

# **Gegen die Dämonisierung des Finanzkapitals<sup>1</sup>**

**Die Denunziation des Finanzkapitals gehört heute zu den Gemeinplätzen unter kritischen WirtschaftswissenschaftlerInnen. Doch läßt sich die regressive Entwicklung des heutigen Kapitalismus ausschließlich auf die parasitäre Rolle des Finanzkapitals zurückführen?**

**Michel Husson**

Wir denken nein und möchten hier eine Diskussion eröffnen, die zu mehr Klarheit in diesem Punkt führen soll. Und weil einmal keinmal ist, beginnt diese Untersuchung mit einem Rekurs auf Marx.

## **DIE MARXISTISCHE THEORIE DER ZINSRATE**

Wir beziehen uns hier ausschließlich auf die Kapitel aus dem dritten Band des *Kapital*, die der Aufteilung des Profits in Zins und Unternehmensgewinn gewidmet sind.<sup>2</sup> Das, was Marx über die Art und Weise, wie diese Aufteilung sich vollzieht, ausführt, ist ziemlich überzeugend: «Die in einem Lande herrschende Durchschnittsrate des Zinses ... ist durchaus durch kein Gesetz bestimmbar» [S. 374]. Alles, was sich sagen läßt, ist, daß der Zins innerhalb gewisser Grenzen schwankt: Er kann einerseits sehr klein werden und andererseits den Gesamtprofit nicht überschreiten. Diese Unschärfe resultiert daraus, daß der Zins eine abgeleitete Größe ist, «eine besondere Rubrik für einen Teil des Profits, den das fungierende Kapital, statt in die eigene Tasche zu stecken, an den Eigner des Kapitals wegzuzahlen hat.» [S. 351] Der Zins ist nicht der «Preis des Kapitals», der wie der Wert einer bestimmten Ware bestimmt wird, wie etwa der Lohn der Preis der Ware Arbeitskraft ist. Die Aufteilung [des Profits in Zins und Unternehmensgewinn] ist nicht nur eine «quantitative», sie weist darüber hinaus auf einen «qualitativen» Unterschied zwischen Finanzkapital und Industriekapital hin, insofern als sie unterschiedlichen Prinzipien zu unterliegen scheinen.

Auf diese Situation stützt sich eine fetischisierte Darstellung der kapitalistischen Produktionsweise, nach welcher das eingesetzte Kapital Einkünfte einbringe, unabhängig von der Ausbeutung der Arbeitskraft. Und deshalb, fügt Marx hinzu, ist diese Darstellungsform «für die Vulgärökonomie, die das Kapital als selbständige Quelle des Werts, der Wertschöpfung darstellen will, ist natürlich diese Form ein gefundenes Fressen, eine Form, worin die Quelle des Profits nicht mehr erkenntlich und worin das Resultat des kapitalistischen Produktionsprozesses – getrennt vom Prozeß selbst – ein selbständiges Dasein erhält» [S. 405]. Marx geht mehrfach auf die Illusion ein, daß eine Kapitalverwertung losgelöst vom Produktionsprozeß existiere: «Der Umstand,

---

<sup>1</sup> *Inprekko* Nr. 314, 1997. Aus : *Critique Communiste* Nr.149 (Sommer 1997). Übersetzung und [Anmerkungen]: Georg Rodenhausen

<sup>2</sup> Karl Marx: *Das Kapital*, Dritter Band, Dietz Verlag, Berlin 1964. Im folgenden geben wir als Anregung zum Nachlesen die Seitenzahlen der Zitate aus den Kapiteln 21 bis 24 an. (Red.)

daß verliehenes Kapital Zins abwirft, ob wirklich als Kapital verwandt oder nicht – auch wenn nur zur Konsumtion geborgt – befestigt die Vorstellung von der Selbständigkeit dieser Form des Kapitals.» Und er besteht erneut darauf, daß es sich dabei um eine populäre Darstellung handle, die gleichzeitig einer Verdinglichung der Produktionsverhältnisse entspreche: «Daher noch immer in der Volksvorstellung Geldkapital, zinstragendes Kapital als solches, als Kapital par excellence gilt.» [S. 389]

Dieser «subtraktive» Ansatz (der Zins als Abzug vom Profit) steht dem der vorherrschenden Ökonomie diametral entgegen, also jener, die Marx als Vulgärökonomie bezeichnet, die die Aufteilung des Profits nach einer additiven Logik begreift. Aus der apologetischen Sicht dieses Zweigs der Ökonomie ist die Gesellschaft nicht anderes als ein verallgemeinerter Markt: Jeder einzelne tritt mit seinen «Ausstattungen» auf diesen Markt, um dort seine Dienste in der Form von «Produktionsfaktoren» anzubieten. Die einen haben ihre Arbeitskraft anzubieten, andere Boden und wieder andere Kapital. Natürlich spricht diese Theorie nicht von den guten Feen, die jedem «Handelnden» in diesem Szenario vorab seine «Ausstattung» besorgen, aber die Absicht ist klar: Das gesamte Nationaleinkommen wird zerlegt in die Summe aus den Einkommen der drei unterschiedlichen «Produktionsfaktoren», wodurch die ganze Sache als symmetrisch erklärt wird. Die Ausbeutung verschwindet aus der Begriffswelt, denn jeder der drei Faktoren wird entsprechend seiner Produktivität bezahlt. Dieses Schema hat seine Vorteile, birgt aber auch viele Nachteile, weil es den Weg zu einer Gleichsetzung von Zins und Profit bereitet, wovon sich die Vulgärökonomie niemals wirklich hat freimachen können. Diese beiden Begriffe sind für jeden in der ökonomischen Theorie praktisch untrennbar.

