.

„Private Equity“ (PE) bezeichnet außerbörsliches Eigenkapital und ist Teil des Marktes für Beteiligungskapital.

Spezialität der PE-Fonds ist der „Leveraged buyout“, also die (weitgehend) fremdfinanzierte Übernahme von Unternehmen unter Einsatz großer Hebel.

Dieses kackfreche und hochprofitable Geschäftsmodell geht so:

Ideale Übernahme-Kandidaten sind unterbewertete, nicht börsennotierte mittelständische Unternehmen, gerne familiengeführt (setzt aber i. d. R. das Einverständnis der Eigentümer voraus, bessere Voraussetzungen für ein „unfriendly take over“ bieten börsennotierte oder nicht-börsennotierte Aktiengesellschaften).

Dem übernommenen Unternehmen werden als erstes die Schulden in die Bilanz geknallt (die Übernahmen war ja fremdfinanziert), sodann wird der Laden filettiert: Die lukrativen Unternehmensteile (Maschinen, Patente, Grundstücke) werden verscherbelt, um die volkswirtschaftlichen Folgekosten von Massenentlassungen/Insolvenzen (Kurzarbeiter/Arbeitslosengeld, Beschäftigungsgesellschaften) kümmert sich ja der Steuerzahler.

## **Hedgefonds**

Das dürfte allgemein bekannt sein.

Spezialität: Wetten auf fallende Kurse von Wertpapieren aller Art.

## **Black Swan-Fonds**

Oder auch „Armageddon-Fonds“ – der neueste Hit des finanzmarktgetriebenen Kapitalismus. Gewettet wird auf das Eintreten von negativen Ereignissen von Staatsinsolvenzen bis Naturkatastrophen durch die völlig intransparente Bündelung von Kreditderivaten, Futures etc. (Deja vu? Hallo CDO!).

Nehmen wir als Beispiel die kalifornische „Universa Investment“:

Sie alleine verwaltet 6 Milliarden Dollar „Black Swan-Kapital“, eingesammelt von nur 15 (!) Privatinvestoren (wir können leider nicht mit machen, denn die Mindesteinlage beträgt 50 Millionen Dollar).

Dass in diesem neuen Segment überwiegend superreiche Privatanleger und weniger institutionelle Anleger unterwegs sind, zeigt erneut den immer schwächer werdenden „realwirtschaftlichen“ Bezug bestimmter Bereiche finanzkapitalistischer Aktivitäten.

Beispiel: Naturkatastrophen.

Sichert sich ein Rückversicherer (die Versicherer der Versicherer) gegen solche ab, ist das durchaus „vernünftig“, wenn Milliardäre auf das Eintreten solcher Katastrophen wetten, ist das pure „Zockerei“.

Eine angemessene reformistisch-gradualistische Forderung wäre also auch hier (wie beim CDS-Markt), den „Black Swan-Markt“ wie einen Versicherungsmarkt zu organisieren, sprich: „ungedechte“ Black Swan-Kontrakte zu verbieten.

Natürlich weiß auch bei diesen „Weltuntergangs“-Fonds keiner (auch nicht in der Hochfinanz) auch nur annähernd, wer wo wie viel investiert hat.

Vermutet werden von „Insidern“ dreistellige Milliarden-Dollarbeträge, die oben bereits erwähnte PIMCO-Investments hat ihre eingesammelten Black Swan-Gelder jedenfalls 2010 auf 23 Milliarden Dollar verdoppelt.

## ANHANG II: Fällt sie oder fällt sie nicht? – Zur Diskussion um den Profitratenfall

Wenn spektrenübergreifend von GradualistInnen bis zu MarxistInnen (bzw. nicht marxistischen RevolutionärInnen) die gegenwärtige Krise als Langzeitfolge der Krise der fordistischen Phase des Kapitalismus nach 1945 analysiert wird und – ebenfalls spektrenübergreifend – „Verwertungsprobleme“ als tiefere Ursache dieser Krise benannt werden, stellt sich die Frage, worin diese „Verwertungsprobleme“ denn bestehen sollen bzw. ob sie einen „konjunkturellen“ oder einen „gesetzmäßigen“ Charakter haben.

