

Peter Wahl

Entwaffnet die **Märkte!**



**Der Finanzcrash –
Ursachen, Hintergründe, Alternativen**

Peter Wahl
Entwaffnet die Märkte!

Peter Wahl ist Mitarbeiter von WEED, Berlin, und einer der Gründer von Attac in Deutschland. Er ist u.a. Autor des AttacBasis-Textes 21, »G 8: PR-Show oder Weltregierung? Weltwirtschaftsgipfel und Globalisierung« (2006).

AttacBasisTexte 32

Peter Wahl

Entwaffnet die Märkte!

**Der Finanzcrash – Ursachen,
Hintergründe, Alternativen**

VSA: Verlag Hamburg

www.attac.de

www.vsa-verlag.de

© VSA: Verlag 2009, St. Georgs Kirchhof 6, 20099 Hamburg
Titelfoto: Sami Atwa (Attac-AktivistInnen in der Frankfurter Börse,
27.10.2008)
Alle Rechte vorbehalten
Druck- und Buchbindearbeiten: Fuldaer Verlagsanstalt
ISBN: 978-3-89965-309-0

Inhalt

1. Einleitung – der größte Crash seit der Weltwirtschaftskrise 1929	7
Bankrotterklärung des neoliberalen Leitbilds	8
Von der Finanzkrise zur globalen Wirtschaftskrise	9
Krise im Zentrum des Systems	11
Von Gier, Ratings und anderen Erklärungsversuchen	11
Systemischer Charakter der Krise	14
2. Finanzialisierung – ein neuer Typus von Finanzmärkten entsteht	16
Geburt des »Standorts« – Urknall der Globalisierung	17
Instabilität – des einen Leid, des anderen Freud	19
Spekulation und Arbitrage – neue Profitquelle	20
Was ist Spekulation?	21
Exkurs: Spekulation, Realwirtschaft und Kapitalismus	23
So wird man Millionär	25
Leerverkauf – Spekulation auf fallende Kurse	28
Leverage – Hebelverstärkte Spekulation	30
Derivate – die »innovativen« Instrumente	30
Verbriefung – Umwandlung von Schulden in Vermögenswerte	32
Intransparenz und Unkontrollierbarkeit	35
Kurzfristorientierung, die Dialektik von Hedging und Herdenverhalten	37
Mehr als ein quantitatives Problem	39
3. Institutionelle Anleger – die neuen Spieler	40
Die Neubestimmung der Eigentümerfunktion	41
Hochrisikofonds, Hedgefonds	42
Private Equity Fonds	44
Pensionsfonds und Versicherungen	46
Ratingagenturen	47

Offshore-Zentren und Steuerparadiese	49
Nicht ohne den Staat	52
Finanzaufsicht – Gestatten, mein Name ist Hase	53
Das neue Finanzsystem	55

4. Eine historische Transformation: Dominanz der Finanzmärkte über Wirtschaft und Gesellschaft

Lohnarbeit und Kapital – Kräfteverschiebung zugunsten des Kapitals	59
Die Reichen werden reicher, die Armen ärmer	60
Politik, Gesellschaft und Kultur	63
Finanzmarktkapitalismus – das neue System	65

5. Von wegen Abkopplung – Schwellen- und Entwicklungsländer sowie Osteuropa im Sog der Krise

Die Krise hat die Entwicklungsländer erfasst	68
Die armen Länder	69
Fallbeispiel Nahrungsmittelspekulation	70
Von baltischen und anderen Tigern	75

6. Alternativen und Perspektiven

Krisenmanagement	78
Liquiditätsspritzen der Zentralbanken	78
Rettungsschirme für Banken	79
Konjunkturprogramme	80
Alternativvorschläge für ein neues Finanzsystem	82
Die weiteren Aussichten – Kosmetik oder substanzielle Veränderungen?	88
Die Kraft des Problemdrucks	90
Druck eines konkurrierenden Modells	91
Die Risse im herrschenden Block vertiefen	92
Finanzkapitalismus versus Kapitalismus?	93
Auf was es jetzt ankommt	93

Literatur

	94
--	----

1. Einleitung – der größte Crash seit der Weltwirtschaftskrise 1929

*Herr, die Noth ist groß!
Die ich rief, die Geister,
Werd' ich nun nicht los.
(Goethe, Der Zauberlehrling)*

