

Wie die Finanzblase an der Realwirtschaft platzt

Zur Krise des neoliberalen Finanzkapitalismus

Um die weltweite Wirtschaftskrise, die 2007 in den USA einsetzte, wirklich begreifen zu können, muss sie sowohl in den grundlegenden Zusammenhang kapitalistischer Krisenhaftigkeit eingebettet als auch im Kontext der historischen Entwicklung und heutigen Ausprägung des globalisierten Kapitalismus und Finanzsystems sowie der staatlichen Interventionen in die Ökonomie analysiert werden. Das kann an dieser Stelle selbstverständlich nicht erschöpfend geschehen.¹ Auch wenn sich die Entwicklungen auf den Finanzmärkten von denen in der »realwirtschaftlichen« Produktion und Kapitalverwertung relativ entkoppelt haben, bleiben sie in letzter Instanz doch an diese gebunden. Die Krisen bringen gerade auch diesen Zusammenhang zur Geltung.

Kapitalistische Produktion und ihre Krisenhaftigkeit

Das bestimmende Motiv des Kapitals in allen seinen Formen ist die Aneignung eines möglichst großen Überschusses über das eingesetzte Geldvermögen hinaus, in Marx'schen Begriffen: möglichst viel Mehrwert. Geld kann dazu verwendet werden, Güter und Dienstleistungen zu kaufen, die anschließend konsumiert werden, sei es von privaten Haushalten oder vom Staat oder von Unternehmen in ihren Produktionsprozessen. Es können aber auch Vermögensgegenstände gekauft werden, wie zum Beispiel Immobilien, Wertgegenstände oder auch Wertpapiere, die damit lediglich ihren Eigentümer wechseln und möglicherweise später erneut verkauft werden.

Damit der gesellschaftliche Lebens- und Produktionsprozess fortgesetzt werden kann, müssen die konsumierten Güter und Dienstleistungen immer wieder neu hergestellt werden. Insbesondere müssen die Produktionsmittel und die Arbeitskraft bzw. ihre lebendigen Träger, die arbeitsfähigen Menschen, reproduziert werden. Nur in den Produktionsprozessen von

¹ Vgl. dazu Ralf Krämer: Kapitalismus verstehen. Einführung in die Politische Ökonomie der Gegenwart, Hamburg 2015, unter: www.rosalux.de/publikation/id/4096/.

Waren entsteht neuer Wert und daraus Einkommen, die konsumiert werden können. Die kapitalistische Produktion von Waren – also von Gütern und Dienstleistungen für den Verkauf mit dem Ziel der Profiterzielung – beruht auf der von privaten Eigentümern der Produktionsmittel organisierten und kontrollierten Anwendung lebendiger Arbeitskraft. Die Produkte gehören den kapitalistischen Eigentümern, ihnen fließen deshalb auch die Verkaufserlöse zu. Diese entsprechen im Durchschnitt dem Wert der Waren und realisieren ihn in Geld. Der Wert ist eine rein soziale Eigenschaft der Waren, die zum Ausdruck bringt, dass für die Produktion der jeweiligen Waren eine bestimmte Menge Arbeit gesellschaftlich notwendig ist. Ein Geldbetrag stellt einen Anspruch auf einen entsprechenden Anteil an den Arbeitsprodukten der Gesellschaft insgesamt dar. Auf diese Weise wird über den Markt und die kapitalistische Produktion die gesellschaftliche Arbeitsteilung reguliert. Durch bloße Neubewertungen von Vermögensgegenständen werden hingegen keine zusätzlichen Werte geschaffen, ihre Realisierung durch Verkauf führt nur zu einer Umverteilung gesellschaftlichen Reichtums.

Den Arbeitskräften wird ein Lohn gezahlt, den sie weitestgehend für den Kauf von Waren verbrauchen, die sie für ihre eigene und die Reproduktion der von ihnen finanziell abhängigen Familienangehörigen benötigen. Dieser Lohn macht aber nur einen Teil des von der Arbeit neu geschaffenen Werts (also nach Abzug der Wertbestandteile, die als Vorleistungen oder Wertverzehr der Anlagen in den Produktwert eingegangen sind) aus, darin besteht die kapitalistische Ausbeutung der Lohnarbeitenden. Der verbleibende Überschuss ist der Mehrwert. Aus diesem zahlen die Unternehmen Kreditzinsen und Renten (z. B. Mieten, Pachten, Lizenzzahlungen), es verbleiben die Unternehmensgewinne (Profite). Diese Unternehmens- und Vermögenseinkommen und die Löhne sind die primären Einkommensströme in kapitalistischen Gesellschaften. Um die Höhe der Löhne, um Arbeitszeiten und Arbeitsbedingungen findet eine beständige Auseinandersetzung, ein Klassenkampf zwischen den Lohnabhängigen und dem Kapital statt.