Der ideologische Nutzen des oben angeführten Ansatzes liegt darin, daß, wie Marx zeigte, dadurch die Quintessenz der bürgerlichen Weltsicht zum Ausdruck gebracht wird: Die Fähigkeit des Kapitals, Geld «zu hecken», erscheint als natürliche, ursprüngliche Eigenschaft dieses Produktionsfaktors. Doch bringt diese Lösung auch Schwierigkeiten, auf die nun einzugehen sein wird. Zum Beispiel lernen Generationen von StudentInnen der Wirtschaftswissenschaften, daß «der Produzent seinen Profit maximiert». Aber wie wird dieser Profit berechnet? Es geht hier um den Unterschied zwischen dem Produktpreis und den Kosten der Produktionsmittel – mithin also um die Löhne, aber auch um die «Gebrauchskosten» für Kapital. Dieses letztgenannte relativ junge Konzept birgt in sich die Schwierigkeit der Berechnung, weil die «Gebrauchskosten» gleichzeitig vom Preis der Maschinen abhängen und vom Zins. Aber was, wenn die Maschinen bezahlt und die Zinsen zurückgezahlt sind? Was ist dann der Profit, den man maximieren will? Eine Frage, die um so wichtiger ist, als der einmal «maximierte» Profit dann entweder Null sein muß oder gegen Unendlich strebt. Letzteres aber würde bedeuten, daß die neoklassische Theorie von der Aufteilung des Gesamteinkommens sich selbst widerlegt, weil das Gesamteinkommen größer wird als die Summe aller Einkünfte aus den drei «Produktionsfaktoren». Die einzige Möglichkeit, auf diese Schwierigkeit zu reagieren, besteht für die vorherrschende Ökonomie darin, das gesamte Gebiet in

einzelne Bereiche zu zerstückeln und in jedem dieser Bereich eine andere Antwort zu geben – ohne dabei die Kohärenz des Gesamtmodells abzusichern. Denn das kann nur eine Werttheorie leisten, und über eine solche verfügt diese Wissenschaft nicht. Um diesen Schwierigkeiten beizukommen, die schließlich auf Marx zurückführen würden, schwankt die vorherrschende Ökonomie zwischen zwei unvereinbaren Positionen hin und her. Die eine besteht darin, Zins und Profit als gleichrangig zu erklären – und folglich das gleiche für Leihkapital und Investitionskapital zu tun – damit aber die Herkunft des Unternehmergewinns unerklärt zu lassen. Die andere darin, zwischen beiden zu unterscheiden, aber auf eine einheitliche Theorie des Kapitals zu verzichten. Die gesamte Geschichte der bürgerlichen Wirtschaftswissenschaft ist ein einziges Hin und Her zwischen diesen beiden widersprüchlichen Positionen, wie jüngst in einem Artikel aufgezeigt wurde, der die Lehrbücher der Wirtschaftswissenschaft aus diesem Blickwinkel zerpfückt.<sup>3</sup>

### **DAS BEISPIEL DER MEXIKANISCHEN KRISE**

Bevor wir auf die Theorien über die Finanzialisierung [die zunehmende Dominanz des Finanzkapitals] zu sprechen kommen, ist es vielleicht ganz nützlich, die Anwendung dieser Theorien auf einen konkreten Fall, die mexikanische Krise, anzusehen. Diese Krise begann im Dezember 1994 mit dem Sturz des Peso. Die herrschende Lesart besteht darin zu sagen, daß Mexiko Opfer des launischen Verhaltens von Finanzkapitalisten wurde, die dieses Land plötzlich fallengelassen haben. Einige Zitate mögen dies untermauern.

«Der Fall Mexikos illustriert klar, welche Gefahr die Globalisierung des Finanzwesens für diese Länder bedeutet. Bis 1994 galt Mexiko als ein Beispiel dafür, wie durch massiven Einsatz von Auslandskapital die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit verbessert werden könne. Doch der Vertrauensverlust der Investoren Ende 1994 stürzte das Land in eine tiefe Finanzkrise: Im Jahr 1995 flossen netto 16,9 Milliarden Dollar aus Mexiko ab.»<sup>4</sup>

«Auch wenn die Zu- und Abflüsse an kurzfristigen Kapitalanlagen beachtlich geworden waren, so trugen sie doch netto nur in geringem Maße zur nationalen Investitionsrate bei. Der Grund für die tiefe Krise Mexikos Ende 1994/Anfang 1995 liegt darin, daß eine Erfahrung vergessen wurde: Man kann nicht mit kurzfristigen Geldern ein so ehrgeiziges Investitionsprojekt finanzieren, dessen Umfang das Nationalvermögen weit übersteigt.»<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> Naples u. Aslanbeigui, «What does determine the profit rate? The neoclassical theories presented in introductory textbooks», *Cambridge Journal of Economics*, Januar 1996.

<sup>4</sup> Plihon, D.: «Les enjeux de la globalisation financière» in *La mondialisation au-delà des mythes*, La Découverte, 1997.