»Wir haben die Kontrolle verloren«, erklärte ebenso lapidar wie zutreffend *Ben Bernanke*, Chef der US-Zentralbank, nach der Pleite der Investmentbank *Lehman Brothers* am 15. September 2008. Kein Wunder. Noch im Dezember 2007 betrug beispielsweise das Volumen der außerbörslich gehandelten Kreditderivate 596.000.000.000.000 US-Dollar (USD) (Der Spiegel Nr. 47, 17.11.2008). Bei so vielen Nullen verliert man natürlich leicht den Überblick. Daneben nehmen sich die 200.000.000.000 USD, die die USA für die Rettung der Immobiliengiganten *Fanny Mae* und *Freddy Mac* bereitstellten, oder gar die 85.000.000.000 für den Versicherungsgiganten *AIG* fast schon bescheiden aus. Ganz zu schweigen von den 29.000.000.000 bei der Übernahme der Investmentbank *Bear Stearns* durch *J.P. Morgan*.

Allein schon diese Zahlen zeigen, dass wir es mit etwas zu tun haben, das die menschliche Vorstellungskraft übersteigt. Wir haben uns daher angewöhnt, das Unvorstellbare zu vereinfachen, und reden dann von 596 Billionen, von 200 Milliarden, von 85 und 29 Milliarden. Vorstellen können wir uns unter diesen Zahlen immer noch nichts, aber man kann sie wenigstens leichter lesen und damit rechnen. Zusammengenommen beliefen sich Aufwendungen der USA für die diversen Rettungspakete bis zum Jahresende 2008 auf ca. 1,3 Billionen US-Dollar.

Etwas greifbarer werden die Zahlen, wenn wir Vergleiche als Anker nehmen. So betrug das weltweite Bruttosozialprodukt (BSP) 2008 rund 62 Billionen USD. Das sind 10,4% des eingangs erwähnten Volumens der Kreditderivate. Mit anderen Worten: Hätte man die Summe dieser Kredite in Bargeld getauscht, hät-

te man damit sämtliche Güter und Dienstleistungen, die die Menschheit 2008 erwirtschaftet hat, zehnmals kaufen können!

Übrigens: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Bundesrepublik, nach den USA, Japan und China 2008 die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt, betrug 3,8 Billionen USD. Dagegen beliefen sich etwa die Aktienverluste an den Börsen im gleichen Jahr auf weltweit 23 Billionen USD, also sechsmal so viel wie das, was die Deutschen im gleichen Jahr an Gütern und Dienstleistungen produziert haben. Auch die Dimensionen des US-Rettungspakets werden anschaulicher, wenn man sie mit dem BIP der USA vergleicht, das sich 2008 auf 14,3 Billionen USD belief. Die größte Volkswirtschaft der Welt hat demnach bis Ende 2008 fast 10% ihres BIP für Rettungspakete ausgegeben. Der neue Präsident *Barack Obama* hat ein weiteres Programm zur Ankurbelung der Konjunktur in der Größenordnung von 800 Mrd. USD angekündigt. Damit würden sich die Kosten der staatlichen Notprogramme auf fast 15% des BIP der USA von 2008 aufsummieren. Und das ist sicher noch nicht das Ende. Denn anders als bei der Weltwirtschaftskrise ist die Blase nicht mit einem einzigen großen Knall, dem *Schwarzen Freitag* (15. Oktober 1929), geplatzt, sondern wir haben es mit einer *Salamikrise* zu tun: Scheibchenweise trifft eine Hiobsbotschaft nach der anderen ein.

Bankrotterklärung des neoliberalen Leitbilds

Dazwischen erklärten Banker, Politiker und neoliberale Ökonomen immer wieder, dass das Schlimmste vorüber sei. Kurze Zeit später stellten sich die Prognosen als falsch heraus. Die Geschichte dieser Krise ist auch eine einzige Blamage für die Fachkompetenz der Mainstream-Experten. Besonders tat sich z.B. der Chef der Europäischen Zentralbank, *Jean-Claude Trichet*, hervor, der noch im Juli 2008 nicht nur eine positive Konjunkturentwicklung voraussagte, sondern mit einer Zinserhöhung der EZB zur Verschärfung der Krise beitrug. Der Crash offenbart zugleich die Bankrotterklärung einer wirtschaftswissenschaftlichen Theorie, der Neoklassik, sowie des darauf aufbauenden wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Leitbildes: des Neoliberalismus. Die Vorstellung, dass der Markt die beste Form der Regulierung der

Wirtschaft sei, dass die Privaten alles besser könnten, dass Liberalisierung, Privatisierung und Deregulierung Wohlstand für alle brächten, hat sich spätestens mit diesem Crash als ideologische Seifenblase erwiesen, die jetzt ebenso geplatzt ist wie die Spekulationsblase an den Finanzmärkten.