Das Interesse der Eigentümer an der Verwertung ihres Kapitals ist grundsätzlich schrankenlos. Es geht nicht nur oder vorrangig darum, individuellen Konsum und Luxus aus dem Mehrwert zu finanzieren, sondern das Kapital und den Mehrwert immer weiter zu vergrößern, zu akkumulieren. Je höher die Profitrate, die Rendite auf das eingesetzte Kapital ist, desto stärker das Motiv. Die Konkurrenz herrscht den Einzelkapitalen die ständige Innovation und Produktivitätssteigerung als faktischen Zwang auf. Die kapitalistische Produktionsweise zeichnet sich daher durch die Tendenz aus, den Umfang des Produktionsprozesses beständig

zu vergrößern und immer neue Bereiche der Welt und des Lebens zu ergreifen. Auch die Anzahl der abhängig Arbeitenden wird dabei weltweit immer weiter ausgedehnt. Zugleich versuchen die Unternehmen, durch verbesserte Produktionsmethoden die Kosten zu senken, die Arbeitsproduktivität zu erhöhen und so Extraprofite zu erzielen.

Während die Einzelkapitale ihre Investitionen und Wachstumsprozesse durchaus planmäßig entwickeln, verläuft der daraus resultierende Gesamtprozess jedoch anarchisch, ohne übergreifende gesamtwirtschaftliche Planung und Abstimmung. Damit die Unternehmen den Wert ihrer Waren und damit den von ihnen erwarteten Mehrwert in Form von Geld realisieren können, müssen sie ihre Waren zu den entsprechenden Preisen verkaufen. Erst mit dem Verkauf entscheidet sich letztlich, wie hoch die Verkaufserlöse und die Preise und damit auch gesamtwirtschaftlich die realen Löhne einerseits, die Kapitaleinkommen andererseits sind. Der vom Streben nach immer höheren Umsätzen, Gewinnen und Marktanteilen getriebene Prozess der Kapitalakkumulation führt jedoch regelmäßig dazu, dass die effektive, also zahlungsfähige und -bereite Nachfrage hinter den wachsenden Produktionskapazitäten zurückbleibt. Und dies nicht nur bei einzelnen Produkten oder Branchen, sondern gesamtwirtschaftlich. Das Ergebnis ist der typische kapitalistische Konjunkturzyklus mit periodisch auftretenden Überproduktionskrisen.

Marx hat die Krisen als immanente Prozesse analysiert, die die kapitalistische Produktionsweise aus sich selbst heraus immer wieder hervorbringt. Der bestimmende Faktor ist die Dynamik der Kapitalakkumulation, realwirtschaftlich betrachtet die der Anlageinvestitionen der Unternehmen. Diese schwanken im Konjunkturverlauf weit stärker als die Konsumausgaben der Bevölkerung oder des Staates. In einem gesamtwirtschaftlichen Wachstumsprozess steigen in der Regel mit der Produktion auch die Beschäftigung, Gewinne und Löhne und damit auch die Nachfrage. Steigende Investitionen treiben diesen Prozess voran, im »selbsttragenden Aufschwung« schafft die Akkumulation selbst ihre Nachfrage, als steigende Nachfrage nach Vorleistungs- und Investitionsgütern und infolge der durch die Investitionen steigenden Beschäftigung. Doch nach einiger Zeit werden die fertiggestellten neuen Anlagen in Betrieb genommen und erhöhen die Produktionskapazitäten. Die Investitionsdynamik flaut ab und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage bleibt trotz steigender Löhne hinter der gewachsenen Produktion und den erhöhten Produktionskapazitäten zurück. Es treten Absatzschwierigkeiten auf, die Kapazitätsauslastung und die Profite beginnen zu sinken. Der Profit ist jetzt gewissermaßen gleichzeitig – für das Einzelkapital – zu niedrig, um eine weiter beschleunigte Akkumulation von Sachkapital anzureizen, und –

gesamtwirtschaftlich gesehen – zu hoch, um eine kontinuierliche Realisierung der Warenwerte durch eine entsprechende Massenkauftkraft zu ermöglichen. Die Überproduktion von Waren, also die kapitalistische Krise, ist Folge der Überproduktion von Kapital, also der Überakkumulation von Kapital »ohne Rücksicht auf die vorhandenen Schranken des Markts oder der zahlungsfähigen Bedürfnisse.«²

In der Krise werden Investitionen gestoppt und die Produktion vermindert, Produktionskapazitäten werden stillgelegt oder sogar dauerhaft vernichtet. Dies führt zu den typischen kapitalistischen Krisenerscheinungen wie Pleiten, Erwerbslosigkeit oder Kurzarbeit. Die Krisen haben eine »Reinigungsfunktion« in der kapitalistischen Produktionsweise, indem sie Überakkumulation durch Vernichtung und Entwertung von Kapital abbauen. Die Konsumnachfrage wirkt letztlich stabilisierend, dabei helfen tariflich fixierte Löhne und soziale Sicherungssysteme als »automatische Stabilisatoren«, die ausfallende Erwerbseinkommen zumindest teilweise kompensieren. Ersatz- und technologisch bedingte Investitionen stabilisieren auch die Investitionsnachfrage. Nach einiger Zeit setzt eine Belebung ein und ein neuer Zyklus beginnt. Diese Investitionszyklen haben zumeist eine Dauer von acht bis zehn Jahren.³ Je nach Land und spezifischer historischer Situation unterscheiden sich die einzelnen kapitalistischen Krisenzyklen voneinander und müssen deshalb im Einzelnen analysiert werden.