<sup>5</sup> Boyer, R.: «Les mots et la réalité» in *La mondialisation au-delà des mythes*, La Découverte, 1997.

«Das Finanzialisierung [das Vordringen des Finanzkapitals] in Zusammenhang mit der Liberalisierung der Finanzmärkte bremst die Steigerung der Investitionsrate, weil ein beachtlicher Anteil des Mehrwerts in jene lukrativen Märkte fließt.»<sup>6</sup>

Wir könnten auch Suzanne de Brunhoff zitieren: «Der Rückzug amerikanischen Kapitals, die Flucht mexikanischen Kapitals, der Sturz des Peso relativ zum Dollar, die Unmöglichkeit, die Begleichung der Auslandsschulden in Dollar zu gewährleisten. Diese Krise kam, mehr noch als die von 1982, völlig unerwartet.»<sup>7</sup> Um zu beweisen, daß diese Krise durchaus vorhersehbar war, erlauben wir uns, aus einem Artikel zu zitieren, den wir im Juni 1993, also 18 Monate vor Ausbruch der Krise, verfaßt haben: «Mexikos Schlüsselproblem in den kommenden Jahre wird sein: Die amerikanischen Waren erreichen Mexiko viel schneller als dessen Kapital. Es ist dringend nötig, dieses Ungleichgewicht, wie auch immer, auszugleichen [...] In naher Zukunft, wir sprechen hier ausschließlich vom ökonomischen Bereich, wird das Projekt [des Präsidenten] Salinas in eine Phase der Unsicherheit eintreten und es besteht durchaus die Gefahr, daß diese Phase in eine neue Finanzkrise münden wird, wenn das Handelsdefizit die Spannungen noch verschärft.»

Sicher, die Peso-Krise wurde durch den Rückzug von Kapital ausgelöst, aber dies war beinahe unvermeidlich, weil das Handelsdefizit beachtlich gewachsen war. Es gibt also einen objektiven Grund für den Rückzug des Kapitals, der seinerseits aus den Beziehungen zwischen Mexiko und den USA herrührt. Es war Mexiko zwar gelungen, seinen Export zu steigern, aber die Importe stiegen doppelt so schnell. Das machte es unmöglich, die Wechselkurse, die Zinsrate und damit das Vertrauen des Kapitals zu halten.

Der Finanzialisierungs-Ansatz betont diese Aspekte der Angelegenheit, weil er die staatlichen Produktivstrategien und die Bedingungen der Gesamtproduktion des Kapitals außer acht läßt. Plihon ist da ein besonders gutes Beispiel, wenn er schreibt, daß die Entwicklung Mexikos bis 1994 beispielhaft gewesen sei. Zu sagen, daß die mexikanische Krise «unerwartet» gekommen sei, kommt einer Freisprechung des Mexiko übergestülpten neoliberalen Modells gleich. Dieses funktionierte für den Beobachter alles in allem tatsächlich ganz gut, so daß der sich weigerte, die überall vorhandenen Widersprüche zu untersuchen. So gesehen konnte die Krise keinen anderen Grund haben als den «Überfall» durch das internationale Finanzkapital. Die Positionen von Salama und Boyer widersprechen sich offensichtlich: Für den ersten wird als Folge der Finanzialisierung [des Vordringens von Finanzkapital] «der Anstieg der Investitionsrate gebremst», während der zweite ein zu hohes Investitionsniveau im Verhältnis zum «Nationalvermögen» ausmacht. Lag es nun

---

<sup>6</sup> Salama, P.: «La financiarisation excluante: les leçons des économies latino-américaines» in Chesnais, F., Hrsg: *La mondialisation financière*, Syros 1996.

<sup>7</sup> de Brunhoff, S.: «Finances internationales et crises mexicaines», *Politique La Revue* n°1, September 1996.

am Überfluß oder am Mangel von Finanzkapital? Wenn die Antwort ziemlich schwammig klingt, liegt das zweifellos daran, daß die mexikanische Realität genauer untersucht werden müßte. Vielleicht aber auch daran, daß die Frage schlecht gestellt ist. Worauf das Augenmerk zu richten ist, das ist die Dynamik des Modells und das Zusammenspiel zweier Parameter: einerseits die Fähigkeit, Auslandskapital anzuziehen und zu halten, andererseits die Geschwindigkeit, mit der der Finanzierungsbedarf wächst. Diese zweite Größe, die ihren Ausdruck im Handelsbilanzdefizit findet, ist die wesentliche; sie verweist auf eine aufrechterhaltene Abhängigkeit und diskreditiert alle Modelle, die von den USA und Mexiko als zwei gleichberechtigten Partnern ausgehen.<sup>8</sup>

### **WIRD DAS AKKUMULATIONSREGIME DURCH DAS WELTWEITE FINANZKAPITAL BESTIMMT?**

Chesnais beantwortet diese Frage mit: ja, um dadurch den heutigen Kapitalismus zu charakterisieren. Dieses «weltweit vom Finanzkapital bestimmte Akkumulationsregime» [die Art und Weise der Akkumulation] stütze sich «auf ein Lohnverhältnis, das sich bedeutend verschlechtert hat, aber sein Funktionieren wird wesentlich gewährleistet durch die Entscheidungen eines Finanzkapitals, das heute schärfer zentralisiert und konzentriert ist als jemals zuvor.»<sup>9</sup>

