

## Kapitel 5: Zur Fundierung der monetären Krisentheorie

### 1 Definition der Krise

Marx hat als das Ziel der kapitalistischen Produktion die Maximierung von Mehrwert bzw. Profit herausgestellt. Aufgrund dieser Auffassung kann die kapitalistische Krise folgendermaßen definiert werden: Sie ist ein plötzlich ausbrechender Prozess, in dem durch kreditvermittelten Zusammenbruch der Spekulation der gesellschaftliche Gesamtmehrwert bzw. der Durchschnittsprofit negativ wird und das gesellschaftlichen Gesamtkapital Verluste hinnehmen muss. Diese Krisendefinition betont die gesamtgesellschaftliche Ebene der Krise und den plötzlichen Ausbruch der Krise durch den Spekulationszusammenbruch mittels des Kredits.

Marx selber hat das Plötzliche beim Ausbruch der Krise mehrfach herausgestellt (vgl. Kap. 2 der vorliegenden Arbeit) – ein theoretisches Verdienst, das in den meisten Marx-Rezeptionen übersehen wird. Auch Keynes hat diesen plötzlichen Ausbruch herausgestellt<sup>1</sup>, ohne ihn jedoch zu theoretisieren. Marx bleibt jedoch bezogen darauf einigermaßen ambivalent, weil er für eine periodische Regelmäßigkeit, i.e. einen Zyklus der Krise plädiert<sup>2</sup> – ein

---

<sup>1</sup> Vgl. dazu:

„Die Erscheinung der Krise – d. h. die plötzliche und stürzende Form der Umwandlung der Belebungs- tendenz zur Rezessionstendenz, dieser plötzliche Wendepunkt findet sich jedoch bei der Umwandlung der Rezessionstendenz zur Belebungsstendenz nicht.“ (Keynes, 1936, 314, Unterstr. NWK)

<sup>2</sup> Vgl. dazu:

„..., das bloße Symptom der Wechselperioden des industriellen Zyklus, zu deren Ursache macht. Ganz wie Himmelskörper, sobald sie durch ersten Stoß in eine bestimmte Bewegung geschleudert sind, dieselbe Bewegung stets reproduciren, so die gesellschaftliche Produktion, sobald sie einmal in jene Bewegung wechselnder Expansion und Kontraktion geworfen ist. Wirkungen werden ihrerseits zu Ursachen, und die Wechselfälle des ganzen Prozesses, der seine eignen Bedingungen stets reproducirt, nehmen die Form der Periodizität an.“ (II.5/509f.; 23/662, Unterstr. NWK)

„Aber erst von der Zeit an, als die mechanische Industrie so tiefe Wurzeln geschlagen hatte, daß sie auf die ganze nationale Produktion einen überwiegenden Einfluß ausübte; als durch sie der Außenhandel dem Binnenhandel den Rang abzulaufen begann; als sich der Weltmarkt sukzessive ausgedehnter Gebiete in der neuen Welt, in Asien und in Australien bemächtigte; als schließlich die industriellen Nationen, die auf die Arena traten, zahlreich genug geworden waren – erst von dieser Zeit an datierten jene sich stets wiedererzeugenden Zyklen, deren aufeinanderfolgende Phasen Jahre umfassen und die immer hinauslaufen auf eine allgemeine Krise, die Ende eines Zyklus und Ausgangspunkt eines neuen ist. Bis jetzt ist die periodische Dauer solcher Zyklen zehn oder elf Jahre, aber es gibt keinerlei Grund, diese Zahl als konstant zu betrachten. Im Gegenteil, aus den Gesetzen der kapitalistischen Produktion, wie wir sie eben entwickelt haben, muß man schließen, daß sie variabel ist und daß die Periode der Zyklen sich stufenweise verkürzen wird.“ (II.7/557; 23/662, Unterstr. NWK)

„Diese verschiedenen Einflüsse machen sich bald neben einander im Raum, bald nach einander in der Zeit geltend und periodisch macht sich der Conflict der streitigen Agentien in Krisen Luft.“ (II.4.2/323; 25/259, Unterstr. NWK)

Heinrich unterscheidet die Periodizität der Krise vom regelmäßigen Zyklus (vgl. Heinrich 1999a, 364f., Fußnote 58). Aber dass Marx von einer sich etwa 10 Jahre wiederholenden Krise spricht, zeigt schon, dass er mit Periodizität die Regelmäßigkeit des Zyklus meint.

Plädoyer, das geschichtlich überholt und theoretisch umstritten ist. Dadurch wird der Unterschied zwischen seiner These und den verschiedenen Theorien über den konjunkturellen Zyklus (Kondratieff, Juglar und Schumpeter) verwischt. Indem die Zyklentheoretiker die wirtschaftliche Konjunktur als allmählichen Zyklenvorgang betrachten, verwechseln sie die plötzlich ausbrechende Krise mit der allmählichen Rezession. Auch in der marxistischen Rezeptionen ist dieses Verständnis der Krise vorherrschend.<sup>3</sup>

Der Mehrwert bzw. Profit ist das Motiv des kapitalistischen Reproduktionsprozesses.<sup>4</sup> Dieses Motiv gilt nicht nur für das Einzelkapital sondern auch für das gesellschaftlichen Gesamtkapital. So ist die These, dass die Krise ein plötzlicher Profitverlust des gesellschaftlichen Gesamtkapitals ist, schon bei Marx in Ansätzen vorhanden. Dass das Profitmotiv nicht immer erreicht, sondern unterlaufen wird durch den plötzlichen Zusammenbruch kreditvermittelter Spekulation macht die Krisenhaftigkeit des Kapitalismus aus.

## 2 Alternative Formulierung des Kreislaufs des Finanzkapitals

Es gibt zunächst keinen Unterschied zwischen dem Finanzkapital und dem industriellen Kapital in bezug auf den Kreislauf der beiden Kapitalsorten. Beide mal lässt sich der Kreislauf durch  $G - G - W$  (Arbeitsvermögen eingeschlossen)... $P...W' - G' - G'$  formulieren, wenn wir die notwendige Verschuldung des Kapitals berücksichtigen. Deshalb muss das Finanzkapital wie auch das industrielle Kapital unter das fungierende Kapital subsumiert werden. Unter dieser Voraussetzung besteht der Unterschied des Kreislaufs von industriellem und Finanzkapital darin, dass beide die gleiche Formel, aber mit verschiedenem Inhalt haben: 1) Das Finanzkapital hat noch eine zusätzliche Möglichkeit der Finanzierung des Geldkapitals, i.e. Depositen, die auch seine Hauptverschuldung bilden. 2) Beim Finanzkapital hat die produzierte Ware zumeist keinen stofflichen Charakter. 3) Die vom Finanzkapital eingekaufte Ware enthält die Besonderheit des ‚fiktiven Kapitals‘ (Marx), das keinen unmittelbaren Gebrauchs-

<sup>3</sup> Krüger (1998) vertritt genau diese Position. Von dieser Auffassung der Krise grenzt sich Heinrich explizit ab. Indem er jedoch argumentiert, dass die lange Rezession seit den 1970ern eine große Krise sei (vgl. Heinrich 1999a, 343f. und 368ff.), nivelliert er den Unterschied zwischen Rezession und Krise. Dieser von Altvater übernommenen „großen Krise“ bzw. „Formkrise“ (Altvater 1983, 93f. und 1991, 56) liegt die regulationstheoretische Problematik von Aglietta (1976) zugrunde, in der die lange Rezession bzw. die niedrige Wachstumsrate seit den 1970ern mit der Krise verwechselt werden. Damit ist nahegelegt, dass die Aufschwungsphase der 50er und 60er Jahre die normale Phase der kapitalistischen Akkumulation und die seit den 1970ern andauernde mäßige Phase die Krisenphase sei.

<sup>4</sup> Vgl. dazu:

„Wie die Produktion von Mehrwerth der bestimmende Zweck der kapitalistischen Produktion, so mißt nicht die absolute Masse des Produkts, sondern allein die des Mehrprodukts, den Höhegrad des Reichthums. (II.5/177; 23/243)

„Der Zweck der capitalistischen Production ist aber *Verwertung* des Kapitals, d.h. Production von *Mehrweth, von Profit, Aneignung von Surplusarbeit*.“ (II.4.2/325; 25/261)

wert hat und zugleich nur noch einen gesetzlichen Eigentumstitel bzw. Anspruch auf Geld inklusive Zins darstellt. 4) Der Produktionsprozess des Finanzkapitals ist teilweise mit dem vorherigen Moment ( $G - W$ ) und dem nachherigen Moment ( $W' - G'$ ) zusammengeschmolzen, weil er zumeist ohne stoffliches Rohmaterial ähnlich wie beim industriellen Kapital der Dienstleistung<sup>5</sup> verläuft. 5) Der Wert bzw. Preis der vom Finanzkapital eingekauften Ware, i.e. das fiktive Kapital, unterliegt größeren Schwankungen als beim industriellen Kapital, weil die Wert- und Preisänderung des fiktiven Kapitals im Vergleich zu derjenigen der stofflichen Kapitalbestandteile multipliziert ist. Diese multiplizierte Preisänderung des fiktiven Kapitals ist bedingt durch Zukunftserwartungen und das spezifisch inverse Verhältnis zwischen Preis des fiktiven Kapitals und Zinsänderung.

Bei diesen Formulierungen ist vorausgesetzt, dass sich der vom Finanzkapital erhaltene Schuldschein oder Wechsel auch unter die vom Finanzkapital eingekaufte spezifische Ware, i.e. das fiktive Kapital subsumieren lässt. Es gibt natürlich verschiedene Schuldscheine, die unverkäuflich sind. Aber es ist plausibel davon auszugehen, dass die eigentlich unverkäuflichen Schuldscheine auch eine Art Ware sein können, weil sie unter einer gewissen Grenze verkäuflich sind und in der Entwicklung des kapitalistischen Finanzmarktes notwendigerweise immer wieder in Ware umverwandelt werden.

Diese Auffassung aller Kreditscheine und Aktien als eine Art Ware erlaubt ein Verständnis der verschiedenen finanzspekulativen Momente der Krise, die heutzutage ein immer wichtiger werdendes Moment der Krise ausmachen. Natürlich gibt es bei Marx selbst einige wichtige Ansätze dazu, auch wenn er explizit der Gegenposition zu dieser Auffassung anhing. Der wichtigste Ansatz dazu ist die Einführung der Kategorie ‚fiktives Kapitals‘ als hauptsächlichem Bestandteil des Bankkapitals:

„Der größte Theil des Banker's Capitals ist daher rein fiktiv. (...) 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)

An dieser Stelle ist festgestellt, dass das zinstragende bzw. das Finanzkapital größtenteils auch mit geliehenem Kapital betrieben wird, was wir als  $G - G$  im Kreislauf des Finanzkapitals  $G - G - W \dots P \dots W' - G' - G'$  (also als das erste Kreislauf-Moment) formuliert haben.

Marx ist sich auch darüber im Klaren, dass dem fiktiven Kapital Verkäuflichkeit zuzuschreiben ist (vgl. II.4.2/521, 523), was wir als  $G - W \dots P \dots W' - G'$  formuliert haben. Weiterhin hat er der Preisänderung des fiktiven Kapitals vier verschiedene Variablen zugeschrie-

---

<sup>5</sup> Die Dienstleistung, wenn sie kapitalistisch betrieben wird, wird bei Marx auch als Industrie aufgefaßt. (vgl. II.5/414; 23/532, 24/56, II.3.2/444f.; 26.1/127f.)

ben: 1) die wirkliche Veränderung des vom fiktiven Kapital zu repräsentierenden Werts, 2) die Sicherheit der Erträge, 3) die spekulative Erwartung und 4) den Zinsfuß (vgl. II.4.2/523).

Bezogen auf den Kreislauf des zinstragenden bzw. des Finanzkapitals ist die Ambivalenz auch bei Marx vorhanden. Weil er dessen Kreislauf *expressis verbis* auf  $G - G'$  reduziert hat, ist der Ansatz zur Auffassung des erweiterten Kreislaufs des zinstragenden bzw. des Finanzkapitals als  $G - G - W \dots P \dots W' - G' - G'$  ausgeblendet geblieben. Ohne dieses Verständnis reduzieren sich die Krisenmomente auf die industriellen und kommerziellen Momente. Auch bei gegenwärtigen marxistischen Kredittheoretikern ist dieser Punkt fast völlig außer Betracht geblieben, was sich in der Reduktion der Tätigkeit des Finanzkapitals auf den Kredit-Verleih ausdrückt.

Die alternative Formulierung dient dem Verständnis der weiteren Krisenmomente. Durch Spekulation auf das fiktive Kapital können einige Finanzkapitale bankrott gehen, wenn deren Finanzspekulation einen massiven Verlust verursacht. Der massive Misserfolg einiger großer Finanzkapitale kann sich auf das gesellschaftliche Gesamtkapital ungeheuer negativ auswirken: 1) Die direkt betroffenen Finanzkapitale stehen in großer Bankrott-Gefahr, weil sie die Spekulation überwiegend durch Verschuldung, i.e. Depositen, und Krediteinnahme von anderem Finanzkapital finanziert haben. 2) Ein massiver Bankrott des großen Finanzkapitals hat stärkere Negativ-Wirkungen auf das gesellschaftliche Gesamtkapital als ein Bankrott des industriellen Kapitals, da er die Kreditvergabe seitens des gesamten Finanzkapitals schwierig macht und eine Zinserhöhung verursacht, die wiederum zum massenhaften Bankrott der industriellen und Handelskapitale führen kann. 3) Jener massive Bankrott des Finanzkapitals würde auch den Bankrott des Kreditgeber und anderer Finanzkapitale hervorrufen, weil auch diese ihre Kreditvergabe überwiegend durch Verschuldung finanziert haben. Die Zahlungskette eines Finanzkapitals ist umfangreicher als diejenige eines industriellen Kapitals.

Aus diesen Gründen ist die Gefahr einer Wirtschaftskrise durch Misserfolg der Finanzspekulation des Finanzkapitals noch größer als durch Misserfolg von industriellem oder Handelskapital.

Zudem ist der Misserfolg des Finanzkapitals häufiger der Fall als derjenige des industriellen und des Handelskapitals. Wie bereits erklärt, sind die Preisschwankungen des fiktiven Kapitals umfangreicher als bei den für das industrielle und das Handelskapital notwendigen Waren. Das gilt besonders für Terminmärkte sowie Derivat- und Optionsmärkte. Wegen dieser umfangreicheren Preisschwankungen des fiktiven Kapitals ist die Gefahr des Krisenausbruchs auf den Finanzmärkten am größten.

### 3 Die kapitalistische Spekulation

Die Spekulation betrifft nicht allein den Finanzmarkt, sondern den gesamten kapitalistischen Markt, sofern dieser aufgrund ungesicherter Erwartungen der Warenpreise funktioniert. Der Misserfolg solcher Erwartungen ist katastrophaler, wenn die Spekulation durch den Kredit finanziert ist – eine Tatsache, die aus der kapitalistischen Produktionsweise notwendig herauswächst. Misserfolg der Spekulation des Kapitals bedeutet vor diesem Hintergrund sofortigen Bankrott des entsprechenden Kapitals. Natürlich ist dieser Misserfolg in einem gewissen Umfang eine beständige und unabdingbare Begleitmusik der kapitalistischen Produktionsweise. Das markiert ihre Begrenztheit. Der Misserfolg ruft jedoch keine Wirtschaftskrise hervor, solange er durch den Erfolg anderer Kapitale gesellschaftlich ausgeglichen werden kann. Gesamtgesellschaftlich gesehen tritt die kapitalistische Krise ein, wenn der Misserfolg nicht mehr durch Erfolg gedeckt wird. In diesem Zusammenhang bedeutet die Krisenhaftigkeit des Kapitalismus nicht, dass ihm Bankrott und Misserfolg der Spekulation des Kapitals permanent innewohnen, sondern dass er keinen stabilen Ausgleichsvorgang sichern kann und deshalb eine notwendige Tendenz zum situativen Überhandnehmen des Misserfolgs reproduziert.

Marxens Reduktion der Spekulation des Kapitals auf das industrielle und das Handelskapital hat ihren Preis in der Rezeptionsgeschichte der Kritik der politischen Ökonomie gehabt. Einige Theoretiker der Uno-Schule wie z.B. Itoh haben zwar die Spekulation als Ursache und entscheidendes Moment der Wirtschaftskrise aufgefasst, sie jedoch auf das Handelskapital zurückgeführt.

Im Unterschied zu Itoh haben andere Krisentheoretiker die kapitalistische Spekulation auf die Spekulation der Individuen auf den Aktien-, Devisen- und Derivatmärkten zurückgeführt und damit eine moralistische Aufforderung zur demokratischen Gestaltung der Finanzmärkte (vgl. Huffs Schmid 2001) nahegelegt. Dieses Spekulationskonzeption findet sich nicht nur bei Huffs Schmid sondern auch bei Altvater (vgl. Altvater 1996, 248 und Huffs Schmid 1999, 14). Darauf ist im Unterabschnitt 3.2 dieses Kapitels einzugehen.

