

Kapitel 3: Kredit, Spekulation und Krise:

Das Manuskript des dritten Bandes des *Kapital*

1 Vorgriff: Zinstragendes Kapital und

Teilung des Profits in Zins und Unternehmergewinn

1.1 Epistemologische Grundlagen der Marxschen Kredittheorie

Marx versteht unter zinstragendem Kapital und Zins keine überhistorische Form des Zinses, sondern seine spezifisch kapitalistische Ausprägung und fasst ihn nicht als Ding sondern als kapitalistisches Verhältnis auf. Marx beschränkt dabei das zinstragende Kapital auf dasjenige Kapital, das an das industrielle oder das Handelskapital zum Zweck des Zinses verliehen wird, wobei das Geld Ware als Kapital wird:

„Der Geldbesitzer, der sein Geld als Zinstragenden Capital verwerthen will, veräußert es an einen Dritten, wirft es in Circulation, macht es zur *Waare* als Capital.“ (II.4.2/416; 25/355, Unterstr. NWK)

Dadurch wird das anachronistische Wucherkapital vom zinstragenden Kapital ausgeschlossen. Ähnliches gilt für den Zins: Der hier behandelnde Zins ist derjenige, der aus dem kapitalistischen Profit bzw. Mehrwert stammt:

„Die Verleihung von Geld als Capital (...) beruht also darauf, daß das Geld als Capital verwandt, wirklich zurückfließt zu seinem Ausgangspunkt.“ (II.4.2/422; 25/362, Unterstr. NWK)

„Der Theil des Profits, den er ihm zahlt, heißt *Zins*, was also nichts ist als ein besondere Name, eine besondere Rubrik für einen Teil des Profits, den das fungierende Kapital¹, statt in die eigne Tasche zu stecken, an den Eigner des Kapitals wegzuzahlen hat.“ (II.4.2/412; 25/351, Unterstr. NWK)

¹ Mit dem ‚fungierenden Kapital‘ bzw. dem ‚funktionierenden Kapital‘ meint Marx das industrielle- und das Handelskapital. Obwohl er keine Definition vornimmt, lässt sich die Bedeutung des fungierenden Kapitals der folgenden Stelle entnehmen:

„Er (der Unternehmergewinn – NWK) entspringt von der Function des Capitals am Reproduktionsprozeß, also durch die Operationen, die Thätigkeit, wodurch er (der fungierende Kapitalist – NWK) diese Functionen vermittelt, sei es die des productiven, sei es die des mercantilen Capitals. Der Repräsentant des functionirenden Capitals sein ist keine Sinekure, wie die Repräsentation des Zinstragenden Capitals.“ (II.4.2/451, Unterstr. NWK, vgl. auch ebd., 439 und 444)

An dieser Stelle meinen das „productive Capital“ und das „mercantile Capital“ jeweils das industrielle- und das Handelskapital (vgl. 4.2/444, wo „das mercantile Capital“ durch „das kommerziellen Kapital“ ersetzt ist). Die Gleichsetzung des industriellen- mit dem produktiven Kapital ist an dieser Stelle relativ eindeutig. Aber für die Gleichsetzung des kommerziellen- mit dem mercantilen Kapital verhält es sich anders. Marx hat für diesen Bereich 5 verschiedene Termini eingeführt: Handelskapital, kaufmännisches Kapital, kommerzielles Kapital, merkantiles Kapital und Warenhandlungskapital. Handelskapital und merkantiles Kapital sind zumeist Synonyme für kaufmännisches Kapital. Alle drei sind wiederum Oberbegriff für das Warenhandlungs- und das Geldhandlungskapital (vgl. II.4.2/341). Das kommerzielle Kapital ist schließlich Synonym fürs Warenhandlungskapital (vgl. II.4.2/341, 354).

Auf die Implikationen dieser verschiedenen Termini sind einige japanischen und koreanischen Autoren eingegangen. Vor allem wird das Ergebnis dieser Auseinandersetzung bei Soo-Haeng Kim zusammengefasst (vgl. 1988, 198).

Diese Definition referiert auf kapitalistische Produktionsverhältnisse, indem sie das zinstragende Kapital als Teil des gesellschaftlichen Gesamtkapitals betrachtet und daher den Zins als denjenigen Teil des Profits auffasst, der vom andren Teil des gesellschaftlichen Gesamtkapitals produziert und realisiert wird.² In diesem Zusammenhang formalisiert Marx die wirkliche Bewegung des zinstragenden Kapitals als $G-(G-W-G')-G'$ (vgl. II.4.2/414; 25/353).

In dieser Formel wird das Eigentümliche des zinstragenden Kapitals, Kapital für anderes Kapital zu sein (das erste G), deutlich. Dagegen erscheint seine Bewegung für das einzelne zinstragende Kapital anders, nämlich als $G-G'$. Dabei ist der Zusammenhang von zinstragendem Kapital und anderen Sorten von Kapital ausgeblendet. Diese Ausblendung ist jedoch kein bloßes falsches Bewußtsein. Vielmehr basiert sie auf der Bewegung des zinstragenden Kapitals, insofern es völlig egal für das einzelne zinstragende Kapital ist, ob das verliehene Geld als Kapital verwendet wird oder nicht. Jedenfalls bekommt das einzelne zinstragende Kapital für verliehenes Geld Zinsen. Dieser Umstand bedingt für den Träger des einzelnen zinstragenden Kapitals den Schein, dass Geld selbständige Quelle von Zins bzw. Profit und Mehrwert ist.

Das ist Indiz dafür, dass sich der Zusammenhang des gesellschaftlichen Gesamtkapitals nicht auf die Bewegung des Einzelkapitals reduzieren lässt. Und das bedeutet wiederum, dass das Begreifen des gesellschaftlichen Gesamtzusammenhangs nicht auf die Sinneserfahrung des einzelnen Elements reduzierbar ist. Marx' Methode konstituiert sich aufgrund dieser Unterscheidung zwischen Begreifen des gesellschaftlichen Zusammenhangs und der Sinneserfahrung des einzelnen Elements. Deshalb zielt sie nicht auf das Einzelkapital, sondern auf die gesellschaftlichen Verhältnisse ab. Dementsprechend konstituiert sich der theoretische Gegenstand bei Marx anders als in der klassischen und neoklassischen Ökonomie, anders als im Neoliberalismus und in der modernen Erkenntnistheorie, die zumeist die Uniformität des Einzelnes und Ganzen voraussetzen (Individualismus) und die Erkenntnis letztlich auf die Empirie bzw. Sinneserfahrung des Individuums reduzieren (Empirismus).

Darüber hinaus überwindet Marx die Problematik des Historismus, indem er die Abfolge der theoretischen Darstellung von derjenigen des realen historischen Geschehens scharf unterscheidet. Das zinstragende Kapital und der kapitalistische Zins werden erst nach dem industriellen Kapital dargestellt. Diese Abfolge widerspricht explizit derjenigen des realen historischen Geschehens, da das zinstragende Kapital früher als die kapitalistische Produktionsweise entstanden ist:

² Darüber hinaus ist der kapitalistische Zins, sowohl quantitativ wie auch qualitativ, die dominierende Form der Zinses im Kapitalismus.

„Nun existirt aber historisch das Zinstragende Capital als eine fertig überlieferte Form und daher der *Zins* als fertige Unterform des vom Capital gesetzten Mehrwerths – lange bevor die Capitalistische Productionsweise, und die ihr entsprechenden Vorstellungen von Capital und Profit existiren. Daher immer noch in der Volksvorstellung *monied Capital*, Zinstragendes Capital, als Capital *als solches*, als Capital *κατ'ἑξοχὴν* gilt.“ (II.4.2/447; 25/389, Unterstr. NWK)

Die Abfolge der theoretischen Darstellung konstituiert sich bei Marx entsprechend der Konstellation der Kategorien im kapitalistischen Zusammenhang und Reproduktionsprozess. Es kommt Marx auf das *kapitalistische* zinstragende Kapital an, weil nur der kapitalistische Zusammenhang den Charakter des zinstragenden Kapitals im Kapitalismus bestimmt und sich bloß in diesem Geflecht die Spielräume und Auswirkungen des zinstragenden Kapitals erfassen lassen. Diese Absage an den Historismus ist bei Marx mit der Absage an den Empirismus verbunden. An dieser Stelle sei nur noch vermerkt, dass Empirismus, Historismus und Individualismus füreinander wechselseitige Voraussetzungen darstellen und sich daher als theoretischer Zirkel konstituieren.

1.2 Das Verhältnis von Zinsfuß und Profit resp. Unternehmergewinn

Der kapitalistische Zins resultiert bei Marx aus dem Profit. Daraus folgert Marx, dass der Profit die Maximalgrenze des Zinses darstellt. Er abstrahiert dabei von einzelnen Fällen, in denen der Zins tatsächlich größer sein kann als der Profit, dann aber auch nicht mehr aus dem Profit gezahlt wird. Aber eine Minimalgrenze des Zinses ist laut Marx „ganz und gar unbestimmbar“ (II.4.2/431; 25/370). Das heißt, dass es keine natürliche Rate des Zinses gibt im gleichen Sinn, in dem die Ökonomen von einer natürlichen Profitrate und einer natürlichen Rate des Arbeitslohns sprechen (vgl. II.4.2/436; 25/374).

In diesem Zusammenhang stellt Marx fest, „daß der Zins regulirt ist durch die *Profite*, näher durch die *allgemeine Profitrate*. Und diese Art Regulierung desselben gilt selbst für seinen Durchschnitt.“ (II.4.2/433; 25/372) Damit ist gemeint, dass die Art der Regulierung keine natürliche Zinsrate sondern nur deren Maximalgrenze hervorbringt, weil die Verteilungsrate des Profits zwischen industriellem bzw. Handelskapital und zinstragendem Kapital auch langfristig gesehen kontingent ist:

„Es ist durchaus kein Grund vorhanden, warum die *mittleren* Concurenzverhältnisse zwischen lenders und borrowers, dem moneylender einen Zins von 3, 4, 5% etc auf sein Capital, oder warum sie ihm *diesen bestimmten Procentanteil am gross profit* geben sollten, 20 p.c. oder 50% vom gross profit, etc. Wo die Concurenz als solche entscheidet, ist die Bestimmung an und für sich *zufällig, rein empirisch*, und nur Pedanterie oder Phantasterei kann diese Zufälligkeit als etwas *Nothwendiges* entwickeln wollen.“ (II.4.2/436; 25/375)

Kein Zweifel: Es gibt keine natürlichen mittleren Konkurrenzverhältnisse. Aber mehr noch: Die Konkurrenz hat vielfältige Wirkungen. Ihre Verhältnisse lassen sich keineswegs auf subjektive Absichten, das Interesse oder die Übermacht des Finanzkapitals über das industrielle Kapital reduzieren, auch wenn das Finanzkapital relativ größer geworden ist und eine größere

Rolle spielt als zuvor.³ Ein solcher Fehlschluss finden sich bei vielen marxistischen Theoretikern, die das heutige Finanzkapital thematisieren: bei Huffschmid (vgl. 1999, 37), Boyer (vgl. 2000), Aglietta (vgl. 2000) und Sablowsky/Alnasser (vgl. 2001, 133). Allesamt behaupten sie, dass das Finanzkapital heutzutage alle anderen Sorten Kapital beherrsche und wegen der niedrigen Profitrate hauptsächlich in den Finanzsektor statt in die Realökonomie investiere (so ungefähr auch Altvater 1992a, 138f. und 1992b, 125, 156f.).⁴

Solche Behauptungen setzen voraus, dass die höhere Rentabilität des Finanzsektors durch die Konkurrenz zwischen den Kapitalsorten nicht ausgeglichen wird. Diese Voraussetzung ist fragwürdig, weil die Konkurrenz zwischen den Kapitalsorten zur allgemeinen Profitrate auch das Finanzkapital umschließt. Das neue Kapital und das akkumulierte Kapital können genau so dem Finanzkapital wie dem industriellen bzw. Handelskapital zufließen. Wenn die Profitrate des Finanzkapitals höher als die des anderen ist, dann fließt das Geld als Kapital dem Finanzkapital zu, was den Konkurrenzdruck innerhalb des Finanzkapitals erhöhen und schließlich die Profitrate dieser Kapitalsphäre senken wird. So gleichen sich langfristig die Profitraten der verschiedenen Kapitalsphären inklusive des Finanzkapitals aus. Das zinstragende Kapital bzw. Finanzkapital als eine Sorte des gesellschaftlichen Gesamtkapitals zielt wie das industrielle und das Handelskapital auf Maximierung des Profit ab. Insofern unterliegt es der kapitalistischen Konkurrenz, was prinzipiell seine Teilnahme am Herstellungsprozess einer allgemeinen Profit-

³ Die Etikettierung ‚zinstragendes Kapital‘ ist unangemessen für ein Kapital, das nicht auf das Verleihen beschränkt ist, sondern auch auf Aktien- und Devisenmärkten spekuliert wird. Im Hinblick darauf können wir ‚zinstragendes Kapital‘ bei Marx durch ‚Finanzkapital‘ ersetzen, um damit auf die umfangreiche kapitalistische Tätigkeit zu referieren. Marx bleibt bezogen darauf ambivalent. Er hat das Finanzwesen als das Bankkapital benannt. Aber er hat trotz dieser Benennung die Rolle des Bankkapitals nicht auf den Kredit beschränkt: Unter das fiktive Kapital als Bestandteil des Bankkapitals subsumiert Marx Aktien und Staatspapiere (vgl. II.4.2/520-524). Das legt nahe, dass Marx auch die Spekulation des Bankkapitals auf dem Aktienmarkt schon kannte. Er stellt sogar fest, dass der überwiegende Bestandteil des Bankkapitals aus fiktivem Kapital besteht: „Der größte Theil des Banker’s Capitals ist daher rein fiktiv.“ (II.4.2/525) Solchermaßen ist sich Marx über die den Kredit übersteigende Rolle des Bankkapitals im Klaren. Dennoch hat er zumeist das Kapital des Bankers mit dem zinstragenden Kapital gleichgesetzt, wie die Aktien als Bestandteil des Bankkapitals bei ihm unter zinstragende Papiere subsumiert ist. (Vgl. II.4.2/519f.; 25/481f.) Die Unangemessenheit der Bezeichnung ‚zinstragendes Kapital‘ für das Bankkapital ist ihm zumeist nicht aufgefallen. Eine Ersetzung von ‚zinstragendem Kapital‘ durch die Kategorie ‚Finanzkapital‘ ist für die weitere Analyse bedeutsam, weil das ‚zinstragende Kapital‘ unklar macht, dass die Hauptrolle des Finanzkapitals wie der Bank nicht auf das Verleihen beschränkt ist, sondern auch die Spekulation auf den Finanzmärkten einschließt. Für die weitere Darstellung wird in der vorliegenden Arbeit daher statt von ‚zinstragendem Kapital‘ vom ‚Finanzkapital‘ gesprochen, sofern es nicht um den Marxschen Originaltext und dessen Analyse geht.

⁴ Altvater behauptet, dass das Finanzkapital infolge der niedrigen Profitrate direkt auf den Finanzmärkten investiere und dass damit diese expandieren würden. Auf die Frage, wieso die Profitrate gesunken ist, antwortet Altvater folgendermaßen:

„Daher kann die Schlußfolgerung gezogen werden, daß mit den Angleichungstendenzen (i.e. dem internationalen Ausgleich der Profitrate an die international vorgegebene Zinsrate – NWK) in der Bedingungen erzeugt worden sind, die zur Steigerung der organischen Kapitalzusammensetzung beitragen und somit den Fall der Profitrate bewirkt haben.“ (Altvater 1992b, 128, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle sieht Altvater die Ursache des Profitratenfalls in der Steigerung der organischen Kapitalzusammensetzung – eine, wie im 2. Kapitel gezeigt, umstrittene Annahme.

rate impliziert. Jene These wird noch fragwürdiger durch die unbelegte Annahme, dass Zinsrate und Rentabilität des Finanzkapitals höher als die Rate des Unternehmergewinns sind. Diese Annahme wiederum basiert auf der Hypothese, dass das Finanzkapital zumindest im Durchschnitt durch spekulative Investitionen auf den Finanzmärkten seine hohen Gewinnen erzielt – eine einseitige Hypothese, weil der während Krise und Stagnation relativ größere Verlust des Finanzkapitals infolge seines hohen Wertpapieranteils unberücksichtigt bleibt, und daher eine langfristig und durchschnittlich höhere Rentabilität des Finanzkapitals gar nicht festgestellt werden kann. Diese Einseitigkeit basiert auf einer subjektivistischen Betrachtung der Bewegung des gesellschaftlichen Gesamtkapitals, insofern sie die Bewegung des Zinses und der finanziellen Renditen auf die Absicht bzw. das Interesse des (mächtigen) Finanzkapitals reduziert. Die Zinsrate wird jedoch vor allem durch die wirtschaftliche Konjunktur bestimmt, die wiederum durch die Konkurrenz, die Wirtschaftspolitik, die Finanzierungsweise des Kapitals und den Verlauf der Spekulation beeinflusst ist. Dabei spielt die Macht des Finanzkapitals natürlich eine Rolle, die jedoch nicht die der Dominanz ist.

Bereits Marx hat den allgemeinen Zusammenhang von Zinsrate und wirtschaftlicher Konjunktur festgestellt – eine Tatsache, die von den oben erwähnten Autoren ausgeblendet wird.