Diese bringt ganz gut die zwei widersprüchlichen Elemente der Definition zusammen, nämlich das «verschlechterte Lohnverhältnis» einerseits und die Vorherrschaft des Finanzkapitals andererseits. Unsere eigene Analyse<sup>10</sup> akzentuiert eine beachtliche Verschiebung des Lohnverhältnisses, die uns die Geschichte des Nachkriegskapitalismus in zwei Phasen einteilen läßt. Vor der Krise stieg der Reallohn mehr oder weniger parallel mit der Produktivität. Doch seit Ende der 70er Jahre setzte sich Schritt für Schritt eine andere Norm durch: Die Reallöhne wurden blockiert; alle Produktivitätsgewinne kamen tendenziell immer mehr der Steigerung der Mehrwertrate zugute. Aber – und das ist ein ganz wichtiger Punkt – Chesnais weigert sich ausdrücklich, diese Einteilung zu akzeptieren, weil «die Steigerung der allgemeinen Rate des Mehrwerts», um einem Begriff von Marx aufzugreifen, «eine allgemeine Eigenschaft des kapitalistischen Systems an sich ist».<sup>11</sup> Er behauptet, daß selbst in der Zeit von 1968 bis 1978 sich der Anstieg der allgemeinen Mehrwertrate beschleunigt habe, und zwar weil der Tauschwert der Ware Arbeitskraft in dieser Zeit gesunken sei. Und dieses Phänomen habe sich nach Beginn der Krise noch schärfer durchgesetzt. Leider gibt er keine empirischen Belege für diese Behauptungen.

---

<sup>8</sup> Husson, M., «Mexique: une dépendance renforcée», *Page deux* n°3, 1996.

<sup>9</sup> Chesnais, F.: «Mondialisation du capital et régime d'accumulation à dominante financière», *Agone* n°16, 1996.

<sup>10</sup> Husson, M.: *Misère du capital*, Syros, 1996.

<sup>11</sup> Chesnais, F.: «Quelques éléments de réponse aux remarques de Claude Serfati», *Carré rouge* n°3, Oktober 1996.

Wenn man die vorhandenen Daten ansieht, läßt sich ungefähr folgendes herauskristallisieren: Von 1950 bis 1973 gab es ein erhöhtes Wachstum von rund 5% – sowohl der Produktivität wie der Reallöhne. Die Lohnquote bleibt ungefähr konstant, steigt sogar eher, wenn man die Sozialleistungen, also die indirekten Löhne, einbezieht. In der gegenwärtigen Periode, sagen wir seit 1983, hat sich das Wachstum der Produktivität verlangsamt (2% bis 2,5% pro Jahr), während die Reallöhne stagnieren. Die Lohnquote sinkt, weil die Zugewinne an Produktivität nicht über die Löhne an die ArbeitnehmerInnen verteilt werden. Und dieser Wechsel im Lohnverhältnis ist es, der unserer Meinung nach den heutigen Kapitalismus charakterisiert.

Wenn man diese Einteilung nicht akzeptiert, dann bleibt nur das andere Element aus der Definition, um die augenfälligen Veränderungen der letzten zwanzig Jahre zu erklären: das Erstarken des Finanzkapitals. Sehen wir uns die vorgeschlagene Definition noch einmal an: Das heutige Funktionieren des Kapitalismus «wird wesentlich gesteuert durch die Operationen und Entscheidungen [des] Finanzkapitals». Die Relativierung der Veränderungen im Verhältnis Kapital-Arbeit führt dazu, Ursache und Wirkung zu vertauschen und den Entscheidungen des Finanzkapitals die Fähigkeit zuzuschreiben, eigenmächtig und autonom die Funktionsweise stören zu können. Dadurch wird es unvermeidlich, daß man zurückfällt in eine Gegenüberstellung zwischen gutem Industriekapital und einem Finanzkapital, welches «kurzfristige Plazierung seiner Gelder bevorzugt», nach «Möglichkeiten zur Spekulation» Ausschau hält, «die keinem anderen Ziel dienen, als Mehrwert zu produzieren» und sich einer schuldhaften «Kurzsichtigkeit» hingibt: «Der Horizont der kurzfristigen Verwertung, diktiert durch die finanzpolitischen Imperative, die vor allem auf die Aktienkurse wert legen und durch die Angst vor unfreundlichen Übernahmen bestimmt werden, kennzeichnet die eigentlichen Investitionen immer stärker als Investitionen eines Akkumulationsregimes, welches weltweit durch das Finanzkapital bestimmt wird.»<sup>12</sup> Man überstrapaziert dieses Zitat sicherlich nicht, wenn man es als eine Gegenüberstellung von Finanzwelt/Industrie liest, eine Gegenüberstellung, die in extremem Maße «theoretisiert» wird bis hin zur These, daß «zum ersten Mal in der Geschichte des Kapitalismus die Akkumulation des Industriekapitals sich nicht mehr ausrichtet auf die erweiterte Reproduktion, die doch den Mittelpunkt des ganzen Systems darstellt.»