Dazwischen gibt es eine Menge Theoretiker, die sich mit Kredittheorie beschäftigen. Diese Theoretiker führen die Krisenmomente zwar nicht auf das industrielle bzw. das Handelskapital zurück; sie reduzieren jedoch die Krisenmomente des Finanzkapitals auf den Kredit ans industrielle und ans Handelskapital. Bezogen auf die Krise ist bei ihnen von der Spekulation des Finanzkapitals aufs fiktive Kapital keine Rede. Insofern führen auch sie die Krise letzten Endes auf die Realwirtschaft zurück. Diese Auffassung findet sich etwa bei Hein (1997, 1998), Heinrich (1999a), James R. Crotty (1993), Harris (1976, 1995a, 1995b) und Fine (1985), sowie bei den Postkeynesianern Minsky (1982) und Pollin (1986) und auch bei heterodoxen neoklassischen Autoren wie Krugmann (1998, 1999) und Stiglitz (1985).

### 3.1 Itohs Spekulationstheorie

Prominenter Vertreter der ersten Spekulationskonzeption ist Itoh, der seine Spekulationstheorie seit den 1970er Jahren ausgearbeitet hat. Itoh hält zunächst an der grundlegenden These der Uno-Schule fest, wonach die Kapitalakkumulation bis zur absoluten Überproduktion des Kapitals fortgesetzt werde, und sowohl die Abnahme der Profitrate wie auch die Erhöhung der Zinsrate die Krise förderten. Itoh versucht jedoch diese These zu ergänzen, indem er versucht, die notwendige Entstehung der Spekulation zu begründen, deren Zusammenbruch dann die Krise einleiten soll. Ihm zufolge erhöht die absolute Kapitalüberakkumulation zwar die Preise der Waren, aber je nach organischer Zusammensetzung des Kapitals unterschiedlich (vgl. Itoh 1975). Die Waren, deren Preise zum Steigen tendieren, werden Gegenstand der Spekulation. Sie werden durch das industrielle Kapital spekulativ produziert und durch das Handelskapital spekulativ zur Vorratsbildung gekauft. Diese spekulative Vorratsbildung bewirkt wiederum eine massive Nachfrage nach Kredit und damit eine Zinserhöhung. In diesem Zusammenhang treten Zusammenbruch des Kreditsystems und Krise auf, wenn das spekulative industrielle Kapital und das Handelskapital die wachsende Verschuldung nicht begleichen können (vgl. ebd.).

Damit wird suggeriert, dass sich die Spekulation nur auf das industrielle bzw. das Handelskapital beschränkt. Die Ebene der Spekulation des Finanzkapitals auf das fiktive Kapital ist ausgeblendet und somit die kapitalistische Krise auf das industrielle und das Handelskapital zurückgeführt.

Diese reduzierte Spekulationskonzeption ist von Itoh später zwar korrigiert worden, jedoch nur sehr begrenzt und eklektisch. Itoh hat die Spekulation als das entscheidende Moment der Krise explizit auf den Börsen- und Devisenmarkt ausgeweitet:

„Speculative transaction typically and grow massively under certain conditions in the capital market.“ (Itoh/Lapavistas 1999, 122, Unterstr. NWK)

„Massive speculation also followed in the stock exchange and the market for real estate (Immobilien usw. – NWK) in the major capitalist countries, intensified by lax monetary policy and low interest rates in the late 1980s.“ (ebd., 197, Unterstr. NWK)

„Similary, cheaper trading in the enormous markets for financial derivatives, based on the availability of the new information technologies, appears to have increased the instability of the capitalist economy by providing banks and other financial institutions with more scope for pure speculation.“ (ebd., 200, Unterstr. NWK)

Itoh billigt an diesen Stellen dem Finanzkapital und dem Kapitalmarkt zwar Spekulation zu. Aber seine frühere These über den Zusammenhang von Spekulation und Krise bleibt dabei unverändert:

„Speculative stockpiling, accentuates the rise in price by reducing commodity supply, while speculative commodity trading exacerbates the disproportionality among the branches of industry and gives rise to diverging rate of profit. The overall decline in the rate of profit meanwhile limits the expansion of production, and so delays and disrupts the readjustment of disproportionality. Speculative trading also appears in the stock exchange as the share prices of some industries begin to rise in response to the increase in their commodity prices.“ (ebd., 131ff., Unterstr. NWK)

Die Aktienspekulation wird nun von Itoh zwar eingefügt, aber er begründet sie mit der Preissteigerung einiger Aktien infolge einer entsprechenden Warenpreissteigerung. Diese Reduktion der Aktienspekulation auf eine Preisänderung entsprechender Waren zeigt ein grundlegendes Gleichbleiben seiner These an. Diese reduzierte Auffassung der Finanzspekulation findet sich auch bezogen auf die Krise:

„Thus the overaccumulation of capital relative to the labouring population leads to a rise in wage and a fall in the profit rate. (...) On the other hand the rising rate of interest contrasts sharply with the falling, and increasingly uneven, rate of profit. The opposite movement of the two impedes the process of real accumulation, hinders the growth of effective demand and destroys the potential profits from speculative commodity stockpiling. This is particularly so for wholesale merchant speculators who hold extensive stocks of goods.“ (ebd., 132, Unterstr. NWK)

„The radical change in profit expectations and the rise in the rate of interest induce a collapse in share prices: the speculative boom in the capital market is transformed into a crisis.“ (ebd., 135, Unterstr. NWK)

Hier argumentiert Itoh: 1) Die Überakkumulation im Vergleich zur Arbeiterbevölkerung bringt eine Lohn- und Zinssteigerung mit sich. 2) Diese Zinssteigerung bewirkt einen Profitratenfall. 3) Dieser Profitratenfall und die Zinssteigerung führen zusammen zum Absturz der betroffenen Aktienpreise. 4) Damit verwandelt sich die Spekulationsblase auf dem Finanzmarkt in eine Krise.

Das Einbrechen der Börsenspekulation geschieht bei Itoh als Resultat der Zinssteigerung und der radikalen Abnahme der Profiterwartung, was wiederum der Überakkumulation und der daraus folgenden Spekulation auf stoffliche Waren geschuldet ist. Diese Argumentation führt die Krise und den Absturz der Börsenspekulation letzten Endes auf die Spekulation auf stoffliche Waren zurück. Damit ist die wachsende Rolle des Misserfolgs der Finanzspekulation des Finanzkapitals als einleitendes Moment der Krise außer Betracht geblieben.

Was an Itohs Argumentation problematisch ist, das läßt sich auf drei verschiedenen Ebenen feststellen: 1) eine unbegründete Annahme einer absoluten Überakkumulation, die wiederum eine Erhöhung des Reallohns, der Zinsrate und damit eine relative Preisänderung verschiedener Waren herbeiführt; 2) eine Zurückführung der industriellen und der Handelsspekulation auf eine Preiserhöhung der entsprechenden stofflichen Waren; 3) eine Auffassung der Börsenspekulation als von der Handelsspekulation abhängigen Nebenerscheinung, und damit eine Vereinseitigung der Krise auf die industriellen und die Handelsspekulation.

Itoh bezieht sich mit der ‚absoluten Überakkumulation‘ bzw. ‚Überproduktion von Kapital‘ auf den 3. Band des *Kapital*, in dem es heißt:

„Es wäre eine absolute Ueberproduction von Capital vorhanden, sobald das zusätzliche Capital für den Zweck der capitalistischen Produktion = 0. Der Zweck der capitalistischen Production ist aber Verwerthung des Capitals, d.h. Production von Mehrwerth, von Profit, Aneignung von Surplusarbeit. Sobald also das gewachsne Capital in einem Verhältnis gewachsen wäre, zur Arbeiterbevölkerung, daß weder die absolute Arbeitszeit, die diese Bevölkerung liefert, ausgedehnt, noch die relative Surplusarbeitszeit erweitert werden könnte (das letztre wäre ohnehin nicht thubar, in einem Fall, wo die Nachfrage nach Arbeit so groß, also Tendenz zum Steigen der Löhne), also das gewachsne Capital nur ebenso viel oder selbst weniger Mehrwerth (...) producirt, als das Capital vor seinem Wachsthum, so fände eine absolute Ueberproduction von

Capital statt. (...) In beiden Fällen fände auch ein starker und plötzlicher Fall in der allgemeinen Profitrate statt.“ (II.4.2/325f., 25/261f., Unterstr. NWK)

Hier stellt Marx fest, dass eine absolute Überproduktion bzw. Überakkumulation<sup>6</sup> von Kapital die Löhne (nicht nur Reallöhne sondern auch den Anteil der Löhne im Vergleich zur Profitmasse) steigert und damit die Profitrate senkt.

Aber diese mit der Wertsteigerung der Löhne einhergehende absolute Überakkumulation hat Marx von der wirklichen Überakkumulation von Kapital unterschieden. Die absolute Überakkumulation findet Marx zufolge in der wirklichen kapitalistischen Produktion nicht statt. Diese Unterscheidung findet sich an einer Stelle, die bei Engels' Redaktion des 3. Bandes gestrichen wurde:

„Die wirkliche Überproduktion von Capital nun ist nie identisch mit der hier betrachteten (i.e. absoluten Überproduktion – NWK), sondern gegen sie betrachtet nur eine relative.“ (II.4.2/329, Unterstr. NWK)

Itoh akzeptiert zwar die Marxsche Definition der absoluten Überakkumulation von Kapital, fasst sie jedoch als die wirkliche Überakkumulation:

„An overaccumulation of capital relative to the existing labouring population occurs towards the end of the upswing, and radically alters the outlook for accumulation. The continuous demands on the reserve army of labour eventually lead to a labour shortage. (...) The labour shortage towards the end of the upswing induces a rise in real wages and leads to a fall in the profit rate.“ (Itoh/Lapavitsas 1999, 131, Unterstr. NWK)

„Furthermore, the overaccumulation of productive capital, inevitably brings about a relative shortage of loanable capital. (...) The combined movement of wages, profit and interest generalises the difficulties for the accumulation of capital. (...) Similarly credit cannot overcome the shortage of labour power, which forces a rise in real wage.“ (ebd., 231ff., Unterstr. NWK)

Dieses Argument von Itoh lautet zusammengefasst; absolute Überakkumulation → Lohnerhöhung/Zinserhöhung → Sinken der Profitrate. Dabei ist die absolute Überakkumulation als wirkliche Überakkumulation aufgefasst, die wiederum den wirklichen konjunkturellen Zyklus und die als seinen Endpunkt verstandene Krise erklären soll (vgl. ebd., 131-136).

Dass Marx unter ‚absoluter Überakkumulation bzw. absoluter Überproduktion‘ kein wirkliches Ereignis versteht, hat Itoh übersehen. Die wirkliche Überakkumulation ist bei Marx immer nur „eine relative“ (II.4.2/329) und schließt nicht unbedingt eine Wertsteigerung der Löhne ein. Die Annahme von Itoh ist in doppelter Hinsicht problematisch. Marx versteht die Lohnsteigerung in der absoluten Überakkumulation nicht als Reallohnsteigerung, sondern als Wertsteigerung der Löhne. Diese Wertsteigerung der Löhne wird von Itoh in eine Reallohnsteigerung transformiert. Dass die Reallohnsteigerung nicht unbedingt eine Wertsteigerung der Löhne einschließt, ist bei Itoh verunklart worden. Die wirkliche Überakkumulation des gesellschaftlichen Gesamtkapitals bringt vielmehr zumeist nur eine Steigerung der Reallöhne

<sup>6</sup> ‚Überproduktion des Kapitals‘ verwendet Marx als Synonym von ‚Überakkumulation des Kapitals‘, wie wir vorher im 2. Kapitel erklärt haben:

„Ueberproduction von Capital (...) heißt doch weiter nichts als Ueberaccumulation von Capital.“ (II.4.2/325, Unterstr. NWK)



mit sich – eine Steigerung, die noch keinen Profitratenfall des gesellschaftlichen Gesamtkapitals herbeiführen kann. Noch problematischer ist, dass Itoh die mit der absoluten Überakkumulation gleichgesetzte wirkliche Überakkumulation als ein ursächliches Moment der Krise auffasst.<sup>7</sup> Die wirkliche Überakkumulation des Kapitals geht jedoch der Krise nicht vorher, sondern fällt mit ihr zusammen. Sie ist nicht Ursache der Krise sondern Resultat des Zusammenbruchs der kapitalistischen Spekulation und des daraus folgenden Einbruchs der kapitalistischen Akkumulation. Zumindest an einer Stelle ist sich Marx darüber im Klaren, und zwar als er den Zusammenhang zwischen Kredit und Krise betrachtet:

„Sobald eine Stockung eintritt, wegen delayed returns, overstocked markets, fall of prices, ist Ueberfluß von productivem Capital vorhanden, aber in einer Form, worin es seine Functionen nicht vollziehen kann. Masse unverkäuflichen Warencapitals. Masse von fixem Capital. Aber jenes unverkäuflich. Andererseits dieses mit Stockung der Reproduction zum Theil unbeschäftigt.

(...)

Das Capital faktisch dann massenweis unbeschäftigt, weil der Reproduktionsproceß gehemmt. (...) Es ist Ueberfluß von productivem Capital dann vorhanden, theils in Bezug auf den wirklichen, dann contrahirten Maaßstab der Reproduction, theils in Bezug auf die gelähmte Consumption“ (II.4.2/539, Unterstr. NWK)

Hier stellt Marx heraus, dass die Überakkumulation des Kapitals das Resultat der Krise, i.e. der plötzlichen Stockung des Reproduktionsprozesses ist. Marx selbst hat leider die wirkliche Überakkumulation von Kapital an vielen Stellen des *Kapital* als Ursache der Krise aufgefasst (vgl. II.4.2/330 usw.). Eine wirkliche Überakkumulation nicht nur von einigen Kapitalbranchen, sondern auch vom überwiegenden Teil des gesellschaftlichen Gesamtkapitals automatisch als einleitendes Moment der Krise aufzufassen, ist jedoch unplausibel, weil solche massenhafte wirkliche Überakkumulation unter den verschiedenen Kapitalbranchen auch ohne Krisenausbruch wieder ausgeglichen werden kann<sup>8</sup> und außerdem aus der reallohninduzierten Steigerung der Konsumtion keine Krise hervorgehen kann. Vielmehr tritt die wirkliche Überakkumulation von Kapital inklusive der Überproduktion von Waren als Resultat auf, wenn der Reproduktionsprozess erschüttert wurde. Eine solche Erschütterung bricht am ehesten durch einen Zusammenbruch der kreditvermittelten Spekulation des Kapitals aus. Dass der Erfolg der Spekulation dem einzelnen Kapital zukommt, während deren negative Resultate

<sup>7</sup> Itoh betrachtet die Überproduktion nicht direkt als Ursache der Krise wie die meisten Überproduktionstheoretiker. Vielmehr distanziert er sich von den übrigen Überproduktionstheorien. Seine Argumentation beruht auf einer Unterscheidung zwischen Überproduktion der Ware und Überakkumulation des Kapitals:

„However commodity overproduction cannot theoretically account for the logical inevitability of crises in the course of the business cycle. Potentially, commodity overproduction can be overcome without giving rise to a general crisis. For the excess capital theory of crisis, on the other hand, the overaccumulation of capital necessarily leads to the collapse of speculation by wholesalers and a general crisis.“ (ebd., 134, Unterstr. NWK)

<sup>8</sup> Diese Begründung ist nur vordergründig mit dem Sayschen Theorem identisch, dass es keine Überproduktion sondern nur Disproportion zwischen verschiedenen Produktionszweigen gebe. Es wurde bei Say anders als in der vorliegenden Begründung bestritten, dass Überproduktion als Resultat der Krise auftritt.

auf die ganze Gesellschaft verteilt werden, charakterisiert die kapitalistische Spekulation. Unter dem Zusammenbruch der kreditvermittelten Spekulation des Kapitals leiden nicht nur der Kreditnehmer als Akteur der Spekulation und der direkte Kreditgeber sondern auch die Gesamtgesellschaft.

Die wirkliche Überakkumulation von Kapital ist also keine Ursache und kein Moment der Krise sondern, wie die Krise selbst, Resultat eines solchen Zusammenbruchs der Spekulation des Kapitals. Dieser Zusammenbruch kann auf dem Finanzmarkt wie auch in der Produktion auftreten: Jedenfalls bricht eine Zahlungskette, die überwiegend durch den Kredit konstituiert worden ist. Damit kontrahiert plötzlich die Nachfrage nach Ware. Kapitalakkumulation und produzierte Ware werden dann schlagartig überflüssig – eine Konstellation, die man richtigerweise als Überakkumulation von Kapital und der Ware bezeichnen kann. Die auf solche Weise entstandene wirkliche Überakkumulation schließt nicht unbedingt eine Erhöhung der Löhne ein. Vielmehr sinken die Löhne.

Itohs zweites Problem ist die Reduktion der Spekulation auf Handelsspekulation. Wie oben erwähnt, billigt Itoh auch dem Finanzkapital Spekulation zu. Aber diese Spekulation ist nur als ergänzendes Moment der Handelsspekulation aufgefasst. Diese beruht bei Itoh auf einer Preiserhöhung der entsprechenden stofflichen Waren:

„On the supply side, rising real wages mean that the cost of production tends to rise faster for the industries with low organic composition of capital (labour-intensive industries) than industries with high organic composition (capital-intensive industries). (...) On the demand side, rising real wages imply increased demand for some consumer goods.

(...)