Staatsmonopolistischer Finanzkapitalismus und neoliberale Globalisierung

Die Mechanismen von Konkurrenz, Extraprofit durch Produktivitätssteigerung, und Krisen treiben die ständige Umwälzung der Produktionsmethoden und Weiterentwicklung der Produktivkräfte voran, die den Kapitalismus gegenüber allen früheren Produktionsweisen auszeichnet. Dabei bilden sich immer größere Unternehmen und Unternehmenszusammenschlüsse, es findet eine fortschreitende Konzentration und Zentralisation des Kapitals statt. Heutzutage befindet sich ein großer Teil der Aktien des

² Karl Marx: Theorien über den Mehrwert, in: Karl Marx/Friedrich Engels: Werke [MEW], Berlin 1956 ff., Bd. 26.2, S. 535.

³ Es geht hier um die gesamtwirtschaftlichen Investitionszyklen, in der Konjunkturtheorie auch »Juglar-Zyklen« genannt, überlagernd gibt es den meist drei- bis vierjährigen von Lagerschwankungen geprägten »Kitchin-Zyklus«, woraus sich oft ein M-förmiger Verlauf der Wachstumsraten ergibt. Die letzten Krisen waren hierzulande 1966/67, 1974/75, 1981/82, 1992/93, 2001/02, 2008/09. Marx ging noch von einer Zyklendauer von zehn oder elf Jahren aus, vgl. Karl Marx: Das Kapital, Bd. 1, MEW, Bd. 23, S. 662, Fn 1*.

Industrie-, Handels- und Dienstleistungskapitals im Eigentum oder zumindest in Verwaltung finanzkapitalistischer Fonds oder großer Banken, die selbst zumeist wiederum Aktiengesellschaften und untereinander verflochten sind. Das bei Banken und Fonds angelegte Geldkapital, das auf diese Weise als gewerbliches Kapital fungiert, wird seit dem gleichnamigen Buch des Austromarxisten Hilferding als Finanzkapital bezeichnet. Die finanzkapitalistischen Fonds können als neue Entwicklungsstufe des kapitalistischen Eigentums nach dem Einzelkapital und dem Gesellschaftskapital aufgefasst werden. Es ist mittlerweile die dominierende Form des großen Kapitals, die Bezeichnung Finanzkapitalismus daher angemessen.

Der Übergang zum Monopolkapitalismus war verbunden mit einem weltweiten Expansionsdrang von Großunternehmen und aufstrebenden kapitalistischen Nationalstaaten. Dies führte Ende des 19. Jahrhunderts zur Herausbildung des modernen Imperialismus. An der Spitze dieses hierarchischen Systems, in dem die Ressourcen und Arbeitskräfte in den weniger entwickelten Länder für die Interessen der kapitalistischen Zentren genutzt werden, stehen dabei heute die USA, die sich ab der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts als dominierende imperialistische Weltmacht durchgesetzt haben. Der US-Dollar fungiert faktisch als Weltgeld.

Die Entfaltung kapitalistischer Produktion ist seit jeher darauf angewiesen, dass ihre gesellschaftlichen Voraussetzungen, insbesondere das Privateigentum und die Gewerbe- und Vertragsfreiheit, staatlich garantiert werden. Der kapitalistische Staat sichert und vertritt die kapitalistischen Gesamtinteressen sowie die Interessen einflussreicher einzelner Kapitale und Kapitalgruppen, insbesondere auch auf internationalem Terrain, als imperialistischer Staat. Auf der anderen Seite haben vor allem in Europa soziale und demokratische Bewegungen, insbesondere die Arbeiterbewegung, im Rahmen der Nationalstaaten wichtige Errungenschaften der Rechtsstaatlichkeit, der Demokratie und des Sozialstaats sowie Arbeitnehmer- und Gewerkschaftsrechte durchgesetzt. Im Konkreten ist die staatliche Politik deshalb immer eine Frage der gesellschaftlichen und politischen Kräfteverhältnisse auf der Grundlage der kapitalistischen Ordnung.

In den 1970er-Jahren – markiert durch die weltweite Wirtschaftskrise und das Ende des an den bis dahin noch (formal) in Gold konvertierbaren US-Dollar gebundenen Weltwährungssystems von Bretton Woods 1973 – begann eine neue Phase der Internationalisierung des Kapitals und der Ökonomie. Die Finanzmärkte und der

internationale Kapitalverkehr wurden bei flexiblen Wechselkursen liberalisiert. Zollschränken und andere Handelshemmnisse wurden abgebaut. Die Europäische Gemeinschaft entwickelte das Projekt des gemeinsamen Binnenmarktes. Die Entwicklung neuer Techniken hat eine fortschreitende Beschleunigung und Verbilligung und damit eine enorme Expansion des Welthandels und immer größere Flexibilität der Produktionsprozesse und der Beschäftigten ermöglicht. Transnationale Konzerne haben weltweite Produktionsnetzwerke und Wertschöpfungsketten organisiert. Die Liberalisierung des Finanzsektors hat die Bildung neuer spekulativer Vermögensanlagen und die Aufblähung der internationalen Finanzmärkte angetrieben. International operierende Finanzkonzerne und Fonds sind nicht nur zu entscheidenden Akteuren auf den Finanzmärkten geworden, sondern haben auch für die Einzelkapitale erheblich an Bedeutung gewonnen. Sie treiben die Zentralisation und Verflechtung des Kapitals auf globaler Ebene weiter voran.