Dabei hatte es seit Jahren nicht an Warnungen gefehlt. Unorthodoxe Ökonomen, wie die Nobelpreisträger *Joseph Stiglitz* oder *Paul Krugman*, und andere kritische Wissenschaftler hatten immer wieder vor den Risiken gewarnt, die von der Finanzindustrie ausgehen. Auch bei linken Parteien, Gewerkschaften, bei einigen NGOs und der globalisierungskritischen Bewegung wurde Kritik an den Finanzmärkten geübt. So heißt es z.B. in der Grundsatzerklärung von Attac Deutschland vom 31.5.2000, dass »die grenzenlose Freiheit der Kapitalflüsse zu einer wachsenden Instabilität der internationalen Wirtschaftsbeziehungen [führt], die sich in immer kürzeren Abständen in Krisen entlädt. Durch Finanzcrashes werden jahrelange wirtschaftliche Anstrengungen ganzer Volkswirtschaften über Nacht zunichte gemacht.« Selbst ein Insider, wie der Großspekulant und Multimilliardär *George Soros*, der Anfang der 1990er Jahre erfolgreich eine spekulative Attacke gegen das britische Pfund durchgeführt hatte, warnt die Welt seit Jahren vor Seinesgleichen.

Ab Mitte September 2008 setzte allerdings auch im Diskurs der Funktionsebenen eine Wende ein. Wenn der Bundesfinanzminister *Peer Steinbrück*, der bis dahin im Namen des *Finanzstandorts Deutschland* ein kritikloser Interessenvertreter der Finanzindustrie war, im SPIEGEL-Interview (Nr. 40; 29.9.2008) sagt: »Wir erleben die schwerste Finanzkrise seit Jahrzehnten ... Und nach dieser Krise – so viel ist klar – wird die Welt nicht mehr dieselbe sein wie vorher. ... Generell muss man wohl sagen, dass gewisse Teile der marxistischen Theorie doch nicht so verkehrt sind« – dann muss wirklich einiges passiert sein.

Von der Finanzkrise zur globalen Wirtschaftskrise

In der Tat, wir haben es mit der schwersten Finanzkrise seit der Weltwirtschaftskrise zu tun. Mehr noch: Die Krise hat Anfang 2009 vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergriffen. Das

heißt, die Welt steckt auch in einer allgemeinen Wirtschaftskrise. Die USA befinden sich schon in der Rezession, und die Arbeitslosenzahlen sind nach oben geschneilt. *Rezession* heißt, die Wirtschaft wächst nicht mehr, sondern schrumpft. In den USA wird nach zwei hintereinander liegenden Quartalen Schrumpfung von Rezession gesprochen, in der EU, wenn zwei Quartale unter der entsprechenden Vorjahresmarke liegen. Hält die Rezession längere Zeit an und ist von hoher Arbeitslosigkeit, Firmenpleiten und Deflation begleitet, spricht man von Depression.

Der Absatz der US-Autoindustrie brach dramatisch ein. Allein im Dezember 2008 gab es bei *Chrysler* ein Minus von 52%, bei *Ford* von 32% und *General Motors* von 23%. In Japan ging der Absatz von Autos um 22% zurück und auch in der Eurozone hat die Rezession eingesetzt. Für die Bundesrepublik wird eine Schrumpfung des BIP um 2% vorhergesagt, die Arbeitslosigkeit könnte um eine Million steigen. Besonders schwer getroffen hat es Großbritannien. Die Londoner City, bis dato der größte Finanzplatz der Welt, hat das ganze Land in die Krise gerissen. Zwischen August 2008 und Januar 2009 ist der Kurs des Englischen Pfund gegenüber dem Dollar um ein Viertel gefallen.

Alle Prognosen gehen davon aus, dass es 2009 zu einem globalen Einbruch des Wachstums kommen wird. Auch die Entwicklungs- und Schwellenländer, inklusive der Wachstumslokomotive China, werden erfasst werden. Hinzu kommt, dass die Finanz- und Wirtschaftskrise mit einer dramatischen Verschärfung der Klima- und Energiekrise zusammenfällt. Die jüngsten Daten, etwa über das Abschmelzen der Eisdecke im Nordpolarmeer, zeigen eine alarmierende Beschleunigung des Klimawandels. Gleichzeitig bahnt sich eine globale Energiekrise an. Auch wenn durch die Finanz- und Wirtschaftskrise der Energiebedarf vorübergehend etwas zurückgeht, mittelfristig wird er unaufhaltsam steigen. Die ökonomische Entwicklung der Schwellenländer sowie das Anwachsen der Weltbevölkerung von heute 6,7 Milliarden Menschen auf 9,2 Milliarden bis 2050 sind eine gewaltige Herausforderung, die nur durch ein massives Umsteuern in Richtung erneuerbarer Energien bewältigt werden kann. Die fossile Energie dagegen führt unweigerlich in die Klimakatastrophe.