As soon as several commodity price begin persistently to rise, speculative trading and stockpiling of commodities take place in expectation of further price rises.“ (Itoh/Lapavitsas 1999, 131, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle hält Itoh daran fest, dass die Ware, deren Preis steigt, dem Handelskapital zum Gegenstand spekulativen Hortens wird. Diese Feststellung wäre weiter nicht problematisch, wenn die Bedingung, die Itoh unterstellt, vorhanden wäre. Aber gerade diese Unterstellung ist fragwürdig. Eine Lohnsteigerung kann den Preis der arbeitsintensiven Ware erhöhen.<sup>9</sup> Aber ein Nachfragezuwachs nach dieser Ware ist nicht notwendig, auch wenn die Löhne auf gesellschaftlicher Ebene durchschnittlich steigen. Die durchschnittliche Steigerung der Löhne kann zum Zuwachs der Nachfrage nach Konsumgütern führen, garantiert jedoch noch lange keine steigende Nachfrage nach der entsprechenden arbeitsintensiven Ware. Die relative Preiserhöhung dieser Ware kann vielmehr zur abnehmenden Nachfrage nach dieser Ware führen, was

---

<sup>9</sup> Hier findet sich bei Itoh ein logischer Widerspruch. Er begründet die relative Preissteigerung der arbeitsintensiven Waren mit einer relativen Kostensteigerung. In diesem Fall nimmt jedoch die Nachfrage nach den betroffenen Waren ab, und bewirkt anders als in Itohs Behauptung keine Profitsteigerung, sondern wirkt sich eher schädlich auf den Profit aus. Nicht jede, sondern nur eine bestimmte Preissteigerung von Waren, deren Nachfrage nicht so tief gesunken ist, macht eine Profitsteigerung möglich.

wiederum für den Profit des entsprechenden Kapitals schädlich ist. Dann kann eine Spekulation auf diese Ware seitens des großen Handelskapitals nicht einfach unterstellt werden.

Itohs drittes Problem ist die Zurückführung des Aktienpreises auf eine Preissteigerung der entsprechenden Realware: „Speculative trading also appears in the stock exchange as the share prices of some industries begin to rise in response to the increase in their commodity prices.“ (ebd., 132, Unterstr. NWK)

Dass eine relative Preissteigerung trotz durchschnittlicher Lohnsteigerung dem Profit des entsprechenden Kapitals abträglich sein kann, fällt Itoh, wie gesehen, nicht ein. Unter diesen sehr wahrscheinlichen Umständen nimmt der entsprechenden Aktienpreis jedoch nicht zu sondern ab. Daher ist Itohs These fragwürdig, dass die entsprechende Aktie Gegenstand der spekulativen Ankäufe werde. Itoh legt damit nahe, dass die Spekulation auf dem Aktienmarkt immer von dem Preis der betroffenen stofflichen Ware abhängt. Er betrachtet daher den Einbruch der Spekulation auf dem Aktienmarkt nicht als einleitendes Moment, sondern als Folge der Krise:

„The crisis phase of the capitalist business cycle typically begins with the collapse of speculation in stock-piled commodities by wholesale merchants.

(...)

In a crisis the rate of interest rises to its highest level while the rate of profit sharply falls, and often becomes negative. The radical change in profit expectations and the rise in the rate of interest induce a collapse in share prices.“ (ebd., 133ff., Unterstr. NWK)

An dieser Stelle begründet Itoh den Ausbruch der Krise zwar mit dem Einbruch der Spekulation, aber nicht mit derjenigen des Aktienmarkts, sondern derjenigen auf Handelswaren. Der Einbruch auf dem Aktienmarkt kommt bei ihm erst, nachdem die Krise durch den Einbruch der Waren-Spekulation entstanden ist. Damit ist die Rolle der Finanzspekulation des Finanzkapitals beim Ausbruch der Krise verdrängt: Bei Itoh ist die Finanzspekulation des Finanzkapitals kein aktives Moment der Krise.

### **3.2 Entkopplung des monetären Sektors von der Realakkumulation?**

Im Gegensatz zu Itoh kennzeichnen geldkeynesianisch orientierte Wirtschaftswissenschaftlicher wie Heine/Herr (1996) die Finanzspekulation als krisenhaftig. Eine ähnliche Auffassung findet sich auch bei marxistisch orientierten Theoretikern wie Altvater (1992a, 1992b, 1995), Huffs Schmid (1999) und den Sost-Autoren Bischoff/Otto (vgl. 1993, 112).

Altvaters Spekulationskonzeption ist unklar formuliert. Auf jeden Fall wird von ihm jedoch mit Redeweisen wie dem „Casino-Kapitalismus der Finanzwelt“ (Altvater 1992b, 157) nahegelegt, dass die Spekulation nicht in der Realakkumulation des Kapitals, sondern nur auf dem Finanzmarkt stattfindet, und dass es sich um eine Entkoppelung der monetären von der Realakkumulation und eine Verlagerung des Geldes aus der Realinvestition in die Finanzwelt

handle. Gerade diese Thesen sind alles andere als voraussetzungslos und implizieren eine Vielzahl theoretischer Probleme. Die Entkopplung der Finanzakkumulation von der Realakkumulation betrachtet Altvater auf zwei Ebenen:

„Ursprünglich waren die Geldfunktionen (als Zirkulationsmittel) an die Expansion des Welthandels gekoppelt. (...) Mit Geldkapital wurden reale Prozesse (Handel und Investitionen) finanziert.

(...)

Allerdings bildet sich mit der Internationalisierung des Warenkapitals und mit der Globalisierung des produktiven Kapitals auch das globale Kreditsystem heraus, das keineswegs – nur den Handel finanziert.

Wenn die internationalen Geld- und Kapitalflüsse im wesentlichen als Finanzanlagen erfolgen, lösen sie sich von den realen Entwicklungen.“ (Altvater 1992b, 146f., Unterstr. NWK)

„Kredite können aber auch für die Umschuldungen verwendet werden (dies ist heute in der Dritten Welt die Regel) oder für die private oder staatliche Konsumtion aufgebracht werden. In diesem Fall können natürlich die Zinsen nicht aus der Rendite von Investitionsprojekten sondern nur aus laufenden Einkommen (der Haushalte) und Einnahmen (des Staates) finanziert werden. Kredite (und deren Kehrseite: die Schulden) haben in diesem Fall wenig oder gar nichts mit dem realen Akkumulationsprozeß zu tun; das Finanzsystem entkoppelt sich tatsächlich von der Akkumulation.“ (ebd., 157, Unterstr. NWK)

An der ersten Stelle macht Altvater die ‚Entkopplung‘ daran fest, dass nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems ein neues globales Finanzsystem entstanden ist, in dem internationale Geld- und Kapitalflüsse als Finanzanlagen erfolgen. An der zweiten Stelle beschreibt Altvater als ‚Entkopplung‘, dass sich Kredite von der Investition in die Konsumtion verschieben und die Zinsen nicht aus Profit, sondern aus Einkommen beglichen würden.

Das erste Entkopplungsmoment von Altvater erscheint unproblematisch, solange ‚Entkopplung‘ die Tatsache schildert, dass der Devisen-, der internationale Aktien- und der Derivatemarkt den Finanzmarkt überwiegend ohne Bezug auf den Produktenmarkt dominieren. Problematisch ist jedoch die Implikation, dass es keinen Zusammenhang zwischen Realakkumulation und monetärem Finanzmarkt mehr gebe. Damit verliert die Entkopplungsthese an Bedeutung. Es geht in der wissenschaftlichen Diskussion über die globalisierten Finanzmärkte nicht darum, ob diese von der Realakkumulation entkoppelt sind, sondern darum, wie sich der Zusammenhang zwischen der Realakkumulation und dem Finanzmarkt verändert bzw. entwickelt. Wenn die Entkopplungsthese nicht darauf zielt, die veränderten Zusammenhänge zu erklären, hat sie kein theoretisches Fundament. Zur Erklärung dieser Zusammenhänge müssen folgende Fragen gestellt werden: 1) Wieso wächst der Finanzmarkt schneller als der Produktenmarkt? 2) Woher kommt das Geld zur Finanzierung auf dem Finanzmarkt? 3) Welche Wirkung hat der anschwellende Finanzmarkt auf die Realakkumulation, das gesellschaftliche Gesamtkapital und das Gesamtwirtschaftsverhältnis?

Altvaters Entkopplungsthese ist keine Antwort auf diese Fragen. Trotzdem sind diese Fragen und ihre Antworten bei Altvater schon vorausgesetzt. Auf die erste und zweite Frage antwortet Altvater indirekt, indem er argumentiert, dass die Rentabilität des Finanzkapitals die industrielle Kapitalrentabilität übertreffe, so dass das Geld dem Finanzkapital zufließt

(Altvater 1992b, 156f.). Und auf die Frage nach dem Warum antwortet er mit einer bloßen Behauptung: Weil das Finanzkapital mächtiger sei als das industrielle Kapital und deshalb sein Wille die Finanzpolitik bestimme (vgl. Altvater 1992a, 137ff.).

Natürlich nimmt die Realinvestition ab und fließt das Geld dem Finanzkapital (den Banken usw.) zu, wenn die Zinsrate höher ist als die industrielle Rentabilität. In Frage steht an Altvaters Entkopplungsthese jedoch die begründungsbedürftige Annahme, dass in der seit Ende der 1970er Jahre andauernden Phase die Zinsrate und die Rentabilität des Finanzkapitals höher seien als die industrielle Rentabilität. Dafür lässt sich kein Beleg finden. Und selbst wenn diese Annahme richtig wäre, lässt sich daraus nicht schlussfolgern, dass die Rentabilität des Finanzkapitals auch in Zukunft höher sein wird als diejenige des industriellen Kapitals. Die Rentabilität des Finanzkapitals hängt von vielen Umständen ab: 1) Davon, wie groß die Differenz zwischen der Rate des dem Finanzkapital zufließenden Zins und derjenigen des abfließenden Zinses ist. Diese Differenz nimmt im Vergleich zur Zinserhöhung nur geringfügig zu.<sup>10</sup> 2) Die Summe der Kreditverleihe des entsprechenden Finanzkapitals nimmt mit der Zinserhöhung ab. Daher ist der Zinsertrag nicht unbedingt mehr derselbe wie vor der Zinserhöhung. 3) Die Zinserhöhung führt Bankrotte der Kreditnehmer herbei. Diese verursachen wiederum einen Schaden auf Seiten der Kreditgeber, der durch Sicherheiten nicht vollständig wiedergutmacht werden kann. 4) Aktienkurs und Dividende der Aktien fallen, falls sich die Zinsrate erhöht. Dieser Fall vermindert den Gewinn des Finanzkapitals, weil dieses der Hauptinhaber der Aktien ist. Diese vier Gründe machen Altvaters These fragwürdig, dass eine Zinserhöhung die Rentabilität des Finanzkapitals steigern würde und daher das Finanzkapital auf Zinserhöhungen abziele. Dieser These liegt die problematische Unterstellung zugrunde, dass die Hauptquelle des Gewinns des Finanzkapital der Zinsertrag sei. Damit wird die direkte Investition oder Spekulation des Finanzkapitals auf den Finanzmärkten verdunkelt. Die Akteure der Finanzspekulation betrachtet Altvater vage als Geldvermögensbesitzer (vgl. 1992a, 138). Zugleich wird die Tätigkeit des Finanzkapitals auf den Kredit reduziert – eine Operation, die den Zusammenhang zwischen Finanzkrise und Finanzkapital verdunkelt. Darüber hinaus hat Altvater den Kreditverleih des Finanzkapitals einseitig betrachtet. Er sieht die notwendige Auswirkung der Zinserhöhung, i.e. die Abnahme der Kreditsumme, und die Zunahme des Bankrotts der Kreditnehmer als unverändert gegeben an.

---

<sup>10</sup> Der Zinsertrag des Finanzkapitals konstituiert keineswegs sofort den Gewinn des Finanzkapitals. Vom Zinsertrag werden zunächst die verschiedenen Kosten des Finanzkapitals wie Löhne, Zinszahlung gegen Depositen usw. abgezogen, sofern das Finanzkapital genauso wie anderes Kapital Arbeitsvermögen verdingen und sich verschulden muss. Mit Bezug auf diesen Zusammenhang ist es wichtig, die Unterschiede zwischen Finanzkapital und einfachem Kredit wie Wucher klar zu machen – ein Unterschied, der bei Marx leider ambivalent bleibt, wenn er den Kreislauf des zinstragenden Kapitals auf  $G - G'$  reduziert (vgl. II.4.2/413ff.).

Auf die dritte Frage, welche Wirkung der anschwellende Finanzmarkt auf die Realakkumulation hat, antwortet Altvater auch nicht explizit. Aber eine indirekte Antwort findet sich in seiner These, dass das Geld für die Finanzierung der Finanzspekulation aus der Realinvestition bzw. Realakkumulation abgezogen werde (Altvater 1992b, 145 und 157). Auch diese These hat wiederum Voraussetzungen: 1) Die Geldmenge bleibt über einen bestimmten Zeitraum hinweg unverändert. Der Finanzmarkt kann über eine relativ größere Geldmenge verfügen als die Realakkumulation. 2) Daher schwächt der anschwellende Finanzmarkt die Realakkumulation.

Diese Voraussetzungen teilen auch viele marxistische Theoretiker. Harris z.B. vertritt die These, dass die Realinvestition von der Sparquote abhängt und die Zunahme der Geldmenge auf dem Finanzmarkt notwendig aus der Abnahme der Realinvestition entstanden sei (Harris 1995a, 260 und 1995b, 206ff.).

Auch Hübner, der eigentlich die Entkopplungsthese durch eine eigene Verselbständigungsthese zu kritisieren versucht, teilt Altvaters Begründung und macht damit seine Kritik an der Entkopplungsthese schwach:

„Wenn Transaktionen im monetären Weltmarkt überdurchschnittliche Pioniergewinne und allgemein gesprochen finanzielle Renten versprechen, dann sinkt relativ dazu der Anreiz für realwirtschaftliche Investitionen. Auch ohne das Trauma finanzieller Zusammenbrüche zu beschwören, implizieren die Verselbständigungstendenzen eine Beeinträchtigung der realwirtschaftlichen Wachstums- und Akkumulationsdynamik, insoweit *rent-seeking-Aktivitäten* potenzielle *wealth-creating-Aktivitäten* verdrängen.“ (Hübner 1996, 30, Unterstr. NWK)

Diese These des Anschwellens der Finanzmärkte auf Kosten der Realinvestition ist bereits von Geldkeynesianern wie Heine/Herr dahin gehend kritisiert worden, dass das Geldangebot nicht aus dem Gewinn und den ursprünglichen Depositen, sondern überwiegend aus der Kreditschöpfung erfolgt und daher die Finanzierung der Finanzmärkte keine Abnahme der Kredite für die Realinvestition voraussetzt. Auf dieser Grundlage ziehen Heine/Herr die Schlussfolgerung, dass der anschwellende Finanzmarkt die Realinvestition bzw. Realakkumulation nicht verhindere (vgl. Heine/Herr 1996, 204ff.). Dieser Kritik an Altvater ist zuzustimmen.