Die Entwicklung ist eng verbunden mit der fortschreitenden Durchsetzung des Neoliberalismus seit Anfang der 1980er-Jahre und einer Schwächung der Gewerkschaften vor dem Hintergrund anhaltender Massenerwerbslosigkeit. Durch Privatisierung und Marktöffnung bisher öffentlich bestimmter Sektoren wurden diese als profitable Anlagefelder für privates Kapital erschlossen und der Konkurrenz ausgesetzt. Gleichzeitig fand ein internationaler Steuersenkungswettbewerb zugunsten der »mobilen« Einkommen aus Unternehmen und Vermögen statt. Das Ergebnis der neoliberalen Offensive, die wiederum als eine Reaktion auf den Fall der gesamtwirtschaftlichen Profitraten in den »fordistisch« und vom Ausbau der Wohlfahrtsstaaten geprägten 1950er- bis 1970er-Jahren betrachtet werden kann, war eine Umverteilung von unten nach oben in fast allen Ländern. Die Lohnquoten, der Anteil der Löhne am Nationaleinkommen, sanken, prekäre Beschäftigung und Niedriglöhne breiteten sich aus. Der Anteil der Gewinne und Kapitaleinkommen stieg kräftig an und die Vermögen konzentrierten sich zunehmend beim Finanzkapital und den Superreichen. Die gesellschaftlichen Profitraten wurden stabilisiert und ein Stück weit auch wieder gesteigert.

Neoliberale Globalisierung und EU-Integration haben die Regulierungsmöglichkeiten der Nationalstaaten eingeschränkt. Dennoch ist die Weltwirtschaft weiterhin ein System miteinander verflochtener Nationalökonomien, die sich auf jeweils sehr unterschiedlichem Niveau und mit unterschiedlicher Dynamik entwickeln. Dabei sind es die entwickelten kapitalistischen Staaten, die die neoliberale Globalisierung als Klassenprojekt im Interesse des international operierenden Industrie-, Handels- und Finanzkapitals vorantreiben. Sie sind auch

gefordert und werden aktiv, wenn Krisen oder internationale Konflikte nur durch den Einsatz staatlicher Macht und Finanzressourcen bewältigt werden können.

Kredit, Geldvermögen und Casino-Kapitalismus

Der Kredit spielt seit jeher eine zentrale Rolle für die kapitalistische Produktion und das kapitalistische Wachstum. Einzelwirtschaftlich betrachtet ermöglicht er dem Kapital, die Austauschprozesse mit geringerem Geldeinsatz abzuwickeln und Investitionen in einem wesentlich größeren Umfang vorzunehmen, als eigene Finanzierungsmittel zur Verfügung stehen. Mithilfe von Krediten können auch private Haushalte und Staaten Ausgaben tätigen, die sie aus ihren laufenden Einnahmen nicht bezahlen könnten. Gesamtwirtschaftlich ist er der zentrale Hebel für eine Ausweitung der zahlungsfähigen Nachfrage und für eine Beschleunigung des Wachstumsprozesses. Der Kauf zusätzlicher Waren setzt erhöhte Produktion in Gang und führt so zu höheren Einkommen, aus denen wiederum die Kredite bedient werden können.

Akkumulation von Kapital muss – vom Einzelkapital her betrachtet – nicht unbedingt auf die Erweiterung der Produktion gerichtet sein, sie kann auch in der bloßen Anhäufung von Geld als Kapital bestehen – als zinstragendes Kapital oder als in Wertpapieren oder in anderen Unternehmen angelegtes Kapital. Auch das private Sparen und die Altersvorsorge erfolgen überwiegend durch die Bildung von Geldvermögen. Für das Verständnis des heutigen Kapitalismus und seiner Krisen ist es von großer Bedeutung, sich Folgendes klarzumachen: Geld- und Finanzvermögen stellen im Unterschied zu Sachvermögen nur Ansprüche auf Werte oder auf Geldzahlungen dar, denen auf der anderen Seite entsprechende Verpflichtungen gegenüberstehen. Ihr Bestand und ihre Zunahme erhöhen den Reichtum insgesamt nicht, sondern verändern nur die Verteilung der Vermögen und Einkommen. Die Geldvermögen der einen sind die Verbindlichkeiten der anderen.