„Wenn man die Umschlagscyclen betrachtet, worin sich die moderne Industrie bewegt – state of quiescence, growing animation, prosperity, overproduction, crisis, stagnation, quiescence etc – (Cyclen, deren weitere Analyse ausserhalb unserer Betrachtung fällt –), so wird man finden, daß meist niedriger Stand des Zinses Perioden der Prosperität oder of Extraprofits entspricht, Steigen des Zinses der Scheide zwischen der Prosperität und ihrem Umschlag, Maximum des Zinses bis zur äussersten Wucherhöhe aber der Crisis.

(...)

Der Zinsfuß erreicht seine äusserste Höhe, während der Krisen, wo *geborgt werden muß um zu zahlen.*“ (II.4.2/433; 25/372f., Unterstr. NWK)

Bei äußerst hoher Zinsrate, nämlich in der Krise, leiden nicht nur das industrielle Kapital und das Handelskapital, sondern auch das Finanzkapital und zwar aus zweierlei Gründen. Erstens ruft der hohe Zins Bankrotte sowohl beim industriellen wie auch beim Handelskapital und sogar beim Finanzkapital hervor. Der Bankrott trifft besonders die mit hoher Schuld belasteten Kapitale. Dieser Umstand bewirkt wiederum Verluste beim Finanzkapital, weil ein großen Teil des verliehenen Kapitals nicht mehr zurückfließt. In dieser Situation ist die Gefahr von Bankrotten beim Finanzkapitals noch größer als beim industriellen Kapital, weil es mit höherem Verschuldungsgrad betrieben wird. Zweitens konstituiert sich der Bestand des Finanzkapitals (z.B. des Bankkapitals) zu einem guten Teil aus Wertpapieren inklusive der Aktien, worauf schon Marx hingewiesen hat (vgl. II.4.2/525; 25/487). Daher muss das Finanzkapital im Durchschnitt noch den zusätzlichen Verlust hinnehmen, den die Entwertung der Wertpapiere auslöst.

Aus diesen Gründen wäre es unplausibel, von einer hohen Zinsrate direkt auf eine allgemein höhere Rentabilität des Finanzkapitals zu schließen. Das ließe sich nur rechtfertigen,

sofern alle anderen Umstände außer der Zinsrate unverändert blieben, was aber durchaus unmöglich ist, weil die Zinsrate ihrerseits von vielfältigen Umständen inklusive der Konjunktur abhängt, und sich eine hohe Zinsrate nicht nur positiv sondern auch negativ auf das Finanzkapital auswirken kann.

In bezug auf die Abhängigkeit der Zinsrate von der Konjunktur hat Marx ein höheres theoretisches Niveau als Keynes und die heutigen Postkeynesaner erreicht – eine Tatsache, die in der Rezeption außen vor bleibt. Keynes (vgl. 1936, 322, 376) tendiert zur Annahme, dass die Zinsrate unabhängig vom Zyklus beliebig niedrig gehalten werden kann.⁵ Diese Tendenz hat zur Folge, dass die Gefahr der Inflation unterschätzt und eine niedrige Zinsrate zur wirtschaftspolitischen Wunderwaffe erklärt wird – eine ziemlich einseitige, auch von einigen Postkeynesianern vertretene Auffassung.⁶

Womit sich Marx daran anschließend beschäftigt, ist der Unterschied zwischen Zinsfuß und Profitrate. Die Marktrate des Zinses ist in jedem Moment als fixe Größe gegeben, während die allgemeine Profitrate nur als Tendenz und als Bewegung der Ausgleichung der besonderen Profitraten existiert. (Hier meint die besondere Profitrate die durchschnittliche Profitrate einer Branche.⁷) In der Betrachtung dieses Unterschiedes sieht Marx von der historischen Präexistenz des zinstragenden Kapitals und dem Einfluss des Weltmarkts auf den Zinsfuß ab.

⁵ Vgl. auch die Kritik von Altvater an den Geldkeynesianern:
„Von der Höhe der Zinsen geht zwar der Druck auf Unternehmen aus, Produktionsbedingungen technisch und Entlohnung verteilungspolitisch so zu gestalten, daß die Zinsen aus den Profiten abgezweigt werden können – so die geldkeynesianische These -, doch bilden sich die Zinsen nicht aufgrund der präferenztheoretisch angenommenen Liquiditätsvorliebe von Geldvermögenbesitzern, sondern infolge von Angebot und Nachfrage auf Geld- und Kapitalmärkten.“ (Altvater 1992b, 130, Unterstr. NWK)

⁶ Bezogen auf die Rolle der Zinsrate gibt es bei den Postkeynesianern zwei gegensätzliche Positionen. Moore und Kaldor repräsentieren die eine-, indem bei ihnen die Zentralbank die Zinsrate bestimmt:
„Interest rate are an *autonomous* policy instrument. Their level depends on how central banks choose to respond. It all depends.“ (Moore 1991, 406)

Im Gegensatz dazu vertreten Weintraub und Rousseas die These, dass die Zentralbank eher die Reserven der Privatbanken und dadurch die Zinsrate nur indirekt kontrollieren könne und daher die direkte Zinsraten-Politik der Zentralbank nicht entscheidend sei (vgl. Weintraub 1978, Kap.3).

Trotz dieses Unterschiedes sind sich beide Positionen darüber einig, dass das Geldangebot endogen ist, was die Postkeynesianer von der Neoklassik unterscheidet.

⁷ Die Profitraten sind bei Marx je nach Branche verschieden:
„Die besondern Profitraten in den verschiedenen Productionssphären sind selbst mehr oder minder matter of guessing, aber soweit sie erscheinen, ist es nicht ihre Uniformität, sondern ihre Verschiedenheit, die erscheint. Die *allgemeine Profitrate* selbst aber *erscheint* (...) nicht als empirische Gestalt der wirklichen Profitrate.“ (II.4.2/439f.; 25/380, Unterstr. NWK)

Die allgemeine Profitrate wirkt jedoch auf die besonderen Profitraten als Zentrum des Ausgleichungsprozesses. Sie sollte deswegen als Verhältnis (und nicht als wahrnehmbares Ding) aufgefasst werden, ein Verhältnis das zugleich Ursache und Resultat ist. Jedoch sind die Profitraten innerhalb derselben Sphäre verschieden (vgl. II.4.2/441), was eine Gleichsetzung der allgemeinen Profitrate mit der Profitrate eines jeden Einzelkapitals wie bei Heinrich (vgl. 1999a, 268, 279) grundsätzlich unmöglich macht. In diesem Zusammenhang ist auch das übliche Argument, dass sich der 3. Band des *Kapital* auf die erscheinende und empirische Ebene bezieht, nicht plausibel (zur Kritik an diesem Argument vgl. Bidet 1985, 125-136 und 151).

Weil der Zins aus dem Profit stammt, teilt sich der Profit also in zwei Teile: Zins und Unternehmergewinn. Diese Teilung hat verschiedene epistemologische Effekte, die einerseits das gegensätzliche Klassenverhältnis zwischen Kapitalist und Lohnarbeiter verschleiern, andererseits dieses gegensätzliche Verhältnis jedoch hervorheben (vgl. den 6. Unterabschnitt dieses Kapitels).

2 Kapitalistischer Kredit und Zinsrate

Der Gegenstand des 25. Kapitels von Band 3 des *Kapital* ist nicht der unmittelbare Kredit, sondern der kapitalistische. Dieser unterscheidet sich von anderem Kredit, indem er 1) die Konzentration der Verleiher, 2) die Zentralisation der Borger und 3) die Ansammlung kleiner Beträge voraussetzt (vgl. II.4.2/471f.; 25/416f.).

Das heißt wiederum: 1) Das Finanzkapital selbst wird kapitalistisch betrieben. 2) Die Borger sind das industrielle und das Handelskapital.⁸ 3) Das Geldkapital des Finanzkapitals konstituiert sich nicht durch den einzelnen Geldkapitalisten, sondern durch die Ansammlung kleiner Beträge von vielen Mitgliedern der Gesellschaft (vgl. II.4.2/471f.; 25/416).

Das Kreditsystem „wird mit der Entwicklung des Handels und der kapitalistischen Produktionsweise erweitert, verallgemeinert, ausgearbeitet.“ (II.4.2/469; 25/413) Marx bietet jedoch keine weitere Begründung für die Entstehung des kapitalistischen Kreditsystems an, sondern fährt fort:

„Wir haben im vorigen Capitel gesehen, wie sich die Aufbewahrung der Reservefonds der Kaufleute etc, die technischen Operationen des Geldauszahlens und Einnehmens, der internationalen Zahlungen (und damit der Bullenhandel) in den Händen der Geldhändler concentrirt. Auf dieser Basis des Geldhandels entwickelt sich, schließt sich an, die andre Seite des Creditwesens ...“ (II.4.2/471; 25/415f., Unterstr. NWK)

Hier fasst Marx die Entstehung des kapitalistischen Kredits etwas präziser auf als durch die Entwicklung des Geldhandels bedingt. Ein zusätzlicher Faktor sind die ‚internationalen Zahlungen‘, die einen Außenhandel voraussetzen, der wegen der großen zeitlichen und räumlichen Spanne zwischen Kauf und Verkauf Kredit benötigt und insofern das kapitalistische Kreditsystem fördert.

⁸ In diesem Punkt unterscheidet sich Marxens Kredittheorie von der Keyneschen Präferenztheorie und der Robertsonschen Leihfonds-Theorie. Bei diesen beiden Autoren ist der spezifisch kapitalistische Charakter des Kredites überhaupt nicht theoretischer Gegenstand. Sie beschäftigen sich mit der Nachfrage nach Geld, die mit dem Kapitalismus in keinem notwendigen Zusammenhang steht. D.h., es ist ihnen gleichgültig, ob diese Nachfrage durch Kapital oder durch Individuen entsteht (vgl. die Kritik von Harris (1976) und Kim (1988, 234ff.).

Der Blickwinkel jener beiden Autoren blockiert das Verständnis des Zusammenhangs von Bankkredit und konkreter kapitalistischer Nachfragestruktur des Kredites. Beide fassen nämlich die Nachfrage nach Kredit nur als Folge der allgemeinen Zinsrate auf.

Diese Begründung ist jedoch nicht ausreichend, um die Einteilung des Kapitals in die zwei Kapitalsorten, i.e. fungierendes und Finanzkapital zu motivieren. Aber Marx liefert noch einen weiteren Ansatz, indem er die Borger als Kapital bestimmt.

Der kapitalistischer Kredit konstituieren sich aus zwei Arten; aus Diskont und fester Anleihe. Der Diskont ist eine in Bankkredit verwandelte Form des kommerziellen Kredits, den Marx als Kredit definiert hat, „den sich die in der Reproduction beschäftigten Capitalisten geben.“ (II.4.2/535; 25/496) Die feste Anleihe ist ein Bankkredit, der für zusätzliches Kapital von Kapitalisten verliehen wird.⁹

Mit dieser Differenzierung wird sich Marx über die hohe Nachfrage nach Bankkredit für die Zirkulation und Zahlung zwischen den Kapitalisten während der Wirtschaftskrise klar, wobei die Nachfrage nach festen Anleihen abnimmt:

„Es ist also nicht der Unterschied im *quantitativen Umfang der demand for loan*, der beide Perioden (d.h. die Periode der Prosperität und die Periode der Krise – NWK) charakterisirt!

Wie schon früher bemerkt, unterscheiden sich beide Perioden zunächst dadurch, daß in der einen (nämlich in der Periode der Prosperität) die Nachfrage nach *Circulation* (currency) zwischen dealers und consumers, in der andern (d.h. in der Periode der Krise bzw. Geschäftsstockung – NWK) die demand nach Circulation für die transactions zwischen den Capitalists vorherrscht. Die erstere nimmt ab in der period of reaction, die zweite zu.“ (II.4.2/511; 25/466f., Unterstr. NWK)

Während der Krise bzw. Geschäftsstockung wächst die Nachfrage nach Zahlungsmitteln, die Marx an der zitierten Stelle als ‚Circulation für die transactions zwischen den Capitalists‘ bezeichnet.

Charakteristisch für die Krise hält Marx, dass diese Nachfrage nach Zahlungsmitteln schwierig zu erfüllen ist. Der Hauptgrund dafür ist „eine Unterbrechung der Zahlungskette“ (II.4.2/519; 25/476), die eine unverzügliche Schuldentilgung erforderlich macht:

⁹ Nur die feste Anleihe für das zusätzliche Kapital nennt Engels in seiner Redaktion des 2. und 3. Bandes des *Kapital* Kapitalaufnahme. Einige Autoren schreiben diese Auffassung jedoch Marx zu. In einer Engelsschen Zwischenbemerkung heißt es: „Kapitalvorschuß durch Wechseldiskonto kann also nur da stattfinden, wo der Wechsel ein Reitwechsel ist, der keine verkauften Waren repräsentiert, und den nimmt kein Bankier, sobald er ihn für das erkennt, was er ist.“ (25/444, Unterstr. NWK)

Engels schließt dadurch die Geldaufnahme, die das industrielle und das Handelskapital durch Wechseldiskont bei der Bank tätigen, von der Kapitalaufnahme aus – eine unplausible Operation. Die Frage, ob das geliehene Geld Kapital ist oder einfach nur Geld, hängt bei Engels davon ab, ob das Geld als Zahlungsmittel oder als zusätzliches Kapital geliehen ist. Aber auch das als Zahlungsmittel geliehene Geld trägt zur Erweiterung von Mehrwert bzw. Profit bei. Deswegen muss auch dieses Geld als eine Art Kapital angesehen werden. Marx fasst das als Zahlungsmittel geliehene Geld explizit als Kapital auf:

„Im zweiten Fall, discount, oder loan on temporarily not vendible commodities, kann es sich auf den Circulationsproceß des Capitals, die notwendige Verwandlung des Waarencapitals als Geldcapital beziehen. Soweit die Beschleunigung dieses Verwandlungsprocesses – wie im Credit seinem allgemeinen Wesen nach – die Reproduction, also die Production von Mehrwerth beschleunigt, ist das geliehene Geld Capital.“ (II.3.4/1487f.; 26.3/477f., Unterstr. NWK)

Noch klarer wird das im Manuskript des 3. Bandes des *Kapital* ausgedrückt: „Dagegen soweit das Geld die transfers von Capital vermittelt, sei es als Kaufmittel (Circulationsmittel), sei es als Zahlungsmittel, ist es Capital.“ (II.4.2/506; 25/459, Unterstr. NWK)

„Wenn sonst Zahlungen und Handelsbilanz in normalen Zuständen für verschiedene Nationen auseinanderfallen, werden sie jetzt in denselben Termin zusammengedrängt, ganz wie im Innern des Landes, wo die Krise, nun auf einmal alle Zahlungen gleichzeitig effectuirt sollen.“ (II.4.2/545, Unterstr. NWK)¹⁰

Daraus folgt für die Zeit der Krise eine hohe Zinsrate, die die Krise weiter anheizt (vgl. II.4.2/594). Der Zusammenhang von Krise und hoher Zinsrate ist bei Marx also eindeutig vermittelt über die plötzliche hohe Nachfrage nach Zahlungsmitteln.

An der bisherigen Marxschen Argumentation ist ein Punkt herauszustellen, der der Kritik unterzogen werden kann: Marx sieht eine hohe Zinsrate nur als Folge der Krise an. Die Rückwirkung der hohen Zinsrate auf die Krise beschränkt sich bei ihm auf Zuspitzung der bereits vorhandenen Krise. Zwar liefert er auch einen Ansatz für ein anderes Verständnis, dieser spielt jedoch nur eine Nebenrolle:

„In Zeiten of pressure, wo der Credit aufhört oder contrahirt wird, tritt Geld als Zahlungsmittel und wahres Dasein des *Werths* absolut den Waren gegenüber... Zweitens aber, das Creditgeld selbst ist nur *Geld*, so weit es as to ist value absolut das wirkliche Geld vertritt. Mit dem Abfluß von bullion wird seine *Convertibilität* in Geld problematisch, i.e. seine Identität mit Gold. Daher Zwangsmaaßregeln, raising of the rate of interest etc um diese Convertibilität zu sichern. Dieß kann mehr oder minder durch falsche Gesetzgebung, beruhend auf falschen Theorien vom Geld, und forced upon a nation by the interest of dealers in money (Overstones) exaggerirt werden. Die Grundlage ist aber mit der Grundlage der Produktionsweise selbst gegeben.“ (II.4.2/594, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle ist von einer falschen Gesetzgebung zur Heraufsetzung der Zinsrate die Rede, mitsamt der ihr zugrundeliegenden falschen Theorie. Das legt nahe, dass Marx eine andre Kausalität der Zinserhöhung in der Krise offen lässt. Eine ähnliche Argumentation findet sich an der folgenden Stelle:

„Daß in der Periode der Krise es an ‚Zahlungsmitteln‘ fehlt, ist selfevident. Die Convertibility der Wechsel hat sich substituirt der Metamorphose der Waren selbst und gerade in diesem Augenblick um so mehr, je mehr ein Theil blos auf Credit arbeitet. Willkürliche Bankgesetzgebung (wie die von 1844-45) kann diese Geldcrise erschweren. Aber keine Art Bankgesetzgebung kann die Krise beseitigen.“ (II.4.2/543, Unterstr. NWK)

Auch an dieser Stelle hält Marx daran fest, dass die Erhöhung der Zinsrate durch die damalige Bankgesetzgebung die Geldkrise verschärft hat – eine Senkung der Zinsrate durch eine andere Bankgesetzgebung die Krise im Umkehrschritt aber nicht beseitigen kann. Das besagt, „daß so lange der Credit einer Bank nicht erschüttert ist, sie durch Vermehrung des Creditgeldes in solchen Fällen sie die Panic lindert und durch Contraction ihn vermehrt.“ (II.4.2/595, Unterstr. NWK) Dieser Satz ist schwierig zu verstehen, weil er einige semantische Uneindeutigkeiten enthält. Mir scheint die Umformulierung von Engels zutreffend:

¹⁰ Engels hat diese Sätze umformuliert:

„Die Zahlungsbilanz war momentan für es (das Land – NWK); aber jetzt ist der normalen Zeiten geltende Termin zwischen Zahlungsbilanz und Handelsbilanz weggefallen oder doch verkürzt durch die Krise; alle Zahlungen sollen auf einmal erledigt werden.“ (25/509)

„Es ist andererseits klar, daß, solange der Kredit einer Bank nicht erschüttert ist, sie (die Bank – NWK) durch Vermehrung des Kreditgelds in solchen Fällen die Panik lindert, durch dessen (Kredit) Entziehung sie (die Panik – NWK) aber vermehrt.“ (25/533, Unterstr. NWK)

Der Zinsrate kommt bei Marx eine Steuerungsfunktion zu. Aber diese Steuerungsfunktion beschränkt sich auf Linderung bzw. Zuspitzung einer bereits vorhandenen Krise. Marx zufolge entsteht die Krise unabhängig von der Zinsrate, denn diese ist keine ihrer Ursachen oder Momente – eine unplausible Argumentation.