Jedoch operieren auch Heine/Herr mit fragwürdigen Annahmen:

1. Die Vermögenssicherung gilt im Vergleich zum Spekulationswunsch als relevanteres Verhalten der meisten Agenten (vgl. ebd., 220). Die Veränderung der Präferenzen infolge der wirtschaftlichen Konjunktur ist damit verlorengegangen. Mit dieser Unterstellung unveränderter Präferenzen bleiben Heine/Herr dem klassischen und neoklassischen theoretischen Feld des Individualismus verhaftet, das Gesellschaft durch den Individuen gemeinsame fixe Eigenschaften erklärt. Der Unterschied zur Neoklassik besteht bloß darin, dass andere fixe Eigenschaften unterstellt werden. Heine/Herr ersetzen den egoistischen Charakter der Effizienzmaximierung durch die ebenfalls egoistische Präferenz der Vermö-

- gessicherung. Eben wie Keynes bestreiten sie jedoch die Existenz eines selbständigen Gleichgewichts des Marktes als Resultat individueller Handlungen.
2. Als Ursache für die Instabilität der Finanzmärkte seit den 1970ern gilt der unter den flexiblen Wechselkursen wachsende ausländische Verschuldungsgrad. Diese Instabilität könne durch die Zinspolitik und die Kooperation globaler Finanzakteure wie IWF immer noch beseitigt werden (vgl. ebd., 221). Die Vorstellung, dass Zentralbanken und IWF eigentlich für die Bekämpfung der Instabilität nützlich seien, ist einseitig; ihre Aufgabe ist vielmehr neoliberal geprägt. Heine/Herr bleiben der fragwürdigen keynesianischen Dichotomie zwischen Markt und Politik verhaftet, die den staatlichen Institutionen die Rolle der wirtschaftlichen Problemlösung zukommen lässt. Dabei sind Staat und Politik als neutral unterstellt.
  3. Als Gegenmaßnahme gegen die wachsende Instabilität des Kapitalismus empfehlen Heine/Herr die Rückkehr zu einem weltweiten System fester Wechselkurse (vgl. ebd., 223). Die damit verbundenen Schwierigkeiten sehen sie bloß in der Tatsache, dass es keine Hegemonialmacht gibt, die ein festes Wechselkurssystem durchsetzen kann: „Somit verbleibt als Möglichkeit nur internationale Kooperation“ (ebd., 223). Heine/Herr ist zuzustimmen, dass eine Rückkehr zum fixen Wechselkurssystem die heutige Instabilität mit einem Schlag mildern würde. Aber: Wie ist das möglich? Gibt es überhaupt eine wirkliche Grundlage für ein fixes Wechselkurssystem? Die Antworten von Heine/Herr stammen leider aus Wolkenkuckucksheim. Sie blenden aus, dass das heutige flexible Wechselkurssystem gerade der Hypermacht, i.e. den USA, zum Vorteil gereicht. Weil der Dollar in diesem flexiblen Wechselkurssystem zum Teil als Weltgeld fungiert, können sich die USA in ihrer eigenen Währung beliebig verschulden. Eine Rückkehr zur Golddeckung würde nur ihre Fähigkeit zur Notenausgabe beschränken. So bevorzugen die USA eher ein flexibles Wechselkurssystem. Problematischer bei Heine/Herr ist jedoch, dass sie überhaupt die Frage des Wechselkurssystems als subjektive Entscheidung von Regierungen formulieren. Damit geht verloren, dass das heutige flexible Wechselkurssystem auch eine Folge einer bestimmten Weltwirtschaftslage ist. Die einzige Alternative innerhalb der kapitalistischen Welt ist jedoch ein einheitliches Weltgeld, das sich von einem mächtigen nationalen Geld wie dem Dollar unterscheidet – auch wenn es schwierig sein mag. Dadurch würden die Wechselkursturbulenzen und zumindest die damit verbundene Instabilität des Weltfinanzmarkts bewältigt. Dafür gibt es gegenwärtig allerdings keine politische Grundlage. Die Einführung eines einheitlichen Weltgeldes würde die bisherigen Vorteile der USA abschaffen. Sie wäre nur möglich, wenn die USA dazu gezwungen

würden. Ein solcher Zwang kann unter verschiedenen Umständen auftreten: Wenn die USA selbst durch die Wechselkursstürbungen aus irgendeinem Grund in eine schwere Krise geraten sollten, oder wenn die amerikanische ökonomische und militärische Übermacht gefährdet werden sollte, könnte der Diskurs über ein einheitliches Weltgeld weltweit Auftrieb erhalten. Voraussagen sind schwierig: Es kann nur einige wenige Jahre dauern, bis der Euro die Rolle des Weltgeldes übernimmt. Es kann aber auch 20-30 Jahre dauern, bis ein anderes Land wie z.B. China die USA wirtschaftlich und militärisch übertrifft. Oder die beiden Optionen treten nicht ein. Sicher ist nur, dass auch die US-Übermacht nicht ewig währen wird.

Zurück zu Altwater. Entgegen Altwaters Behauptung fördert der anschwellende Finanzmarkt eher die Realinvestition bzw. Realakkumulation als dass er sie beschränkt. Die Erweiterung des Aktienmarkts z.B. ermöglicht größere Investitionen des industriellen und des Handelskapitals. Ohne Aktienmarkt bzw. mit einem kleineren bleibt für die Finanzierung großer industrieller Investitionen nur noch die Reinvestition des Gewinns und der Abschreibung sowie die Kreditnahme. Aber die Kreditnahme bliebe sehr begrenzt, weil ihr Wachsen den Verschuldungsgrad und damit das Bankrott-Risiko erhöht. Im Vergleich dazu ermöglicht eine Erweiterung des Aktienmarkts größere Kreditnahmen für Investitionen, ohne den Verschuldungsgrad und das Risiko des Bankrotts zu erhöhen. Wenn ein entwickelter Aktienmarkt vorhanden ist, verfügen Aktiengesellschaft über zusätzliche Mittel der Investitions-Finanzierung. Die Kreditsumme bleibt dabei unverändert, weil Aktien das eigene Kapital der Aktiengesellschaft bilden. Daher fällt der Verschuldungsgrad ( $= \text{fremdes Kapital} / \text{eigenes Kapital}$ ). Aus diesem Grund kann eine Aktiengesellschaft zusätzlichen Kredit aufnehmen, ohne den Verschuldungsgrad und damit die Bankrott-Gefahr zu erhöhen. Dabei ist nicht zu vergessen, dass die Kreditnahme überwiegend mit Buchgeld durchgeführt wird, was wiederum die gesellschaftliche Gesamtsumme der Depositen erhöht. Für diesen Kredit braucht das Finanzkapital als Kreditgeber die eingelegte Sparsumme fast nicht zu vergrößern, weil es durch Kreditschöpfung Kredit anbieten kann. Mit dem anschwellenden Aktienmarkt ist ein Mechanismus vorhanden, der mehr Investition erlaubt. Auf diese Weise trägt die Erweiterung des Finanzmarkts und besonders des Aktienmarkts innerhalb eines gewissen Grads zur Realakkumulation bei. So erweist sich Altwaters These als Fehlschluss. Natürlich erhöht ein erweiterter Aktienmarkt zugleich die Instabilität des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. Der Aktienpreis schwankt in noch größerem Umfang als der Güterpreis, weil er durch Zinsänderung und zukünftige Erwartung überdeterminiert ist (s.o.). Deswegen ist der An- bzw. Verkauf der Aktien in höherem Maß spekulativ, was den Inhaber (überwiegend das Finanzkapital selbst) der Bankrott-Gefahr aussetzt, während die Aktiengesellschaft Stabilität und erweiterte Finanzierungsmög-



lichkeiten genießt. Gesamtgesellschaftlich gesehen kann man nicht feststellen, ob die Erweiterung des Aktienmarkts zur Realakkumulation beiträgt oder ihr schadet. Die gegensätzlichen Tendenzen entwickeln sich gleichzeitig. Welche Tendenz von ihnen dominant wird, hängt von ihrer spezifischen Artikulationsweise in einem bestimmten Zeitraum ab. Sicher ist nur, dass sich die Ausbruchsmomente der Krise eher auf die Finanzmärkte verlagern werden. Dass die kapitalistische Krise seit den 1970ern überwiegend auf den Finanzmärkten angefangen hat, wird durch diesen Zusammenhang einigermaßen verständlich. Auch gibt es Finanzmärkte, die fast gar nicht zur Realakkumulation beitragen. Die verschiedenen Derivatmärkte und der Devisenmarkt spielen für die Realakkumulation keine fördernde Rolle, während sie den Umfang der Schwankungen des gesamten Finanzmarktes erhöhen und damit den Kapitalismus noch krisenanfälliger machen. Altvaters These jedoch, liquide Mittel würden aus den Investitionsfonds in den ‚Casino-Kapitalismus‘ der Finanzwelt abgezogen, gilt eher für eine vorkapitalistische Wirtschaft ohne entwickeltes Kreditsystem. Im kapitalistischen Kreditsystem findet die Finanzierung sowohl der Spekulation wie auch der Realinvestition überwiegend durch Kreditschöpfung statt. Seine These ist außerdem widersprüchlich, sofern er sie am steigenden Verschuldungsgrad der Unternehmen festmacht (vgl. ebd., 155f.). Wenn das Geld aus der Realinvestition abgezogen würde, sollte der Verschuldungsgrad von Unternehmen nicht steigen, sondern eher abnehmen, weil die Realinvestition überwiegend durch Kreditnahme finanziert wird.

### 3.3 Die Reduktion der Krisenanfälligkeit auf das Kreditverhältnis

Postkeynesianer wie Minsky (1975, 1982) und Pollin (1986, 1995) und Geldkeynesianer wie Riese und Heine/Herr versuchen den Zusammenhang zwischen Kredit und Krise zu erklären. Den entscheidenden Anstoß zur Weiterentwicklung der Kredittheorie hat dabei Minsky gegeben, indem er eine eigene Finanzinstabilitätshypothese formulierte, die nun inflationär weiterverwendet wird.

Minsky zufolge vernachlässigt die ‚neoklassische Synthese‘ aufgrund einer falschen Keynes-Interpretation nicht nur den Zusammenhang zwischen Investition und Finanzmarkt, sondern auch die wichtige Rolle von Zeit und Unsicherheit. Daher könne sie das endogene Ungleichgewicht der kapitalistischen Ökonomie nicht erklären.

Im Gegensatz zur ‚neoklassischen Synthese‘ versucht Minsky Keynes‘ *General Theory* neu zu interpretieren. Die kapitalistische Wirtschaft wird dabei folgendermaßen gekennzeichnet: 1) Die endgültige Ursache der Finanzkrise liegt in der Instabilität der Finanzverhältnisse. 2) Die Unsicherheit beherrscht die Wirtschaft; sie spielt eine wichtige Rolle für die Entscheidung zur Investition innerhalb der gegebenen Finanz- und Schuldenstruktur (vgl. Minsky 1975, Kap. 3).

Nach Minsky wird die Finanzkrise dadurch bewirkt, dass die Kreditnahme von einer starken Struktur in eine zerbrechliche übergeht (vgl. Minsky 1982 und 1986). Sowohl Finanzinstabilität wie auch Finanzkrise beruhen auf dem normalen Funktionieren der kapitalistischen Wirtschaft. Die kapitalistische Finanzierung verlaufe von der gesunden über die spekulative zur „Ponzi-Finanzierung“.<sup>11</sup>

Minsky vernachlässigt jedoch die Zirkulation und Akkumulation innerhalb des Finanzkapitals und dessen Spekulation. Er hebt zwar das Finanzproblem hervor, reduziert es aber auf das Kreditverhältnis zur Realinvestition – eine Operation, die fast alle Postkeynesianer vornehmen. Auf Grundlage dieser Hypothese werden Bankrotte von großen Banken nur einseitig durch Änderung des Kreditverhältnisses zu einem instabilen Kreditverhältnis erklärt: Bankrotte, die auf dem Misserfolg der Spekulation auf den Börsen- bzw. Devisenmärkten beruhen, können nicht erklärt werden.

Minskys Finanzinstabilitätshypothese hat sich breit ausgewirkt. Auch einige marxistische Kredittheoretiker setzen sich mit Minsky auseinander. James R. Crotty z.B. entwickelt eine ‚marxistische Version der Keynes-Minsky Finanzinstabilitätshypothese‘, die viele Gemeinsamkeiten mit anderen marxistisch orientierten Kredittheoretikern wie Harris, Clarke, Itoh, Hein und Heinrich aufweist.

Crotty integriert die Konzeption ‚Wachstum-Sicherheit trade-off‘ in die marxistische Investitionstheorie. Das Unternehmen akkumuliere nicht bis zum Maximum, wie Marx mit dem Satz „Accumuliert, Accumuliert! Das ist Moses und die Propheten!“ (II.5/479; 23/621) nahegelegt hat. Vielmehr entscheide das Unternehmen für die Realinvestition aufgrund der Wachstum-Sicherheits-Option. Maximalakkumulation verlange nach dem Maximalnutzen der externen Fonds und resultiere in kurzfristigem Risiko (vgl. Crotty 1993, 9).<sup>12</sup> Auf dieser Grundlage formuliert Crotty drei Annahmen, die für die marxistische Kredittheorie gelten müssen: 1) Der Unternehmer zielt eher auf Wachstum und Sicherheit des Unternehmens selbst ab als auf Maximierung des Marktpreises der Aktien. „Stockholder interests are not, as

---

<sup>11</sup> Als ‚Ponzi-Finanzierung‘ bezeichnet Minsky die höchst riskante Kreditnahme, die sich nur zur Tilgung der bisherigen Verschuldung verwenden lässt. Ponzi war ein Schwindler, der 1920er hohe Kredite aufnahm, um die vorherigen Kredite zurückzuzahlen.

<sup>12</sup> Auch Heinrich interpretiert denselben Marxschen Satz als vorläufige Aussage auf einer Darstellungsebene, auf der der Kredit noch nicht betrachtet wird. Nachdem der Kredit dargestellt ist, könne die Akkumulation sowohl als restriktiv wie auch als expansiv beschrieben werden (vgl. Heinrich 1999a, 300f.).

Eine ähnliche These vertritt auch Hein. Hein macht sie daran fest, dass die Investition überwiegend durch den Kredit finanziert und daher durch die Differenz zwischen erwartetem Profit und Sollzins induziert wird, was sich auf die Akkumulation auch restriktiv auswirken kann (Hein 1998, 151, 157 und 159).

in neoclassical theory, an objective of the firm.“ (ebd., 10)<sup>13</sup> 2) Es gibt eine langanhaltende Investition, die nicht zurückgenommen werden kann. 3) Erwartungen wirken sich auf andere Erwartungen aus (vgl. ebd.). Den Unterschied zwischen der keynesianischen Investitionstheorie und derjenigen von Marxisten sieht Crotty darin, dass bei höherer Unsicherheit das Unternehmen im keynesianischen Modell schrumpfen bzw. sich aus dem Geschäft zurückziehen wird, während es sich im marxistischen Modell nicht aus dem Geschäft zurückziehen sondern vielmehr die Strategie ändern wird (vgl. ebd., 16). Diese Aussage wird zwar von Crotty theoretisch nicht begründet aber verständlich, wenn wir das Unternehmen nicht auf Ebene des Einzelkapitals, sondern auf derjenigen des gesellschaftlichen Gesamtkapitals betrachten. Das Einzelunternehmen bzw. der Einzeleigentümer kann auf eine bestimmte Produktionssparte gut verzichten. Diese verschwindet nicht, sondern wird zumeist an ein anderes Unternehmen verkauft. Gesellschaftlich gesehen bleibt die Produktionssparte zumeist erhalten.<sup>14</sup> Und auch wenn ein Unternehmen eine bestimmte Sparte einfach aufgibt, hört es dadurch noch lange nicht auf, ein Unternehmen zu sein. Ein Unternehmen steht unterm Imperativ zu überleben: „The firm itself has an imperative to survive.“ (ebd., 16)

Mit dieser Feststellung betrachtet Crotty den sich verändernden Konkurrenzdruck als Vorbedingung für die Investition und Strategie des Unternehmens. Er unterscheidet dabei drei Arten des Konkurrenzregimes: 1) „corespective competition“ (ebd., 15), worunter der industrielle Totalprofit nicht bedroht ist, und die Akkumulation zumeist auf Kapitalerweiterung abzielt; 2) „fratricidal competition“ (ebd. 16), die eine ‚vertiefende Kapitalakkumulation‘ induziert mit der Konsequenz, dass Arbeiter entlassen werden; 3) „coerced“ (ebd., 17) Konkurrenz, worunter die Investition nicht auf den Profit, sondern nur auf das Überleben abzielt. Lohnkürzungen und kostensparende Investition sind in diesem dritten Fall komplementär (vgl. ebd., 17f.). Durch diese Unterscheidung zwischen verschiedenen Konkurrenzformen sei

---

<sup>13</sup> Crotty kritisiert die Theorie des Eigentümer-Unternehmer Konflikts von Keynes, Tobin und Minsky ausführlich in einem vorhergehenden Artikel (vgl. Crotty 1990). Auch Itoh lehnt die Annahme ab, dass das Ziel des Unternehmens die Gewinn-Maximierung der Aktienbesitzer ist. Itoh zufolge berücksichtigt diese Annahme nicht die Tatsache, dass die Aktienbesitzer keine Einheit bilden, die das Unternehmen perfekt kontrollieren kann, auch wenn der Unternehmer von den großen Aktienbesitzern nicht völlig unabhängig sein mag:

„Shareholders are not homogeneous; the division among large and small shareholders is important in influencing the direction of a capitalist firm. As long as top managers are elected, they have to maintain the support of large shareholders and cannot become completely independent.“ (Itoh/Lapavistas 1999, 109)

Crotty's und Itoh's Kritik gilt auch für die Regulationsschule, die die Steuerung und Regulierung des Unternehmens durch die ‚Shareholder‘ als selbstverständlich annimmt (vgl. Boyer 2000 und Sablowsky/Alnasser 2001, 134).

Wenn man berücksichtigt, dass die großen Aktienbesitzer wiederum zumeist keine Person sondern überwiegend Finanzkapital als Unternehmen sind, dann wird die These der Regulationsschule noch unplausibeler, dass die ‚Shareholder‘ als Person die Aktiengesellschaft steuert und reguliert.

<sup>14</sup> Crotty selber hat die gesamtgesellschaftliche Ebene leider eher nicht berücksichtigt bzw. die Einzelebene auf die gesamtgesellschaftliche übertragen – eine Operation, die typisch ist für analytische Marxisten wie Cohen (1978) und John Roemer (1981).

die Veränderung der Investitionsstruktur zu erklären, was bei Neoklassikern und Keynesianern unerklärbar bleibe (vgl. ebd., 18).