Wir sind also mit einem Problemdruck von menscheitsgeschichtlichen Dimensionen konfrontiert. Selbst wenn politische Katastrophen wie die der 1930er Jahre vermieden werden – die Weltwirtschaftskrise war zwar nicht der einzige, aber doch einer der wichtigsten Faktoren, die den Aufstieg des Faschismus begünstigten –, besteht die Gefahr, dass die Finanz- und Wirtschaftskrise so viel Kraft absorbiert, dass die Lösung der Klima- und Energieprobleme noch weiter hinausgeschoben wird. Anders als bei sozialen und politischen Prozessen können wir uns aber nicht damit trösten, dass es die Enkel besser ausfechten. Die Dynamik physikalischer und chemischer Prozesse richtet sich nicht nach der Logik diplomatischer Verhandlungen à la *Kyoto* oder nach Reduktionsplänen, die sich dann doch wieder als Papiertiger erweisen. Beim Klimawandel hat der Zeitfaktor eine neue Qualität, nämlich die Unerbittlichkeit von Naturgesetzen.

Krise im Zentrum des Systems

Finanzkrisen hatte es im letzten Vierteljahrhundert bereits häufiger gegeben. 1982 war die große Schuldenkrise der Entwicklungsländer ausgebrochen. 1994 der Crash in Mexiko, 1997/98 die Asienkrise, 1999 die Krisen in Russland, Brasilien und der Türkei. 2000 platzte die Blase die *New Economy* und 2001 stürzte Argentinien in den Abgrund. Aber dieser Crash ist anders. Das Epizentrum liegt in den USA. Konnte man die vorherigen Krisen als Probleme der Peripherie abtun, wo es unvollständige Märkte und *crony capitalism*, also nicht marktkonforme Vetternwirtschaft und schlecht funktionierende Aufsicht gebe, so begann dieses Mal alles im Land mit den am weitesten entwickelten Finanzmärkten und der angeblich besten Aufsicht.

Von Gier, Ratings und anderen Erklärungsversuchen

In der Diskussion über die Ursache des Crashes findet man eine Vielzahl von Erklärungen. Da ist oft die Rede von der Gier der Manager und von Fehlanreizen, die durch die Bezahlung mit Optionsscheinen der eigenen Firma entstehen. In manchen Leitartikeln und Sonntagspredigten wird der Kleinaktionär und Sparer gegeißelt, der ein paar tausend Euro bei einer isländischen

Von der Subprime-Krise zur Rezession

Der bisherige Krisenverlauf lässt sich in vier Etappen einteilen. Auslöser war das Platzen der Hypothekenkrise in den USA. Dort hatte sich schon seit 2001 eine Immobilienblase aufgebaut. Um die Folgen des Platzens der *New Economy* Blase 2000 möglichst rasch zu überwinden, hatte die US-Zentralbank die Zinsen stark gesenkt. Diese Politik des *Easy Money*, des leicht zu habenden Geldes, befeuerte den Immobilienboom. Da es in den USA, anders als bei uns, sehr leicht möglich ist, eine Hypothek umzufinanzieren, d.h. wenn es günstigere Zinsen gibt, die alte Hypothek durch die neue abzulösen, begannen immer mehr Leute, dies zu nutzen. Denn während die Hypotheken billiger wurden, stieg der Wert der Immobilie, sodass mit der Differenz die eigene Kreditwürdigkeit stieg. Man glaubte, auf diese Weise im Schlaf reicher zu werden und vor allem, dass dies immer so weiter gehen würde. Zwischen 2000 und 2005 stieg so der Anteil des Wohnungsbaus an den Gesamtinvestitionen von 4,5% auf 6,5%. Ab 2003 entdeckten die Hypothekenbanken und Makler zudem eine neue Zielgruppe, die *NINJAs* – *No Income, No Jobs, no Assets* – d.h. Personen, die als Arbeitslose oder prekär Beschäftigte normalerweise nicht kreditwürdig sind. Daher der Name *sub-prime*, also »unterhalb der Premium Klasse«, wie man auf deutsch sagen könnte.