Dabei sind zwei Formen von Geldvermögen voneinander zu unterscheiden. Die eine Form sind finanzielle Forderungen an andere: Bankguthaben sind Forderungen der Anleger an die Bank, Kredite sind Forderungen der Bank an die Kreditnehmer. In Wertpapieren können solche Forderungen verbrieft und handelbar gemacht werden. Derjenige, der das Wertpapier ausgibt (der Emittent), verpflichtet sich, dem Käufer zu bestimmten Zeitpunkten bestimmte Zahlungen zu leisten. Auch Bargeld und Zentralbankreserven der Banken sind so zu

betrachten und stellen gewissermaßen Forderungen an die Gesamtgesellschaft dar, repräsentiert durch die Zentralbank, die das gesetzliche Zahlungsmittel ausgibt. Der andere Typ von Geldkapital sind Anteilsrechte an Unternehmen oder Vermögensmassen. Sie repräsentieren einen Anteil am Wert der Unternehmen oder Fonds. Das sind vor allem Aktien oder andere Anteile an Kapitalgesellschaften oder an Immobilien- oder Schiffsfonds.

Marx bezeichnete den Kapitalwert dieser Wertpapiere, die heutzutage meist gar nicht mehr auf Papier, sondern nur noch digital als Positionen in Depots oder auf Konten vorliegen, als »fiktives Kapital«. »Soweit die Entwertung oder Wertsteigerung dieser Papiere unabhängig ist von der Wertbewegung des wirklichen Kapitals, das sie repräsentieren, ist der Reichtum einer Nation gerade so groß vor wie nach der Entwertung oder Wertsteigerung. [...] Alle diese Papiere stellen in der Tat nichts vor als akkumulierte Ansprüche, Rechtstitel, auf künftige Produktion, deren Geld- oder Kapitalwert entweder gar kein Kapital repräsentiert, wie bei den Staatsschulden, oder von dem Wert des wirklichen Kapitals, das sie vorstellen, unabhängig reguliert wird.«⁴ Bei Aktien findet so eine scheinbare »Verdopplung« des Werts des Unternehmens statt, der einerseits sachlich in dessen Anlagekapital und anderen Vermögenswerten besteht und andererseits fiktiv im Börsenwert.

Der »Wert« eines fiktiven Kapitals ist um so höher, je höher die erwartete Rendite in Relation zum üblichen Zinssatz ist. Steigende Gewinne und Dividendenzahlungen von Aktiengesellschaften steigern daher die Aktienkurse ebenso wie ein sinkendes Zinsniveau, weil dann mehr zinstragendes Kapital erforderlich wäre, um eine entsprechende Rendite zu erzielen. Dabei geht es aber nicht nur oder nicht vorrangig um die tatsächlichen Renditen, sondern um Erwartungen für die Zukunft und damit um Spekulation. Auch der Wert von Immobilien bestimmt sich auf diese Weise in Abhängigkeit von den zu erzielenden Miet- oder Pachteinnahmen und der erwarteten Marktentwicklung.

In den letzten Jahrzehnten hat sich im Gefolge der Liberalisierung der Finanzmärkte die Summe der weltweiten Finanzvermögen und Schulden enorm erhöht. Die Aufblähung des Finanzsektors zeigt eine vertiefte Finanzialisierung bzw. finanzkapitalistische Vermittlung und Durchdringung der globalen Wirtschaft. Es hat sich ein zunehmend finanzmarktgetriebener Kapitalismus herausgebildet. Die auf den internationalen Finanzmärkten möglichen Renditen wurden zum Maßstab auch für die Verwertung von Kapitalanlagen in Industrie und

⁴ Karl Marx: Das Kapital, Bd. 3, MEW, Bd. 25, S. 486.

Dienstleistungen. Das Finanzkapital hat damit eine wichtige regulierende Bedeutung für die weltweite Verteilung und Entwicklung des Kapitals. Das hat die Konzentration der Vermögen und Einkommen an der Spitze der Pyramide und zugleich auch die wechselseitige Abhängigkeit der Kapitalverwertungsbedingungen und des Wachstums in den einzelnen Ländern und damit die Labilität und Krisenanfälligkeit der kapitalistischen Weltökonomie erhöht.

Dementsprechend sind Finanzkrisen in den letzten Jahrzehnten häufiger geworden. Wenn eine große Spekulationsblase platzt, kann eine tiefe und lang anhaltende Wirtschaftskrise die Folge sein – für einzelne Länder oder auch für die Weltwirtschaft insgesamt. So wurde die große Weltwirtschaftskrise 1929 durch den Aktiencrash an der Wall Street ausgelöst. Die Ursachen lagen aber tiefer, in der Überakkumulation von Kapital, begründet. Die Akkumulation des Geld- und Finanzkapitals hat sich gegenüber der realwirtschaftlichen Produktion relativ verselbstständigt und Formen eines »Casino-Kapitalismus« herausgebildet.

Letztlich bleibt die Aneignung des Mehrwerts aber an den realwirtschaftlichen Wertschöpfungsprozess gebunden und hat dort ihre Grenzen. In den Krisen macht sich dies geltend, indem aufgeblähte fiktive Kapitalwerte gesellschaftlich nicht realisiert werden können, massive Entwertungen von Geldkapital und fiktivem Kapital stattfinden und damit nur auf dem Papier stehende Gewinne aus Wertsteigerungen wieder vernichtet werden. Allerdings sind es oft nicht diejenigen, die an der Spekulation verdient haben, die dann die Verluste tragen müssen.