Je höher der Grad der Fremdfinanzierung im Vergleich zum Eigenkapital ist, desto eher führt eine plötzliche Erhöhung der Zinsrate zu Bankrotten, die, bei massiertem Auftreten, eine Krise einleiten können. In der kapitalistischen Gesellschaft, in der das Kreditsystem hoch entwickelt ist, ist eine Verschuldung des gesellschaftlichen Gesamtkapitals notwendig. Nicht die Verschuldung selbst, sondern nur ihr Grad variiert zwischen verschiedenen Ländern und Einzelkapitalen in einem Land. Aber der hohe Verschuldungsgrad eines Lands darf nicht mit einem Mangel an Kapital verwechselt werden, auch wenn letzteres häufig der Fall ist. Es kann einen hohen Verschuldungsgrad des gesellschaftlichen Gesamtkapital trotz Überschuss an Geldkapital geben, sofern sich das gesellschaftliche Gesamtkapital überwiegend durch Geldkredit und nicht durch Aktien-Ausgabe finanziert. Solche Struktur der Finanzierung des gesellschaftlichen Gesamtkapitals ist auch eine Folge anderer gesellschaftlicher Verhältnisse. Deswegen darf eine plötzliche Erhöhung der Zinsrate auch in besagter Gesellschaft nicht als alleinige Krisenursache angesehen werden – eine Auffassung, die postkeynesianisch orientierte und damit sozusagen ‚heterogenen Neoklassiker‘ wie Krugmann (1998, 1999) und Stiglitz (1985) vertreten, während die liberale Tradition diesen Zusammenhang ignoriert hat (von der Neoklassik bzw. der sog. ‚Synthese‘ zu den verschiedenen Neoliberalen: den Monetaristen¹¹, der Schule rationaler Erwartungen¹², der Angebotsökonomik¹³, und der Schule der öffentlichen Auswahl¹⁴ und der Hayek-Schule¹⁵, also allen, die zum Marktzentrismus gehören). Wenn auch nicht das alleinige, so ist die plötzliche Erhöhung der Zinsrate unter den erwähn-

¹¹ Prominenter Vertreter des Monetarismus ist Friedman (vgl. Friedman/Schwartz 1963, 57-59, Friedman 1968, 158f.).

¹² Diese Schule wird auch ‚Neuklassik‘ benannt, und von Lucas, Sargent u.a. vertreten (vgl. Felderer/Homburg 1987, 257ff.).

¹³ Feldstein, der die theoretische Basis der Reaganomics geliefert hat, gehört zu dieser Schule. Sein Hauptargument ist, dass Steuererhöhungen für Investition und Arbeitsbereitschaft schädlich seien und daher schließlich eine Abnahme auch der Steuereinnahmen herbeiführen würden.

¹⁴ Diese Schule wird repräsentiert von Buchanan und Tullock (vgl. Buchanan/Tullock 1962). Die beiden Autoren behaupten, dass in der politischen Welt gefällte demokratische Mehrheits-Entscheidungen der Effizienz abträglich seien.

¹⁵ Hayek erkennt zwar explizit die Unvollkommenheit des Marktes an, aber hält trotzdem daran fest, dass der Markt der beste mögliche Apparat zur wirtschaftlichen Optimierung sei und sich immer weiter vervollkommen werde (vgl. Hayek 1978).

ten Umständen ein wichtiges Moment der Krise. Sie kann massenhafte Bankrotte der einzelnen Kapitale herbeiführen, was wiederum zu Massenarbeitslosigkeit und zu einer plötzlichen Unterbrechung der Reproduktion des gesellschaftlichen Gesamtkapitals, i.e. einer Krise führt. Insofern impliziert ein hoher Verschuldungsgrad eine hohe Krisenanfälligkeit. Aber das ist noch keine hinreichende Erklärung des Ausbruchs der Krise: Es müssen die verschiedenen Gründe für den hohen Verschuldungsgrad und die Momente zur plötzlichen Erhöhung der Zinsrate ausgewiesen werden. Der Fehler der (Post-)Keynesianer liegt darin, dass sie die verschiedenen Ursachen der Krise nur auf eine hohe Zinsrate reduzieren und zugleich die hohe Zinsrate nicht wiederum als Folge von anderen wirtschaftlichen Bedingungen des Gesamtproduktionsprozesses auffassen, sondern nur als Folge einer willkürlichen Zinspolitik.

Zu diesen weiteren Bedingungen gehört der hohe Verschuldungsgrad, d.h. eine hohe Auslandsverschuldung und/oder eine Verteilung des verfügbaren Kapitals eines Landes, die generell die Verschuldung begünstigt. Diese problematische Verteilung des Kapitals eines Landes kann wiederum verschiedene Ursachen haben. Die entscheidende ist eine Blockierung der Erweiterung des Eigenkapitals von Firmen durch mächtige Eigentümer, die mit möglichst wenig Privatgeld Eigentümer der großen Firmen zu bleiben versuchen und das mit Hilfe von Politikern (durch Korruption) auch durchzusetzen wissen, wie in einigen Ostasienländern. Diese Länder sind besonderes krisenanfällig in bezug auf eine Unterbrechung der großen Kreditketten bzw. eine plötzliche Erhöhung der Zinsrate. Eine postkeynesianisch begründete Zinspolitik, die als Gegenmittel zum Ausbruch der Krise die Zinsrate senkt, kann in diesem Fall zwar zur Rettung der Wirtschaft beitragen, aber nur vorübergehend, da sie den Verschuldungsgrad erhöht und damit die Krisenanfälligkeit weiter fördert. Natürlich trägt umgekehrt eine monetaristisch bzw. neoliberal orientierte Finanzpolitik, die die Zinsrate erhöht bzw. Banken und Konzerne restrukturiert (i.e. die meisten Banken und Firmen bankrottiert), nur zur weiteren Verschärfung der Krise bei.

Zurück zu Marx. Indem Marx der plötzlichen Erhöhung der Zinsrate nur eine beschränkte Rückwirkungsrolle für den Ausbruch der Krise zuweist, führt er die Ursache der Krise auf die Realwirtschaft zurück. Insofern bleibt Marx trotz seiner Kritik an der Quantitätstheorie des Geldes demselben theoretischen Feld verhaftet. Das Problem, das ein Verständnis der Multi-kausalität der Krise schwierig macht, wird vor allem bei Marxens Betrachtung der Zinsrate als abhängiger Variable der Realwirtschaft deutlich. Die Zinsrate in einer entwickelten kapitalistischen Gesellschaft bestimmt sich jedoch aus verschiedenen Variablen. Eine erste Variable ist die Zinspolitik der Zentralbank, eine zweite die Wirtschaftskonjunktur und eine dritte die Finanzierungsstruktur des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. Natürlich sind die drei Variab-

len voneinander abhängig. Die Zinspolitik wirkt sich auf die Konjunktur aus, während sich die Konjunktur auf die Zinspolitik auswirkt usw.

Marxens Problem in diesem Zusammenhang ist die theoretische Ausschließung der ersten Variable. Während die Nichtberücksichtigung der dritten (der Finanzierungsstruktur des gesellschaftlichen Gesamtkapitals) keinem *theoretischen* Fehlgriff geschuldet ist, basiert die Ausschließung der ersten Variable (der Zinspolitik) auf einer Ambivalenz der Marxschen Problematik selbst: Der Zusammenhang von Zinsrate, Zinspolitik und Konjunktur (bzw. Krise) wird relativ einseitig aufgefasst. Allerdings lässt sich dieses Problem einigermaßen aus der Begrenztheit der Zinspolitik zu Marxens Zeiten erklären. Die Golddeckung der Währungen setzte einer expansiven Zins- bzw. Geldpolitik enge Schranken. In diesem Zusammenhang steht Marxens folgende Aussage: „Willkürliche Bankgesetzgebung (wie die von 1844-45) kann diese Geldcrise erschweren. Aber keine Art Bankgesetzgebung kann die Krise beseitigen.“ (II.4.2/543)

Marxens Problem liegt daher darin, dass er die damalige Begrenztheit der Zinspolitik als Notwendigkeit des Kapitalismus selbst betrachtet. Der Fehler resultiert vor allem daraus, dass Marx die Geldware (i.e. Gold) für die einzig mögliche Geldform hält. Unter solchen Umständen könnte sich aber das Kreditgeld nicht willkürlich vermehren und die Geldpolitik (inklusive der Kreditpolitik bzw. der Zinspolitik) wäre notwendig begrenzt.

Aber die Entwicklung der Geldform ist auch innerhalb des Kapitalismus über die Geldware hinausgegangen. Heutzutage ist staatliches Papiergeld kein Repräsentant von Geldware, sondern letztes Zahlungsmittel und als solches das einzig wirkliche Geld. In dieser Situation ist die Geldmenge bzw. die Zinspolitik nicht durch die Geldware, sondern durch die Inflationsgefahr begrenzt. D.h. die Rahmenbedingungen der Geldpolitik (inklusive der Zinspolitik) weiten sich aus. Es ist durchaus möglich, dass die Krisengefahr durch die Entwicklung des Kredits gleichzeitig zunimmt. Jedenfalls ist die positive wie auch die negative Rolle des Kredits in den Vordergrund gerückt. Anders als zu Marx' Zeiten kann eine Krise durch plötzliche Erhöhung der Zinsrate bzw. Beschränkung des Kredits ausbrechen und durch Senkung der Zinsrate vermieden werden. Nicht nur Marx, sondern auch die meisten marxistischen Theoretiker haben die Relevanz des Kredits unterschätzt – wohlgermerkt nicht nur der dogmatische sondern auch der sog. westliche Marxismus.

3 Krise und Entwicklung des kapitalistischen Kreditsystems sowie der Aktiengesellschaft

Das erste Moment des kapitalistischen Kreditsystems bildet der kommerzielle Kredit:

„Mit der Entwicklung des Handels und capitalistischen Produktionsweise, die nur für die Circulation producirt, wird diese naturwüchsige Grundlage des Creditsystems erweitert, verallgemeinert, ausgearbeitet.“ (II.4.2/469; 25/413, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle fasst Marx als Grundlage des Creditsystems die auf die Zirkulation ausgerichtete kapitalistische Produktion auf. Das ist zwar noch keine theoretische Begründung für die Entstehung des Kredites, aber die Einführung der Kategorie ‚Kredit‘ nicht unplausibel, wenn man die Pletora für die Erhöhung des Profits des Kapitals durch die Erhöhung der Umschlaggeschwindigkeit der produzierten Waren berücksichtigt, die wiederum auf der Ebene des gesellschaftlichen Gesamtkapitals den Verkauf vermittelt des Wechsels herbeiführt.

Dieser kommerzielle Kredit bildet die Basis des kapitalistischen Creditsystems, das über Kreditgeld den Geldkredit verallgemeinert.

„Wie diese wechselseitigen Vorschüsse der Produzenten und Kaufleute unter einander die *eigentliche Grundlage* des Creditwesens bildet, so deren Circulationsinstrument, der *Wechsel*, die Basis des eigentlichen Creditgeldes, der *Banknotencirculation* u.s.w., deren Basis nicht die Geldcirculation (sei es metallisches oder Staatspapiergeld), sondern die *Wechselcirculation*.“ (II.4.2/470f.; 25/413)

„Der kommerzielle Credit (d.h. der Credit, den sich die in der Reproduction beschäftigten Capitalisten geben) bildet die Basis des *Creditsystems*. Sein Repräsentant der *Wechsel*, Schuldschein (document of deferred payment).“ (II.4.2/535; 25/496)

Der kommerzielle Kredit bildet zwar die Grundlage für die Weiterentwicklung des Credits zum Creditsystem, aber noch keine fertige Kreditform. Marx betrachtet ihn als begrenzt:

„Die limits für diesen commerciellen Credit, für sich betrachtet, sind 1) der Reichtum der Produzenten und Merchants, i.e. ihre Verfügung über Reservecapital im Fall eines delay der returns; 2) die Return selbst. Diese können der Zeit nach delayed werden oder die Preise der Waaren können in der Zwischenzeit change, fallen etc., oder die Waaren auch unverkäuflich werden momentan von Stockung der Märkte.“ (II.4.2/536f.; 25/497f., Unterstr. NWK)

Als ein Moment der Überwindung dieser Begrenztheit tritt der Geldkredit mittels der Bank auf:

„Es kommt aber nun zu diesem commerciellen Credit der eigentliche monied Credit hinzu. Das Vorschiesen des Geldes an sie seitens der bankers und moneylenders. Durch den Discont der Wechsel ist der Vorschuß nur nominell. In der That schießt er den Credit seines bankers vor, der ihm wieder das Geldkapital seines depositors vorschießt, die gebildet werden von den Industriellen und Commerciellen selbst, aber auch von den Arbeitern (saving banks) Grundrentnern und den sonstigen unproductiven Klassen.“ (II.4.2/540; 25/501, Unterstr. NWK)

Der Geldkredit, der durch den Diskont verliehen wird, ist die entwickelte Kreditform des kommerziellen Credits. Dessen Begrenztheit wird überwunden, indem der Geldkredit 1) das Reservekapital des fungierenden Kapitals minimiert und 2) der willkürlichen Verschiebung der Geldrückflüsse des qua Wechsels verkauften Warenkapitals Einhalt gebietet. Aber der Geldkredit mittels des Diskonts ist nicht die einzige Form des Geldkredits, auch wenn er die anderen Formen an Umfang übertreffen mag. Marx hat diesen Umfang des diskontvermittelten Geldkredits erkannt:

„Der bedeutendste Theil (des Bankkapitals bzw. der zinstragenden Papieren – NWK) besteht aus *Wechseln*, d.h. Zahlungsversprechungen von productiven Capitalisten oder Kaufleuten. Für den moneylender sind diese Wechsel Zinstragende Papiere. D.h. wenn er sie kauft, zieht er den *Zins* ab für die Zeit, die sie noch zu laufen haben.“ (II.4.2/524f.; 25/487, Unterstr. NWK)

Auch wenn dieser Teil des Geldkredits heute noch den größten Teil des Geldkredits ausmacht, nimmt seine relative Größe ab, weil die langfristigen festen Anleihen für Investition usw. relativ und absolut wachsen. Durch letztere wird die Akkumulation des wirklichen Kapitals gefördert – und zwar in zweierlei Hinsicht: 1) Der Profit des verschuldeten Kapitals steigt, weil langfristig gesehen der Zins für die festen Anleihen einen Teil des Unternehmergewinns übrig lässt (vgl. II.4.2/449; 25/392). 2) Die leichter gewordene feste Anleihe erleichtert Investitionen in die hochprofitable Branche und trägt damit zur Ausgleichung der Profitrate der Einzelkapitale bei, was wiederum die Akkumulation des gesellschaftlichen Gesamtkapitals impliziert. In diesem Zusammenhang hat Heinrich richtig hervorgehoben: „Die Verschuldung der Einzelkapitale ist daher der Normalfall und nicht etwa schon ein Krisensymptom.“ (Heinrich 1999a, 289) Marx schreibt dazu pointiert:

„Nicht nur besteht der Profit in Appropriation fremder Arbeit, sondern das Capital, womit diese fremde Arbeit exploitirt wird, besteht aus ‚fremdem‘ Eigentum, das der monied Capitalist dem productiven Capitalisten zur Verfügung stellt, wofür er (monied Capitalist – NWK) den letzten seinerseits exploitirt.“ (II.4.2/587; 25/524, Unterstr. NWK)

3.1 Wechseldiskont als Krisenmoment

Um den Zusammenhang zwischen Wirtschaftskrise und Finanzkapital zu präzisieren, muss die Krisenhaftigkeit des Finanzkapitals noch weiter differenziert werden. Ein Moment seiner Krisenhaftigkeit ist die Spekulation auf Aktien und öffentliche Papiere – ein in der Tat wichtiges Moment.

Auch der Wechsel als Bestandteil des Finanzkapitals konstruiert ein Moment seiner Krisenhaftigkeit. Der Wechsel selbst ist kein Geld oder Geldkapital, sondern nur der Anspruch auf Geld anderer Kapitale, die den Wechsel zirkulieren lassen. Ob dieser Anspruch auf Geld realisiert werden kann, ist keineswegs gesichert. Seine Realisation hängt davon ab, ob das Kapital, das den Wechsel zirkulieren lässt, das Geld bereitstellen kann, was wiederum das erfolgreiche Geschäfte dieses Kapitals voraussetzt. Wenn es bankrott geht, hat zwar das Kapital, das den Wechsel besitzt, Verfügungsrecht über das Vermögen des bankrotten Kapitals. Aber die dringende Geldnot seitens des Finanzkapitals, das seinerseits den Bankrott zu vermeiden sucht, erzwingt ein möglichst schnelles Verkaufen des Vermögens des bankrotten Kapitals – eine Situation, die in der Regel mit großen Verlusten des Finanzkapitals einhergeht.