Freilich ging es den Kreditgebern nicht um ein soziales Anliegen – Wohneigentum für Einkommensschwache –, sondern darum, unter dem Druck des Wettbewerbs auf den Finanzmärkten ein neues Marktsegment zu erschließen. Wie wenig sozial die Gläubiger sind, wird daran sichtbar, dass – anders als auf den Immobilienmärkten in Europa, wo solche Hypotheken einen festen Zinssatz haben und dementsprechend auch langfristig kalkulierbar sind – nach einer zinsfreien Karenzzeit von meist einem Jahr variable Zinsen vereinbart wurden. Es wurden, »um mehr Leute dazu zu kriegen, mehr Geld zu leihen, ... die Kreditvergabe-Standards gesenkt.« (Joseph Stiglitz: *America's Day of Reckoning*, August 17, 2007. Project Syndicate www.project-syndicate.org/commentary/stiglitz90/English). Verführt durch einen zunächst zinsfreien Kredit und die Aussicht auf eine Wertsteigerung ihrer Immobilie griffen viele zu, die sonst nie Wohneigentum erworben hätten.

In der Zwischenzeit hatten die kreditgebenden Banken im Wissen um die Risiken die Kredite weiter verkauft. Und zwar an eigens dafür gegründete Gesellschaften, die so genannte *Asset Backed Securities (ABS)*, also vermögensbesicherte Wertpapiere, auflegten. Zinsen und Tilgung flossen dann der Zweckgesellschaft zu. Den Kauf der Hypotheken finanzierten die Gesellschaften wie-

derum durch andere, raffiniert gestaltete Anleihen (*Residential Mortgage Backed Securities – RMBS*). Dabei wird das Risiko aufgesplittet und auf unterschiedliche Typen, so genannte Tranchen, von Anleihen verteilt (siehe dazu ausführlicher Kapitel 2, S. 33). 2005 begannen aber die Zinsen zu steigen, und die ersten Hausbesitzer bekamen Zahlungsschwierigkeiten. Es kam zu den ersten Insolvenzen, und die geschilderten Anleihen begannen zu platzen.

Es begann der zweite Akt des Dramas: Eine Kreditklemme setzte ein. Teils aus Misstrauen gegenüber anderen Banken, teils weil auch die eigene Lage sich verschlechterte, wurden keine Kredite mehr vergeben, bzw., wenn doch, nur zu hohen Zinsen. Aus der Hypothekenkrise war eine allgemeine Kreditkrise geworden. Das war jene Phase, in der die Krise von den USA auf Europa übergriff, und in der die Zentralbanken begannen, Finanzspritzen in den Geldkreislauf zu injizieren, um dessen völliges Austrocknen zu verhindern. Damals glaubten noch viele, es handele sich nur um eine vorübergehende Liquiditätskrise.

Dann aber begann der dritte Akt, mit dem Zusammenbruch von Hedgefonds und den ersten Investmentbanken (*Bear Stearns*), der Pleite bzw. Verstaatlichung der Hypothekenbanken *Fanny Mae* und *Freddy Mac* sowie mit dem Bankrott von *Lehman Brothers* Mitte September 2008. Aus der Kreditkrise war ein Bankencrash und eine Krise des gesamten Finanzsystems geworden.

Inzwischen erleben wir den vorläufig letzten Akt, das Übergreifen auf die Realwirtschaft, d.h. auf Produktion, Handel und Dienstleistungen, und die gesamte Weltwirtschaft.

Bank angelegt hat, weil es dort 0,9% mehr Zinsen gab als bei anderen Instituten. Auch wird das Versagen der Rating-Agenturen angeprangert, die den toxischen Schuldscheinen ein Gütesiegel erteilt hatten. Andere reden vom *easy money*, weil der ehemalige Chef der *Fed*, *Alan Greenspan*, mit seiner Niedrigzinspolitik die Welt mit billigen Dollars geflutet und damit die Immobilien- und andere Blasen genährt habe. Andere wiederum verweisen auf das Versagen der Aufsichtsbehörden oder generell auf den Staat, der dem Treiben keine Grenzen gesetzt habe. Dann, als es zum Crash kam, habe die US-Regierung *Lehman Brothers* Pleite gehen lassen und eine fatale Kettenreaktion ausgelöst.

Sicher ist nicht alles falsch an solchen Erklärungen. Natürlich gibt es Gier, bei Ackermann wie bei Lieschen Müller, wobei es ein

erheblicher Unterschied ist, ob jemand an der Spitze einer Bank mit einer Bilanzsumme von 2 Mrd. Euro gierig ist oder einem Haushalt mit monatlichem Einkommen von 1.500 Euro vorsteht. Wie andere unangenehme Eigenschaften des *homo sapiens*, z.B. Konformismus, Herdenverhalten oder Geiz, ist Eigennutz eine ökonomische Verhaltensdeterminante, ob einem das gefällt oder nicht. Von den Markttheoretikern wird Eigennutz sogar zur letztlich ausschlaggebenden Grundlage der Marktwirtschaft deklariert. Indem jeder Marktteilnehmer seine egoistischen Interessen verfolge, resultiere daraus für alle das Wohl des Ganzen, nämlich ein funktionierender, effizienter Markt. Nichts anderes ist die *unsichtbare Hand* des Marktes.