Während der Erarbeitung dieser Stellungnahme kam es innerhalb der SIB zu einer leidenschaftlichen Kontroverse – am Ende hielt eine Mehrheit an der These vom Profitratenfall fest, eine Minderheit ist überzeugt, dass Marx sich hier vertan hat.

Hier die Darstellung der SIB-Mehrheitsposition:

Zunächst mal handelt es sich bei diesem Debatten-Dauerbrenner ja um eine weitgehend innerlinke / innermarxistische Kontroverse, was wenig verwunderlich ist, denn wer (wie bürgerliche Ökonomen) die Arbeitswertlehre für widerlegt hält, hat natürlich keine Veranlassung, sich mit Resultaten derselben zu beschäftigen.

Des Weiteren wird der Streit zwar einerseits von den „Profis“ mit fast religiöser Inbrunst geführt, was aber andererseits viele nicht von einem eher flapsigen Umgang mit diesem „Gesetz“ abhält.

Nicola Liebert z.B. überrascht im schon zitierten neuen *Lunapark*-Heft in ihrem Beitrag „Vermögenskonzentration und Finanzkrise“ gleich am Anfang mit der Feststellung:

„Zunächst einmal muss daran erinnert werden, mit was für einer Krise wir es zu tun haben: mit einer Finanzkrise nämlich, die ihren **Ursprung** (Hervorhebung SIB) eben in den Finanzmärkten hat.“

Drei Absätze später wird – ohne weitere Erläuterungen – „der tendenzielle Fall der Profitrate“ als eine der Krisenursachen aufgeführt.

Und schließlich handelt es sich um eine extrem akademische Diskussion, der Menschen, die sich nicht hauptberuflich mit Politischer Ökonomie beschäftigen, nur mit größtem Aufwand folgen können.

Wir haben es wirklich versucht (schließlich sind wir alle gegen die diversen „Expertokratien“ und würden z.B. den Streit um die Atomkraft niemals nur diplomierten Physikern überlassen), aber – ein Beispiel – bei der Kontroverse zwischen Christoph Henning („Übersetzungsprobleme – Eine wissenschaftstheoretische Plausibilisierung des Gesetzes vom tendenziellen Fall der Profitrate“ – pro Profitratenfall) und Michael Heinrich („Begründungsprobleme – Zur Debatte über das Marxsche Gesetz vom tendenziellen Fall der Profitrate“ – contra Profitratenfall) in den Marx-Engels-Jahrbüchern 2005 und 2006 stießen wir an unsere Grenzen – beim „Okishio-Theorem“ blieb nur noch Kapitulation.

Zusätzlich kompliziert wird die Angelegenheit dadurch, dass der dritte Band des *Kapitals* bekanntermaßen unvollendet blieb und erst nach Marxens Tod von Engels herausgegeben wurde.

Sachkundige versichern, dass in den Marxschen Originalmanuskripten dessen eigene Probleme mit der Materie noch sichtbar seien, in der Engels-Edition aber „geglättet“ (Michael Heinrich a.a.o.) wurden.

Ähnlich argumentierend Sebastian Gerhardt („Auf der Suche nach der historischen Tendenz“ auf [planwirtschaft.wordpress.com](http://planwirtschaft.wordpress.com)), der die Theorie vom Profitratenfall ebenfalls für eine Marxsche „Fehlleistung“ hält:

„Wiederholte Versuche einer Zusammenfassung werden immer wieder abgebrochen und machen deutlich, dass die fehlenden Fortschritte Marx irritierten. (...) Schon in seinen Manuskripten entging es Marx nicht, dass er sich immer wieder verrechnete und selbst dann, wenn er keine Fehler bemerkte, doch nur sich im Kreise drehte und immer wieder zu denselben Ausgangsgleichungen zurückkam.“

Außerdem sollen die Fähigkeiten des von Marx und Engels zu Rate gezogenen Mathematikers Moore eher beklagenswert gewesen sein.