Auch Itoh (1988) und Clarke (1990-1) berücksichtigen den Effekt der Konkurrenz auf die Investition. Itoh verbindet die Umwandlung von der ‚fraternal‘ in ‚fratricidal‘ Konkurrenz mit der Verwandlung von der ‚capital-widening‘ zur ‚capital-deepening‘ Investition. Auch Clarke verbindet die Konkurrenz mit der ‚capital deepening‘ Investition. Crotty grenzt sich jedoch von beiden ab:

„The treatment of uncertainty, expectations formation, financial ‚oversensitivity‘ and strategy selection is either underdeveloped or nonexistent. Most important, none of these alternative theories can provide an adequate answer to the following question about bursts of capital-deepening investment such as took place in the 1980s. (...) Itoh and Clarke seem to imply that prior to the increase in competitive intensity, firms were operation inefficiently or irrationally. (...) Optimization in the strict sense is not possible. (...) It is precisely because they are dangerous and unpredictable that the firm failed to undertake these tactics in the period when its results were satisfactory, when they were not forced to undertake them by the onset of fratricidal competition.“ (ebd., 19, Unterstr. NWK)

An dieser Stelle macht Crotty anders als Itoh und Clarke deutlich, dass eine Veränderung der Unternehmensstrategie unter veränderter Konkurrenz-Konstellation zwar unvermeidlich ist; nicht jedoch wegen der ungenügenden vorherigen Effizienz, sondern wegen der Risikoabsicherung unter den veränderten Konkurrenzbedingungen. Das impliziert, dass die kapitalistische Produktionsweise auch vor der Veränderung der Konkurrenzstruktur mit immanentem Risiko behaftet war; was sich geändert hat, ist die Stärke des Risikos und sein Bereich. Damit hat Crotty die dem Kapitalismus verhaftet bleibende Auffassung überwunden, dass eine eigentlich risikofreie kapitalistische Produktion durch die Erhöhung des Konkurrenzdrucks mit Risiko beladen werde und dagegen eine eigentlich gesunde kapitalistische Produktionsweise wiederhergestellt werden müsse.

Trotz dieses Beitrags zur marxistischen Krisentheorie reduziert Crotty die Krisenmomente der neoliberalen Globalisierung auf die Produktion bzw. das industrielle Kapital, indem er das Kredit-Risiko auf das industrielle Kapital zurückführt. Damit ist das entscheidende Moment der Finanzkrise verlorengegangen: die Spekulation des Finanzkapitals auf das fiktive Kapital (Aktien usw.) und den Devisenmarkt. Dass das Finanzkapital auch Kapital ist und daher spekulativ (noch spekulativer als das industrielle Kapital) auf Gewinnmaximierung auf dem Finanzmarkt abzielt, bleibt bei Crotty außer Betracht. Er bleibt der postkeynesianischen Problematik verhaftet, die alle Finanzinstabilität auf das Kreditverhältnis reduziert.

Diese Kritik an Crotty gilt auch für die meisten marxistischen Kredittheoretiker, die die Finanzkrise auf die Kreditverhältnisse reduzieren. Hein z.B. führt die Akkumulationskrise auf die Kreditfinanzierung zurück:

„Eine Akkumulationskrise ist in einem solchen Ansatz ebenfalls nur aus dem Zusammenwirken von erwarteter Profitrate und Geldzinssatz zu erklären.“ (Hein 1998, 157, Unterstr. NWK)

Das wichtigste Moment der Krise, i.e. die gesellschaftliche Wirkung des Misserfolgs der Finanzspekulation des Finanzkapitals, ist damit ausgeblendet.

Eine solche Reduktion wird zwar von Heinrich nicht unbedingt vorgenommen. Aber er ist sich auch nicht darüber im Klaren, dass das Marxsche ‚fiktive Kapital‘ bis auf die Devisen erweitert werden muss, damit das Krisenmoment der Finanzspekulation herausgearbeitet werden kann. Auch dass der Hauptakteur der Finanzspekulation das Finanzkapital selbst ist und damit das Finanzkapital die größte Krisengefahr darstellt, fällt ihm nicht auf.

### 3.4 Alternative Begründung der kapitalistischen Spekulationskonzeption

Es geht nicht um irgendeine Spekulation, sondern um die spezifisch kapitalistische. Diese Art Spekulation muss zunächst von einer beliebigen individuellen Spekulation unterschieden werden. Sie schließt nur diejenige Investition des Kapitals ein, die – ohne Wert hinzuzufügen – aus verschiedenen Gründen auf einen nicht-garantierten Gewinn durch erwartete Preisänderung der gekauften Waren abzielt.<sup>15</sup> Zu diesen Waren gehören alle Gegenstände des Kaufs und Verkaufs inklusive des Bodens, der Aktien, der ausländischen Währungen, Derivaten usw. Dabei spielt wie bei jeder Spekulation die Zukunftserwartung eine entscheidende Rolle. Was die kapitalistische Spekulation charakterisiert, ist folgendermaßen zusammenzufassen: 1) Der Hauptakteur der Spekulation ist kein Individuum, sondern das Kapital selbst als Unternehmen, auch wenn es

---

<sup>15</sup> Heinrich setzt jede Investition mit der Spekulation gleich, wenn er formuliert:

„Der Wert der Finanztitel (und damit auch der Wert des Bankkapitals, das zu einem großen Teil aus fiktivem Kapital besteht) ändert sich daher unabhängig von der Bewegung des wirklichen Kapitals allein aufgrund einer Änderung des Zinssatzes bzw. den *erwarteten* Erträgen (letzteres ist vor allem bei Aktien der Fall, deren zukünftige Erträge von vornherein unbestimmt sind), er ist also hochgradig *spekulativ*.“ (Heinrich 1999a, 296)

„Kredit wird aber nur in den Bereichen vergeben (und Aktien nur dort gezeichnet), wo besonders hohe Profite *erwartet* werden. *Spekulation* auf zukünftige Entwicklung steuert also immer schon die Kapitalflüsse.“ (Heinrich 2001a, Unterabschnitt 2)

Er legt an diesen Stellen nahe, dass jede Investition zugleich eine Spekulation sei, soweit die Investition auf Erwartung basiert.

Sein Argument stützt sich auf eine Stelle im 3. Band des *Kapital*, wo Marx den spekulativen Preis (Marktwert) des fiktiven Kapitals erwähnt. Leider hat Heinrich die anderen Stellen des *Kapital* nicht berücksichtigt, an denen Marx z.B. der Meinung von Cobert ist, wonach die Spekulation aufgrund der Preisänderung ohne irgendeinen zusätzlichen Wert stattfindet:

„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, aussehalb des Kreises unserer 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. Cobert, 127)“ (II.4.2/379, Unterstr. NWK)

Damit ebnet Heinrich die Unterschiede zwischen den verschiedenen Investitionen ein. Die Unterscheidung zwischen der nicht-spekulativen Investition und der spekulativen ist aber unabdingbar, sofern die spekulative Investition der multiplizierten Preisänderung der gekauften Waren unterliegt und daher ohne zusätzlichen Wert die Instabilität des Kapitalismus multipliziert. Die spekulative Investition ist aus dem Kapitalismus natürlich nicht einfach zu eliminieren, weil die kapitalistische Entwicklung selbst durch das Kreditsystem, die Vermehrung der Warenarten und Erfindungen usw. die Spekulation fördert.

von personalen Agenten vertreten wird. 2) Das Geld zur Spekulation ist überwiegend gesamtgesellschaftlich finanziertes Geld vermittels Depositen und Kredit, das nicht einzelnen Individuen oder Kapitalisten gehört. Dieser Mechanismus funktioniert auf zwei verschiedene Weisen. Erstens wird das Geld zur Spekulation zumeist durch den Kredit finanziert, der wiederum überwiegend aus der Kreditschöpfung und den Depositen der gesamten Gesellschaftsmitglieder herkommt. Auch Marx ist sich darüber im Klaren, wenn er das Geldkapital zur Investition nicht als Geld des einzelnen Kapitalisten, sondern als zum zinstragenden Kapital gehörendes Geld auffasst, das wiederum aus der Depositen der gesamten Gesellschaft herkommt (vgl. II.4.2/520). Zweitens trägt die Entwicklung des Aktienmarktes zur erweiterten gesellschaftlichen Finanzierung des Geldkapitals bei. Auch auf dem Aktienmarkt ist der Hauptinhaber der Aktien kein einzelnes Individuum, sondern das Finanzkapital selbst. 3) Der Extragewinn aus der Spekulation kommt aber nicht allen Gesellschaftsmitgliedern gleich zu. Der größte Anteil kommt dem Einzelkapital zu. 4) Im Gegensatz dazu müssen die schädlichen Auswirkungen des Zusammenbruchs der kapitalistischen Spekulation von der Gesamtgesellschaft direkt wie indirekt übernommen werden. Wenn das Großkapital wegen des Zusammenbruchs der Spekulation bankrott geht, müssen die Kreditgeber (überwiegend das Finanzkapital) mitsamt den direkt Spekulierenden den Massenverlust hinnehmen und können dabei sogar bankrott gehen. Und dieser Massenverlust und Massenbankrott müssen irgendwie ausgeglichen werden. Dieser Ausgleich ist letzten Endes von der gesamten Gesellschaft zu übernehmen.

Dieser Mechanismus, dass der Gewinn dem einzelnen Kapital als Spekulierendem gehört, während das Risiko des Misserfolgs von der gesamten Gesellschaft übernommen wird, macht die spezielle Charakteristik der kapitalistischen Spekulation aus. Sie ist zumeist mit Schwindel verbunden, wie bereits Marx herausgestellt hat (vgl. II.4.2/505 523, und vor allem 543). Mit der Entwicklung des kapitalistischen Kredit- und Finanzsystems ist unabdingbar die Entwicklung dieses kapitalistischen Spekulationssystem verbunden. Weil das Kapital und seine personalen Agenten über immer mehr gesellschaftliches Geld für die kapitalistische Spekulation verfügen, werden auch deren Nachwirkungen immer größer. Zudem hat sich der Gegenstand dieser kapitalistischen Spekulation erweitert. Seit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahr 1973 ist Geld selbst, i.e. ausländische Währung, zum Spekulationsgegenstand geworden, was wiederum der neoliberalen Globalisierung der Finanzspekulation Vorschub geleistet hat und eine zusätzliche Krisenanfälligkeit des Kapitalismus ausmacht.

In diesem nicht gesicherten kapitalistischen Spekulationssystem spielen verschiedene Arten der Spekulationen zusammen. Die Erweiterung der Spekulationsarten erlaubt auch eine Flexibilisierung des Kapitalismus, die nicht immer auf Funktionsunfähigkeit hinauslaufen

mus. Andererseits wirkt sie jedoch multiplizierend auf die Krise. Positive wie negative Wirkungen der kapitalistischen Spekulation werden also gleichzeitig multipliziert. Am größten ist ein solcher Multiplizierungseffekt der Spekulation auf den ausländischen Aktienmärkten. Das Finanzkapital spekuliert sowohl auf Gewinne durch Wechselkursänderung wie auch auf Gewinne auf dem Aktienmarkt. Ein amerikanisches Finanzkapital z.B. spekuliert mit 100.000.000 Dollar auf dem koreanischen Aktienmarkt in der Erwartung, dass die koreanische Währung im Vergleich zum US Dollar in 6 Monaten doppelt so hoch bewertet wird und der inländische Aktienkurs von Korea in der gleichen Zeit um das Doppelte steigt. Wenn sich diese Erwartung in 6 Monaten verwirklicht und dasselbe Finanzkapital alle Aktien verkauft und sich vom koreanischen Aktienmarkt zurückzieht, dann beträgt sein Geldkapital 400.000.000 Dollar. Dasselbe Finanzkapital hat das Geld auf dem koreanischen Aktienmarkt verdoppelt und auf dem Devisenmarkt noch mal verdoppelt, folglich vervierfacht ( $2 \times 2 = 2^2 = 4$ ). Natürlich würde sich ein Verlust desselben Finanzkapitals auch multiplizieren, wenn sich die Erwartung als falsch erweist. Daher wird dasselbe Finanzkapital auf eine Veränderung der wirtschaftlichen Umstände umso sensibler reagieren. Dieser Multiplizierungseffekt der unterschiedlichen Spekulationsarten ist seit der Einführung des flexiblen Wechselkurssystems im Jahr 1973 ein entscheidendes Motiv der neoliberalen Globalisierung des Finanzmarktes geworden. Damit vergrößert sich zugleich die Chance des Gewinns wie die Gefahr des Bankrottes des Finanzkapitals. Auf Basis des entwickelten Kreditsystems impliziert dieser Prozess, dass das kapitalistische Produktionsverhältnis noch krisenanfälliger geworden ist. Aber damit haben sich die Wirkungen dieses Multiplizierungseffekts noch nicht erschöpft. Wenn das globale Finanzkapital sein Geld vom Finanzmarkt eines kleinen Landes plötzlich zurückzieht, könnte das fatale Auswirkungen haben – auch wenn die zurückgezogene Summe relativ klein ist. Weil die Finanzmärkte der kleinen Länder relativ unentwickelt sind, kann schon ein geringer plötzlicher Kapitalrückzug deren Finanzmarkt ruinieren. Eine noch entscheidendere Wirkung ist, dass die Währung eines solchen Landes plötzlich entwertet wird, weil das globale Finanzkapital plötzlich mehr Dollar als die hereingebrachte Summe zurückholt, was wiederum der entsprechenden Währung und dem ausländischen Kredit das Vertrauen entzieht. Auch wenn das Land eine positive Netto-Handelsbilanz aufweist, hat es in der Regel nicht ausreichend ausländische Währung im Tresor, um die durch den Vertrauensverlust bewirkte plötzliche Forderung nach Schuldentilgung zu erfüllen, da die erworbene ausländische Währung zumeist auf anderen ausländischen Finanzmärkten verspekuliert ist. In diesem Fall würde das kleine Land trotz positiver Handelsbilanz plötzlich in Bankrott bzw. Krise geraten. Auf solche Weise wirkt sich bereits ein relativ kleiner Rückzug von globalem Finanzkapital durch

den Multiplizierungseffekt verheerend auf kleine Länder aus, während das Finanzkapital des mächtigen Landes nur einen winzigen Verlust hingenommen hat. Natürlich wird die Gefahr für das kleine Land vielfach größer, wenn es eine negative Handelsbilanz hat. Gerade diese Form der Wirtschaftskrise ist charakteristisch für den neoliberalen Globalisierungsprozess. Es herrscht die Idee vor, dass das unbeschränkt flexible Wechselkurssystem und der Devisenmarkt noch besser als das fixe Wechselkurssystem geeignet sind, Gleichgewicht und Effizienz zu garantieren. Diese neoliberale Idee wird international auf verschiedene Weise instrumentalisiert. Der IWF z.B. ist von Anfang an so neoliberal geprägt, dass seine Verfassung zwar für die Stabilisierung des Wechselkurses und des Devisenmarkts plädiert, dafür aber die weltweite Deregulierung der Devisenmärkte als die beste Maßnahme verlangt.<sup>16</sup>

Es ist der Auffassung der meisten neoliberalen Autoren zuzustimmen, dass ein Zurück nach Bretton-Woods, wie es die meisten Postkeynesianer verlangen, nicht mehr möglich ist und notwendig in den Zusammenbruch führen würde.<sup>17</sup> Aber dennoch bleibt es Behauptung, dass eine völlige Deregulierung der Finanzmärkte Gleichgewicht und größtmögliche Effizienz mit sich bringt; eine bloße Behauptung, die den Marktzentrismus der klassischen liberalen Autoren nun auch bezogen auch in dem Finanzmarkt blind wiederholt. Was die neoliberalen Autoren von ihren klassischen Vorgängern unterscheidet, ist jedoch folgendes:

1. Die neoliberalen Autoren geben zu, dass der Markt während eines bestimmten Zeitraum kein sofortiges Gleichgewicht herbeiführt. Der Walrassche neoklassische Markt, auf dem das beste Gleichgewicht sofort errungen wird, sei unmöglich, weil die wirtschaftlichen Subjekte nicht über vollständige, sondern nur über Teilkenntnis verfügen (vgl. Hayek

<sup>16</sup> Das dritte und das vierte Ziel des IWF heißen:

„(iii) To promote exchange stability, to maintain orderly exchange arrangements among members, and to avoid competitive exchange depreciation. (iv) To assist in the establishment of a multilateral system of payments in respect of current transactions between members and in the elimination of foreign exchange restrictions which hamper the growth of world trade.“ (IWF Artikel I: [//www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm), Unterstr. NWK)

Für die Stabilisierung des Wechselkurses verlangt der IWF daher völlige Freiheit der Währungstransaktionen aufgrund der Abschaffung jeder Kontrolle. Dass diese Freiheit eher die Instabilität des Wechselkurses herbeiführt, bleibt außer Betracht. In dieser Hinsicht ist der IWF neoliberal geprägt, was die naive Hoffnung von Geldkeynesianern wie Riese (vgl. 1994, 47f.) und Heine/Herr (vgl. 1996, 221ff.) über einen neutralen Wirtschaftseingriff des IWF in Krisenländern töricht erscheinen lässt.

<sup>17</sup> Dass der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems wegen des US-amerikanischen (ökonomischen) Hegemonieverlusts unvermeidlich war, hat auch Heinrich richtig begründet:

„In den 70er Jahren waren die Potenziale des Fordismus aber weitergehend erschöpft: Produktivkraftsteigerung wurden immer teurer, der entfaltete Welthandel hatte nicht mehr die früheren Steigerungsraten und aus dem Erfolg der fordistischen Entwicklung resultierte schließlich auch eine Unterminierung der monetären Hegemonie der USA, so dass sich das Bretton Woods System nicht mehr erhalten ließ.“ (Heinrich 2001a, Abschnitt II, Unterstr. NWK)

Auf ähnliche Weise argumentiert Itoh:

„The erosion of US hegemony, which led to the collapse of the Bretton Woods system, has not yet been made good.“ (Itoh/Lapavistas 1999, 204, Unterstr. NWK)



1949, 35f.). Der Markt sei jedoch trotz eigener Begrenztheit immer noch der beste selbständigen Prozess. Darüber hinaus entwickle er sich immer vollständiger. Daher sollte auf Eingriffe von außen (durch Staat bzw. Politik) unbedingt verzichtet werden, weil so etwas nur die Freiheit des Marktes unterdrücken werde (vgl. Hayek 1978). Dieses Argument ist eine Ergänzung des klassischen Liberalismus und Marktzentrismus und unterscheidet den Neoliberalismus vom (Post)Keynesianismus, der jedenfalls Staat bzw. der Politik für die Instanz des Gemeinwohls hält.