Allerdings gab es Gier schon lange vor dem Kapitalismus, und es wird sie auch in Zukunft noch geben. Deshalb erklärt diese These nicht, wieso es gerade heute zu dieser epochalen Krise kam und beispielsweise nicht in den 1970er Jahren. Menschliche Verhaltensweisen können sich erst im Zusammenhang mit entsprechenden Strukturen und Regeln entfalten. Stehen diese einem bestimmten menschlichen Verhalten entgegen, dann bleibt dieses allenfalls eine Randerscheinung. Und umgekehrt. *Karl Marx* hätte gesagt, dass menschliches Verhalten keine dem einzelnen Individuum unveränderlich innewohnende Konstante ist, sondern »das Ensemble der gesellschaftlichen Verhältnisse«. (Marx, 6. These über Feuerbach, MEW 3: 533ff.)

Systemischer Charakter der Krise

Richtig ist sicher auch, dass die Ratingagenturen versagt haben, ebenso die Finanzaufsicht in den USA wie in Europa. Und zweifellos hat die Immobilienkrise in den USA das Ganze ins Rollen gebracht. Sie war jedoch nur der Auslöser, nicht die Ursache des Crashes. Auch niedrige Zinsen, von *Greenspan* bewusst eingesetzt, um die Folgen der *New Economy*-Krise zu überwinden, haben ihren Beitrag dazu geleistet, dass eine gigantische Kreditblase entstanden ist. Wobei, wie *Stiglitz* richtig bemerkt, die Liquiditätsschwemme ihrerseits nur die Kehrseite einer mangelnden Nachfrage aufgrund stagnierender oder sinkender Reallöhne und wachsender Ungleichheit in der Vermögensverteilung

war (FTD, 21.1.2009). Aber man kann einen derart gigantischen Kollaps nicht monokausal aus quasi einem einzigen *Urgrund* heraus erklären. Selbst im politischen Mainstream wird daher eine systematische Analyse gefordert, so z.B. von Bundespräsident *Horst Köhler*: »Mir macht Sorge, dass bisher keine systematische Ursachenanalyse angepackt wurde.« (SZ, 11.12.2008) Die genannten Faktoren – und andere – sind nur einzelne Elemente in einem übergreifenden Zusammenhang, einer Gesamtstruktur. Entscheidend ist das systemhafte Zusammenspiel von bestimmten Geschäftsmodellen, wie Spekulation, von Verfahren und Instrumenten wie Kreditverbriefung u.a. Derivaten mit Marktakteuren, Banken, neuartigen Akteuren wie den *Institutionellen Anlegern* und politischen Institutionen, vom IWF bis zu den Offshore Zentren.

Von der Diagnose hängt die Therapie ab. Daher wird eine Strategie der Veränderung, die sich nur auf einen oder einige dieser Faktoren beschränkt, zu kurz greifen. Über kurz oder lang werden die strukturellen Probleme wieder aufbrechen.

Eine emanzipatorische Alternative steht demgegenüber vor der Aufgabe, den systemischen Charakter der gegenwärtigen Krise herauszuarbeiten und Alternativen zu entwickeln, die ihrerseits eine systemische Antwort auf die Krise geben.

Systemisch heißt allerdings nicht, dass der Crash ein *anonymer Systemfehler* wäre, wie einer der bekanntesten neoliberalen Agitatoren, der Chef des Münchener IFO-Instituts, *H.W. Sinn*, zur Rechtfertigung der neoliberalen Irrtümer formulierte. Selbstverständlich können die Mechanismen, Instrumente und Akteure sehr wohl identifiziert werden, deren Agieren und Zusammenspiel zum Crash geführt hat.

Allerdings, was ist mit System gemeint? Das Rating System? Oder das System der Regulierung mit Aufsichtsbehörden, Zentralbanken und IWF? Oder das gesamte Finanzsystem, also auch Banken, Sparkassen, Versicherungen, Fonds aller Art und alle anderen Finanzmarktakteure? Oder heißt System gar der Kapitalismus als solcher? Von der Beantwortung der Frage hängt die Reichweite und Wirksamkeit von Veränderungen ab.