Da dies eine politische Stellungnahme und keine Seminararbeit werden soll, können wir uns nicht auch noch mit Algebra und Logarithmen befassen, möchten aber noch einen methodischen Einwand vorbringen:

Wenn es stimmt, was mensch bei Wikipedia zum Stichwort „Transformationsproblem“ erfährt, nämlich dass Marx die drei Bände des *Kapitals* und die *Theorien über den Mehrwert* in beinahe umgekehrter Reihenfolge geschrieben hat als sie dann veröffentlicht wurden, stellt sich schon die Frage, warum Marx die selbst erkannten „Konsistenzprobleme“ seiner Theorie über ein Jahrzehnt vor sich her geschoben haben soll (Veröffentlichung von Band I des *Kapital* 1867 – Tod 1883).

Für wenig wissenschaftlich halten wir psychologische Spekulationen, das mehrfache Neuansetzen zur Begründung (s. o.), aber auch die Tatsache, dass sich Marx mehr mit den „entgegenwirkenden Ursachen“ als mit dem Gesetz selber befasste, lasse „vermuten, dass er von seinen eigenen Argumenten nicht ganz überzeugt war“ (Heinrich in seiner *Wissenschaft vom Wert*).

Alle Verästelungen dieser uralten Debatte nachzuvollziehen, ist wie gesagt, kaum möglich. Wir beschränken uns also auf die Basics.

Weder behaupten die Gegner der These vom Profitratenfall, dass diese nicht oder nie fällt, noch die Befürworter, dass sie nicht oder nie steigt.

Der Streit geht darum, ob es diesbezüglich ein Gesetz gibt, eine historische Tendenz – anders formuliert: es geht um die tatsächliche oder vermeintliche Unausweichlichkeit des Profitratenfalls.

Zwei Grundannahmen werden von fast allen Marx-Kritikern (inclusive der SIB-Minderheit) geteilt:

1. Die Gültigkeit der Arbeitswerttheorie (AWT), der zufolge nur menschliche Arbeit, also variables Kapital, Werte schafft, die Quelle des Mehrwerts ist.
2. Die Tendenz zur wachsenden „organischen Zusammensetzung“ des Kapitals zugunsten des konstanten (c) und zuungunsten des variablen (v) Kapitals.

Wenn also der „Mehrwertschaffer“ v im Verhältnis zu c immer kleiner wird, ergibt sich rein logisch-rechnerisch, dass auf den ersten Blick auch der Profit (der ja nichts anderes ist als realisierter Mehrwert) kleiner werden muss.

Allerdings sind an dieser Stelle einige Präzisierungen nötig:

Oft wird nur vom tendenziellen Fall der Profitrate gesprochen, komplett und korrekt muss es aber heißen: tendenzieller Fall der **durchschnittlichen** Profitrate.

Ohne das Gesetz vom Ausgleich der Profitrate (also dem sukzessiven „wieder wegkonkurrieren“ des ursprünglichen Surplus-/Zusatzprofits derjenigen Einzelkapitalisten, die als erste neue und mehr Maschinen und weniger Arbeiter einsetzen) ständen wir vor der absurden

Situation, dass alle Einzelkapitalisten daran interessiert wären, möglichst viel menschliche Arbeit und möglichst wenig Technik / Maschinerie einzusetzen.

Nicht umsonst lautet die Formel **Tendenzieller** Fall der durchschnittlichen Profitrate.

Wir würden das dick unterstreichen bzw. von einer historischen Tendenz sprechen, denn unbestritten gibt es – die schon von Marx diskutierten (s. o.) – gegenläufigen Tendenzen, die durchaus über Jahrzehnte für nicht fallende oder steigende Durchschnittsprofitraten sorgen können.