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/09 und ihre Hintergründe

In den Jahren 2007 bis 2009 entluden sich die weltweiten Widersprüche der kapitalistischen Ökonomie und insbesondere die enorme Überakkumulation von Geldkapital in einer tiefen, weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise. Ausgangspunkt war das Platzen der Immobilienpreisblase und die Krise des Bankensektors in den USA in Verbindung mit dem Ende des dortigen Konjunkturaufschwungs (siehe Einleitung in diesem Buch). Die von den USA 2007 und 2008 ausgehende Finanzkrise führte aufgrund der intensiven ökonomischen und finanziellen Verflechtungen und Wechselbeziehungen in kurzer Zeit zu einer weltweiten Krise. Die Finanzkrise verband sich dabei mit der auch in den kapitalistischen Zentren der EU und Ostasiens infolge der Überakkumulation ohnehin anstehenden konjunkturellen Krise bzw.

löste diese aus und verschärfte sie enorm. Wesentliche ökonomische Hintergründe der Krise bestehen nach wie vor.

So ist die Finanzkrise im Zusammenhang mit den gewaltigen Defiziten in der internationalen Leistungsbilanz der USA zu sehen, die seit den 1990er-Jahren geradezu explodiert sind. Die USA importieren ständig viel mehr Waren, als sie exportieren, kaufen also ständig im Ausland mehr ein, als sie dorthin verkaufen, und finanzieren dies durch die Ausweitung der Geldmenge in US-Dollar und den Zufluss von Kapital aus dem Ausland, indem ausländische Lieferanten Zahlung in US-Dollar akzeptieren oder Anleger US-Wertpapiere kaufen. Der US-Dollar als Weltgeld und die Stellung der USA als hegemoniale Macht bieten Spielräume, sich in der eigenen Währung zu verschulden, die andere Länder nicht haben. Auf dieser Basis hat sich ein besonderer internationaler Akkumulationsmodus herausgebildet, in dem die Defizite und die wachsende Verschuldung der USA mit den Überschüssen anderer Länder korrespondieren.

Die fortschreitende Umverteilung zu Lasten der Löhne und die Polarisierung der Einkommens- und Vermögensverteilung in den vom Neoliberalismus geprägten kapitalistischen Ländern haben nicht nur zu einer Schwächung der daraus gespeisten inländischen Nachfrage und damit des wirtschaftlichen Wachstums insgesamt geführt, sondern auch zu einer Abnahme der inländischen und ausländischen Investitionen. Gleichzeitig wuchs der Umfang des anlagesuchenden Kapitals von reichen Privatanlegern, Finanzfonds und Unternehmen, das realwirtschaftlich im Inland nicht hinreichend profitabel investiert werden konnte. Ein kapitalistischer Ausweg aus diesem Problem ist – neben erhöhtem Luxuskonsum der Kapitalisten, der allerdings nicht ausreicht – eine erhöhte Verschuldung, und zwar der Haushalte von Lohnabhängigen, von Unternehmen oder von Staaten. Insbesondere in den USA wurde die private Verschuldung massiv vorangetrieben, aber auch die staatliche Verschuldung zur Finanzierung von Rüstung und Kriegen. Auch in Großbritannien, in Spanien und einigen anderen Ländern stieg die Verschuldung der Haushalte und des Unternehmenssektors stark an.

Während einige Länder auf diese Weise Defizite in der Leistungsbilanz und zunehmende internationale Verschuldung aufbauten, stehen dem andere Länder gegenüber, die durch die Erhöhung der Exporte und den Aufbau wachsender Exportüberschüsse ihr wirtschaftliches Wachstum steigerten. Exportüberschüsse stellen eine zusätzliche Nachfrage nach im Inland produzierten Waren dar und bescheren der Exportwirtschaft hohe Gewinne. Anhaltende

Überschüsse führen zum Aufbau wachsender Auslandsvermögen dieser Volkswirtschaften. Diese starke Ausrichtung der Wirtschaft auf hohe Exportüberschüsse hat insbesondere die Entwicklung Deutschlands, Chinas und Japans und einiger kleinerer Länder geprägt. Ohne die gleichzeitigen Defizite anderer Länder, im Weltmaßstab insbesondere der USA als des großen Warenstaubsaugers, wäre dies nicht möglich gewesen.

Die deutsche Wirtschaft ist in besonders extremer Weise auf Exportsteigerung und -überschüsse ausgerichtet und folglich davon abhängig. Dies wurde durch eine hinter der Produktivitätsentwicklung zurückbleibende Lohnentwicklung und damit sinkende Lohnstückkosten gefördert, die die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie steigern und die Binnennachfrage und damit auch den Import einschränken. Den Exportüberschüssen entsprechen enorme Kapitalexporte, in Form von Auslandsinvestitionen und wachsenden Auslandsvermögen deutscher Unternehmen, Banken und reicher Privatpersonen. Diese haben in erheblichem Maße zur Finanzierung der Verschuldung und der Entwicklung spekulativer Blasen in den USA und in EU-Ländern, etwa Spanien, beigetragen – und damit auch zur Entstehung der 2010 einsetzenden Eurokrise.