Auf gesamtgesellschaftlicher Ebene muss das Finanzkapital alltäglich solche Art von Verlust hinnehmen. Sofern er auf einen Teil des Finanzkapitals beschränkt bleibt, begründet er noch nicht dessen Krisenanfälligkeit. Das bedeutet, dass die Krisensituation nicht über einen einzelnen Teil des Finanzkapitals, sondern nur über seine Gesamtheit begründet werden kann. Unter dieser Voraussetzung geraten die meisten Finanzkapitale dann in den Bankrott, wenn

solcher Verlust so groß ist, dass er nicht mehr durch das Sicherungssystem (z.B. die Bankversicherung) ausgeglichen werden kann. Dass dieses Sicherungssystem sich wiederum entwickelt und dadurch viele Krisensituationen vermieden werden, ist klar. Aber seine Wirkungsmöglichkeiten sind trotzdem begrenzt, weil es auf der kontrafaktischen Gleichgewichtsvorstellung basiert, dass die Verluste des Finanzkapitals durch den Wechsel auf gesamtgesellschaftlicher Ebene immer auf einen bestimmten Umfang begrenzt seien. Was darüber hinausgeht, ist prinzipiell von der Sicherung ausgeschlossen.

Bei Marx gibt es keine systematische Erklärung für dieses Moment der Krisenhaftigkeit des Finanzkapitals. Vielleicht wollte Marx sie für ein späteres Werk aufbewahren, denn er beschränkt im *Kapital* bekanntlich die Ausführungen über den Kredit auf die notwendigen Punkte „zur Charakteristik der capitalistischen Produktionsweise überhaupt“ (II.4.2/469) und schließt „die Analyse des Creditwesens und der Instrumente“ (ebd.) mitsamt Weltmarkt, Krise und Arbeitslohn aus der Untersuchung aus.¹⁶ Jedoch gibt es dennoch einige Ansätze bei Marx zur Erklärung dieses Momentes der Krisenhaftigkeit des Finanzkapitals. Auch von marxistischen Autoren, die sich mit Kredittheorie beschäftigen, sind diese Ansätze zumeist übersehen worden.

Der Wechsel, den die Bank durch Diskontierung besitzt, ist Teil des Bankkredits für andre industrielle oder Handelskapitale und vollzieht damit die Verwandlung des kommerziellen Kredits in Bankkredit. Marx ist sich darüber im Klaren:

„In der That leiht der eine dem anderen das Geld, das er im Reproductionsprozeß braucht. Dieß nimmt aber die Form an, das der banker es dem Reproducenten leiht.“ (II.4.2/584, Unterstr. NWK)

Dieser Teil des Bankkredits verursacht auf verschiedene Weisen Spekulation des industriellen Kapitals und des Handelskapitals und konstituiert dadurch ein Moment der Krise:

„Aber in der That handelt es sich nicht nur um die ‚Convertibilität‘ der Wechsel in Geld. Eine ungeheure Masse dieser Wechsel stellen bloße Schwindeltransaktionen vor, die jetzt explodirt sind und ans Tageslicht kommen; verunglückte und mit fremdem Capital getriebne Speculation. (...) Das ganze künstliche System gewaltsamer Ausdehnung des Reproductionsprocesses kann natürlich nicht dadurch curirt werden, daß nun etwa eine Bank (die Bank of England z.B.) in Papier allen Schwindlern das ihnen fehlende Capital giebt und die sämtlichen Waaren zu ihren alten Nominalwerten kauft.“ (II.4.2/543, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle konstatiert Marx eine durch den Wechsel verursachte Spekulation bzw. eine ‚gewaltsame Ausdehnung des Reproduktionsprozesses‘ und ‚bloße Schwindeltransaktionen‘.

¹⁶ Dieser Ausschluss ist an folgender Stelle explizit formuliert:

„Die Phänomene, die wir in diesem § untersuchen, bedürfen zu ihrer vollen Entwicklung des Creditwesens und der Concurrenz auf dem Weltmarkt, der überhaupt die Basis der capitalistischen Produktionsweise bildet, dessen sie jedenfalls als ihrer sphere of action bedarf. Diese – konkreteren Formen der capitalistischen Production können aber 1) nur dargestellt werden, nachdem die allgemeine Natur des Capitals begriffen ist, und 2) liegt dieß ausser dem Plan unseres Werks und gehört seiner etwaigen Fortsetzung an.“ (II.4.2/178, Unterstr. NWK)

Diese Stelle basiert wiederum auf der Planänderung des Systems der Kritik der politischen Ökonomie von 1863. Davor gehörten die Themen Kreditwesen, Konkurrenz und Weltmarkt ins System der Kritik der politischen Ökonomie (vgl. Heinrich 1999a, 179-195, Negri 1978, 1-19 und Bidet 1985, 13-17).

Für den betroffenen Teil der Bank bedeutet all das schon ein Unglück, was wiederum die Krisenanfälligkeit des gesamten Finanzkapitals steigert. Darüber hinaus konstatiert Marx eine unüberwindbare Grenze bei der Beseitigung von Spekulation und Krise, indem er auf die Unmöglichkeit einer Kur durch Bank of England hinweist.

In Zeiten des Spekulationsbooms sitzen nicht nur das Handelskapital und das industrielle Kapital der Gefahr eines Bankrotts auf, sondern auch das Finanzkapital. Im Fall eines Zusammenbruchs der massenhaften Spekulation ist die Bankrott-Gefahr für das Finanzkapital noch größer, weil der Verschuldungsgrad des Finanzkapitals denjenigen des industriellen bzw. Handelskapitals übersteigt:

„Neben diesen seinen (von dem Bankkapital ist die Rede – NWK) realen Bestandtheilen scheidet es sich in das invested capital des Bankers selbst und in die deposits. (sein banking capital oder gepumptes Capital.) Bei den issuing banks kommen noch die Note hinzu.“ (II.4.2/520, Unterstr. NWK)

„Eine Bank stellt auf der einen Seite die Centralisation des monied Capital, der Verleiher, auf der anderen die Centralisation der Borger dar.

Das loanable Capital, über das sie verfügen, fließt ihnen in doppelter Weise zu. Einerseits als Kassierer der produktioven Capitalisten, concentrirt sich in ihrer Hand das monied Capital, das jeder Producent und Kaufmann als Reservefond hält, oder das ihm als Zahlung zufließt. Dieser Fonds wird in ihrer Hand zu monied Capital, das verliehbar ist. (...) Andererseits aber wird ihr loanable Capital gebildet durch die Deposits der monied Capitalists, die ihnen das Ausleihen derselben überlassen. Mit der Entwicklung des Banksystems, und namentlich, sobald sie Zins für jede Deposit zahlen, werden die Geldersparungen (oder das augenblicklich unbeschäftigte Geld) aller Klassen bei ihnen deponirt...“ (II.4.2/471f., Unterstr. NWK)

Hier betrachtet Marx das Bankkapital auf anderer Ebene als der sachlichen, die aus Geld, Wertpapieren (Wechsel, öffentliches Papier, Aktien, Hypotheken) besteht – nämlich auf derjenigen der zufließenden Form des Kapitals. Auf dieser Ebene konstituiert sich das Bankkapital oder das Finanzkapitals aus Eigenkapital (das Marx als ‚invested Kapital des Bankiers‘ bezeichnet und dem man den akkumulierten Teil des Profits des Finanzkapitals hinzufügen kann) und geborgtem Kapital (das zumeist aus den Depositen kommt). Diese Teilung des Kapitals in Eigenkapital und geborgtes Kapital ist auch beim industriellen Kapital und beim Handelskapital anzutreffen. Sie ist ein typisches Merkmal des Kapitals und ein immer fort-dauerndes Charakteristikum im Kapitalismus. Spezifisch für das Finanzkapital ist in diesem Zusammenhang jedoch, dass der Anteil des geborgten Kapitals im Vergleich zum Eigenkapital deutlich größer ist als beim industriellen Kapital. Das beruht darauf, dass das Finanzkapital zusätzliche Mittel zur Finanzierung hat, i.e. Depositen und Kreditschöpfung bzw. Kreditgeldausgabe.¹⁷ Die Bankrottgefahr des Finanzkapitals wäre immens, wenn keine Absicherung

¹⁷ Vgl. dazu:

„Neben diesen seinen *realen Bestandtheilen* scheidet es sich in das invested capitals des Bankers selbst und in die *deposits* (sein banking capital oder gepumptes Capital.). Bei den issuing banks kommen noch die Note hinzu, die wir einstweilen ganz ausser Betracht lassen wollen.“ (II.4.2/520, Unterstr. NWK)

„Mit der Entwicklung des Zinstragenden Capitals und des Creditwesens scheint sich alles Capital zu verdoppeln und stellenweise zu verdreifachen durch die verschiedene Weise, worin dasselbe Capital oder auch

vorhanden wäre, eine Absicherung, die normalerweise der Staat übernimmt (und die zu Marx' Zeiten sehr begrenzt war). Auch wenn diese Absicherung im Extremfall versagen kann, gilt sie von vornherein für das große Finanzkapital. Deswegen ist insbesondere für das kleine Finanzkapital die Bankrottgefahr größer als für das industrielle Kapital. Die zitierte Stelle beinhaltet diese Schlussfolgerung der Sache nach, auch wenn Marx nicht explizit darauf hingewiesen hat. Der Bankrott des Finanzkapitals ist außerdem nicht immer nur Folge einer Krise, die vom industriellen oder Handelskapital ausgeht. Umgekehrt kann das Finanzkapital bankrott gehen, auch wenn nur einige wenige große industrielle oder Handelskapitale in Bankrott geraten, lange bevor die Krise eintritt. Dann erhöht sich die allgemeine Zinsrate enorm, was wiederum zum Bankrott bzw. Verlust der bis dato noch gut laufenden Kapitale führen kann. Dieser Prozess des Bankrotts des Finanzkapitals kann auf solche Weise eine Finanzkrise bzw. allgemeine Krise hervorrufen. In diesem Zusammenhang hat Marx recht, wenn er sagt:

„In früheren Produktionsweisen existirt das (die Krisensituation – NWK) nicht, weil bei der engen Basis, auf der sie sich bewegen, weder der Credit, noch das Creditgeld sich entwickeln.“ (II.4.2/595, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle macht Marx deutlich, dass es ohne Kredit keine wirkliche Krise geben kann.¹⁸ Ohne Entwicklung des Kredits könnte es zwar Absatzschwierigkeiten und Verlust an investiertem Kapital geben, aber streng genommen keinen Bankrott. Es käme gar nicht erst zur Krise, i.e. zur plötzlichen Unterbrechung des Reproduktionsprozesses. Statt dessen fände langsamer Rückgang des Absatzes auf Ebene des gesellschaftlichen Gesamtkapitals statt. Zu solcher Abnahme der Reproduktion bzw. des Absatzes kann es in vorkapitalistischen Produktionsweisen aufgrund von Naturkatastrophen und Kriegen und dem daraus resultierenden Rückgang des Agrarproduktes oder der Rohstoffe kommen. Diese Abnahme der Reproduktion ist nicht spezifisch kapitalistisch. Hier geht es dagegen um die spezifisch kapitalistische Krise, die durch die gesellschaftlichen Wirkungen des Zwangs zur Profitmaximierung mittels des kapitalistischen Kredits erst möglich wird.

Der Zusammenhang zwischen Diskont und Krise ist auf verschiedenen Ebenen zu betrachten:

nur dieselbe Schuldforderung in verschiednen Händen unter verschiednen Formen erscheint. Der größte Theil dieses „Geldcapitals“ ist rein fiktiv. Z. B. die sämtlichen Deposits, (mit Ausnahme des Reservefonds) sind nichts als Guthaben an den banker, die aber nie im Deposit existiren.“ (II.4.2/526, Unterstr. NWK)

¹⁸ Diese Auffassung wird seit den 1970er Jahren von vielen Autoren geteilt: Brunhoff (1976a), Harris (1976) und Itoh (1975) haben den Zusammenhang zwischen Krise und Kredit bzw. Geld systematisch und differenziert analysiert. Auch in Deutschland gab es einige Literatur über diesen Zusammenhang, aber diese beschränkt sich meistens auf eine Zusammenfassung des 5. Abschnittes des 3. Bandes (vgl. Sost 1983).

Seit den 1980er Jahren wurde der Kredit außerhalb Deutschlands von einigen marxistischen Autoren als entscheidendes Moment der Krise begriffen: Harris (1988, 1995a, 1995b), James R.Crotty (1985, 1993), Pollin (1986, 1995) und Wolfson (1986, 1990) haben fast alle durch die Finanzinstabilitätsthese des Postkeynesianer Minsky (1982) einen starken Anstoß zur Finanzkrisentheorie erhalten. Darauf werden wir im 5. Kapitel noch näher eingehen.

1. Der Diskont fördert einerseits die „spekulativen Transactionen“ (II.4.2/540), den Handelsschwindel und auch den Schwindel beim Wechselziehen. Dadurch geben Diskont und Wechsel Anlass zum Bankrott des betroffenen Finanzkapitals. Die Schwierigkeit der ‚Convertibilität des Wechsels in Geld‘ bewirkt eine Blockierung des weiteren Kredits mittels des Wechseldiskonts. Diese Blockierung mitsamt der dadurch entstandenen Zinserhöhung führt zum massenhaften Bankrott von industriellem oder Handelskapital, weil dessen Reproduktionsprozess größtenteils vom Wechseldiskont abhängt. Das bedeutet die Erweiterung des Bankrotts zur Krise.
2. Das Problem der ‚Convertibilität des Wechsels in Geld‘ impliziert auch den massenhaften Verlust bzw. Bankrott des Finanzkapitals, weil das Finanzkapital hoch verschuldet ist und der größte Teil seines Vermögens aus diskontierten Wechseln besteht. Dieser massenhafte Bankrott des Finanzkapitals bekräftigt die Krise, indem er auch die andere Kreditformen in Mitleidenschaft zieht.

Zu Marx' Zeiten schon hatte die Zirkulationsmenge des Wechsels die Geldmenge überschritten. Der quantitative Vergleich zwischen Wechsel und Geld ist an einer Stelle des Manuskriptes des 3. Bandes zu erahnen. Dort zitiert Marx Leatham (*Letters on the Currency*, 2. Aufl., London, 1840), und Bosanquet (*Metallic, Paper, and Credit Currency*, London, 1842):

„I find, the amount of bills für das ganze Jahr 1839 [nimmt die Foreign = about 1/5 des Ganzen an] ist £ 528 493 842 und der amount of bills out at one time in the above year 132 123 460 l.“ (Leatham 1840, 55f., zitiert nach II.4.2/470, Unterstr. NWK)

„Schätzt man die ganze Currency und den amount der liabilities der Bank und Countrybankers, payable on demand, I find a sum of 153 millions, which, by law, can be converted into gold und dagegen 14 Millionen Gold to meet this demand“ (ebd., 11, zitiert nach II.4.2/470, Unterstr. NWK)

„Im Durchschnitt anzunehmen, daß 2 endorsements auf jeder bill in circulation sind und daß im Durchschnitt jede bill 2 Zahlungen thut, bevor sie due wird. Nach dieser Annahme scheint es, daß allein durch endorsements property changed hands, durch Wechsel zum Werth von 2 x 528 Millionen oder £ 1056 000 000, mehr als 3 Millionen £ täglich, im Lauf des Jahres 1839.“ (Bosanquet 1842, 93, zitiert nach II.4.2/470, Unterstr. NWK)

Hier wird festgestellt: 1) Der Gesamtbetrag des Wechsels im Jahr 1839 in Großbritannien ist £ 528 Millionen, während die Banknoten (damals kein wirkliches Geld, sondern Kreditgeld) auf £ 153 Millionen hinauslaufen. Der Gesamtbetrag des wirklichen Geldes, i.e. Goldes war damals bloß £ 14 Millionen. Auch im Vergleich zu den Banknoten als Kreditgeld war der Gesamtbetrag der Wechsel also um das 3,5fache größer. 2) Die Wechsel von £ 528 Millionen vermittelten Transaktionen sogar von £ 1056 Millionen. Sicher ist jedoch zumindest, dass die Transaktion auch im 19. Jahrhundert größtenteils über den Wechsel verrichtet wurden. Das impliziert, dass die Inkonvertibilität des Wechsels in Geld entscheidend für den Ausbruch der damaligen Krisen gewesen sein konnte. Natürlich konnte die Inkonvertibilität des Wechsels auch andererseits Wirkung der schon entstandenen Krise sein:

„Diese Unterbrechung (der Zahlungskette – NWK) selbst theils Wirkung, theils Ursache der Erschütterung des Credits, und der Umstände (i.e. Krisenumstände – NWK), die letztre begleiten, overstocked markets, depreciation of commodities, interruption of production etc.“ (II.4.2/519, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle wird klar, dass Marx die Unterbrechung der Zahlungskette des Wechsels als ein Moment der Krise (zumindest der Kreditkrise) aufgefasst hat. Die Zahlungskette des Wechsels ist notwendigerweise mit dem Diskont des Wechsels durch Banken bzw. das Finanzkapital verbunden. Das industrielle Kapital und das Handelskapital diskontieren einen großen Teil des Wechsels, den sie gegen Übertragung der Ware bzw. Dienstleistung erhalten haben. Das war schon zu Marx' Zeiten üblich. Dieser Sachverhalt ist im Manuskript des 3. Bandes festgehalten und theoretisch vorausgesetzt, wenn Marx den Wechsel unter die Bestandteile des Bankkapitals subsumiert (vgl. II.4.2/520). Das besagt wiederum, dass die Unterbrechung der Zahlungskette des Wechsels, die aus verschiedenen Gründen herbeigeführt werden kann, den Verlust bzw. den Bankrott nicht nur von industriellem Kapital und Handelskapital sondern auch von Bankkapital hervorruft, was nicht nur für die Erweiterung der schon entstandenen Krise sondern auch für den Ausbruch der Krise entscheidend sein kann.