Die Widersprüche dieser theoretischen Konstruktion zeigen sich recht bald: Auf der einen Seite gibt es eine «Erhöhung der allgemeinen Mehrwertrate», auf der anderen eine Kapitalakkumulation, die «nicht mehr auf die erweiterte Reproduktion ausgerichtet» ist. Wie sind diese beiden Aussagen zu vereinbaren? Wo verschwindet denn dieser ganze Mehrwert, der nicht akkumuliert wird? Übereinstimmend wird von einer wachsenden Mehrwertmasse gesprochen, doch wie wird diese realisiert? Wer kauft die Waren, in denen diese Mehrwertmasse vergegenständlicht ist? Zum Teil sicher die Löhne; aber wenn die Mehrwertrate wächst, muß dieser Teil relativ kleiner werden. Es gibt also ein gewisses Risiko

---

<sup>12</sup> Chesnais, F.: «Mondialisation du capital ...», a.a.O.

der Unterkonsumtion, also der Nicht-Realisierung von Mehrwert. Was ist die Lösung dieses Rätsels? Unsere Antwort ist: Die Konsumtion der Rentiers [AktienbesitzerInnen]; sie sichert die Stabilität, weil sie eine Nachfrage darstellt, die die blockierten Löhne ergänzt. Das heißt aber nichts anderes, als daß ein wachsender Anteil des Mehrwertes konsumiert wird. Dies ist nach unserer Meinung die Grundlage für das relative Funktionieren eines kapitalistischen Systems, in dem das Finanzkapital immer mehr Gewicht erhält. Denn ein solches System bringt den Rentiers wachsende Einkünfte, die für den Konsum aufgewandt werden. Es handelt sich hierbei um ein Modell der «dritten Nachfrage», dessen Elemente sich schon bei Malthus finden.

Aber diese Erklärung macht aus der Finanzialisierung [Gewichtsverlagerung auf das Finanzkapital] einen abgeleiteten Effekt. Sie ist also nicht Ursache sondern Folge einer Transformation des heutigen Kapitalismus, die darin besteht, daß die Reallöhne sich nicht mit der Produktivität entwickeln, sondern stagnieren. Diese Analyse der Reproduktionsweise steht der Vorstellung von einem autonom handelnden, parasitären Finanzkapital entgegen. In seiner vulgären Variante handelt es sich hier um die Rückkehr zu einer reinen und schlichten Lesart des Kapitalismus, entblößt von jeglicher Werttheorie, wo das Kapital frei wählen kann zwischen produktiven Investitionen und Finanzanlagen, je nach der relativen Höhe der Profitrate in Unternehmen oder der Zinsrate. Diese Sichtweise widerspricht offensichtlich einer Theorie, nach welcher der Wert im Produktionsprozeß durch Ausbeutung der Ware Arbeitskraft erzeugt und danach – nach einem zeitlich veränderlichen Schlüssel – lediglich aufgeteilt wird unter verschiedenen «Rechtsträgern». Aktien, Obligationen und Schatzanweisungen, das sind letztendlich Bezugsrechte auf Teile des gesellschaftlichen Reichtums, aber keine Waren. Ihre «Werte» werden per Vereinbarung definiert. Erwirbt man ein solches Papier, so erwirbt man damit das Bezugsrecht auf einen Teil des neugeschaffenen Wertes, der Erwerb an sich schafft aber nicht selbst irgendeinen Wert. Genau hier ist der gesamte Finanzfetischismus lokalisiert, nach welchem die 100 Francs, die ich in Schatzanweisungen anlege, die 7 Francs Zins, die an mich ausgeschüttet werden, im wortwörtlichen Sinne «produzieren».

Wichtig hinzuzufügen ist, daß die marxistischen VorkämpferInnen einer solchen Theorie der Finanzialisierung sich von dieser Konzeption oft nicht genügend freimachen können. Wenn Chesnais die Dynamik im Verhältnis zwischen Geldkapital und Industriekapital erklärt, benutzt er einen Begriffsmischmasch: «Die Gründe, die eine Unternehmensgruppe dazu bewegen, ihr Kapital nicht in der Produktion, in der Form einer authentischen Kapitalakkumulation, zu 'immobilisieren', sind zahlreich und wichtig: Sie kann ihr Geld zum Beispiel zu einem oft höheren Zinssatz in Staatsanleihen anlegen, die auch noch weniger risikoreich sind als Investitionen in die Produktion; sie kann auf den Devisenmärkten spekulieren oder auf den riesigen Märkten für Derivate; sie ist außerdem gezwungen, liquide Rücklagen in ausreichender Höhe zu halten, um gegebenenfalls eigene Aktien zurückkaufen zu können, wenn es gilt, eine

'unfreundliche Übernahme' zu verhindern.»<sup>13</sup> Daß die Unternehmen ihre Strategie selbst so wahrnehmen ist die eine Sache; sie können dies aber auch nur innerhalb gewisser Grenzen tun. Denkt man auf einer globaleren Ebene, so stellt man fest, daß der Kapitalismus nicht funktionieren kann bzw. die Reproduktion unterbrochen wird, wenn der gesamte Mehrwert dazu benutzt wird, auf den Devisenmärkten zu spekulieren oder Rücklagen zu bilden. Dieser Begriff einer «authentischen» Kapitalakkumulation ist sicherlich ziemlich fraglich.