Krisenpolitik und Eurokrise

Es war offensichtlich, dass die Wirtschaftskrise 2008/09 durch die weltweite Krise des Finanzsystems und den Zusammenbruch der Nachfrage insbesondere nach Bauten, Investitions- und langlebigen Konsumgütern bedingt war – und nicht etwa entsprechend des üblichen neoliberalen Mantras durch zu hohe Löhne oder zu viel Regulierung. Im Gegenteil, es war deutlich, dass ohne entschiedene staatliche Eingriffe die weitere Entwicklung katastrophale Dimensionen annehmen würde. In dieser Situation griffen die Regierungen der kapitalistischen Zentren zu Maßnahmen, die sie kurz zuvor noch als keynesianisches oder gar sozialistisches Teufelszeug abgelehnt hatten. Sie legten bedeutende Konjunktur- und Investitionsprogramme auf, um durch erhöhte staatliche oder private Ausgaben, die durch Steuersenkungen oder Anreize wie etwa die »Abwrackprämie« in Deutschland gefördert wurden, die effektive Nachfrage zu stabilisieren. Der Staat bewahrte zahlungsunfähige Banken durch »Rettungsprogramme« vor dem Zusammenbruch, indem er sie mit staatlichem Geld und Bürgschaften ausstattete, um ihre riesigen Verluste zu decken oder abzusichern. »Faule«, kaum noch werthaltige Anlagen wurden in sogenannte Bad Banks geschoben, die verbleibenden Banken mit neuem Kapital ausgestattet und so saniert. Einige Banken wurden

auch zeitweilig verstaatlicht, in den USA häufiger als in Europa. Kontrollen und Regulierungen wurden verschärft.

Die Zentralbanken stellten den Banken nahezu unbegrenzt Liquidität, also Zentralbankgeld zur Verfügung, um ihre notwendige Refinanzierung zu ermöglichen, die über den Finanzmarkt nicht mehr funktionierte. Sie liehen den Banken Geld zu (kurzfristigen) Zinsen, die sie fast oder ganz auf Null gesenkt hatten, oder kauften ihnen Wertpapiere ab. Die dabei als Sicherheit genommenen oder auch gekauften Wertpapiere hatten zum Teil nur eine geringe oder fragwürdige Qualität. So wurde die für die kapitalistische Wirtschaft notwendige Funktionsfähigkeit des Finanzsektors aufrechterhalten bzw. wiederhergestellt. Gleichzeitig wurden damit Verluste der Banken vom Staat übernommen und private Vermögen staatlich gesichert. Die zuvor oder später mit diesen Vermögen oder von diesen Banken erzielten Gewinne wurden und werden dagegen privat angeeignet.

Die Therapie funktionierte zunächst, die Krisendynamik wurde gestoppt. Die herrschenden kapitalistischen und mehr oder minder neoliberalen Kräfte in den westlichen Ländern behielten die Kontrolle. Die Krisenursachen wurden aber kaum bereinigt und die Umverteilung von unten nach oben wurde weiter vorangetrieben. Die USA, Deutschland, Großbritannien und viele andere Länder der Welt konnten auf diese Weise ein erneutes wirtschaftliches Wachstum erreichen, das allerdings nur eine geringe Dynamik aufwies. Viele Schwellenländer, die ohnehin weniger stark von der Krise betroffen gewesen waren, wurden eine Zeit lang zu Motoren der Weltwirtschaft.

Schwieriger war die Situation in der EU und speziell im Euroraum. Dort entwickelte sich nach einer kurzen Erholung ab 2010 erneut eine gravierende Krise, die den Bestand der gemeinsamen Währung infrage stellte: Krise und Bankenrettungen hatten (auch hier) zu einem starken Anstieg der Staatsverschuldung geführt. Einige besonders betroffene und wirtschaftlich schwache Länder, insbesondere Griechenland, waren daraufhin nicht mehr in der Lage, sich zu tragbaren Zinsen am Finanzmarkt zu refinanzieren. Aufgrund der gemeinsamen Währung im Eurosystem konnten sie auch nicht ihre Zahlungsfähigkeit mithilfe ihrer eigenen Zentralbank aufrechterhalten, sondern waren auf die Refinanzierung durch die Europäische Zentralbank (EZB) angewiesen. Der Euro wirkte faktisch wie eine Fremdwährung, in der sie verschuldet waren. Sie konnten auch nicht auf außenwirtschaftliche Defizite und Verschuldung mit Abwertungen der eigenen Währung reagieren. Bankenpleiten und Zahlungsunfähigkeit der Krisenstaaten und der Zerfall des Euroraums konnten nur

verhindert werden, indem die anderen Euroländer »Rettungspakete« schnürten und »Rettungsschirme« aufspannten, also in riesigem Umfang Kredite und Absicherungen bereitstellten. Und indem die EZB klarmachte, dass sie mit ihren geldpolitischen Instrumenten und insbesondere dem Ankauf von Staatsschuldpapieren auch aus den Krisenländern den Euro um jeden Preis schützen würde.