3.2 Feste Anleihen und Hypotheken als Krisenmoment

Marx unterscheidet zwei verschiedene Bankkredite, i.e. den Diskont und die feste Anleihe. An seinem Zeitgenossen Overstone, dem führenden Vertreter des ‚Currency Principle‘ kritisierte er:

„Dieser selbstgefällige Logiker (Overstone – NWK) unterstellt, daß bills nur discounten werden, um das Geschäft auszudehnen, und daß das Geschäft ausgedehnt wird, weil es profitable. Die erste Voraussetzung falsch. Der gewöhnliche businessman discountirt, um die Geldform seines Capitals zu anticipiren und daher den Fluß des Reproduktionsprocesses zu erhalten; nicht um das Geschäft auszudehnen oder Surpluscapital ,to raise‘ by the way of discount, sondern den Credit, den er giebt, durch den Credit, den er nimmt, zu compensiren. Und wenn er Discounts, sein Geschäft ,auszudehnen‘, so, abgesehen von speculativen prospects, wenn er Creditritter ist, um ein faules Geschäft durch das andre zu decken, und nicht to raise profits, sondern sich in Besitz von fremdem Capital zu setzen.“ (II.4.2/489f., Unterstr. NWK)

An dieser Stelle unterscheidet Marx Diskont und zusätzliches Kapital durch Bankkredit als feste Anleihe. Letzteres dient der erweiterten Reproduktion des Kapitals, ersterer dem Erhalt des Reproduktionsprozesses. Die feste Anleihe fungiert bei industriellem Kapital oder Handelskapital als Kaufmittel, die Kreditaufnahme durch den Diskont als Zahlungsmittel. Aber beide Formen sind insofern gleich, als sie die Übertragung von Kapital vermitteln.

„Soweit das Geld die transfers von Capital vermittelt, sei es als Kaufmittel (Zirkulationsmittel), sei es als Zahlungsmittel, ist es Capital.“ (II.4.2/506)

Diese Gleichsetzung der beiden verschiedenen Geldfunktionen als Kapital für den Borger impliziert, dass die beiden verschiedenen Kreditformen, i.e. Diskont und feste Anleihe als Formen der Kapitalanleihe gleichgesetzt werden können. Solange beim industriellen und beim Handelskapital die Geldaufnahme durch Wechseldiskont als Zahlungsmittel für die

schon gekauften Waren oder die Zahlung des Kredites fungiert, leitet dieses Geld keine unmittelbare Produktion des Mehrwerts ein. Dennoch trägt es zur Erweiterung des Mehrwerts bei gegebener Größe des Kapitals bei, insofern es die Umschlagsgeschwindigkeit des Kapitals erhöht, d.h. es fungiert als Kapital für das industrielle und das Handelskapital. Marx hat diesen Sachverhalt in den *Theorien über den Mehrwert* deutlicher ausgedrückt als im *Kapital*:

„In zweitem Fall, discount, oder loan an temporarily not vendible commodities, kann es sich auf den Cirkulationsproceß des Capitals, die nothwendige Verwandlung des Waarencapitals als Geldcapital beziehen. So weit die Beschleunigung dieses Verwandlungsprocesses – wie im Credit seinem allgemeinen Wesen nach – die Reproduction, also die Production von Mehrwerth beschleunigt, ist das geliehne Geld Kapital.“ (II.3.4/1487f.; 26.3/477f., Unterstr. NWK)

Die Frage selbst, ob das ausgeliehene Geld für das industrielle bzw. das Handelskapital Kapital ist od. nicht, muss in diesem Zusammenhang als falsch gestellt kritisiert werden, weil das ausgeliehene Geld fürs Kapital immer als Kapital fungiert.¹⁹ Entscheidend an der Unterscheidung des Kredites in Diskont und feste Anleihe ist bei Marx statt dessen der unterschiedliche Bezug auf die Krise. Marx hält diesen Punkt explizit fest:

„Da die Circulation der Noten als Kaufmittel abnimmt, kann ihre Circulation als *Zahlungsmittel* zunehmen, und die Gesamtsumme der Circulation = der Summe der als Kaufmittel + Zahlungsmittel functionirenden Noten, stagnat bleiben oder selbst abnehmen. (...)

Würde die Circulation als Zahlungsmittel zunehmen in höherem Grad denn die als Kaufmittel abnimmt, so würde die Gesamtcirculation wachsen, obgleich das Geld in seiner Funktion als Kaufmittel der Masse nach bedeutend abgenommen hätte. Und dieß tritt wirklich in gewissen Momenten der Krise ein.“ (II.4.2/517f., Unterstr. NWK)

An dieser Stelle bestätigt sich deutlich, dass Marx bezogen auf die Krise Zahlungsmittel durch Diskont des Wechsels vom Kaufmittel für Zusatzkapital unterscheidet. Während der Krise nimmt die Nachfrage nach Kredit durch Diskont des Wechsels enorm zu, während die Nachfrage nach Kredit für die zusätzlichen Investitionen enorm abnimmt. Aber zu Zeiten der Krise ist der Wechsel nur schwer zu diskontieren. In diesem Zusammenhang gilt:

¹⁹ Eine differenzierte Auseinandersetzung mit diesem Problem findet sich bei Kim (1988, 234-240). Seine These fasst sich wie folgt zusammen:

„Endlich, das Geld, sofern es als Kaufmittel od. Zahlungsmittel die Metamorphose (bzw. den Umschlag) des industriellen Kapitals vermittelt, ist Geldkapital. (...) Die Kredittheorie und die Zinstheorie von Marx behandeln nicht Nachfrage und Angebot des Geldes od. Leihgeld der einzelnen Individuen, sondern Geldkapital und Nachfrage und Angebot des leihbaren Geldkapitals.“ (ebd. 240, Unterstr. NWK)

Nach Kim ist das verliehene Geld beim industriellen Kapital kein einfaches Geld sondern immer Geldkapital, während das verliehene Geld für Individuen oder irgendeinen Nicht-Kapital kein Kapital sondern einfaches Geld ist. Ob der Kredit beim Kreditempfänger als Kapital fungiert oder nicht, hänge nicht davon ab, ob dieser Kredit gegen Diskont oder Hypotheken aufgenommen sei bzw. ob er für Zusatzkapital oder als Zahlungsmittel aufgenommen wurde, sondern davon, ob er an Kapital oder Nicht-Kapital vergeben wird (vgl. ebd., 234-9). Dieses Argument ist kompatibel mit der Marxschen Auffassung, die die Produktion des Mehrwerts nicht auf den unmittelbaren Produktionsprozess reduziert – eine Tatsache, die auch von vielen Marxisten üblicherweise übersehen wird. Im 4. Kapitel des 1. Bandes scheint Marx die Produktion des Mehrwerts auf den unmittelbaren kapitalistischen Produktionsprozess reduziert zu haben. Er bleibt jedoch nicht bei solcher Auffassung stehen: Die außerhalb des unmittelbaren Produktionsprozeß zu verrichtende Arbeit sei, sofern sie innerhalb des industriellen Unternehmens vorgenommen wird, produktive Arbeit (vgl. II.3.6/2182f.; 26.1/386f.). Daraus folgt, dass der Rekurs des Mehrwerts auf den unmittelbaren kapitalistischen Produktionsprozeß im 4. Kapitel nur für das Darstellungsniveau des 1. Bandes gilt.

„*Demand for loan* – die Quantität der demand for loan – unterscheidet nicht die period of prosperity von der period of adversity, sondern die *facility*, womit diese demand for loan befriedigt wird. (...) Es ist also nicht der Unterschied im *quantitativen Umfang der demand for loan*, der beide Perioden charakterisiert!“ (II.4.2/511)

Das alles ist hauptsächlich aus Perspektive des Kreditempfängers betrachtet. Seitens des Kreditgebers ist die Kreditanleihe gegen Hypotheken, die als Zusatzkapital für den Kreditnehmer fungiert, jedoch genau so riskant wie der Kredit durch Wechsel für den Fall, dass der Kreditnehmer in Bankrott gerät. Der Kredit gegen Hypotheken fließt nicht völlig zum Kreditgeber zurück. Das Finanzkapital verliert damit sein Vermögen und kann bankrott gehen, wenn der Kreditnehmer bankrottiert und keine gesellschaftliche Gegenmaßnahme zugunsten des Finanzkapitals eingeleitet wird. Durch den kapitalistischen Mechanismus selbst, in dem die Reproduktion des gesellschaftlichen Gesamtkapitals vermittels des Kredits gegen Hypotheken bis zur „Ueberproduktion und die Ueberspeculation“ (II.4.2/505) forciert wird, ist das Finanzkapital der Gefahr des Bankrotts ausgesetzt. In diesem Zusammenhang ist es nicht einfach der „Haupthebel der Ueberproduktion und Ueberspeculation“ des industriellen und des Handelskapitals sondern selbst auch Urheber der Krise, einerlei ob das Finanzkapital wegen Spekulation der Kreditnehmer, i.e. des industriellen und des Handelskapitals in den Bankrott gerät oder wegen seiner eigenen Spekulation. Die Rolle des Finanzkapitals als Haupthebel der Ueberspekulation des industriellen und des Handelskapitals ist bei Marx klar ausgesprochen (vgl. II.4.2/501, 505, 537, 540, 662 usw.), während die Spekulation des Finanzkapitals als Moment der Krise von ihm nicht explizit herausgestellt wird. Eine nähere Betrachtung über Marxens begrenzte Auffassung der Spekulation des Finanzkapitals wird in den nächsten beiden Kapiteln durchgeführt.

3.3 Kapitalistisches Kreditsystem und Aktiengesellschaft als Krisenmoment

Die feste Anleihe bietet die Möglichkeit für zusätzliche Akkumulation des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. Indem durch den Kredit eine zusätzliche Investitionsquelle erschlossen wird, ist die Akkumulation des Kapitals nicht mehr auf den Unternehmergewinn begrenzt.

Trotzdem ist die Rolle des Kredits bei der Akkumulation des Kapitals einigermaßen beschränkt, weil das Finanzkapital weiteren Kredit verweigert, falls der Kreditnehmer schon einen hohen Verschuldungsgrad aufweist. Diese Begrenztheit des Kredites wird durch die Aktiengesellschaft großenteils abgeschafft, auch wenn diese eine neue Begrenztheit der Akkumulation des Kapitals mit sich bringt. Durch die Aktiengesellschaft kann das Eigenkapital erweitert werden, ohne dass das zusätzliche Eigenkapital durch den Unternehmensgewinn beschränkt würde. Das ist ein Hintergrund der Entstehung und Entwicklung der Aktiengesellschaft im Kapitalismus.

Allerdings genügt dieser Hintergrund nicht, um die Aktiengesellschaft wirklich entstehen zu lassen. Ihr Entstehungsvehikel ist bei Marx das Kreditwesen oder das kapitalistische Kreditsystem (vgl. II.4.2/502, 504). Allerdings hat Marx die Zusammenhänge nicht explizit herausgearbeitet, wodurch das Kreditwesen wie Bank die Aktiengesellschaft fördert. Ein Ansatz dazu findet sich dennoch bei ihm, wenn er einen Bestandteil des Bankkapitals als Aktien der anderen Aktiengesellschaften betrachtet (vgl. II.4.2/524f.). Dass ein Bestandteil des Bankkapitals Aktien anderer Aktiengesellschaft ist, impliziert schon, dass die Bank die Hauptkäufer der Aktien sind. Also ermöglicht die Bank die Aktiengesellschaft, indem sie als Hauptkäufer der Aktien agiert und damit den Aktiengesellschaft fördert.²⁰ Damit erweitert sich der Aktionsradius der Bank vom Kreditverleih (genauer gesagt der Kreditvermittlung) zur Spekulation auf Aktien, was schon zu Marx' Zeiten die Verwandlung der Bank ins Finanzkapital ausgemacht hat.

Durch diese Entwicklung der Aktiengesellschaft erreicht die kapitalistisch-gesellschaftliche Finanzierung ihren Höhepunkt. In der Aktiengesellschaft unterscheidet sich der Unternehmer vom Eigentümer (vgl. 4.2/502). Schon vor der Entwicklung der Aktiengesellschaft gehört das Gesamtkapital (Eigenkapital+Fremdkapital) einer Firma der Sache nach nicht mehr einer bestimmten Person, weil eine Firma mittels der Finanzierung durch den Kredit der Gesellschaft gehört. Allerdings wird die Aktiengesellschaft zwar allmählich zur herrschenden kapitalistischen Unternehmensform, aber niemals universal, weil der Kapitalismus andererseits auf Privatprofitmaximierung der Privatkapitalisten als Unternehmer beruht und sie fördert (vgl. Itoh/Lapavitsas, 1999, 117).

Mit der Entwicklung der Aktiengesellschaft mittels der Bank und deren Spekulation auf Aktien eröffnet sich ein weiteres Moment der Krise. Der Zusammenbruch der Spekulation der Bank auf Aktien bildet ein neues Moment der Krise, das sich bei Marx leider nur in Ansätzen findet.

4 Kredit und Spekulation

Marx hat zwar keine einheitliche und systematische Theorie der Spekulation entwickelt. Jedoch lassen sich sowohl im 1. Band wie auch in den Manuskripten zum 2. und 3. Band des *Kapital* Ansätze einer fortgeschrittenen Spekulationskonzeption finden, die natürlich von Ambivalenzen nicht frei sind.

²⁰ Dieser Entwicklungszusammenhang der Aktiengesellschaft mit der Bank als Aktienkäufer wird auch von orthodox-marxistischen japanischen Ökonomen herausgestellt (vgl. Kim 1988, 65ff.).

Hussein weist ebenfalls auf den Zusammenhang der Bank als Aktienkäufer mit der Entstehung der Aktiengesellschaft hin (vgl. 1976).

4.1 Marx'Konzept der Spekulation

Marx hatte zunächst die gängige Auffassung der Spekulation akzeptiert, dass der auf Gewinne aus zukünftigen Veränderungen der Preise abzielende Kauf die Spekulation sei. Dieses Verständnis findet sich auch bei anderen zeitgenössischen Autoren wie Corbet (1841), MacCulloch (1847), Gilbert (1834) und Overstone (1857), auf die Marx im *Kapital* Bezug nimmt (vgl. II.5/107f.; 23/165, II.4.2/475, 487). Marx hat nämlich vorausgesetzt, dass Spekulation auf der Erwartung einer Wert- und Preisänderung einer bestimmten Ware beruht: „Andererseits die Returns um so unsicherer, je mehr Spekulation auf Steigen oder Fallen der Waarenpreise in die ursprüngliche Transaction eingeht.“ (II.4.2/537, Unterstr. NWK) Dabei unterscheidet Marx diese Spekulation vom Handel und der industriellen Investition, die gesellschaftlich notwendig sind (vgl. 24/258). Kapitalistischer Handelsprofit kommt aus dem den Waren hinzugefügten Wert, der Profit der Spekulation nicht. Diese Auffassung hat Marx zwar nicht direkt formuliert, sie wird jedoch in einer Fußnote im Manuskriptes des 3. Bandes nahegelegt:

„Es ist hier wie im Text überhaupt nur vom gewöhnlichen Commerce, nicht von der Spekulation die Rede, deren Betrachtung, wie überhaupt alles auf Theilung des Commerziellen Capitals, etc Bezügliche, ausserhalb des Kreises unser Betrachtung fällt. ‘The profit of trade is a value added to capital which is independent of price, the second (speculation) is founded on the variation in the value of capital or in price itself.’ [Th. Corbet 1845, 127]“ (II.4.2/379, Unterstr. NWK)

Daran anschließend bezieht sich Marx positiv auf Gilbert:

„*Banking and Speculation*. „Bank’s object to give facilities to trade und was immer gives facilities to trade, giebt sie der *Speculation*. Trade and speculation are in some cases so nearly allied, daß es unmöglich ist zu sagen at what precise point trade ends and speculation begins.‘ [Gilbert 1834, 137f.]“ (II.4.2/474, Unterstr. NWK)

Marx hat damit natürlich keinen klaren Maßstab für die Unterscheidung zwischen kapitalistischem Handel und Spekulation formuliert. Er setzt dabei zum einen den Unterschied zwischen Wert und Gebrauchswert voraus, und gibt die Schwierigkeit dieser Unterscheidung zu.