### **SCHWINDELERREGENDE ZAHLENSPIELE**

Es ist außerdem notwendig, einige Darstellungen zu korrigieren, die mit schwindelexerregenden Zahlen die absolute Dominanz des Finanzkapitals, das enorme Gewicht seiner Aktionen belegen wollen. Diese Rechenübungen leiden im allgemeinen an schweren methodologischen Fehlern.

Zum Beispiel wird die Gesamtheit der täglichen Bewegungen auf den Devisenmärkten hergenommen, um zu der phantastischen Summe von 1,5 Billionen US-Dollar – einer Summe, die fast der gesamten Schuld der Dritten Welt gleichkommt – zu gelangen. Aber dies ist nur die Summe zirkulierenden Geldes; sie muß um so mehr relativiert werden, je schneller das Geld an den Börsen umläuft. Stellen wir uns vor, ich hätte 100 Francs, die ich alle Viertelstunde in eine andere Währung tausche, um auf die Fluktuation der Wechselkurse zu spekulieren. Wenn ich das einen ganzen Tag über tue, belaufen sich meine gesamten Transaktionen auf 9.600 Francs. Aber wenn ich bei diesen Geschäften gerade mein Geld wieder herausbekomme, dann geht es, alles in allem, nur um 200 Francs [meine 100 Francs und die 100 Francs in Fremdwährung, gegen die ich tausche]. Und auch dabei handelt es sich noch um eine virtuelle Summe, denn ich besitze am Ende des Tages immer noch nur meine 100 Francs – und vielleicht ein paar Centimes, wenn ich gut «spekuliere». Aber die erwähnten Darstellungen tun so, als könnten diese beachtlichen Summen anderweitig verwendet werden, als gebe es eine gewaltigen Kapitalentnahme aus dem produktiven Bereich. Wenn wir darauf hinweisen, dann nicht, weil wir diese Entwicklung leugnen wollen; wir fordern aber, daß korrekte Zahlen auf den Tisch gelegt werden.

Nehmen wir ein anderes Beispiel für einen solchen Fehler der Sichtweise: die wachsenden Beteiligungen der Unternehmen untereinander. Sieht man sich die Vermögen der Unternehmen an, wie sie etwa in der Statistik des INSEE [das Nationale Institut für Statistik und Wirtschaftsforschung Frankreichs] aufgelistet werden, so stellt man fest, daß die Unternehmen im Jahre 1995 Aktiva von 11.000 Milliarden Francs an Aktien oder anderen Beteiligungen besaßen. Diese beachtliche Zahl hat sich seit 1980 verfünzfach, während die Aktiva der Unternehmen in Nicht-Geldform sich auf das 2,3-fache erhöht haben. Das beweist, scheint es, die Verlagerung der Unternehmen auf Finanzgeschäfte. Außerdem suggerieren diese Zahlen, daß diese kolossalen Summen – mehr oder

---

<sup>13</sup> Chesnais, F.: «Quelques éléments ...», a.a.O.

weniger – den «authentischen» Investitionen entzogen wurden. Betrachtet man jetzt aber den Gesamtbestand der Unternehmen, so stellt sich heraus, daß die Masse aller emittierten Aktien einen Geldwert von 13.300 Milliarden Francs besitzt. Diese Summe hat sich in den vergangenen 15 Jahren um den Faktor 9,4 vervielfacht. Das parallele Wachstum der gehaltenen und der emittierten Aktien weist auf eine Vertiefung der gegenseitigen Beteiligungen zwischen Unternehmen hin. Wenn man diesen Effekt herausrechnet, ergibt sich, daß der Nettoumlauf von Aktien im selben Zeitraum auf das 3,5-fache gewachsen ist. Er hat sich damit tatsächlich wesentlich schneller erhöht als die produktiven Aktiva, zeigt damit also eine bestimmte Transformation des Kapitalismus, doch diese Zahl steht in keinem Verhältnis zu den hochgeschraubten Zahlen, die in der Diskussion kursieren. Im Jahr 1980 stellte der Gesamtbestand an Aktien und anderen Beteiligungsgeschäften 14% aller Aktiva nichtfinanzieller Art der Unternehmen dar. Diese Rate hat sich bis 1995 auf 21% erhöht und liegt damit kaum über den 20% von 1970.