2. Daher solle sich der freie Markt auf jeden Bereich ausweiten. Das gilt besonders für das Finanzsystem, das bisher qualitativ wie quantitativ besonders der Kontrolle unterworfen und daher ineffizient gewesen sei.<sup>18</sup> Daher solle eine jede Kontrolle des Finanzmarktes mitsamt der Zentralbank abgeschafft werden (vgl. Hayek 1976). Mit dem zweiten Punkt grenzt sich der Neoliberalismus vom klassischen Liberalismus bzw. Marktzentrismus ab, der den kapitalistischen Markt auf den industriellen und den kommerziellen Markt reduziert und den Finanzmarkt als Schleier des wirklichen Markts aufgefasst hat.

Trotz des Unterschieds zwischen Postkeynesianismus und Neoliberalismus beruhen beide auf derselben Problematik eines Dualismus von Markt und Staat. Dass der kapitalistische Markt notwendig eine entsprechende Politik bzw. einen entsprechenden Staat braucht, um überhaupt funktionieren zu können, und dass der kapitalistische Staat sowohl die Reproduktion des Kapitalverhältnisses durch Reproduktion der Arbeiterklasse als Lohnarbeiter wie auch das kapitalistische Kredit- und Finanzsystem für den Markt garantieren muss<sup>19</sup>, fällt weder dem Postkeynesianismus noch dem Neoliberalismus ein. In beiden Richtungen bleibt der kapitalistische Staat dem kapitalistischen Markt äußerlich als neutrales Instrument des Gemeinwohls. Der Unterschied besteht in einer unterschiedlichen Betrachtungsweise dieses äußerlichen Verhältnisses. Während die Postkeynesianer den Markt als eher mangelhaft betrachten und dem Staat oder der Regierung eine positive Rolle zuschreiben und daher für Eingriffe in den

---

<sup>18</sup> Vgl. dazu:

„The past instability of the market economy is the consequence of the exclusion of the most important regulator of the market mechanism, money, from itself being regulated by the market process.“ (Hayek 1976, 79f.)

<sup>19</sup> Brunhoff stellt diese Formbestimmung des kapitalistischen Staates heraus (vgl. Brunhoff 1976b, 7-50). Damit überwindet sie die problematische Gegenüberstellung von Staat (bzw. Überbau) und Markt (bzw. Basis) innerhalb der marxistischen Tradition und damit sowohl die Staatsmonopoltheorie wie auch die Regulationstheorie.

Die Staatsmonopoltheorie etwa besteht darauf, dass die wirtschaftliche ‚Basis‘ den ‚Überbau‘, i.e. Staat, bestimmt und daher der Staat auf die Basis nur rückwirken kann.

Im Vergleich dazu insistiert die Regulationsschule auf der Selbständigkeit des Überbaus und der gleichberechtigten Wechselwirkung zwischen Staat und wirtschaftlicher Basis. Mit solcher Argumentation hat sich Marxens metaphorische Terminologie von ‚Basis‘ und ‚Überbau‘ in ‚theoretische‘ Begriffe verwandelt.

Markt plädieren<sup>20</sup>, vertreten die neoliberalen Autoren das gerade Gegenteil. Damit geht der notwendige Zusammenhang zwischen kapitalistischem Staat und Markt verloren. Der kapitalistische Staat muss unbedingt dafür sorgen, dass der Markt reproduziert und erweitert wird. Ohne Staat kann es den kapitalistischen Markt überhaupt nicht geben. Dass der kapitalistische Markt das System der kapitalistischen Spekulation fördert, und daher der Staat dieses kapitalistische Spekulationssystem fördern muss, ist bei den Postkeynesianern wie auch bei den neoliberalen Autoren ausgeblendet. Bei den Postkeynesianern ist der eigentliche kapitalistische Markt nicht spekulativ. Die Spekulation findet, so die Postkeynesianer, nur auf einem Teil des Finanzmarkts statt. Daher soll der kapitalistische Finanzmarkt durch staatliche Kontrolle von der Spekulation befreit werden.

Der kapitalistische Markt inklusive des Finanzmarktes fördert jedoch zugleich das kapitalistische Spekulationssystem, das wiederum dadurch gekennzeichnet ist, dass das Kapital selbst als Unternehmen der Hauptakteur der Spekulation ist, diese durch den kapitalistischen Kredit finanziert wird und der Spekulationsgewinn dem Einzelkapital und wenigen Kapitalisten zufließt, während der Verlust von der ganzen Gesellschaft getragen werden muss. Die kapitalistische Produktionsweise ist notwendig krisenanfällig, sofern sie dieses Spekulationssystem fördert. Das ändert sich nicht entscheidend, auch wenn die Spekulation abgesichert wird. Die kapitalistische Absicherung kann nur gegen das Einzelunglück versichern. Der Massenmisserfolg dagegen kann nicht abgesichert werden, weil die Versicherungsunternehmen selbst als eine Art Finanzkapital und damit im Fall des Massenmißerfolgs der Spekulation großen Verlust erlitten hätten oder sogar bankrott gegangen wären.

So kann die Krisenanfälligkeit nicht beseitigt werden, solange der Kapitalismus dieses Spekulationssystem zur Grundlage hat. Seit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems ist es noch krisenanfälliger geworden, weil die verschiedenen Währungen selbst Gegenstand der Spekulation geworden sind und den multiplizierenden Effekt der Spekulation vergrößert haben. In diesem Zusammenhang liegen die Postkeynesianer mit ihrer Forderung nach einem fixen Wechselkurssystem einerseits richtig, da gerade die flexiblen Wechselkurse maßgeblich die Instabilität des Finanzmarktes induzieren. Aber Postkeynesianer wie Geldkeynesianer unterliegen dem Keyneschen Eklektizismus, indem sie als entscheidende Maß-

---

<sup>20</sup> Auch die Haupttheoretiker von ATTAC glauben an den Staat als Instrument des Gemeinwohls und verlangen daher von ihm eine noch größere Regulierung des spekulativen Finanzmarkt. Vgl. dazu: „Manchesterkapitalismus auf globalem Niveau (...) unreguliert und destruktiv (...)“ (Peter Wahl in der ATTAC-Beilage zur *taz* vom 29.6.2001)

Durch eine „demokratische Wirtschaftspolitik“ hat man „den Rahmen, in den Finanzmärkte eingebunden werden müssen, und in dem sie eine sinnvolle und wichtige Rolle spielen können.“ (Jörg Huffschmid in der ATTAC-Beilage zur *taz* vom 29.6.2001)

nahme nur für eine Einführung der Tobinsteuer und des fixen Wechselkurssystems plädieren (vgl. Heine/Herr 1996, 224). Diese auch von einigen marxistischen und ATTAC-Theoretikern geteilte Forderung impliziert die Vorstellung eines neutralen kapitalistischen Staats. So meinte Huffs Schmid in der ATTAC-Beilage zur *taz*, dass sich die Tobin-Steuer darauf richte, „die verkehrten Verhältnisse wieder vom Kopf auf die Füße zu stellen: Nicht die Finanzanleger sollen die Ziele der Wirtschaft und der Wirtschaftspolitik bestimmen, sondern demokratische Wirtschaftspolitik, die sich an den Bedürfnissen der Menschen (...) orientiert.“ (Huffs Schmid 2001, Unterstr. NWK). Bei diesen Autoren gelten die Spekulation bzw. die Spekulationsakteure jeweils nur als Finanzanlage bzw. als reiche Einzelpersonen. Die realwirtschaftliche Investition wird im Gegensatz dazu als gesunde Investition aufgefasst, die ohne Vorbehalt dem Gemeinwohl zugute kommt (vgl. ebd.). Und das Finanzkapital als Hauptakteur der Finanzspekulation und dessen gesamtgesellschaftliche Finanzierung wird nicht in Frage gestellt. Noch problematischer ist, dass Postkeynesianer wie postkeynesianisch orientierte Marxisten über die Einführung der Tobinsteuer hinaus ein Zurück zum fixen Wechselkurssystem als definitive Maßnahme betrachten. Dass der schnelle Zuwachs der Spekulation auf dem globalen Finanzmarkt nicht nur der neoliberalen Politik der vorübergehenden liberal-konservativen Regimes, sondern auch der kapitalistischen Entwicklung selbst geschuldet ist, fällt ihnen nicht ein. Die neoliberale Politik kann jedoch nur beschleunigen, was der kapitalistischen Entwicklung schon innewohnt. Auch wenn sie an Einfluss verliert und die Keynesianer wieder an die Macht kommen, kann eine andere neue Politik wie die Tobinsteuer die Spekulation auf dem Finanzmarkt bestenfalls vorübergehend einschränken. Das fixe Wechselkurssystem von Bretton-Woods hat den Boden unter den Füßen schon längst verloren.

Die kapitalistische Spekulationskonzeption, die in diesem Unterabschnitt formuliert worden ist, erlaubt ein Verständnis der Zusammenhänge mit der kapitalistischen Krise. Sie braucht keine moralische Grundlage wie bei den Postkeynesianern. Natürlich setzt die kapitalistische Spekulation wie jede Spekulation Erwartungen voraus. Die kapitalistische Produktionsweise entwickelt sich jedoch aufgrund des Kredites und der gesellschaftlichen Finanzierung der Spekulation. Sie fördert dabei die Spielräume der Spekulation, indem sie den Spekulationsmarkt sukzessive erweitert. Natürlich würde die Spekulation auf dem Finanzmarkt noch schneller zunehmen, wenn dieser zeitlich, räumlich und wirtschaftspolitisch noch weniger eingeschränkt wäre. Der im Vergleich zu den übrigen Märkten schnellere Zuwachs des Finanzmarkts ist dabei nicht durch den Zufluss von Geld aus der ‚Realökonomie‘ zu erklären, sondern vielmehr durch die rasche Deregulierung des Finanzmarktes und durch den von stofflichen Einschränkungen befreiten Charakter der Finanzspekulation selbst.

## 4 Zusammenhang zwischen kapitalistischer Spekulation und Krise

### 4.1 Spekulation aufgrund des Kredits als entscheidendes Moment der Krise

Die kapitalistische Krise als plötzliche Stockung des Reproduktionsprozesses und der Realisierung von Mehrwert bzw. Profit ist unmöglich ohne den kapitalistischen Kredit und das Finanzkapital, die der kapitalistischen Spekulation zugrunde liegen. Die Spekulation aufgrund des Kredites ermöglicht ebenso eine ‚plötzliche Bereicherung‘<sup>21</sup> des einzelnen wie eine plötzliche Pleite des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. Die kapitalistische Wirtschaftskrise ist gerade diese plötzliche Pleite des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. In diesem Zusammenhang sind die vier klassisch marxistischen Strömungen der Krisentheorie, i.e. Unterkonsumtionstheorie, Überakkumulationstheorie, Zusammenbruchstheorie und Disproportionalitätstheorie trotz einiger Beiträge als einseitige Rezeptionen der Marxschen krisentheoretischen Ansätze aufzufassen, weil sie den unabdingbaren Zusammenhang zwischen Kredit, Spekulation und Krise vernachlässigen und damit die Plötzlichkeit der Krise nicht erklären können.

Dieser Mangel gilt auch für alle neoklassischen wie keynesianischen Zyklustheorien der wirtschaftlichen Konjunktur, in denen die wirtschaftliche Konjunktur Stille, wachsende Belebung, Prosperität und Rezession periodisch regelmäßig innerhalb eines bestimmten Zeitraums von z.B. 2½-4, 10 oder 50-60 Jahren durchläuft.<sup>22</sup> In diesen Zyklustheorien ist von der Krise als plötzlicher Stockung des Reproduktionsprozess keine Rede. Sie beschreiben nur, dass es nach guten auch schlechte Zeiten geben müsse – eine etwas banale Feststellung. Noch problematischer ist die zugrundeliegende Annahme, dass sich die Zyklen periodisch regelmäßig wiederholen – eine faktisch und theoretisch unbegründete These.

Auch Marx ging davon aus, dass sich der Zyklus der wirtschaftlichen Konjunktur periodisch alle 10 Jahren wiederholt<sup>23</sup> und schreibt ihn der physischen und moralischen Lebens-

---

<sup>21</sup> Vgl. dazu:

„Er (der kapitalistischer Fortschritt – NWK) öffnet mit der Spekulation und dem Kreditwesen tausend Quellen plötzlicher Bereicherung.“ (II.5/478; 23/620)

<sup>22</sup> Die verschiedenen Zyklen von 2½-4, 10 oder 50-60 Jahren sind jeweils nach dem Namen des Erfinders benannt als Kitchin-Zyklus, Juglar-Zyklus und Kondratieff-Zyklus.

Vgl. auch die vulgäre geschichtsphilosophische Erweiterung des langfristigen Kondratieff-Zyklus auf den Klassenkampf und die Revolution durch Wallerstein (Wallerstein 1996, Kap.1, Unterabschnitt 2).

<sup>23</sup> Vgl. dazu:

„Der charakteristische Lebenslauf der modernen Industrie, die Form eines durch kleinere Schwankungen unterbrochenen zehnjährigen Zyklus von Perioden mittlerer Lebendigkeit, Produktion unter Hochdruck, Krise und Stagnation, beruht auf der beständigen Bildung, größeren oder geringeren Absorption und Neubildung der industriellen Reservearmee oder Surpluspopulation.“ (II.5/509; 23/661, Unterstr. NWK)

„Für die moderne Industrie mit ihrem zehnjährigen Zyklus und seinem regelmäßigen Periodenwechsel...“ (II.5/513; 23/666, Unterstr. NWK); „im industriellen Zyklus von 10-11 Jahren“ (24/515).

dauer des fixen Kapitals zu.<sup>24</sup> Auch wenn Marx den zehnjährigen Zeitraum als variabel auffasst, betrachtet er die Variabilität nur in dem Sinne, dass die Zyklen infolge der Entwicklung des Kapitalismus in Zukunft zu immer kürzerer Dauer tendieren.<sup>25</sup> Marx sieht nämlich für seine Zeit die Dauer der Zyklen als konstant an. Natürlich ist die Marxsche Zykluskonzeption nicht mit derjenigen der neoklassischen Theoretiker zu verwechseln, weil diese dem Zyklus nur Rezession bzw. Stagnation zuschreiben und die Krise in abnormale ultrahistorische Umstände verlegen. Dennoch bleibt die Marxsche These problematisch. Sie beruht eher auf zeitgemäßer Erfahrung denn auf wissenschaftlicher Begründung. Bewusst erlebte Marx die Krisen von 1847-8, 1857-8, 1868 und 1878, denen bereits die Krisen von 1825 und 1836-7 vorangegangen waren (vgl. 5/371f.; 23/477f., II.4.2/622; 25/583, vgl. auch Krätke 1999, 10). Die damaligen Krisenzyklen scheinen Marx beeindruckt zu haben: Daher ging er ohne wissenschaftliche Begründung davon aus, dass die Krise alle 10 Jahre auftritt, und die Zyklen in etwa 10 Jahre betragen. Die lange Prosperität der 1950er und 60er Jahre und die anschließende lange Rezession haben diese Annahme jedoch überholt und zeigt die Schranke einer Rückführung des wissenschaftlichen Arguments auf bloße geschichtlichen Empirie. Obwohl Marx

---

<sup>24</sup> Vgl. dazu:

„In demselben Maße also, worin sich mit der Entwicklung der kapitalistischen Produktionsweise der Wertumfang und die Lebensdauer des angewandten fixen Kapitals entwickelt, entwickelt sich das Leben der Industrie und des industriellen Kapitals in jeder besondern Anlage zu einem vieljährigen, sage im Durchschnitt zehnjährigen. Wenn einerseits die Entwicklung des fixen Kapitals dieses Leben ausdehnt, so wird es andererseits abgekürzt durch die beständige Umwälzung der Produktionsmittel, die ebenfalls mit der Entwicklung der kapitalistischen Produktionsweise beständig zunimmt. Mit ihr daher auch der Wechsel der Produktionsmittel und die Notwendigkeit ihres beständigen Ersatzes infolge des moralischen Verschleißes, lange bevor sie physisch ausgelebt sind. Man kann annehmen, daß für die entscheidendsten Zweige der großen Industrie dieser Lebenszyklus jetzt im Durchschnitt ein zehnjähriger ist. Doch kommt es hier nicht auf die bestimmte Zahl an. Soviel ergibt sich: Durch diesen eine Reihe von Jahren umfassenden Zyklus von zusammenhängenden Umschlägen, in welchen das Kapital durch seinen fixen Bestandteil gebannt ist, ergibt sich eine materielle Grundlage der periodischen Krisen, worin das Geschäft aufeinanderfolgende Perioden der Abspannung, mittleren Lebendigkeit, Überstürzung, Krise durchmacht. Es sind zwar die Perioden, worin Kapital angelegt wird, sehr verschiedene und auseinanderfallende. Indessen bildet die Krise immer den Ausgangspunkt einer großen Neuanlage.“ (24/185f., Unterstr. NWK)

<sup>25</sup> Vgl. dazu:

„Bis jetzt ist die periodische Dauer solcher Zyklen zehn oder elf Jahre, aber es gibt keinerlei Grund, diese Zahl als konstant zu betrachten. Im Gegenteil, aus den Gesetzen der kapitalistischen Produktion, wie wir sie eben entwickelt haben, muß man schließen, daß sie variabel ist und daß die Periode der Zyklen sich stufenweise verkürzen wird.“ (23/662, Fußnote 1\*, Anmerkung zur französischen Ausgabe, Unterstr. NWK)

Engels hat diese These nach Marx' Tod bestritten:

„Wie ich schon an anderer Stelle bemerkt, ist hier seit der letzten großen allgemeinen Krise eine Wendung eingetreten. Die akute Form des periodischen Prozesses mit ihrem bisherigen zehnjährigen Zyklus scheint in eine mehr chronische, länger gezogene, sich auf die verschiedenen Industrieländer verschiedenzeitig verteilende Abwechslung von relativ kurzer, matter Geschäftsbesserung mit relativ langem, entscheidungslosem Druck gewichen zu sein. Vielleicht aber handelt es sich nur um eine Ausdehnung der Dauer des Zyklus. In der Kindheit des Welthandels, 1815-1847, lassen sich annähernd fünfjährige Zyklen nachweisen; von 1847-67 ist der Zyklus entschieden zehnjährig.“ (25/506, Unterstr. NWK)

eine grundlegende Absage an den Empirismus vorgenommen hat<sup>26</sup>, blieb er bezogen auf den Krisenzyklus der Empirie seiner Zeit verhaftet.