Dazu zählen neben Klassikern wie einer steigenden Mehrwertrate (wir kommen gleich drauf zu sprechen) oder der Erschließung neuer, profitabler Akkumulationsfelder (in unserer heutigen Welt etwa die nachholende Industrialisierung / Modernisierung der BRIC-Staaten und anderer Schwellenländer) auch neue Phänomene wie die neoliberale Privatisierungswelle der öffentlichen Daseinsvorsorge.

Schließlich gilt es zu unterscheiden zwischen Mehrwert / Profit-**Rate** und Mehrwert / Profit-**Masse**.

Eine steigende Profitmasse kann durchaus mit einer fallenden Profitrate einhergehen.

Der Einzelkapitalist interessiert sich mehr für ersteres – ganz simpel:

1 % von 100 Millionen ist doppelt soviel wie 5 % von 10 Millionen.

Gegen die These vom Profitratenfall wird immer wieder vorgebracht, dass ein Steigen der Mehrwertrate die wachsende organische Zusammensetzung des Kapitals (und damit die Ursache des Profitratenfalls) neutralisieren könne – was stimmt.

Was ist die Mehrwertrate?

Nichts weiter als die „Ausbeutungsrate“, nämlich  $m / v$ , also der erzielte Mehrwert im Verhältnis zum eingesetzten variablen Kapital (im Gegensatz zur Profitrate, nämlich  $m / c + v$ , die die Beziehung zwischen Mehrwert und eingesetztem Gesamtkapital herstellt).

Die eigentliche Frage lautet nun, ob sich die beiden Bewegungen – A = wachsende organische Zusammensetzung und B = steigende Mehrwertrate – in einem Verhältnis bewegen (können), das tatsächlich (und dauerhaft!) zu einer gegenseitigen Neutralisation führt.

Unsere Antwort lautet ganz altmodisch: Nein.

Denn das Wachstum von A ist tendenziell unbegrenzt (eine zu 100 % automatisierte Produktion ist zumindest vorstellbar), das Wachstum von B hingegen ist – unabhängig von der Frage der politischen Durchsetzbarkeit – theoretisch nicht unbegrenzt.

Und zwar sowohl bezüglich der Löhne (Null Lohn ist gleichbedeutend mit dem Ende der Reproduktionsfähigkeit der Ware Arbeitskraft und damit der kapitalistischen Produktion) als auch bezüglich der Arbeitszeit:

Als Anhänger der AWT bleiben wir dabei: Zur Produktion von Mehrwert braucht man Arbeiter.

Nun brachte die SIB-Minderheit das Argument vor, dass zwar  $v$  gegen 0 tendieren könne, deshalb aber keineswegs auch die Mehrmasse gegen 0 tendieren müsse.

Die Prämisse dieses Gedankenexperiments ist nicht plausibel, in sich widersprüchlich, weil gleichbedeutend mit dem Ende des Kapitalismus als *waren*produzierende Gesellschaft.

Wir wollen das illustrieren mit dem „3. Beweis der Gültigkeit der AWT“, der neben dem analytischen und dem logischen der „eleganteste“, weil Beweis durch das Absurde, ist:

„Aber wenn man sich die Entwicklung der Automation bis zur letzten Konsequenz vorstellt, bis zur völligen Ausschaltung der menschlichen Arbeit aus allen Formen der Produktion und der Dienstleistungen, könnte dann der Tauschwert noch weiter bestehen?“

Was wäre das für eine Gesellschaft, in der niemand mehr Einkünfte hätte, aber in der die Waren weiterhin einen Wert hätten und verkauft würden?

Eine solche Situation wäre offenkundig absurd. Man könnte eine immense Masse von Produkten erzeugen, deren Produktion allerdings kein Einkommen schaffen würde. Es gäbe ja keinen Menschen, der in die Produktion eingreift. Aber man würde diese Produkte, für die es keinen Käufer mehr gäbe, „verkaufen“ wollen!

Offensichtlich könnte in einer solchen Gesellschaft **die Verteilung der Produkte nicht mehr in Form von Warenverkauf vonstatten gehen**, da der Verkauf wegen des durch die allgemeine Automation erzeugten Überflusses absurd würde.