Ein anderes Beispiel ist das der Löhne, von denen gemeinhin gesagt wird, daß ihr Anteil an den Produktionskosten immer weiter sinke: «Die Löhne machen nicht mehr als 20% (Automobilindustrie) oder gar nur 15% (in bestimmten Zweigen der Chemieindustrie) der totalen Kosten aus.»<sup>14</sup> Diese Tatsache interpretiert Mandel so, daß er behauptet, die Ausbeutungsrate habe ein Rekordniveau erreicht. Andere wiederum ziehen daraus den Schluß, daß man die Wettbewerbsfähigkeit nicht allein durch Druck auf die Lohnmasse, insbesondere durch Verringerung des Personalstandes, sichern könne, und daß es vernünftiger sei, andere Kostenkategorien ins Auge zu fassen. Hier findet sich eine gewisse marxistische Denktradition, zurückgehend auf Sweezy und Baran, die es sich zur Aufgabe macht, den teilweise parasitären Charakter eines Kapitalismus aufzuzeigen, der nicht das Wachstum unproduktiver Ausgaben wie z.B. Werbung, Management und besonders Finanzierungskosten in Grenzen hält. Dieser Ansatz hält einer kritischen Untersuchung nicht stand. Es genügt, folgende einfache Frage zu stellen: Wem entsprechen denn die 80% der Kosten, die bei der Herstellung eines Autos neben den Löhnen anfallen? Untersucht man die Gesamtrechnung einer Gesellschaft, so stößt man auf einen Posten, der sich «Einkauf Halbfertigprodukte» nennt. Dieser Posten kann die Gesamtsumme der Löhne übersteigen. Aber darf man, gerade wenn man sich Marxist nennt, dabei stehen bleiben, ohne diesen Posten genauer zu untersuchen? Da tauchen zum Beispiel die Käufe von Eisenblech für die stahlverarbeitende Industrie auf oder von Reifen, Rückspiegeln, etc., also das, was man «Ausstattungen» nennt. Handelt es sich dabei um lohnfreie Kosten? Offensichtlich nicht, denn die Kosten für diese Teile beinhalten selbst wieder einen Lohnanteil – das gehört zum ABC der Werttheorie – oder einfach auch jeder gesamtgesellschaftlichen Kostenrechnung. Im Sinken der direkten Löhne drückt sich die zunehmende Auslagerung gewisser Dienste (von der Wartung bis zur Forschung) aus, oder auch die Vergabe von Aufträgen im produktiven Bereich an Subunternehmer. Berücksichtigt man all dies, so ergibt sich, daß in der Summe über alle Unternehmen die Löhne auf ungefähr 60% des gesamten [im Produktionsprozeß]

---

<sup>14</sup> Ebenda.

hinzugefügten Wertes gesunken sind: grob gerechnet 2.400 Milliarden Francs von 4.000 Milliarden im Jahr 1995. Mit Hilfe dieser Zahlen läßt sich zeigen, daß die von den Arbeitgebern herbeigeführte Polarisierung bei der Lohnmasse nichts Irrationales hat, sondern zu einer sehr pragmatischen Vorstellung des Ausbeutungsverhältnisses gehört. Und was die Finanzierungskosten angeht, haben wir ja schon betont, daß es sich hier eigentlich nicht um wirkliche Kosten handelt – wie es eine «faktorierte» Theorie der Produktion sehen will – sondern um die Art und Weise, nach welcher der erzeugte Mehrwert aufgeteilt wird.

### **LANGE WELLEN DES FINANZKAPITALS?**

Nachdem wir auf die methodologischen Schwierigkeiten verwiesen haben, die dieser Fokussierung auf eine Finanzialisierung anhaften, scheint es außerdem sinnvoll, auf die Gefahren hinzuweisen, die der Systematisierung eines Ansatzes innewohnen, der letzten Endes darin besteht, den Kapitalismus ausschließlich nach der Art der Finanzierung der Akkumulation in Perioden einzuteilen. Aglietta geht in seinem Werk sogar noch einen Schritt weiter, indem er diese Betrachtungsweise, die schon im Zusammenhang mit der kurzfristigen Entwicklung fraglich ist, auf die langfristige Entwicklung ausdehnt. Tatsächlich gibt für ihn «das Finanzkapital für sehr lange Zeiträume die Entwicklung des Kapitalismus vor. Es bestimmt die Bedingungen der Finanzierung, die ihrerseits für lange Zeiträume entweder eine Wachstumsphase oder eine Stagnationsphase begünstigen».<sup>15</sup> Die Geschichte des Kapitalismus wird dadurch eingeteilt in die Aufeinanderfolge zweier Finanzierungsmodi. Dasjenige Finanzierungssystem, das man als «administrativ» bezeichnet, hat den Vorteil, «Investitionsprojekte zu ermutigen», so daß «die Akkumulation des Kapitals gesichert bleibt, aber die Inflation nicht kontrolliert wird», während das Modell des liberalisierten Finanzwesens gerade die umgekehrten Eigenschaften besitzt: Es «begünstigt eine niedrige und stabile Inflation, hemmt aber die Akkumulation.» Aglietta stellt damit eine völlig neue Lesart der langfristigen Geschichte des Kapitalismus und seiner Krisen vor. In gewisser Weise endet damit ein theoretischer Zyklus. 20 Jahre, nachdem er für eine Sichtweise warb, in deren Zentrum Begriffe wie das Lohnverhältnis oder die Konsumweise standen, hat sich Aglietta von diesem mehrdimensionalen Ansatz verabschiedet, um die ganze Dynamik des Kapitalismus auf eine Dimension zu reduzieren, die der Finanzierung. Damit ist ein Bogen geschlagen, der die Regulationisten zu einem ihrer Ausgangspunkte zurückführt, zum Keynesianismus.