Die Krise innerhalb des Kapitalismus reduziert sich nicht allein auf den Zusammenbruch der kapitalistischen Spekulation. Aber ihr plötzlicher Ausbruch ist ohne Kredit und Spekulation nicht erklärbar. Dabei muss zunächst festgestellt werden, dass sich die Ursache der kapitalistischen Krise nicht auf isolierbare Momente zurückführen lässt. Es kommt vielmehr darauf an, welche Zusammenhänge und Konstellationen ihr auf der basisbildenden Ebene notwendig unterliegen. So ist eine basisbildende Krisentheorie möglich, die die Erklärung der einzelnen empirischen Krisen nicht zur unmittelbaren Aufgabe hat. Was Marx nach Fertigstellung des *Kapital* mit der Darstellung der Krise vorgehabt hat, betrifft nicht eine einzelne Krisenanalyse sondern diese basisbildende Krisentheorie.<sup>27</sup>

Die kapitalistische Spekulation entwickelt sich notwendig mit der Entwicklung des kapitalistischen Kreditsystems. Sie kann sich zwar durch eine antispekulativ orientierte Wirtschaftspolitik (zu deren Maßnahmen z.B. die Tobinsteuer gehört) zurück entwickeln. Eines solche Rückentwicklung wird jedoch vorübergehend bleiben, solange die kapitalistischen Märkte qualitativ wie quantitativ zur Erweiterung tendieren; die Rückentwicklung wird wieder zurückgenommen werden, sobald eine liberal orientierte politische Partei an die Macht kommt.

Die kapitalistische Spekulation als Spekulation von Kapital tendiert, solange die kapitalistische Produktionsweise fort dauert, zur unendlichen Erweiterung:

---

<sup>26</sup> Vgl. dazu:

„So verwandeln sich bei Smith die avances annuelles in zirkulierendes und die avances primitives in fixes Kapital. Auf diese Verallgemeinerung der Kategorien beschränkt sich aber sein Fortschritt. Die Ausführung fällt weit hinter Quesnay zurück. Gleich die roh empirische Art, wie Smith die Untersuchung eröffnet, leitet die Unklarheit ein.“ (24/190, Unterstr. NWK)

„Die allgemeine Profitrate selbst aber *erscheint* nur als *Minimum limit* des Profits, nicht als empirische Gestalt der wirklichen Profitrate.“ (II.4.2/440; 25/380, Unterstr. NWK)

<sup>27</sup> Marx wollte eine vollständige Krisentheorie nicht innerhalb, sondern außerhalb der 3 Bände des *Kapital* darstellen. Den Plan der 1850er Jahre, in dem er die Krise unter sein Projekt der Kritik der politischen Ökonomie subsumierte, hat Marx seit 1863 geändert – eine Änderung, die in der Engelsschen Redaktion des 3. Bandes verdunkelt geworden ist. Im Originalmanuskript ist sie dagegen eindeutig festzustellen:

„[Der Gegenstand dieses § (so wie später alles über den Credit zu Sagende) kann hier in keiner Weise im Detail behandelt werden. Es ist klar, daß 1) die Konkurrenz zwischen Verleihern und Borgern und die daher resultierenden kürzern Oscillationen des Geldmarkts ausserhalb des Bereichs unser Betrachtung fallen; 2) der Cirkel den die Zinsrate durchläuft, during the industrial cycle, unterstellt zu seiner Darstellung die Darstellung dieses cyclus, was ebenfalls hier nicht geschehn kann. (...)]“ (II.4.2/431)

Dennoch wollte Marx nach Ausbruch der Krise von 1878 zumindest die grundlegenden krisentheoretischen Ansätze im *Kapital* behandeln (vgl. Krätke 1999, 5-44). Das ist verständlich, wenn man berücksichtigt, dass die Marxsche Methode in seiner Darstellung des *Kapital* bereits Zusammenhänge der wirklichen Krise berücksichtigt:

„Auch bei der theoretischen Methode daher muß das Subject, die Gesellschaft, als Voraussetzung stets der Vorstellung vorschweben.“ (II.1.1/37; 42/36)

Daher wollte Marx den 2. Band des *Kapital* nicht veröffentlichen, bevor die 1878/9 entstandene langwierige Krise zu Ende gegangen war (vgl. den Brief an Danielson vom 15. November 1878: 34/359 und vom 10. April 1879: 34/370f. und Rosdolsky (1968), Negri (1978, 1-19), Bidet (1985, 13-17), sowie Heinrich (1999a, 160-195)).

1) Der Gegenstand der kapitalistischen Spekulation erweitert sich mit der Ausdehnung des kapitalistischen Marktes. Diese Entwicklung umfasst einen qualitativen wie quantitativen Zuwachs an Waren. Über eine Mehrproduktion bisheriger Waren hinaus treten neue Warenarten in den Warenmarkt ein. Diese brauchen nicht unbedingt Produkt des Kapitals zu sein. Sie können auch in die Warenmärkte eintreten, indem sie Gegenstand der Transaktion zwischen individuellem Kapital werden. Das gilt z.B. für den Boden und für das fiktive Kapital. Die neuen Arten des fiktiven Kapitals führen zu einer qualitativen Erweiterung des kapitalistischen Marktes.

Prinzipiell gibt es keine Einschränkung der kapitalistischen Spekulation. Alle Waren können ihr Gegenstand werden. Die kapitalistische Spekulation konzentriert sich dabei jedoch auf Waren, die rasanten Preisänderungen unterliegen und damit sowohl größeres Risiko wie auch größere Gewinnchancen versprechen. Die rasante Preisänderung beruht auf dem Multiplikationseffekt durch die Zinsrate, die Erwartung auf den zukünftigen Gewinn und die Erwartung auf die Erwartung anderer Spekulationsagenten. Die Erwartungen der gesellschaftlichen Gesamtspekulation auf den zukünftigen Gewinn fußen stark auf der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage. Eine bloß winzige Änderung der Konjunktur wirkt sich dabei jedoch enorm auf den Preis des Spekulationsgegenstandes aus, weil sich damit die Zukunftserwartung geändert hat.

Die kapitalistische Spekulation bezieht sich zudem bevorzugt auf Waren, deren Markt von variablem natürlichem Klima, einer veränderlichen politischen Lage und flexibler Erwartung abhängig ist und deren Preis sich aus diesen Gründen schnell ändert. Solche Waren sind z.B. Rohmaterial, handelbarer Boden und alle handelbaren Finanzwaren.

Weil die Erweiterung des kapitalistischen Marktes eine Zunahme der Spekulationsgegenstände impliziert und damit notwendig die kapitalistische Spekulation fördert, ist eine Abschaffung der kapitalistischen Spekulation innerhalb des kapitalistischen Marktes unrealisierbar.

Zudem kann die plötzliche Preisänderung der Spekulationsgegenstände ein Moment der Krise bilden, wenn der Zusammenbruch der Spekulation einen Massenverlust hervorruft.

2) Aber dieser Massenverlust genügt nicht zum Ausbruch der Krise. Er bedeutet noch nicht den Massenbankrott sondern kann nur eine Reduzierung des eigenen Kapitals bewirken, wenn das Kreditsystem nicht entwickelt ist. Die kapitalistische Entwicklung des Marktes leistet ihrerseits dem Kreditsystem Vorschub. Einerseits ist die Spekulation des Kapitals überwiegend durch den Kredit finanziert. Unter dieser Voraussetzung bringt der Massenverlust der Spekulationsagenten sofort den Massenbankrott herbei, weil diese nicht umhin können, ihre Schulden zurückzuzahlen. Der Massenbankrott unter dem entwickelten Kreditsystem kann als Teufelskreis auf das gesellschaftliche Gesamtkapital wirken. Er vervielfacht die Zahlungsunfähigkeit des gesellschaftlichen Gesamtkapitals, weil weitere Kapitalien mit dem

in Bankrott geratenen Kapital in Kreditverhältnissen stehen, seien es Käufer oder Lieferanten. Der Teufelskreis ist damit noch nicht beendet. Auch das Finanzkapital selbst, das als allgemeiner Kreditgeber fungiert, gerät in Bankrottgefahr, weil es Massenverlust hinnehmen muss und zudem selber noch mehr verschuldet ist.

3) Aber nicht nur das industrielle oder das Handelskapital, sondern auch das Finanzkapital ist Hauptakteur der Spekulation. Das galt auch schon zu Marx' Zeiten, weil das Bankkapital – wie Marx selber klar gemacht hat – überwiegend aus spekulativem fiktiven Kapital besteht.

Die Finanzmärkte expandieren aus zwei Gründen noch schneller als die Gütermärkte. Erstens können die Finanzwaren als Gegenstände der Spekulation ohne irgendeine stoffliche Einschränkung zunehmen, weil sie immer nur den (rechtlichen) Anspruch auf Kapital oder Zinsen repräsentieren, und daher überhaupt keinen stofflichen Transfer benötigen. Darüber hinaus entwickeln sich die Finanzwaren, indem sie wiederum einen Anspruch auf irgendeinen Anspruch vertreten.

Auf den Finanzmärkten figuriert das Finanzkapital als Hauptakteur der Spekulation, weil es über die umfangreichsten Spekulationsmittel, i.e. Geld, verfügt. Sein Kapital ist nur geringfügig an stoffliches Warenkapital gebunden. Außerdem kann das Finanzkapital das meiste fremde Kapital z.B. als Depositen mobilisieren. Unter diesen Umständen entsteht der Massenverlust durch kapitalistische Spekulation auf Finanzwaren zunächst hauptsächlich beim Finanzkapital selbst, also beim Bankkapital, beim Versicherungskapital oder beim Fondskapital. Sein Massenverlust ruft seinen Massenbankrott hervor, weil es selbst massenhaft verschuldet ist. Darüber hinaus wirkt der Massenbankrott des Finanzkapitals negativ auf die Akkumulation des gesellschaftlichen Gesamtkapitals. Der Massenbankrott des Finanzkapitals bringt plötzliche Steigerung der Zinsrate oder plötzliche Einschränkung des Kreditangebotes mit sich und bewirkt dadurch wiederum den Massenbankrott des industriellen wie auch des Handelskapitals, weil beide ihre Investition und ihren Liquiditätsfonds überwiegend durch Kredit finanziert haben.

Die sich nun ergebenden Finanzierungsschwierigkeiten blockieren nicht nur zusätzliche Investitionen des industriellen und des Handelskapitals. Sie machen auch die Rückzahlung der bereits aufgenommenen Kredite an das Finanzkapital prekär. Hinzu kommt, dass es Investitionen gibt, die schon laufen und nicht zurückgenommen werden können. Solche Investitionen, die Crotty wie auch der Postkeynesianer Minsky als „the coerced investment“ (Crotty, 1993, 17) bezeichnet haben, müssen auch bei schlechter Finanzlage fortgesetzt werden. Dadurch geraten viele industrielle und Handelskapitale in Bankrott. Außerdem steigt plötzlich die Nachfrage nach Liquidität als Zahlungsmittel, weil die kommerziellen Kredite zusammengeschrumpft sind, was zusätzliche Bankrotte des gesellschaftlichen Gesamtkapitals bewirkt. All das zusammen genommen führt sozio-ökonomisch in die Krise. Ihr einleitendes



Moment ist eher Zusammenbruch der Spekulation des Finanzkapitals als Unterkonsumtion oder Überakkumulation von industriellem und Handelskapital. Der Zusammenbruch der Spekulation auf den Finanzmärkten ist nur unwesentlich durch äußere Faktoren wie Krieg und Naturkatastrophen bedingt. Wesentlich basiert er auf der Spekulation selbst, wie Marx in einem Kommentar über Overstone herausgestellt hat:

„Dieß ist grade so logisch als sagte er (Overstone – NWK): ‚The rise in the rate of profit has been in consequence of the speculative rise in the prices of commodities, and to complain of the rise in the prices of commodities as being destructive etc.‘ Daß ein Ding be destructive of the things which are its cause, ist nur in dem in den hohen Zinsfuß verliebten Wucherer ‚unlogisch‘.“ (II.4.2/487, Unterstr. NWK)

Dass die kapitalistische Spekulation selber durch die Entwicklung des Kreditsystems ihren plötzlichen Zusammenbruch notwendig hervorruft, und dass die kapitalistische Akkumulation mitsamt der Entwicklung des Kreditsystems diese Spekulation fördert, macht die inhärente Krisenanfälligkeit des Kapitalismus aus.

#### **4.2 Kapitalistische Krise und gegenwärtige Spekulation**

Im Zuge des gegenwärtigen Globalisierungsprozesses ist die globale Finanzspekulation explodiert: Daraus haben sich ausländische Schulden-, Währungs- und Wechselkurskrisen in Lateinamerika, (Süd-)Ostasien, Russland und der Türkei ergeben. Bei der Schulden-, Währungs- und Wechselkurskrise handelt es sich nicht um irgendetwas Nachrangiges, sondern um die Charakteristika des gegenwärtigen Kapitalismus, i.e. des neoliberalen Globalisierungsprozesses. Diese Form der Finanzkrise zeigt gleichzeitig die Begrenztheit der kapitalistischen Entwicklung von heute.

Der Schulden- und der Währungskrise des neoliberalen Globalisierungsprozesses liegt eine neue Etappe der kapitalistischen Finanzspekulation zu Grunde. Wieso, wodurch und wie diese neue Etappe entstanden ist, bedarf der theoretischen und empirischen Analyse. Die meisten marxistischen Analysen liefern keine theoretische Antwort, sondern schildern nur die empirische Entwicklung. Exemplarisch hierfür ist die Regulationstheorie. Bei ihr dreht sich die Auseinandersetzung um die Frage, ob die gegenwärtige Globalisierung zur Umwandlung der nationalen Regulationsweise in eine globale und damit in eine neue Periode des Kapitalismus geführt hat oder nicht. Welche Krisenform die heutige Globalisierung fördert, welche Grenzen und Variationsmöglichkeiten die kapitalistische Globalisierung überhaupt innehat, welche handlungsfähige Alternative möglich ist, bleibt außen vor. Daher bleiben die regulationstheoretischen Autoren trotz massiver Bemühungen praktisch wie auch theoretisch ratlos.

Es geht hier nicht um eine Etikettierung oder Beschreibung des empirischen Prozesses, sondern vielmehr um eine theoretische Begründung der Begrenztheit und der Alternativen der gegenwärtigen Globalisierung. Um die Begrenztheit herauszustellen, muss zunächst gefragt

werden, wieso und wie die gegenwärtige Globalisierung die Krisenanfälligkeit des Kapitalismus verschärft und welche Krisenform sie vorantreibt. Dafür ist mit der Frage anzufangen, wieso und in welchem Zusammenhang die globale Finanzspekulation entstanden ist.<sup>28</sup>

Die kapitalistische Erweiterung der Warenmärkte enthält eine qualitative Änderung, indem der Markt neue Warenarten einführt, die bis dahin als unmöglich angesehen wurden. Dabei sind solche Waren entscheidend, deren Einführung der kapitalistischen Spekulation ein neues Feld eröffnet hat und damit eine neue Art der Krise. Das hat es in der kapitalistischen Geschichte schon vielfach gegeben.