Auf die andere Frage, ob die Spekulation auf den kommerziellen Handel bzw. die industrielle Produktion begrenzt ist oder auch für die Finanzmärkte gilt, antwortet er auch nicht klar. Aber bei ihm ist dennoch ein entscheidender Ansatz zur Beantwortung zu finden, nämlich dort, wo er über das fiktive Kapital schreibt:

„Der Marktwert (des fiktiven Kapitals wie der Aktie – NWK) ist zum Theil *speculativ*, da er nicht nur durch die wirkliche Einnahme, sondern durch die erwartete (vorher zu calculirende) bestimmt ist.“ (II.4.2/523, Unterstr. NWK)

„Ein Theil des Banquiercapitals ist investirt in diesen s.g. *Zinstragenden Papieren* (i.e. in das fiktive Kapital wie die Aktie – NWK).“ (II.4.2/524, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle legt Marx nahe, dass die Bank Akteur der Spekulation ist, der in den spekulativen Finanzmarkt bzw. den Aktienmarkt investiert. Indem er den Preis bzw. den Wert des fiktiven Kapitals als spekulativ betrachtet, hat Marx einen wichtigen Ansatz zum Verständnis der

entwickelten kapitalistischen Finanzspekulation gegeben und geht damit weiter als die heutigen postkeynesianischen und marxistischen Kredittheoretiker, die wie Itoh (vgl. 1975, 1980 u. 1999) die kapitalistische Spekulation auf den Handel reduzieren. Natürlich hat Marx seine fortgeschrittene Konzeption der Spekulation nicht durchgehalten und auch nicht weiterentwickelt; vielmehr kehrt er meistens zur klassischen Konzeption der Spekulation zurück, die die Spekulation auf den Handel beschränkt und das Finanzkapital nicht als Spekulationssubjekt auffasst.

4.2 Kapitalistischer Kredit, Spekulation und Krise

Im Abschnitt über die ‚Rolle des Kredits in der kapitalistischen Produktion‘ macht Marx klar, dass der Kredit der Spekulation Vorschub leistet:

„Andererseits erlaubt der Credit die Akte des Kaufens und Verkaufens länger auseinander zu halten und dient daher der Spekulation als Basis.“ (II.4.2/501, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle ist Marx sich bewusst, dass der Kredit die Basis der Spekulation bildet. Aber was versteht er hier unter der Spekulation? – Die Spekulation, die Marx betrachtet, bezieht sich aufs Kaufen und Verkaufen. Ihr Auseinanderfallen werde durch den Kredit verlängert. Diese Spekulation ist jedoch nur die Spekulation auf den Handel, nicht mehr und nicht weniger. Marx versteht unter der Spekulation zumeist nur die kommerzielle Spekulation. Auch an anderen Stellen bestätigt sich das (vgl. II.4.2/505, und II.4.2/475, wo Marx sich positiv auf Gilbart bezieht: „Wo immer banks sind, ist das Capital leichter und at a cheaper rate erhalten. Die Wohlfeilheit des Capitals giebt facilities to speculation, wie die cheapness of beef and beer gives facilities des gluttony and drunkenness.“).

Marx begreift die Spekulation der Bank auf fiktives Kapital zwar ansatzweise, wenn er den Preis der Aktien als ‚spekulativ‘ (II.4.2/523) bezeichnet; er hat daraus jedoch kein neues Spekulationskonzept entwickelt. Vielmehr kehrt Marx zumeist zur üblichen Konzeption der Spekulation zurück, indem er die kapitalistische Spekulation auf den Handel zurückführt. Daher wird die Bank bei ihm zumeist nur als Helfer der Spekulation angesehen.

Trotzdem ist sich Marx jedoch darüber im Klaren, dass die Entwicklung des kapitalistischen Kreditsystems die Spekulation fördert, die kapitalistische Spekulation überwiegend durch den Kredit finanziert ist, und Kreditgeber wie die Banken wiederum das Kreditangebot überwiegend nicht mit eigenem sondern mit fremdem Kapital bestreiten:

„Abgesehen von dem Aktienwesen (...) bietet der Credit dem einzelnen Capitalist oder reputed capitalist eine, relativement parlant, absolute Verfügung über fremdes Capital und fremdes Eigenthum. (...) Was er *riskirt*, ist gesellschaftliches, nicht sein Eigenthum.“ (II.4.2/503)

„Eine ungeheure Masse dieser Wechsel stellen blose Schwindeltransactionen vor, die jetzt explodirt sind und ans Tageslicht kommen; verunglückte und mit fremdem Capital getriebne Speculationen.“ (II.4.2/543, Unterstr. NWK)

„Außerdem kommt noch hinzu, daß dieß fiktive Banker's Capital grossentheils nicht sein Capital, sondern das des Publicums vorstellt, das bei ihm deponirt, sei es mit, sei es ohne Zinsen.“ (II.4.2/525, Unterstr. NWK)

Diese Feststellung, dass die kapitalistische Spekulation auf Kredit beruht, ermöglicht das Verständnis der gesamtgesellschaftlichen Auswirkungen der Spekulation, die bis zur Krise führen können. Ohne den Kredit gäbe es keine so umfangreiche Spekulation, weil der Kapitalist über das gesellschaftliche Kapital nicht so umfangreich verfügen könnte. Seine eigene Kapitalsumme ist zu begrenzt, als dass sich ein Misserfolg seiner Spekulation gesellschaftlich fatal auswirken könnte.

5 Krise und Spekulation auf fiktives Kapital

5.1 Begriff und Arten des fiktiven Kapitals

Mit dem Begriff des ‚fiktivem Kapitals‘ bezeichnet Marx Kapital, das eine Anweisung auf zukünftige Erträge beinhaltet.

„Der größte Theil des Banker's Capitals ist daher rein fiktiv (nämlich Schuldforderungen) (Wechsel und public securities), wobei nicht vergessen werden muß, daß der Geldwerth des Capitals, den diese Papiere in den tills des bankers vorstellen, selbst so weit sie Anweisungen auf sichere Erträge (wie bei den Public Securities) oder soweit sie Eigentumstitel auf wirkliches Capital (wie bei den Aktien), durchaus fiktiv ist und von dem Werth des wirklichen Capitals, das sie vorstellen, abweichend reguliert wird, oder, wo sie bloss Forderung auf Erträge vorstellen (und kein Capital), die Forderung auf denselben Ertrag in beständig wechselndem fiktivem Geldcapital sich ausdrückt.“ (II.4.2/525, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle wird klar, dass das fiktive Kapital die Anweisung auf irgendeinen zukünftigen Ertrag ist. (Im besonderen Fall mag das fiktive Kapital die Form des Eigentumstitels annehmen.) Das wirkliche Kapital, von dem bei Marx in diesem Zitat die Rede ist, ist dagegen das fungierende Kapital, das den Kreislauf des Kapitals vom Geldkapital über das produktive Kapital bis zum Warenkapital durchläuft. Die Unterarten des fiktiven Kapitals werden wie folgt herausgestellt:

„Das Bankerscapital besteht 1) aus barem Geld. (Geld oder Noten.) 2) securities. Diese können wir wieder in 2 Theile theilen, commercial securities (bills), die floating sind, und in deren discount das eigentliche Geschäft gemacht wird; und other securities (public securities, wie consols, Exchequer bills etc und andre securities,) wie Aktien aller Art; kurz Zinstragende Papiere²¹, die sich aber wesentlich von den Wechseln unterscheiden (vielleicht auch mortgages).“ (II.4.2/520, Unterstr. NWK)

Unter das fiktive Kapital werden also 1) Wechsel, 2) Hypotheken, 3) Staatspapiere und 4) Aktien subsumiert. Über den Unterschied zwischen Wechseln, Aktien und Staatspapieren ist Marx sich im Klaren, wie andere Stellen belegen. Der Wert bzw. Preis aller Aktien wird vom

²¹ Marx subsumiert nicht nur das Staatspapier sondern auch die Aktie unter das zinstragende Papier. Über den Grund für diese Subsumtion und den Zusammenhang zwischen tendenziellem Profitratenfall und Aktiengesellschaft gab es eine Auseinandersetzung zwischen den japanischen Marxisten Itoh, Wakabajashi (vgl. 1973) und Takuzi (vgl. 1964). Davon berichtet Kim (vgl. Kim 1988, 270ff.).

„Werth des wirklichen Capitals abweichend reguliert“ (II.4.2/525). Dieser Satz impliziert bereits, dass alle Aktien „als Waaren verhandelbar sind“ (II.4.2/530). Im Gegensatz dazu ist der Wechsel nicht überall handelbar.

5.2 Der Wert bzw. Preis des fiktiven Kapitals

Der Wert bzw. Preis des fiktiven Kapitals reguliert sich unabhängig vom Wert bzw. Preis des wirklichen Kapitals. Über die konkretere Preisbildung des fiktiven Kapitals (insbesondere der Aktien inklusive der öffentlichen Papiere) sagt Marx:

„Die Sache ist einfach: Gesetzt der average Zinsfuß sei 5 % jährlich. Ein Capital von 500 *l.* würde also jährlich (wenn verliehen, oder in Zins tragendes Capital verwandelt) einbringen 25 *l.* Jede jährliche Einnahme von 25 *l.* wird daher als der Zins eines Capitals von 500 *l.* betrachtet. Dieß ist und bleibt jedoch eine rein illusorische Vorstellung, ausser unter der Voraussetzung, daß die Quelle der 25 *l.*, sei dieß ein blosser Eigentumstitel oder Schulforderung, oder sei es ein wirkliches Produktionselement, wie z.B. Land, direkt übertragbar ist oder eine Form erhält, worin es ‚übertragbar‘ ist.

(...)

Die Bildung des fictiven Capital heißt Capitalisiren, d.h. jede reguläre Einnahme wird, nach dem Durchschnittszinsfuß, berechnet als Ertrag, den ein Capital, zu diesem Zinsfuß ausgeliehen, abwerfen würde. Z.B. wenn die jährliche Einnahme = 100 *£* und der Zinsfuß = 5 p.c., so wären 100 *£* der jährliche Zins von 2000 *£* und diese eingebildeten 2000 *£* gelten nun als der Capitalwerth des Rechtstitels (Eigentumstitels) auf die 100 *£* jährlich. Für den, der diesen Eigentumstitel kauft, stellen die 100 *£* jährliche Einnahme dann ja in der That die Verzinsung seines darin investirten Capitals zu 5 % vor.“ (II.4.2/520f, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle stellt Marx heraus, dass der Preis des fiktiven Kapitals in umgekehrtem Verhältnis zur Zinsrate steht. Das lässt sich folgendermaßen formalisieren:

$$P = E / Z \quad \text{-----} \quad (1)^{22}$$

$$(\text{Preis des fiktiven Kapitals}) = (\text{jährlicher Ertrag}) / (\text{jährliche Marktinzinsrate})$$

Diese Formel gilt besonders für öffentliche Papiere, wobei der jährliche Ertrag in der fixen Zinsform im Gegensatz zur ständig sich ändernden Marktinzinsrate gleich bleibt. Daraus ergibt sich, dass der Preis des öffentlichen Papiers steigt, wenn die Marktinzinsrate sinkt. Bereits hierbei spielt ein spekulatives Motiv mit, denn die derart formalisierte Marktinzinsrate ist nicht einfach die aktuelle sondern die kurzfristig antizipierte Zinsrate. Dieses spekulative Motiv wird auch von marxistischen Theoretikern zumeist übersehen. Es spielt für den Preis von Aktien eine noch größere Rolle. Bei dieser Preisbildung kommt es nicht auf den fixen, sondern auf den veränderlichen bzw. erwarteten Ertrag an. Die erwartete Preisänderung der Aktien ist vielfach determiniert. Neben den Ursachen, die irgendwie mit der Zinsrate verbunden sind wie z.B. die durch eine Verteilungsänderung des Profits in Unternehmerrgewinn und Zins bedingte veränderte Gewinnerwartung des gesamtgesellschaftlichen Aktienbestands, gibt es

²² Hier geht es nicht um den Preis des einzelnen fiktiven Kapitals, sondern vielmehr um denjenigen des gesamten fiktiven Kapitals einer Gesellschaft.

auch Ursachen, die zur Zinsratenänderung in nur indirektem Verhältnis stehen oder gar nicht an sie gebunden sind. Ein Beispiel für ein indirektes Verhältnis ist eine veränderte Unternehmensgewinnerwartung aufgrund der durch die Zinsratenänderung vermittelten Nachfrageänderung der Gesellschaft. Ein Beispiel für eine fehlende Bindung ist die Konjunkturänderung der Gesellschaft, die nicht einfach auf die Zinsratenänderung reduzierbar ist. Ähnliches gilt auch innerhalb gewisser Grenzen für die Eigentumstitel an Grund und Boden.

Aus diesen Gründen kann die Formel (1) für das fiktives Kapital geändert werden:

$$P = (e + d) / z \text{ ----- (2)}$$

Preis des fiktiven Kapitals = (jährlicher Ertrag + Preisdifferenz) / Zinsrate

In dieser Formel drückt **e** den erwarteten Jahresertrag (die Dividende) aus, **d** die erwartete Preisdifferenz und **z** die kurzfristig antizipierte Zinsrate; **e** wiederum wird durch die erwartete Zinsrate und die erwartete Konjunktur bestimmt. Eine erwartete niedrige Zinsrate erhöht die Gewinnerwartung der Aktiengesellschaft, weil sie, die im Kapitalismus notwendig verschuldet ist, dann weniger Zinsen zahlen muss. Damit kann die Aktiengesellschaft Zinskosten einsparen und mehr Dividende verteilen. Aber auch die nicht auf die Zinsrate reduzierbare Konjunktur ebenso wie andere Faktoren wirken sich auf die Rentabilität der Aktiengesellschaft aus. Auch **d** wird nicht nur durch die Zinsrate, sondern durch die Konjunktur und andere Faktoren bestimmt. Dabei spielen diese Faktoren eine noch größere Rolle als beim jährlichen Ertrag. Eine Erweiterung des Aktienmarktes durch eine bestimmte Wirtschaftspolitik und das Wirtschaftssystem kann z. B. die erwartete Preisdifferenz vergrößern, auch wenn die erwartete Zinsrate unverändert bleibt. Diese erwartete Preisdifferenz spielt eine immer wichtigere Rolle bei der Preisbestimmung des fiktiven Kapitals.²³ Die Zinsrate **z** wird auch innerhalb gewisser Grenzen auch durch die Konjunktur bestimmt. Jedenfalls lassen sich **e** und **d** nicht allein auf die erwartete unabhängige Zinsrate zurückführen.²⁴ Allerdings wird die Konjunktur

²³ Vgl. auch Itoh/Lapavitsas (1999): „stock exchange investors also aim at capital gains resulting from future increases in share prices. Thus the total expected yield of a share Y^e is the expected dividend yield plus the expected capital gains expresses as a proportion of the share price.“ (113)

Aber die Einführung der erwarteten Preisdifferenz in die Preisdeterminierung bleibt bei Itoh/Lapavitsas ambivalent, weil die beiden Autoren eine Korrektur der ersten Formel nicht für notwendig erachten (vgl. ebd., 269f., Fußnote 11). Ihre Betrachtung der Preisdifferenz eines bestimmten Zeitraums als anderen Ausdruck für die Dividende-Änderung ist zu begrenzt, weil der Preis des fiktiven Kapitals auch ohne Jahresertragsänderung der Aktiengesellschaft schwanken kann.

²⁴ Diese Unreduzierbarkeit der erwarteten Jahreserträge und der Preisänderung auf die Zinsrate konstituiert einen wichtigen Unterschied zwischen der Marxschen Theorie über den Aktienpreis und der postkeynesianischer Theorie. Die meisten Postkeynesianer erklären fast alle wirtschaftliche Probleme inklusive der Konjunktur und des Aktienpreises durch den Rekurs auf die Zinsrate, was eine vollständige Steuerung der Ökonomie durch die Zinsrate impliziert. Paradigmatisch findet sich diese postkeynesianische These bei Minsky (1982, 13-39). Auch der keynesianisch orientierte heterodoxe Neoklassiker Krugmann setzt diese These voraus (vgl. Krugmann 1999).

innerhalb gewisser Grenzen wiederum durch die Zinsrate bestimmt. In der Formel (2) ist der Preis aller fiktiven Kapitale berücksichtigt, auch wenn sie für den Preis der Aktien besonders angemessen sein mag. Sie stützt sich auf die ‚Erwartung‘, wie schon Marx betont hat:

„Der Marktwert (des fiktiven Kapitals – NWK) ist zum Teil *spekulativ*, da er nicht nur durch die wirkliche Einnahme, sondern durch die erwartete (vorher zu calculierende) bestimmt ist.“ (II.4.2/523)

Die zweite Formel für den Preis des fiktiven Kapitals impliziert bereits die notwendige Instabilität der kapitalistischen Finanzspekulation, die wiederum mit der Erwartungsveränderung zusammenhängt. Indem diese Instabilität eine kapitalistische Finanzkrise hervorbringen kann²⁵, ist die kapitalistische Preisdeterminierungsweise des fiktiven Kapitals bereits krisenanfällig.²⁶

5.3 Krise und Finanzkapital

Spekulation des Finanzkapitals auf das fiktive Kapital

Dieses spekulative Moment des fiktiven Kapitals macht die Instabilität des Finanzkapitals aus, weil sich das Finanzkapital überwiegend aus fiktivem Kapital konstituiert. Marx ist sich darüber im Klaren, wenn er sagt:

„Der größte Theil des Banker’s Capitals ist daher rein fiktiv (nämlich Schulforderungen) (Wechsel und public securities) und Aktien, (Eigentumstitel, Anweisungen auf künftigen Ertrag), wobei nicht vergesenn werden muß, daß der Geldwert des Capitals, den diese Papiere in den tills des bankers vorstellen, selbst so weit sie Anweisungen auf sichere Erträge (wie bei den Public Securities) oder so weit sie Eigentumstitel auf wirkliches Capital (wie bei den Aktien), durchaus fiktiv ist und von dem Werth des wirklichen Capitals, das sie vorstellen (und kein Capital), die Forderung auf denselben Ertrag in beständig wechselndem fiktivem Geldcapital sich ausdrückt. Ausserdem kommt noch hinzu, daß dieß fiktives Banker’s Capital grossentheils nicht sein Capital, sondern das des Publicums vorstellt, das bei ihm deponirt, sei es mit, sei es ohne Zinsen.“ (II.4.2/525, Unterstr. NWK)

Das Bankkapital bzw. das Finanzkapital besteht größtenteils aus fiktivem Kapital, so dass der Geldwert des Finanzkapitals selbst notwendig instabil ist. Diese Instabilität des Finanzkapitals ist von Marx jedoch nicht theoretisch klar herausgearbeitet worden, auch wenn er den Bezug

²⁵ Vgl. dazu:

„Die Geldkrise, wie im Text bestimmt als besondere Phase jeder allgemeinen Produktions- und Handelskrise, ist wohl zu unterscheiden von der speziellen Sorte der Krise, die man auch Geldkrise nennt, die aber selbstständig auftreten kann, so daß sie auf Industrie und Handel nur rückschlagend wirkt. Es sind dies Krisen, deren Bewegungszentrum das Geld-Kapital ist, und daher Bank, Börse, Finanz ihre unmittelbare Sphäre.“ (23/151, Fußnote 107, Note von M. zur 3. Aufl., Unterstr. NWK)

Hiermit stellt Marx heraus, dass Finanzkrise bzw. Geldkrise selbstständig auftreten können. Aber gleichzeitig beschränkt er deren Wirkung auf die eine bloße Rückwirkung – eine problematische Annahme.