In anderen Worten: Eine Gesellschaft, in der die menschliche Arbeit vollkommen aus der Produktion im weitesten Sinne (...) ausgeschaltet wäre, **müsste zum Verschwinden des Tauschwertes führen**.

Das beweist wohl die Richtigkeit der Theorie, dass in dem Augenblick, wo die menschliche Arbeit aus der Produktion verschwindet, auch der Tauschwert verschwinden muss.“

(Ernest Mandel, *Einführung in die marxistische Wirtschaftstheorie* / Hervorhebungen SIB)

Kommen wir zur Empirie.

Warenwerte, Kostpreis, Produktionspreise – vom berühmt-berüchtigten „Transformationsproblem“ lassen wir gleich die Finger, ohne „Zweitstudium“ scheint uns das nicht zu bewältigen.

Ohne uns damit genauer befasst zu haben, sind wir (mit unserer Minderheit und gegen z.B. Mandel), was empirische Belege für den gesetzmäßigen Profitratenfall angeht, eher skeptisch.

Das Problem beginnt ja schon damit, dass es so was wie eine volkswirtschaftliche Kennziffer „Durchschnittsprofitrate“ gar nicht gibt – mensch müsste sie also erst aus anderen Statistiken und Kennziffern ermitteln.

Winfried Wolf verweist im neuen *Lunapark*-Heft auf den kontinuierlichen Rückgang des Anteils der Investitionen am BIP (1970 noch bei 25 %, im Mittel der 1990er Jahre bei 22 %, 2001 – 2008 nur noch bei 18,4 %).

Das sind aber immer nur zeitliche, geografische und statistische Ausschnitte, Momentaufnahmen.

Dazu kommt noch, dass sich Marx bei der Untersuchung „des Gesetzes als solches“ immer auf der Ebene des „idealen Durchschnitts“ bewegte (bewegen musste).

Also folgen wir einfach mal dem Kollegen Heinrich:

„Durch empirische Beobachtung ist der tendenzielle Fall der Profitrate weder zu beweisen noch zu widerlegen.“

Wobei natürlich – misslich für die Anhänger der Marxschen These – derjenige, der eine Theorie behauptet, diese beweisen und nicht umgekehrt die Zweifler sie widerlegen müssen.

Natürlich hat diese Abwendung von einer „mathematisch-logizistisch verkürzten Marx-Rezeption“ (W.F.Haug) auch was mit Faulheit zu tun – aber sie lässt sich immerhin auch politisch begründen.

Wir wollen nämlich nicht „reine“ oder gar überparteiliche Wissenschaft betreiben, sondern Klassen- und Geschlechterkampf auf allen Ebenen.

Gegen die „Zirkulationsmarxisten“ der „Monetären Wertlehre“ oder die postmodernen Phrasendrescher in LINKE und IL wetterten wir nicht, weil das, was sie sagen „falsch“ ist, sondern weil es auf eine Beerdigung des „altmodischen“ Klassen/Geschlechterkampfes hinausläuft.

Wichtig ist, was hinten (politisch) rauskommt – Beispiel Profitratenfall:

Mit gebildeten MarxistInnen von Marx 21 könnten wir uns in dieser Frage gewiss schnell einigen und würden trotzdem niemals eine gemeinsame Organisation mit ihnen bilden wollen.

Die Heftigkeit der Auseinandersetzung um den Profitratenfall resultiert auf Seiten seiner Verteidiger sicher auch aus der Sorge, hier ginge es um die „Kronjuwelen“ des Marxismus.

Wir sehen das anders und wollen es deshalb mit zwei Bemerkungen relativieren:

1. Von einer Gesetzmäßigkeit in dieser Angelegenheit auszugehen, heißt keineswegs einer wie auch immer gearteten **Zusammenbruchstheorie** das Wort zureden.