Eine neue Art der Spekulation entstand z.B. mit der Einführung des fiktiven Kapitals als einer Ware<sup>29</sup>, die das kapitalistische Kreditsystem etabliert hat. Das fiktive Kapital als Ware hat der Spekulation auf die Gütermärkte riesigen Vorschub geleistet (vgl. II.4.2/475f., 501 und 537). Und vor der Einführung des fiktiven Kapitals konzentrierte sich das Finanzkapital auf das Kreditgeschäft mit dem industriellen und dem Handelskapital. Das Finanzkapital war selber kein unmittelbarer Spekulationsagent sondern Fürsorger der Spekulation des industriellen und des Handelskapitals. Die Krisenmomente gingen vor diesem Hintergrund nicht vom Finanzkapital selbst, sondern von der Spekulation des industriellen und des Handelskapitals aus.

Aber das fiktive Kapital wie Aktien, staatliche Effekten usw. entstand als neue Ware schon zu Marx' Zeiten. Diese Art fiktives Kapital war Gegenstand der Spekulation des Finanzkapitals. Dadurch wurde das Kapital selbst zur Ware und das Finanzkapital zum Haupt-

---

<sup>28</sup> Die verschiedenen Fragestellungen selbst sind möglich nur aufgrund der verschiedenen Problematiken. In diesem Zusammenhang gilt die folgende Marxsche Kritik an der klassischen politischen Ökonomie:

„Uebrigens gilt von der *Erscheinungsform*, ‚Werth und Preis der Arbeit‘ oder ‚Arbeitslohn‘, im Unterschied zum *wesentlichen Verhältniß*, welches *erscheint*, dem Werth und Preis der Arbeitskraft, dasselbe, was von *allen Erscheinungsformen* und ihrem verborgnen Hintergrund. Die ersteren reproduciren sich unmittelbar, spontan, als gang und gäbe Denkformen, der andere muß durch die Wissenschaft erst *entdeckt* werden. Die klassische politische Oekonomie stößt annähernd auf den wahren Sachverhalt, ohne ihn jemals bewußt zu formuliren. Sie kann das nicht, solange sie in ihrer bürgerlichen Haut steckt.“ (II.5/439, 23/564, Herv. von Marx, Unterstr. NWK)

<sup>29</sup> Die Ware ist, nun nicht allein – wie bei Marx am Anfang des *Kapital* – durch die Einheit von Gebrauchswert und Tauschwert charakterisiert. Nach der Darstellung des Profits und des Kredits muss der Charakter der Ware erweitert werden, wie Marx das beim Geld gemacht hat, indem er zu den Geldfunktionen die „Function als *Garantiefonds* für die *Convertibilität*“ (vgl. II.4.2/514) hinzufügt. Alle Gegenstände, die als Einheit von Gebrauchswert und Tauschwert dem Kapital Profit bringen, sind Waren, seien sie stofflich oder nicht. Demgemäß fasst Marx das Geld beim Kreditverhältnis als Kapital und das fiktive Kapital explizit als Ware auf:

„In dieser Eigenschaft als *mögliches Capital*, als Mittel zur Production des Profits, wird es *Waare*, aber eine Ware sui generis: Oder was auf dasselbe herauskömmt, Capital als Capital wird zur Waare.“ (II.4.2/412; 25/351, Unterstr. NWK)

„Die Form des *Leihens*, die dieser Waare, dem *Capital als Ware*, eigenthümlich ist, (übrigens auch in andren Transaktionen vorkommt), statt der Form des *Verkaufens*, ergibt sich schon aus der Bestimmung, daß *Capital* hier als *Waare* auftritt oder daß *Geld als Capital* zur Ware wird.“ (II.4.2/414f.; 25/354)

„Die *selbständige* Bewegung des *Werths* dieser *Eigenthumstitel*, seien es *Staatseffekten* oder *Aktien* bestätigt den *Schein*, als bildeten sie wirkliches Capital neben dem Capital, oder dem Anspruch, worauf sie Titel sind. Sie werden nämlich zu Waaren, deren Preiß eine eigenthümliche Bewegung und Bestimmung hat.“ (II.4.2/523, Unterstr. NWK)

akteur der Spekulation. Das impliziert, dass die kapitalistischen Krisenmomente seitdem überwiegend von der Spekulation des Finanzkapitals auf das fiktive Kapital ausgehen, was auch Marx zum Teil erkannt, jedoch nicht klar gemacht hat. Er dachte, dass die vom Finanzkapital ausgehende Geldkrise vorübergehend sei und nicht zur allgemeinen Krise führe (vgl. 23/152, Fußnote 99 und II.4.2/595).

Die kapitalistische Spekulation hat ein geschichtlich neues Stadium erreicht, indem auch das Geld, i.e. die ausländische Währung als Ware, Gegenstand der Finanzspekulation geworden ist. Das geschah infolge des unabdingbaren Zusammenbruchs des Bretton-Woods-Systems im Jahr 1973. Dass das Geld weltweit nicht mehr an eine Geldware, i.e. Gold, gekoppelt ist, hat eine wechselseitige Wertveränderung jeder Währung ermöglicht: das flexible Wechselkurssystem ist entstanden. Damit unterliegt die ausländische Währung der Spekulation des Finanzkapitals. Der neue Spekulationsgegenstand bringt neue Krisentypen mit sich; die Währungskrise, die ausländischen Schuldenkrise und die Wechselkurskrise.

Die Möglichkeit der Wechselkurskrise ist schon mit diesem flexiblen Wechselkurssystem gegeben. Indem die ausländische Währung Gegenstand der Spekulation des Finanzkapitals geworden ist, ist zweierlei möglich. Der Massenmisserfolg der Spekulation des Finanzkapitals auf ausländische Währungen kann erstens das Finanzkapital Bankrott gehen lassen und damit eine Krise zunächst im Land des entsprechenden Finanzkapitals einleiten. Darüber hinaus kann zweitens die plötzliche Wechselkuränderung fatale Auswirkungen auf das Land haben, dessen Währung Gegenstand der massiven Spekulation war.

Dass die Währung eines bestimmten Landes, i.e. der Dollar, aufgrund der wirtschaftlichen wie militärischen Übermacht der USA großenteils als Weltgeld funktioniert, impliziert in einem flexiblen Wechselkurssystem ohne Geldware, dass diese Währung Angelpunkt der Währungskrise in einem anderen Land oder einer anderen Region ist. Der Wert aller Währungen misst sich im Wechselkurs am Dollar. Und darüber hinaus brauchen alle Länder zusätzliche Dollar als eine Reserve, die für den internationalen Handel unabdingbar ist. Daran ist zweierlei problematisch.

Erstens müssen alle Länder außer den USA eine massive Opfergabe für die USA leisten. Diese Opfergabe wird nicht intentional geleistet, sondern vom Resultat her. Das massive Defizit der Außenhandelsbilanz ruft, solange die Übermacht der USA fortdauert, nicht unbedingt eine US-Massenverschuldung hervor und zwar deshalb, weil die anderen Länder mit der Zunahme des Außenhandels immer mehr Dollar brauchen. Unter diesem Umstand brauchen die USA, statt sich im Ausland zu verschulden, nur zusätzliche Dollarscheine zu drucken. Die ganze Welt muss Reichtum an die USA abgeben, und zwar ohne Gegenleistung außer Dollarscheinen, die eigentlich keinen Wert haben. Diese Opfergabe der Welt beläuft sich genau auf das akkumulier-

te Außenhandelsdefizit der USA. Die anderen Länder müssen dagegen eine positive Außenhandelsbilanz bewahren, um krisenanfällige Auslandsschulden zu vermeiden, was für die meisten Länder außer wenigen Industrieländern und Schwellenländern unvorstellbar ist. Die wirtschaftliche und militärische Übermacht der USA wird jedoch nicht ewig dauern. Falls sie unter dem gleichbleibenden flexiblen Wechselkurssystem in die Frage gestellt wird, ist eine Weltkrise unvermeidbar: Der Dollar würde zunächst so heftig entwertet, wie es bei der Entwertung der Währung der UdSSR der Fall war. Die USA würden pleite gehen, weil sie die bis dahin umsonst erhaltene akkumulierte Opfergabe der anderen Länder einmalig zurückzahlen müssten – ein Ding der Unmöglichkeit. Der Bankrott der USA würde damit die Weltwirtschaft schwer beeinträchtigen. Das weltweite Finanzkapital, das in den USA investiert und Kredit verliehen hat, würde ebenfalls pleite gehen. Der Export von anderen Ländern in die USA würde blockiert werden und damit einen weltweiten Massenbankrott des industriellen Kapitals bewirken.

Dieses Szenario kann früher als gedacht eintreten, weil die wirtschaftliche Übermacht der USA seit dem 2. Weltkrieg abnimmt und die Herausforderung eines Machtwechsels in der Weltwirtschaft immer stärker wird. Die gewichtigste Herausforderung liegt derzeit in der sich erweiternden europäischen Währungsunion, die die wirtschaftliche Stärke der USA erreicht hat. Langfristig gesehen kommt die Herausforderung auch aus China, dessen Bruttoinlandsprodukt zwar nur ein Neuntel der USA beträgt, das aber bei bisherigem Wachstumsgrad (für die letzten 20 Jahren etwa 10% jährlich) und gleichbleibendem Wechselkurs in etwa 30 Jahren die USA überholen wird.

Zweitens bringt die Spekulation des US-amerikanischen Finanzkapitals in wirtschaftlich kleinen Länder eine plötzliche Änderung des Wechselkurses notwendig herbei, wenn Finanz- und Aktienmarkt dem US-amerikanischen Finanzkapital offen stehen – eine Konstellation, die tatsächlich seit den 1980er Jahren vermittelt über den neoliberalen Zwang von GATT (später WTO), IWF im Entstehen ist. Der Einfluss der Spekulation des US-amerikanischen Finanzkapitals auf die kleinen Länder wird unter diesen Umständen noch größer: Das Bruttoinlandsprodukt eines Landes betrage z.B. ein Zwanzigstel desjenigen der USA, i.e. in Dollar umgerechnet ungefähr 500 Milliarden Dollar. Aber die Zentralbank dieses Landes verfügt nur über 20 Milliarden Dollar als Reserve. Und die Spekulationssumme des US-amerikanischen Finanzkapitals in dieses Land beträgt 25 Milliarden Dollar, i.e. 5% des Bruttoinlandsproduktes. Die ganze Spekulationssumme des US-amerikanischen Finanzkapitals fließt plötzlich, z.B. innerhalb 2 Wochen, ab. Dann steigt der Dollarkurs im Vergleich zur Landeswährung plötzlich um das 5fache, und die Zentralbank geht Bankrott. Das Resultat ist fatal. Das in Dollar umgerechnete Bruttoinlandsprodukt fällt plötzlich von 500 Milliarden Dollar auf 100 Milliarden Dollar. Es kommt zum Massenbankrott und zur Krise. Die Spekulationssumme des US-

amerikanischen Finanzkapitals war nur 5% im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt des entsprechenden Landes. Aber diese 5% spielen die entscheidende Rolle.

So wirkt die Spekulation des US-amerikanischen Finanzkapitals auf diejenigen Länder besonders fatal, die sich auf ausländischen Kredit stützen. Die aus dieser Spekulation entstandenen Krisentypen, i.e. die Schuldenkrise, die Wechselkurskrise und die Währungskrise, charakterisieren unsere Periode der neoliberalen Globalisierung. Diese neuen Arten der kapitalistischen Spekulation sind natürlich mit anderen Finanzspekulationen verbunden, was wiederum multiplizierte Gewinnchancen ebenso wie Risiko mit sich bringt. Die Spekulation des Finanzkapitals auf dem ausländischen Aktienmarkt zielt bereits auf den multiplizierten Gewinn ab, der durch Wechselkursänderung bedingt ist. Die globale Finanzspekulation von heute, die global die Finanzkrise einleitet, ist mit der Entwicklung des globalen Kreditverhältnisses und des flexiblen Wechselkurssystems unter der Führung einer bestimmten Nationalwährung notwendig verbunden. Dies impliziert, dass nicht nur das Wechselkurssystem sondern auch das globale Währungssystem fundamental reorganisiert werden muss. Notwendig ist dabei die Einführung eines einheitlichen Weltgeldes, das die herrschende Rolle einer bestimmten Währung und die Währungsspekulation nicht mehr zulässt. Das kann kein Zurück zur historisch überholten Geldware bedeuten. Ein einheitliches Weltgeld als fundamentale Alternative zum heutigen flexiblen Wechselkurssystem ist innerhalb der kapitalistischen Weltordnung möglich – auch wenn es viele Hindernisse gibt.<sup>30</sup>

Außerdem würde ein einheitliches Weltgeld auch für eine radikal veränderte Weltordnung als Fundament eines alternativfähigen Distributions- und Buchführungsmittel funktionieren. Die hier ausgeführte Argumentation scheint der Marxschen Argumentation zu widersprechen, weil Marx mehrfach für die Abschaffung der Geldes in einer zukünftigen kommunistischen Gesellschaft plädierte.<sup>31</sup> Dabei ist jedoch die Geldware als das einzig mögliche Geld unterstellt. Was Marx in der kommunistischen Gesellschaft abgeschafft wissen wollte, ist gerade diese Geldware und das Geld als das potentielle Kapital. Diese Geldware ist aber schon in der

---

<sup>30</sup> Das heißt nicht, dass ein einheitliches Weltgeldsystem auf der Tagesordnung steht. Aber der Diskurs über seine Einführung wird immer stärker werden, weil die Krise aufgrund des flexiblen Wechselkurssystems progredieren und die Übermacht der USA schwächer werden wird. Ein Zurück in irgendein fixes Wechselkurssystem wäre sehr schwer realisierbar und würde nur eine vorübergehende Wirkung haben, weil sich dieses System jederzeit wieder ins flexible Wechselkurssystem verwandeln könnte, sobald die Liberalen an die politische Macht kommen. Daher ist die Einführung eines einheitlichen Weltgeldes als fundamentale Alternative zum heutigen Wechselkurssystem keineswegs ein bloß utopischer bzw. romantischer Wunsch, sondern eine Forderung, die auf Realität basiert und der nur die Übermacht der USA im Wege steht.

<sup>31</sup> Vgl. dazu:

„Das Geldkapital fällt bei gesellschaftlicher Produktion fort. Die Gesellschaft verteilt Arbeitskraft und Produktionsmittel in die verschiedenen Geschäftszweige. Die Produzenten mögen meinetwegen papierne Anweisungen erhalten, wofür sie den gesellschaftlichen Konsumtionsvorräten ein ihrer Arbeitszeit entsprechendes Quantum entziehen. Diese Anweisungen sind kein Geld. Sie zirkulieren nicht.“ (24/358, Unterstr. NWK)

kapitalistischen Wirtschaftssystem abgeschafft. Eine radikal alternative Gesellschaft ist undenkbar ohne ein Mittel, das zumindest als Distributionsmittel und zugleich als Buchführungsmittel zwischen den Unternehmen funktioniert, ob es Geld genannt oder nicht (vgl. Bidet 1985, 62ff. und Itoh/Lapavistas 1999, 253f. sowie Itoh 1996, 110f.). Ohne irgendein Distributions- und Buchführungsmittel gibt es auf gesamtgesellschaftlicher Ebene keine Distribution der wirtschaftlichen Produkte. Die Annahme von Marx, dass die Arbeitszeit nach Abschaffung von Geld und Tauschwert weiterhin Substanz des Reichtums und Maß der Kosten bleibt (vgl. II.3.4/1388; 26.3/253), unterstellt eine einfache Durchsichtigkeit der gesellschaftlichen Beziehungen (vgl. II.5/46; 23/93f.) – eine Vorstellung, die zu kritisieren ist (vgl. Bidet 1985, 63f. und Itoh 1996, 112). Was Marx für die kommunistische Gesellschaft gefordert hat, ist die Abschaffung der Geldware und des Geldes als potentielles Kapital und eines darauf beruhenden Kreditsystems – eine Konstellation, die eine gesellschaftlich ungeheure Arbeitsverschwendung bedeutet. Die blinde Abschaffung eines jeden Distributions- und Buchführungsmittels würde die Gesellschaft einfach nur zu Chaos oder zur Urgemeinde führen – ein bei entwickelter gesellschaftlicher Produktion wenig erstrebenswertes Ziel. Natürlich würde das innerhalb des Kapitalismus entwickelte Weltgeld für das neue Gesellschaftssystem als Fundament eines Distributions- und Buchführungsmittel nützlich sein, ohne die Funktion des Geldes als Zahlungsmittel beizubehalten. Das Distributions- und Buchführungsmittel des neuen Gesellschaftssystems würde auch aufhören, allgemeines Äquivalent als Maß der Werte zu sein, weil der Wert nicht mehr vorhanden wäre. In diesem Zusammenhang ist ein Projekt, das wie bei Negri ohne irgendeine Alternative zum Distributions- und Buchführungsmittel auf eine geldlose Gesellschaft abzielt<sup>32</sup>, einfach nur romantisch bzw. utopisch.

Allerdings bildet ein einheitliches Distributions- und Buchführungsmittel nur ein Merkmal eines alternativen Gesellschaftssystems, das von der kapitalistischen Krisenanfälligkeit unbedingt befreit ist und zugleich eine höhere Produktivkraftentwicklung als der Kapitalismus gewährleistet – Voraussetzung für mehr freie Zeit eines jeden Gesellschaftsmitglieds.

---

<sup>32</sup> Vgl. Negri:

„there is no revolution without a destruction of bourgeois society, and of wage labor, as a producer of value, and of money as an instrument of circulation of value and of command.“ (1978, 27, Unterstr. NWK)