²⁶ Auch Itoh/Lapavitsas stellen diesen Zusammenhang heraus:

„Both individual and general share prices are subject to instability induced by speculative expectations; this makes analyses of share prices that use a static demand and supply framework very problematic. Capital market price instability is an important source of monetary crisis both as an integral part of the industrial business cycle and quite independently of it.“ (1999, 113, Unterstr. NWK)

Die beiden Autoren legen jedoch nahe, dass die Wirkung der Finanzkrise auf die Industrie begrenzt ist, indem sie den Ausbruch der allgemeinen Krise nur aus dem Zusammenbruch der Spekulation des Handelskapitals begründen (vgl. ebd., 133f.).

auf diese Instabilität des Finanzkapitals präzisiert hat, indem er als den größten Kapitalbestandteil des Finanzkapitals das fiktive Kapital hervorgehoben hat, dessen Preis notwendig spekulativ ist. Trotz dieser Unzulänglichkeit eröffnet Marx' Auffassung eine Fragestellung, die die Instabilität und den spekulativen Charakter des Finanzkapitals thematisiert, so dass ein Verständnis der Krisenhaftigkeit des Finanzkapitals im Kapitalismus und eine theoretische Begründung zur radikalen alternativen Gestaltung des Finanzkapitals möglich werden. Dieser Ansatzpunkt bildet den entscheidenden Unterschied zwischen der Marxschen und der post-keynesianischen Finanztheorie. Als Spitzentheoretiker der Postkeynesianer sieht Minsky zwar die Instabilität des Kredites, aber nicht die Instabilität des Finanzwesens selbst (vgl. Minsky 1982 und 1986). Diese begrenzte Auffassung beruht auf der Problematik von Keynes, der das kapitalistische Kreditsystem inklusive des Finanzkapitals nicht als Teil des gesellschaftlichen Gesamtkapitals, sondern als neutrale Institution betrachtet (vgl. Keynes 1936, 246f., 322 und 376). Das ist die gerade Gegenposition zu Marx. Im Unterschied zum Wucherkapital ist das zinstragende Kapital bzw. das Finanzkapital bei ihm eine Art Kapital:

„Wenn das Capital hier (beim zinstragenden Kapital – NWK) als Waare erscheint, so muß hier nie vergessen werden daß es als Capital Waare ist oder daß die Waare, um die es sich hier handelt, Capital ist.

(...)

Das Capital als Capital manifestirt sich durch seine Verwerthung; der Grad seiner Verwertung drückt den Grad aus, worin es als Capital (quantitativ) sich realisirt. Dieser Mehrwert oder Profit – seine Rate oder Höhe – ist nur meßbar durch Vergleichung des Profits mit dem Wert des vorgeschobnen Capitals. Die größere oder geringere Verwerthung des Zinstragenden Capitals ist daher auch nur meßbar durch die Höhe des Zinses (des Theil des Gesamtprofits, der ihm zufällt) gemessen an dem Werth des vorgeschobnen Capitals.“
(II.4.2/426-9, Unterstr. NWK)

Das zinstragende Kapital bzw. Finanzkapital ist also deshalb eine Art Kapital, weil es sich genauso wie das andere Kapital verwertet, obgleich seine Verwertung letzten Endes auf diejenige des industriellen und des Handelskapitals angewiesen ist. Insofern liegt die Marxschen Unzulänglichkeit bei der Betrachtung des Finanzkapitals nicht darin, dass er das zinstragende Kapital bzw. Finanzkapital nicht als Kapital betrachtet, sondern dass er den Charakter des zinstragenden Kapitals bzw. Finanzkapitals als eine Art Kapital meistens nur mit Bezug auf das industrielle und das Handelskapital und die daraus resultierende Zinsen betrachtet. Dass das zinstragende Kapital bzw. Finanzkapital außer der Zinseinnahme vom industriellen und Handelskapital eine andere Gewinnquelle in der Finanzspekulation hat, dass die Zinseinnahme nicht direkt den Gewinn, sondern nur die Gewinnquelle des zinstragenden Kapitals bzw. Finanzkapitals ausmacht und dass das zinstragende Kapital und das Finanzkapital eigene Arbeiter (mögen diese auch unproduktive Arbeiter sein) anstellen und gerade deswegen schon das Kapitalverhältnis in sich tragen, bleibt bei Marx zumeist außer Betracht. Nichtsdestoweniger ist die Auffassung des zinstragenden Kapitals bzw. Finanzkapitals als eine Art selbständigen Kapitals bei Marx nicht ausgeschlossen, sondern vorausgesetzt. Diese Tatsache bestä-

tigt sich durch die Marxsche Unterscheidung der Bank vom überlieferten Geldhandel und die Benennung des Vermögens der Bank als „Bankerscapital“ (II.4.2/520). Im Unterschied zum Geldhandlungskapital stellt die Bank eine Konzentration der Verleiher dar (vgl. II.4.2/471f.), was wiederum eine Entwicklung des kapitalistischen Verhältnis des zinstragenden Kapitals bzw. Finanzkapitals mit sich bringt.

Aus Marx' Auffassung, der größte Bestandteil des Bankkapitals sei spekulatives fiktives Kapital, kann man schlussfolgern, dass Marx die spekulativen Momente des Finanzkapitals, die durch das Finanzkapital hervorgebrachte Spekulation und die daraus folgende Finanzinstabilität und -krisenhaftigkeit gesehen hat – trotz aller Ambivalenzen und bloßen Andeutungen. Mit seinem Ansatz unterscheidet Marx sich nicht nur von allen Krisentheoretikern, die Krise und Rezession auf eine falsche Geldmengenpolitik (Monetaristen)²⁷, auf andere exogene Ursachen (z.B. die Sonnenfleckentheorie von Jevons) oder auf eine physiologische Schwächung der Innovationsfähigkeit von Kapitalisten bzw. Unternehmern (vgl. Schumpeter 1911) zurückführen. Marx ist auch weitergegangen als diejenigen unter den marxistischen Theoretikern, die die Krise letzten Endes ohne die Berücksichtigung des Kredites und des Finanzkapitals auf realwirtschaftliche Faktoren wie Unterkonsumtion, Überakkumulation und Disproportionalität zurückführen. Darüber hinaus überschreitet Marx die postkeynesianischen Finanzkrisentheorien (Minsky 1982 usw.) und die sich daran anschließenden marxistischen Krisentheorien (Crotty 1985, 1993)²⁸, indem er die Krisenhaftigkeit des Finanzkapitals zumindest andeutet – eine Operation, die ohne seine neu geschaffene eigene Problematik unmöglich gewesen wäre. Eine Präzisierung der Implikationen dieses Ansatzes ist angebracht.

Wirtschaftskrise und Spekulation des Finanzkapitals

Wie oben dargestellt, hat Marx das Kapital des Finanzkapitals in 3 Bestandteile unterteilt. Nämlich: 1) Geld, 2) Wechsel und 3) Aktien aller Arten (vgl. II.4.2/520). Letztere teilen sich wiederum in zwei Teile: 3-1) Öffentliche Papiere und 3-2) Aktien anderer Unternehmen. Marx selber hat diese zwei Unterarten der Aktien nicht klar voneinander unterschieden. Diese Unzulänglichkeit basiert zum Teil auf der damals noch unreifen Differenzierung der Aktien von den öffentlichen Papieren. Die damaligen Aktien hatten großenteils den Charakter öffentlicher Pa-

²⁷ Vgl. dazu:

„As I argued in the earlier memorandum, if we continue the present monetary growth rate, price rises will accelerate, the rate only way to avoid such an outcome is to increase still more the rate of monetary growth. That would postpone a recession but only at the cost of further price rises. As these are incorporated in the public's price anticipations, a still more severe recession would then be required to change anticipation.“ (Friedman, 1968, 159, Unterstr. NWK)

²⁸ Auch James R.Crotty reduziert die Finanzinstabilität auf das Kreditverhältnis (vgl. 1993, 9-19).

piere, indem sie eine relativ stabile jährliche Dividende (z.B. bei den damaligen Eisenbahngesellschaften) garantierten. Diese relativ stabile Dividende unterscheidet sich tatsächlich fast kaum vom festen Zins der öffentlichen Papiere. Deswegen setzt Marx beide des öfteren miteinander gleich.²⁹ Über die damaligen Begrenztheit der Aktien- Entwicklung berichtet Engels:

„(...) 2. 1865 war die Börse noch ein sekundäres Element im kapitalistischen System. Die Staatspapiere repräsentierten die Hauptmasse der Börsenwerte, und auch ihre Masse war noch relativ gering. Daneben die Aktienbanken, die auf dem Kontinent und in Amerika vorherrschend, in England sich eben erst zur Verschluckung der aristokratischen Privatbanken anschickten. Aber in Masse noch relativ unbedeutend. 3. Die Eisenbahnaktien auch noch relativ schwach gegen jetzt. Direkt produktive Etablissements aber nur wenig in Aktienform.“(25/917, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle hebt Engels hervor, dass die Rolle der Börse (inklusive der öffentlichen Papiere und der Aktien) im damaligen kapitalistischen System (um 1865, als Marx das Manuskript zum 3. Bd. des *Kapital* schrieb) nur marginal war und darüber hinaus der Anteil der Aktien an der Börse gering. Zusammen mit diesem niedrigen Anteil unterdrückte die relativ stabile Dividende der Aktien deren spekulativen Charakter, weil der Preis der Aktien überwiegend von der mit Zins gleichgesetzten stabilen Dividende abhing. Auch bei stabiler Dividende kann der Preis der Aktien sehr variabel sein, weil es sich beim Preis nicht um die absolute Dividende sondern ihre relative Größe im Vergleich zur Marktzinsrate handelt. Trotzdem war der spekulative Charakter des Aktien-Preises begrenzt, weil andere Faktoren spekulativer Preisbildung wie die Profit-Erwartung der entsprechenden Firmen bzw. die spekulative Erwartung insgesamt nur eine unbedeutende Rolle spielten. Aus diesen Gründen war Marxens begrenzte Auffassung der Spekulation nicht weiter problematisch. Vielmehr bot und bietet Marx einen Ansatz zur systematischen Theoriebildung über die spekulative Krisenanfälligkeit des Finanzkapitals – eine Tatsache, die bei den gegenwärtigen Ökonomen (marxistischer, postkeynesianischer oder neoklassischer Provenienz) immer noch außer Betracht bleibt. Dieser Ansatz lässt sich in folgender Passage herauslesen:

„Der Marktwert (der Aktien – NWk) ist zum Theil speculativ, da er nicht nur durch die wirkliche Einnahme, sondern durch die erwartete (vorher zu calculirende) bestimmt ist.“(II.4.2/523, Unterstr. NWK)

Hier hebt Marx das spekulative Moment des Aktienpreises durch die Erwartung hervor, was nicht nur von liberalistischen Autoren sondern auch von marxistischen Autoren meistens vernachlässigt wird. Wenn wir auf die wachsende Rolle der Spekulation beim Aktien-Preis von heute aufmerksam machen, dürfen wir ihn nicht lediglich auf die Zinsratenveränderung redu-

²⁹ Dies bestätigt sich an den folgenden Stellen:

„daß diese Capitalien, obgleich in grosse productive Unternehmungen gesteckt, nach Abzug aller Kosten nur grosse oder kleine Zinsen abwerfen. Z.B. in Eisenbahn.“ (II.4.2/309)

„Andererseits sehr grosse Unternehmungen, mit ausserordentlichem Verhältnis von constantem Capital, wie Eisenbahn, *werfen nicht die Durchschnittsprofitrate* ab, sondern nur Theil derselben, *Zins*.“ (II:4.2/336)

zieren, wie es die gegenwärtigen Autoren inklusive der liberalistischen, postkeynesianischen und der auch der meisten marxistischen Ökonomen machen.³⁰

Heute ist die Rolle, die die Aktien im Kapitalismus spielen, noch bedeutender als bei Engels vor über 100 Jahren :

„Aus dem 3. Bd., 5. Abschnitt, besonders Kapitel [27], geht hervor, welche Stellung die Börse in der kapitalistischen Produktion überhaupt einnimmt. Nun ist aber seit 1865, wo das Buch verfaßt, eine Veränderung eingetreten, die der Börse heute eine um ein Bedeutendes gesteigerte und noch stets wachsende Rolle zuweist und die bei der ferneren Entwicklung die Tendenz hat, die gesamte Produktion, industrielle wie agrukulturelle, und den gesamten Verkehr, Kommunikationsmittel wie Austauschfunktion, in den Händen von Börsianern zu konzentrieren, so daß die Börse die hervorragendste Vertreterin der kapitalistischen Produktion selbst wird.“ (25/917, Unterstr. NWK)

Die Aktiengesellschaft ist die dominierende Form der Unternehmung von heute. Dies meint nicht, dass die meisten Firmen Aktiengesellschaften wären. Entscheidend ist nicht die Quantität, sondern der Primat der Aktiengesellschaft und die Tendenz zur Aktiengesellschaft unter den kapitalistischen Firmen und deren Konkurrenz (vgl. Itoh/Lapavitsas 1999, 117).

Am wichtigsten ist dabei, dass das Finanzkapital selbst der Hauptakteur der Spekulation ist, wenn auch je nach Gestaltung in verschiedenen kapitalistischen Gesellschaften in unterschiedlichem Ausmaß. Es wäre durchaus möglich, dass in einem Land der Hauptakteur der Spekulation die Bank ist, während er in einem andren Land der Fonds oder die Versicherungsgesellschaft ist.

Außerdem findet sich bei Marx auch ein Ansatz zur theoretischen Erklärung der aus der Wechselkursänderung hervorgehenden Steigerung der Krisenanfälligkeit des Kapitalismus – ein Moment, das heute mitsamt der Spekulation auf ausländischen Finanzmärkten immer wichtiger wird. Zu Marx' Zeiten war das Papiergeld von Zentralbanken wie der *Bank of England* bereits gesetzliches Geld geworden (vgl. 25/540). Trotzdem blieb das Gold das einzig wirkliche Geld, solange das Papiergeld der Zentralbank an die Einlösepflicht in Gold gebunden war. Vor diesem Hintergrund blieb das Papiergeld der Zentralbank bloß Kreditgeld. Und die Bewertung der Zentralbanknote als des Spitzenkreditgeldes war im Vergleich zu derjenigen anderer ausländischer Zentralbanknoten wechselhaft, je nachdem sich die Zinsraten der verschiedenen Länder und ihre Handelsbilanzen änderten (vgl. II.4.2/391; 25/331). Allerdings wirkt die Wechselkursänderung auf Handelsbilanz und Zinsrate zurück – eine Tatsache, die der Entwicklung der kapitalistischen Krise zur Weltmarktkrise zugrunde liegt (vgl. II.4.2/545f., 595). Also verursachte die Zentralbanknote als Kreditgeld zu Marx' Zeiten wie-

³⁰ Eine differenzierte Formulierung des Aktienpreises findet sich zwar bei Itoh/Lapavitsas (1999, 113f.): Aktienpreis = (Dividende + erwartete Preisdifferenz)/erwartete Zinsrate. Diese neue Formulierung bleibt jedoch zweideutig, weil wie bereits erwähnt die erwartete Preisdifferenz als anderer Ausdruck der Dividende-Änderung aufgefasst wird (vgl. ebd., 269f., Fußnote 11).

derum eine erhöhte Krisenanfälligkeit nicht nur durch ihre Auswirkungen auf die inländische Instabilität sondern auch durch ihre Beziehung zur ausländischen Währung und zum ausländischen Markt. Marx hat diesen Zusammenhang herausgestellt (vgl. ebd.).