Der Kapitalismus ist nie „von allein“ zusammengebrochen und wird uns auch in Zukunft diesen Gefallen nicht tun – wenn wir ihn abschaffen wollen, werden wir uns selber drum kümmern müssen.

Selbst das Eintreten der schlimmsten worst case-Szenarien (Kreditblockade, Deflation, Massenarmut, neue Kriege) ändert nichts an den bestehenden Macht- und Eigentumsverhältnissen – Revolutionen resultieren nicht aus „historischen Gesetzen“, sondern aus der bewussten, subjektiven geschichtlichen Tat.

2. Bekanntlich hat Marx keine (jedenfalls keine zusammenhängende) **Krisentheorie** hinterlassen (nach Michael R. Krätke plante Marx nach seiner „Kritik der Politischen Ökonomie“ ein Buch über Krisen und den Weltmarkt).

However – die Krisenhaftigkeit des Kapitalismus „hängt“ nicht allein und zuerst am Profitratenfall, sondern vor allem an der Tendenz der kapitalistischen Produktion zur stetigen Ausdehnung, an ihrem unstillbaren Drang „alles in Wert zu setzen“ (in Berlin gibt es seit einem Jahr einen „Botox to go – Shop“).

Gleichzeitig unterliegen Zirkulation und Konsumption systematischen Störungen, das Kapital kann gar nicht anders als die Zahl der Beschäftigten und die Löhne immer weiter zu drücken versuchen.

Das Resultat dieser gegenläufigen Entwicklungen ist die (diesmal aber wirklich „gesetzmäßige“) Tendenz zu Überproduktion und entsprechenden Krisen.

Die Destruktionskräfte auch eines Kapitalismus mit gleich bleibenden oder steigenden Profitraten reichen völlig aus, um die dringende Notwendigkeit seiner Abschaffung zu konstatieren.

Darüber hinaus stimmen wir Fülberth zu, der (in *junge Welt*, 11.1.12) mit Verweis auf Dath („Maschinenwinter“) und Dath/Kirchner („Der Implex“) von der Linken fordert, „die kapitalistischen Widersprüche nicht als Mangelproduktion (zu) definieren, sondern als den Gegensatz zwischen dem Wirklichen und dem jetzt schon Möglichen.“

Weniger akademisch:

Der Sozialismus ist nicht nur *notwendig* (weil der Kapitalismus immer barbarischer wird), sondern (für die überwältigende Mehrheit) auch *wünschenswert*.

Um uns den nun sicher kommenden Voluntarismus-Vorwurf auch wirklich redlich zu verdienen, abschließend noch ein Zitat von Paul Pop aus seinem lesenswerten Artikel auf [grundrisse.net](http://grundrisse.net) „Rot-schwarze Flitterwochen – Marx und Kropotkin für das 21. Jahrhundert“:

„Der Kommunismus ist heute auf dem Boden des entwickelten Kapitalismus möglich, wenn wir ihn **wollen** – nicht weil er eine Gesetzmäßigkeit von Natur oder Geschichte ist.“

(Hervorhebung im Original)

Es muss ja nicht gleich der Kommunismus sein, eine anständige revolutionäre Organisation wäre auch schon mal was.

### **Anhang III: Alphabetisches Verzeichnis der im Glossar erklärten Termini**

Arbitrage	34	Leerverkäufe	31
Black Swan-Fonds	35	Netting	33
Bruttowert (von Derivaten)	32	Nominalwert (von Derivaten)	32
CDO	34	OTC	29
CDS	33	Private Equity Fonds	35
Derivate	29	Rentenmarkt	29
Futures	29	Risikokapitalmarkt	29
Geldmarkt – Kapitalmarkt	29	Short-Squeeze	32
Gross Credit Exposure	33	Spotmarkt	29
Hebel	30	Stop-Loss-Order	33
Hedgefonds	35	Swaps	33
Hochfrequenzhandel	33	Terminmarkt	29
Intenbankenhandelt	29	Zweckgesellschaften	34
Kassamarkt	29		