### **WORUM GEHT ES IN DER DEBATTE?**

Es geht in dieser Polemik nicht um einen rein theoretischen Streit; vielmehr sind hier theoretische und praktische Aspekte eng miteinander verwoben. Ein Beispiel unter vielen stellt ein jüngst veröffentlichter programmatischer Aufruf

---

<sup>15</sup> Aglietta, M.: *Macroéconomie financière*, La Découverte, 1995.

von Wirtschaftswissenschaftlern dar, in welchem die Autoren fünf Ansatzpunkte für die Belebung der Nachfrage und die Schaffung von Arbeitsplätzen herausarbeiten.<sup>16</sup> Was dabei wichtig ist, ist die Reihenfolge der Vorschläge. Der erste betrifft die Zinsrate: «Die französische Geldpolitik muß gelockert werden um zu erreichen, daß der Realzins gegen null geht». Es folgen Vorschläge zur Haushaltspolitik, den Löhnen, der Arbeitszeit und dem öffentlichen Dienst. Diese Prioritätenfolge stimmt mit einer Analyse überein, die in der Finanzialisierung das Hauptmerkmal des heutigen Kapitalismus sieht. Seine Unfähigkeit, mehr Arbeitsplätze zu schaffen, wird im wesentlichen zurückgeführt auf das Abfließen von Geldkapital in den Finanzsektor, woraus sich dann ganz logisch die Forderung nach einer anderen Finanzpolitik ergibt, nämlich einer, die die Zinsrate gegen null senkt. Glücklicherweise erlaubt es die Empirie, diese theoretische Debatte rasch zu beenden. In einigen Ländern ist die Zinsrate weiter gefallen (jedenfalls nominell), und die Auswirkung dieses Falls auf die Beschäftigungssituation läßt sich leicht auswerten. Man wird feststellen, daß die Realität etwas komplizierter ist, und daß es weder einen Zuwachs noch einen Abbau von Arbeitslosigkeit gibt, wenn man nicht das wesentliche Gesellschaftsverhältnis antastet, nämlich die Aufteilung des [im Produktionsprozeß] hinzugefügten Wertes.

Noch wichtiger: Es geht in dieser Debatte um die Natur der gegenwärtigen Krise des Kapitalismus. Die VertreterInnen einer Theorie der Finanzialisierung lassen sich in verschiedene «Kategorien» einteilen; das Spektrum reicht von relativ klassischen KeynesianerInnen bis zu marxistischen KatastrophentheoretikerInnen. Die Position von Chesnais ist hier recht ausführlich diskutiert worden, weil er sich als Marxisten bezeichnet. Aber dieser Marxismus geht davon aus, daß der Kapitalismus sich schon seit Mitte der 70er Jahre in einer permanenten Krise befindet. Das einzig neue für ihn ist die Verlagerung des Schwergewichts hin zum Finanzkapital, was wiederum eine Entwicklung in Richtung parasitärer Fäulnis bedeute. Ein solcher Ansatz wird aber zwangsläufig eine recht seichte Kritik des Systems nähren, die dazu tendiert, zwischen gutem und bösem Kapitalismus zu unterscheiden: auf der einen Seite der Kapitalismus, der investiert, auf der anderen jener, der spekuliert. Wenn aber das die Wurzel der Krise ist, dann empfiehlt sich als Achse einer alternativen Wirtschaftspolitik die «Abschaffung aller Rentiers [Aktienbesitzer]» – gestützt auf einen gegebenenfalls auf ganz Europa ausgeweiteten Keynesianismus.

Die Betonung der Finanzialisierung läuft also darauf hinaus, in gewissem Sinne den systemischen Charakter der relativ neuartigen aktuellen Kapitalismuskrisis zu unterschätzen, deren schärfster und augenfälligster Ausdruck die Massenarbeitslosigkeit ist. Dieses Phänomen führt auf einen, ebenfalls relativ neuen, fundamentalen Widerspruch, der darin besteht, daß das Kapital einen wachsenden Anteil gesellschaftlicher Bedürfnisse unbefriedigt läßt, weil diese

---

<sup>16</sup> Hoang-Ngoc, L., und Imbert, P.-A.: «Cinq leviers pour l'emploi», *Le Monde Diplomatique*, Oktober 1996 (dt.: Fünf Ansätze für eine neue Beschäftigungspolitik, 11.10.1996).

immer weniger übereinstimmen mit den Kriterien der effektivsten Kapitalverwertung. Die Finanzialisierung ist also eher Ausdruck dieser Konstellation, deren objektive Basis das Vorhandensein einer wachsenden Masse von Mehrwert ist, der im produktiven Bereich keine «authentische» Anlagemöglichkeit findet und sich deshalb auf den Finanzsektor verlegt, um auf diese Weise die Verwertung des Mehrwertes über den Konsum der Rentiers zu bewerkstelligen. Dies unterscheidet sich deutlich von dem Modell, das im vorhergegangenen Vierteljahrhundert (1950-1975) vorherrschte. Es ist außerdem eine Antwort auf die Krise, die sich Schritt für Schritt selbst die gesellschaftliche Legitimität entzieht, indem sie, um ersten Mal in der Geschichte, an den Grundfesten des Kapitalismus rüttelt, nämlich seiner Art der Befriedigung der gesellschaftlichen Bedürfnisse. Das ist der Grund dafür, daß die Verkürzung der Arbeitszeit – mit all ihren Auswirkungen auf das Ausbeutungsverhältnis – die einzige geschlossene Antwort auf diese Konstellation darstellt. Eine Antwort, die offensichtlich antikapitalistischer Natur ist. Alle Ansätze, die einen abgeleiteten Widerspruch (die Finanzialisierung) zu einem Grundwiderspruch erklären, drohen den antikapitalistischen Inhalt, der ja Träger jedes entschlossenen Kampfs für Arbeitsplätze ist, zu verlieren an solch absurde Projekte wie die Befreiung des Kapitalismus vom den Ketten des Finanzkapitals.