Inzwischen ist jedoch die Zentralbanknote seit dem Zusammenbruch des Bretton Woods Systems 1973 wirkliches Geld geworden, indem ihre Einlöseverpflichtung in Gold weltweit abgeschafft wurde. Damit sind die verschiedenen Währungen zum neuen Gegenstand der Finanzspekulation geworden, weil sie wechselseitig flexiblen Wechselkursänderungen unterliegen. Diese Verwandlung der Zentralbanknote in das einzig wirkliche Geld unter Bedingung flexibler Wechselkurse macht das kapitalistische Wirtschaftssystem noch instabiler und verursacht neue Krisenformen wie die ausländische Schuldenkrise, die Währungskrise und die Wechselkurskrise, die allesamt unsere Zeit der neoliberalen Globalisierung kennzeichnen. Die Krisenhaftigkeit, die Marx an der damaligen Zentralbanknote als Kreditgeld festmachte, hat noch weiter zugenommen, indem das wirkliche Geld selbst krisenanfällig geworden ist. Für diesen Zusammenhang des Wechselkurses mit der Krise hat Marx also einen Ansatz herausgearbeitet, der immer wichtiger wird.

Aus dem Bisherigen ergibt sich: 1) Das Finanzkapital konstituiert sich aus dem Bargeld, den Wechseln und Aktien aller Arten. 2) Der Aktienpreis ist höchst spekulativ. 3) Auf dem Aktienmarkt ist das Finanzkapital der Hauptakteur der Spekulation. 4) Das Finanzkapital ist keineswegs eine neutrale Institution, sondern Kapital. 5) Es ist höchstens krisenanfällig, solange es der Gefahr des höchst spekulativen Spiels der Aktien aufsitzt. 6) Die Ersetzung des wirklichen Geld (Gold) durch Kreditgeld wie die Zentralbanknote und die Umwandlung der Zentralbanknote in das einzig wirkliche Geld steigern die Krisenhaftigkeit des kapitalistischen Geldsystems.

So können wir zum einen die Ambivalenz und den Ansatz von Marx bezogen auf die Spekulation und die Rolle des Finanzkapitals in der kapitalistischen Wirtschaftskrise präzisieren. Zum anderen ist damit das begrenzte Verständnis von Postkeynesianern wie Minsky festzustellen, ebenso wie das seiner marxistischen Kritiker (Crotty).

6 Gegensätzliche epistemologische Effekte von Kredit und Aktiengesellschaft

Stufenweise verschleiert der Zins das gegensätzliche Verhältnis von Kapital und lebendiger Arbeit. Erstens gilt das zinstragende Kapital bzw. Finanzkapital als das eigentliche Kapital. Damit wird die Quelle des Mehrwerts verdunkelt. Der Zins gilt als Mehrwert selbst, den das Geld hervorgebracht hat. Die Ursache dafür ist die folgende:

„Nun existiert aber historisch das Zinstragende Capital als eine fertig überlieferte Form und daher der Zins als fertige Unterform des vom Capital gesetzten Mehrwerths – lange bevor die Capitalistische Produktionsweise, und die ihr entsprechenden Vorstellungen von Capital und Profit existieren. Daher immer noch in der

Volksvorstellung *monied Capital*, Zinstragendes Capital, als *Capital als solches*, als Capital κατ'ἐξοχήν gilt.“ (II.4.2/447; 25/389, Unterstr. NWK)

Diese Vorstellung verstärkt sich wiederum durch folgende Umstände:

„Der Umstand, daß verliehenes Capital *Zins* abwirft, ob oder ob nicht selbes wirklich als Capital verwandt wird etc – befestigt die Vorstellung von der Selbständigkeit dieser Form des Capitals.“(II.4.2/447; 25/389)

„Ob der productive Capitalist mit eignem oder geborgtem Capital arbeitet, ändert nichts an dem Umstand, daß ihm die Klasse der monied Capitalists als eine besondere Sorte Capitalisten, das monied Capital als eine selbständige Form des Capitals, und der Zins als die diesem spezifischen Capital entsprechende selbständige Form des Mehrwerths gegenübersteht.“ (II.4.2/448; 25/389, Unterstr. NWK)

Damit ist der Kapitalfetisch vollendet (vgl. II.4.2/462). Das gegensätzliche Verhältnis zwischen Kapital und lebendiger Arbeit ist in den Gegensatz zwischen fungierendem Kapital und dem zinstragenden Kapital verwandelt:

„In der Form des Zinses jedoch ist andererseits dieser Gegensatz gegen die Lohnarbeit *ausgelöscht*, denn das zinstragende Capital steht *als solches* nicht der Lohnarbeit, sondern dem Capital *soweit es funktioniert.*“ (II.4.2/450; 25/392)

„Andererseits der *Unternehmergewinn* bildet keinen Gegensatz zur *Lohnarbeit*, sondern nur zum *Zins*. D'abord, den Durchschnittsprofit als gegeben vorausgesetzt, ist die Rate des Unternehmungsgewinns nicht durch den Arbeitslohn bestimmt, sondern durch den *Zinsfuß*. Er ist groß oder klein im *umgekehrten* Verhältniß zu dem letzten.

Zweitens: Der functionierende Capitalist leitet seinen Titel(Anspruch) auf den *Unternehmungsgewinn*, also den Unternehmergewinn selbst ab, nicht von seinem *Eigentum am Capital*, sondern von der Function des Capitals im Gegensatz zu der Bestimmtheit, worin es nur als träges Eigentum existirt.“ (II.4.2/451; 25/392f, Unterstr. NWK)

Zwar existiert das gegensätzliche Verhältnis zwischen Kapital und lebendiger Arbeit fort, aber der Gegensatz ist durch denjenigen von fungierendem Kapital und zinstragendem Kapital verschleiert. Darüber hinaus bewirkt der Umstand, dass das zinstragende Kapital den Zins abwirft, ein eigentümliches Verständnis von Mehrwert und Profit. Der Profit inklusive des Unternehmergewinns und des Zinses erscheinen für das zinstragende Kapital als durch sein Geld entstandene Eier: Der Zins und der Profit als das Resultat, das Geld als dessen Ursache. „Das gesellschaftliche Verhältniß ist vollendet als Verhältniß des Dings (Geld, Waare) zu sich selber.“ (vgl. II.3.4/1454; 26.3/447) Das ist der entscheidende epistemologische Effekt des Zinses. Dieser Effekt ist nicht einfach auf ‚falsches Bewußtsein‘³¹ reduzierbar, wie Marx gewarnt hat, als er Hodgskin kritisierte:

„H(odgskin – NWK) faßt dies als rein subjektive Täuschung auf, hinter der sich der Betrug und das Interesse der ausbeutenden Klassen versteckt. Er sieht nicht wie die Vorstellungsweise entspringt aus dem realen Verhältniß selbst, das letztere nicht Ausdruck der erstren, sondern umgekehrt.“ (I.3.4/1432; 26.3/290, Unterstr. NWK)

³¹ Der Ausdruck ‚falsches Bewußtsein‘ taucht bei Engels auf:

„Der Ideologie ist ein Prozeß, der zwar mit Bewußtsein vom sogenannten Denker vollzogen wird, aber mit einem falschen Bewußtsein.“ (Brief an Franz Mehring vom 14. Juli 1893, 39/97, Unterstr. NWK)

Allerdings finden sich ähnliche Ausdrücke schon in der *Deutschen Ideologie*, wenn Marx und Engels die Ideologie als „Illusion“ (*Deutsche Ideologie*, 41; 3/46) kennzeichnen.

Der Alltag verstärkt dieses Verständnis, indem es mit der einzelnen privaten Erfahrung zumindest nicht in Gegensatz gerät. Mit dem Kredit entwickelt sich diese Vorstellung dahin, dass der Arbeitslohn selbst als eine Art Zins aufgefaßt wird: „Der Arbeitslohn wird hier als *Zins* aufgefaßt und daher das *Arbeitsvermögen* als das *Capital*, das diesen Zins abwirft.“ (II.4.2/522; 25/483)

Das private Erleben der Einzelnen funktioniert aufgrund solches Verständnisses. Nur wenn man die Gesellschaft als Totalität von verschiedenen Verhältnissen betrachtet, ist solches Verständnis zu überwinden.

In diesem Zusammenhang sagt Marx: „Die *Theilungsgründe des Profits* (Mehrwerths) unter zwei Sorten Capitalisten verwandeln sich so unter der Hand in die *Existenzgründe des Profits*, dessen was zu vertheilen ist, des Mehrwerts.“ (II.4.2/452; 25/394)

Andererseits erscheint der Unternehmergewinn wiederum als der Arbeitslohn des Unternehmers, solange der Gegensatz zwischen dem zinstragenden Kapital und dem fungierenden Kapital im Vordergrund steht.

„Die Arbeit des Exploitirens ist identificirt mit der Arbeit, die exploitirt wird. Auf den Zins fällt die gesellschaftliche Form des Capitals, aber in einer *neutralen* und *indifferenten Form* ausgedrückt; auf den Unternehmergewinn die *ökonomische Function des Capitals*, aber von dem bestimmten, capitalistischen Charakter dieser Function abstrahiert.“ (II.4.2/454; 25/396)

Die Auffassung des Unternehmergewinns als Arbeitslohn des Unternehmers wurde von Schumpeter theoretisch ausgearbeitet.³² Damit ist die epistemologische Rechtfertigung der bürgerlichen Vorstellung perfektioniert, wobei der methodische Individualismus, der wiederum auf dem Empirismus basiert, eine große Rolle spielt.

Diese bürgerliche Auffassung wird befestigt durch die Entwicklung des fiktiven Kapitals. Das Kapitalisieren des fiktiven Kapitals verursacht eine Vorstellung, nach der das fiktive Ka-

³² Diese Auffassung wird zumeist auch bei marxistischen Einschätzungen Schumpeters übersehen. Schumpeter wird wie z.B. von Heinrich (1999a, 365, Fußnote 59) wegen seiner dynamischen Auffassung der kapitalistischen Wirtschaft gelobt, ohne dass dieser Punkt erwähnt würde. Schumpeter reduziert den Profit auf den Erfolg der Innovation des einzelnen Unternehmers und wendet diese Logik auch auf das gesellschaftliche Gesamtkapital an. Das ist eine typisch individualistische Methode, die die Totalität der Gesellschaft auf einzelne Bestandteile reduziert. Außerdem ersetzt Schumpeter die Entstehung des Profits durch seine Verteilung zwischen verschiedenen Kapitalisten (vgl. Schumpeter 1911, Kap.4).

Auch Marx hat schon bemerkt, dass das Profitmachen des einzelnen Kapitalisten nicht zuletzt von seinen Fähigkeiten zum Profitmachen abhängt. Aber hierbei handelt es sich um Aneignung in Konkurrenz zu anderen Kapitalisten. Ein fähiger Kapitalist erzielt zwar höheren Profit als ein unfähiger. Im Gegensatz zu Schumpeter berücksichtigt Marx außer der persönlichen Fähigkeit des Kapitalisten verschiedene Determinanten für die konkrete einzelne Profitrate bzw. den Profit:

„Nun hat man aber gesehen, daß die *Rate des Profits*, innerhalb des *Productionsprozesses* selbst, nicht nur vom *Mehrwerth* abhängt, sondern von vielen andren Umstände, den Preisen z.B. wozu die Productionsmittel gekauft sind, productivern Methoden als die Durchschnittsmethoden, Oekonomisierung des Constanten Capitals etc. Und abgesehen vom *Productionspreis*, hängt es von besondern *Conjuncturen* und in jedem einzelnen Fall von der grössern oder mindern Schlaueit etc ab, womit der Capitalist innerhalb des *Circulationsproceß* über oder unter dem *Productionspreis* verkauft, sich einen grössern oder geringern Theil vom *Mehrwerth* des *Gesammtcapitals* aneignet u.s.w.“ (II.4.2/445; 25/386f., Unterstr. NWK)

pital selbst den Mehrwert bzw. den Profit erzeugt, indem jede reguläre Einnahme als Ertrag betrachtet wird, den ein Kapital gemäß der Durchschnittszinsrate abwirft. „Aller Zusammenhang mit dem wirklichen Verwerthungsproceß des Capitals geht so bis auf die letzte Spur verloren und die Vorstellung des Capitals als eines sich selbst verwerthenden Automaten befestigt sich.“ (II.4.2/522)

Im Unterschied zu dieser Legitimationsrolle des zinstragenden Kapitals für die kapitalistischen Produktionsweise hat dessen Entwicklung ironischerweise auch einen antikapitalistischen epistemologischen Effekt.

1. Durch die Trennung des Profits in Zins und Unternehmergewinn erscheint der Unternehmergewinn als Arbeitslohn des Unternehmers. Aus dem Umstand, dass der Eigentümer des Kapitals (sei es eine Firma oder eine Person) keine Funktion im Produktionsprozess spielt, ergibt sich die Vorstellung, er sei überflüssig;

„indem (...) andererseits der *bloße Manager*, der das Kapital unter keinem Titel besitzt, weder leihweise noch otherwise, alle *realen Functionen* versieht, die dem functionirenden Capitalisten als functionirendem zukommen, bleibt nur der Funktionär und verschwindet der Capitalist als überflüssige Person aus dem Produktionsproceß.“ (II.4.2/459; 25/401, Unterstr. NWK)

2. Diese Tendenz entwickelt sich weiter mit der Verbreitung der Aktiengesellschaft, die sich mit dem Kredit entwickelt. Die Verwaltungsarbeit gilt als eine vom Eigentum des Kapitals getrennte:

„Mit der Entwicklung der Cooperation auf Seiten der Arbeiter, der Aktienunternehmungen auf Seiten der Bourgeoisie, wurde auch der letzte Vorwand zur Verwechslung des Unternehmergewinns mit den *wages of superintendence* unter den Füßen weggezogen und erschien auch praktisch das, was theoretisch unläugbar war, der *Profit* als bloßer *Mehrwert* (Werth, für den kein Equivalent gezahlt ist, realisirte unbezahlte Arbeit), so daß der functionirende Capitalist die Arbeit *wirklich* exploitirt, und die Frucht seiner Exploitation sich theilt in Zins (...) und in *Unternehmungsgewinn*, Ueberschuß des Profits über den *Zins*.“ (II.4.2/460; 25/403, Unterstr. NWK)

3. Auch die Vorstellung, dass das Kapital aus der Ersparnis oder der Arbeit des Kapitalisten entstehe, wird fragwürdig:

„Die letzte Illusion des capitalistischen Systems, as to capital being the offspring of saving and labor, geht damit flöten. Nicht nur besteht der Profit in *Appropriation fremder Arbeit*, sondern das Capital, womit diese *fremde Arbeit exploitirt* wird, besteht aus ‚fremdem‘ Eigenthum, das der monied Capitalist dem productiven Capitalisten zur Verfügung stellt, wofür er den letztern seinerseits exploitirt.“ (II.4.2/587, Unterstr. NWK)

4. Weiterhin unterstreichen die Kooperativfabriken trotz ihres begrenzten Umfangs, dass der fungierende Kapitalist auch überflüssig ist, weil seine Funktion, i.e. „die Arbeit der Oberaufsicht“ (II.4.2/455) auch von Repräsentanten der Arbeiter ausgeführt werden kann: „Bei der Kooperativfabrik fällt der *gegensätzliche* Charakter der *labour of superintendence* weg, indem der manager von den Arbeitern *bezahlt* wird, statt ihnen gegenüber das Capital zu vertreten.“ (II.4.2/458)

Insgesamt entwickeln sich mit dem Kredit und der Aktiengesellschaft widersprüchliche und konkurrierende Vorstellungen über den Kapitalismus. Diese Zwiespältigkeit des Kredits, die bei Marx trotz der unvollständigen Ausarbeitung des Textes klar ist, wird jedoch in den Rezeptionen zumeist heruntergespielt, was das Verständnis über den dynamischen gegensätzlichen Charakter dieser Vorstellungen häufig blockiert.³³ Allerdings hängt es von verschiedenen Umständen ab, welche dieser gegensätzlichen Vorstellungen dominierend ist. Marx war der Meinung, dass die antikapitalistische Vorstellung in der Krise dominierend wird und damit die Revolution ermöglicht (vgl. II.1.1/152; 42/154, II.1.2/623f.; 42/642f., 6/709f.; 23/28). Zweifellos ist die Möglichkeit einer Verstärkung der antikapitalistischen Vorstellung durch die kapitalistische Krise vorhanden. Jedoch ist die Umsetzung dieser Möglichkeit nicht so einfach bzw. selbstverständlich, wie Marx in den 1850er Jahren dachte (vgl. II.1.2/581f.; 42/601³⁴). Aus der Krise hat sich geschichtlich auch die umgekehrte Möglichkeit nämlich der Faschismus ergeben. Seit dem Misserfolg des Realsozialismus ist die Realisierung einer antikapitalistischen Gesellschaft schwieriger geworden.

³³ Die meisten Marx-Kommentare weisen darauf hin, dass die kapitalistische Entwicklung inklusive von Kredit und Aktiengesellschaft die Vorstellung des Kapitalfetischs verstärkte (vgl. Heinrich 1999a, 307f.). Damit geht leider verloren, dass Marx die Entwicklung von antikapitalistischen Vorstellungen auch mit dem Kredit und der Aktiengesellschaft begründet.

³⁴ Vgl. dazu auch:

„Eine neue Revolution ist nur möglich im Gefolge einer neuen Krisis. Sie ist aber auch ebenso sicher wie diese.“ (I.10/467; 7/98, Herv. von Marx)

„Die politischen Ereignisse auf dem Kontinent drängen ebenfalls täglich mehr auf eine Entscheidung hin, und jenes Zusammenfallen von Handelskrise und Revolution, von dem in dieser „Revue“ schon mehrmals die Rede war, wird immer unausbleiblicher.“ (I.10/304; 7/295)

„Ich arbeite wie toll die Nächte durch an der Zusammenfassung meiner Ökonomischen Studien, damit ich wenigstens die Grundrisse im klaren habe bevor dem déluge (vor der Sintflut).“ (Brief an Engels vom 8. Dez. 1857, 29/225)