Variante des Kapitalismus deutlich andere Form der Organisation von Wirtschaft und Gesellschaft war. Die Krise der 1930er Jahre war, ebenso wie die gegenwärtige Krise, nicht primär der Effekt von Protest, des Drucks sozialer Bewegungen oder von Klassenkämpfen, sondern Ergebnis systemischer, interner Widersprüche des damaligen Kapitalismus.

Der New Deal kam für die Arbeiterbewegung und die Linke in Europa daher völlig unerwartet. Während sie darauf hoffte, dass der Kapitalismus unter seinen eigenen Widersprüchen zusammenbrechen würde oder für die Revolution kämpfte, hatte sie die Fähigkeit der Eliten zu substantziellen Reformen, die Regenerations- und Anpassungsfähigkeit des Kapitalismus an die neue Situation unterschätzt. Es geht nicht darum, den New Deal zu verklären oder sich die Vergangenheit zurückzuwünschen, sondern darum, die Wandlungs- und Erneuerungsfähigkeit des Kapitalismus auch heute nicht zu unterschätzen. Es ist zu früh, um einschätzen zu können, ob *Obama* der Roosevelt des 21. Jahrhunderts sein wird. Aber wir können diese Möglichkeit nicht ausschließen.

Die Kraft des Problemdrucks

Das Hauptproblem der Funktionseliten ist, dass der Finanzkapitalismus eine geordnete und stabile Akkumulation nicht zu gewährleisten vermochte. Die Maschine funktioniert nicht mehr. Die Eliten hätten, zumindest einige Zeit, mit den negativen Auswirkungen ungleicher Verteilung, mit einem gewissen Grad an Unruhe im Zentrum des Systems, mit Streiks, mit sozialer Bewegung und Protest leben können. All das war nicht wirklich bedrohlich für sie. Was sie aber nicht hinnehmen können, ist eine so umfangreiche Vernichtung ihrer Vermögenswerte, schrumpfende Profite, Instabilität, Unsicherheit, Finanzturbulenzen und Rezession. Die USA kann zudem die weitere Erosion des Dollars nicht länger akzeptieren, der Leitwährung, die eine der wichtigsten Stützen ihrer hegemonialen Position ist. Nicht minder als der Druck durch das Versagen des neoliberalen Akkumulationstyps werden die Anforderungen an eine neue Ordnung nach der Krise die Funktionseliten unter Druck setzen. Folgende Themen –

hier skizzenhaft und unsystematisch dargestellt – werden auf sie (und uns) zukommen:

- a) Da die Blase geplatzt ist, stellt sich die zentrale Frage: Woher sollen neue Wachstumsanreize kommen? Wenn man nicht zu dem gerade gescheiterten Wachstumsmodell zurückkehren will, sind die einzigen Kandidaten die Nachfrageseite, d.h. die Löhne, und der Staat.
- b) Die großen Leistungsbilanzdefizite – und Überschüsse – werden verschwinden müssen. Die Welt wird besonders das Absaugen von zwei Dritteln der globalen Ersparnisse durch das US-Leistungsbilanzdefizit, wie dies die letzten Jahre der Fall war, vermutlich nicht mehr hinnehmen.
- c) Um die Inflation zu kontrollieren, werden die Regierungen die Kontrolle über die Wechselkurse und Zinsen zurückgewinnen müssen.
- d) Das globale Geldsystem wird sich in Richtung auf mehrere Leitwährungen bzw. Währungsblöcke, weg von der Hegemonie des Dollar, bewegen müssen.
- e) Mit Blick auf die Ansteckungsgefahren durch die Krise werden Kapitalkontrollen eine Wiedergeburt erleben.
- f) Die multilaterale Kooperation von Zentralbanken, Regulatorinstanzen und Aufsichtsorganen wird institutionalisiert werden müssen. Es werden neue Institutionen entstehen oder die bestehenden, besonders der IWF, werden beträchtlich umgebaut. Es wird stark von der Haltung Chinas und der anderen großen Schwellenländer abhängen, welche Möglichkeit umgesetzt wird. Fällt ihre Option zugunsten der Bretton Woods-Institutionen aus, werden diese nicht länger ausschließlich das Instrument der USA sein. Ein IWF mit substanziellem Einfluss der G 20, der einem neuen Denkmuster folgt, ist nicht mehr der, den wir in den letzten Jahrzehnten erlebt haben.

Druck eines konkurrierenden Modells

Eine andere wichtige Determinante substanziellen Wandels ist die Existenz einer zumindest unter simplen Wachstumskriterien erfolgreichen Alternative in Gestalt des autoritären Staatskapitalismus Chinas. Auch hier besteht kein Grund zur Schwärme-

rei. Es ist sehr fraglich, wie nachhaltig dieses Modell ist. Doch in einer zugespitzten Krisensituation ist es schwer, wählerisch zu sein. Dies gilt besonders für die Peripherie. Während jene Länder, die den Rezepten des Washington Konsenses folgten (bzw. folgen mussten), keinen wirtschaftlichen Erfolg hatten, brachten es China, einige asiatische Länder, in gewissem Grade Indien und zuletzt Russland zu erstaunlichen Wirtschaftsleistungen. Das verleiht deren Konzepten für viele Entwicklungsländer Vorbildcharakter.

Von besonderer Bedeutung sind schließlich die bilateralen Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und den USA. China finanzierte über die Anhäufung riesiger Währungsreserven in Höhe von 1,5 Bio. US-Dollar bisher einen großen Teil des US-Defizits. Andererseits sind die USA Hauptimporteur chinesischer Exporte. Die wechselseitige Abhängigkeit verleiht China Einfluss auf die künftigen Umrisse der Weltwirtschaft. Auch in Lateinamerika hat sich die Akzeptanz des neoliberalen Modells aufgelöst.

Die zunehmende wirtschaftliche Pluralität Asiens und Lateinamerikas überträgt sich auf die politische Ebene. Eine Rekonfiguration des internationalen Systems ist im Gange. Das Zeitalter einer unipolaren Welt, das nach dem Kalten Weltkrieg begann, war, in historischen Kategorien gedacht, sehr kurz. Eine multipolare Welt entwickelt sich, in der die USA weiterhin eine herausragende Rolle spielen werden. Mit ihrer ausschließlichen Dominanz jedoch ist es vorbei.

Die Risse im herrschenden Block vertiefen

Für all jene, die gegen den Finanzkapitalismus kämpfen, eröffnet sich eine historische Chance. Angesichts der gegenwärtigen Kräfteverhältnisse aber liegt die Hegemonie im Reformdiskurs noch bei den reformorientierten Eliten. *Obama* wird – auch aus kulturellen Gründen – zunächst auf eine Woge der Sympathie stoßen. Wer meint, ihn genauso wie Bush behandeln zu sollen, wird sich wahrscheinlich schnell ins Abseits katapultieren. Stattdessen wäre eine Politik zu entwickeln, die verhindern kann, dass die gespaltenen Eliten wieder zu einem homogenen Block

verschmelzen. An der Politik reformbereiter Strömungen der Funktionseleiten wäre anzuknüpfen, um zu versuchen, sie weiter in Richtung eines konsequenten Umbaus zu treiben. Inwieweit dies gelingt, hängt freilich davon ab, wieviel Druck von unten entsteht.

Finanzkapitalismus versus Kapitalismus?

Eine andere Debatte, die jetzt aufgebrochen ist, dreht sich um die Frage, ob eine Überwindung des Finanzkapitalismus nicht zu wenig sei, und dass es stattdessen um den Kapitalismus als solchen gehen müsse.

Diese Gegenüberstellung konstruiert einen Scheingegensatz. Wenn man eine Transformation des Finanzkapitalismus entlang der in diesem Kapitel dargestellten Perspektiven – *sozial gerecht, demokratisch, ökologisch zukunftsfähig* – erfolgreich betreibt, dann ist das Ergebnis eine andere Gesellschaft als die, die wir jetzt haben. Allerdings ist auch dies im Januar 2009 noch Utopie. Wieviel Kapitalismus in einer so umgestalteten Gesellschaft dann noch drin steckt, und ob man die neue noch besser machen kann, das entscheidet sich nicht mit einer Diskussion über die Scheinalternative *Finanzkapitalismus* oder *Kapitalismus pur*, sondern einzig und allein durch die gesellschaftspolitischen Kräfteverhältnisse im Verlauf des Prozesses.

Auf was es jetzt ankommt

Die kommenden Monate oder sogar Jahre werden von einem intensiven Ringen um Reformen geprägt sein. Gegenwärtig liegt die Hegemonie bei einer Fraktion der Eliten unter der Führung der Vereinigten Staaten mit ihrem Präsidenten *Obama*. Dies stellt, ohne in Illusionen zu verfallen, eine dramatische Verbesserung dar, verglichen mit dem dunklen Zeitalter eines *Bush* oder der Steinzeit, die mit *Sarah Palin* und *John McCain* gekommen wäre. Es wird von den emanzipatorischen Kräften selbst abhängen, ob sie Einfluss über den weiteren Verlauf der Veränderungen nehmen können. Den Herausforderungen mit soviel Realismus wie nötig und soviel Radikalität wie möglich zu begegnen, ist der erste Schritt.