Diese »Rettungspolitik« unter Kontrolle der »Troika« aus Europäischer Kommission, EZB und Internationalem Währungsfonds war allerdings mit harten Auflagen verbunden, öffentliche Ausgaben und Löhne zu kürzen sowie Privatisierungen und andere neoliberale »Strukturreformen« durchzuführen. Die ökonomischen und politischen Eliten, getrieben insbesondere auch von der deutschen Regierung, nutzten die Krise zudem für die Institutionalisierung neoliberaler Politik im Rahmen der reformierten und vertieften Economic Governance der Eurozone und der EU. Diese hat den Zweck, eine auf Austerität und Stärkung der »Wettbewerbsfähigkeit« – im Sprachgebrauch der EU faktisch gleichbedeutend mit den Gewinnen der Unternehmen – gerichtete Politik als Norm gegenüber den einzelnen Mitgliedstaaten durchzusetzen. Die Lasten der Krise wurden auf die Mehrheit der Bevölkerung abgewälzt, während die Vermögen der Gläubiger der Staatsschulden der Krisenländer, zu denen insbesondere auch deutsche und französische Banken gehörten, gerettet wurden. Im Ergebnis führte diese Politik der Ausgabenkürzungen und Lohnbegrenzung in den Krisenländern, aber auch in der gesamten EU zu einer mehrere Jahre anhaltenden Krise bzw. Stagnation. Die Entwicklung in Deutschland wich seit 2010 davon positiv ab, gestützt auf Exportsteigerungen, wieder – wenn auch mäßig – steigende Reallöhne und eine gute öffentliche Finanzlage, sodass keine Kürzungspolitik mehr gemacht wurde.

Grundsätzlich sind Finanzkrisen meist schwerer und dauern länger als normale konjunkturelle Krisen. Banken, Unternehmen und Haushalte müssen durch die Einschränkung ihrer Ausgaben ihre prekär gewordene Verschuldung abbauen und so ihre Bilanzen wieder in Ordnung bringen. Das schwächt über längere Zeit die Nachfrage und beinhaltet das Risiko, in eine längere Phase von Deflation und Stagnation zu rutschen (Bilanzrezession), so wie es Japan seit dem Platzen der dortigen Immobilienblase Anfang der 1990er-Jahre erlebt hat. Die Politik des *quantitative easing*, also der geldpolitischen Lockerung, die landläufig auch »Geld drucken« genannt wird, zielt darauf ab, Deflation und Stagnation entgegenzuwirken, indem auch die Zinsen für langfristige Kredite und Wertpapiere gedrückt werden.

Die Zentralbanken kaufen dabei Wertpapiere mit Zentralbankgeld, das sie in diesem Vorgang neu schaffen. Sie »verlängern« einfach ihre Bilanz: Sie schreiben die gekauften Wertpapiere auf die Seite der Aktiva bzw. der Vermögen und Forderungen und zahlen, indem sie den Geschäftsbanken Zentralbankgeld bzw. Reserven gutschreiben und in ihrer Bilanz als Verbindlichkeiten auf der Passivseite verbuchen. Dadurch soll die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und Haushalte gesteigert, deren zahlungsfähige Nachfrage erhöht und so auch die Inflation auf ein angestrebtes Normalmaß von knapp 2 Prozent angehoben werden. Diese Politik haben die Zentralbanken Japans, der USA, Großbritanniens und auch die Europäische Zentralbank betrieben. Allerdings war insbesondere die EZB mit dieser Politik nur mäßig erfolgreich, weil im Euroraum gleichzeitig eine die Nachfrage senkende Austeritätspolitik betrieben wurde. In hohem Maße floss die zusätzliche Liquidität daher in den Kauf von Vermögenswerten wie Aktien oder Wohnungen und trug dort zu Preissteigerungen und Blasenbildungen bei.

Und nun?

Seit 2017 hat sich das wirtschaftliche Wachstum weltweit und auch in der EU verstärkt. Auch die Investitionen, die sich zuvor schwach entwickelt hatten, steigen seither wieder stärker an. Realwirtschaftlich sieht die Lage nach einem vorerst stabilen Aufschwung aus. Der Aufschwung der Investitionen könnte allerdings zugleich ein Vorbote der nächsten Krise sein, wenn die konsumtive Nachfrage dahinter zurückbleibt. Seit dem Frühjahr 2018 haben sich die Frühindikatoren der Wirtschaftsentwicklung (Auftragseingänge, Einschätzungen) deutlich verschlechtert. Dabei spielt auch die Unsicherheit, die eine auf Eskalation internationaler Konflikte setzende Politik der USA und deren Auswirkungen hervorrufen, eine erhebliche Rolle. Von daher ist es relativ wahrscheinlich, dass es 2019 oder spätestens 2020 zur nächsten konjunkturellen Krise kommt. Eigentlich wäre sie schon 2017 oder 2018 »fällig« gewesen – möglicherweise haben die Eurokrise und die stagnative Entwicklung der folgenden Jahre sowie die unterschiedlichen Dynamiken in den verschiedenen Weltregionen den aktuellen Zyklus verlängert.

Betrachtet man die internationalen Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen, die Entwicklung der Verschuldung, die Stabilität des Finanzsektors und die geopolitischen Konflikte, zeigen sich erhebliche Risiken. Die Reform des Finanzsektors ist ohne tief greifende Re-Regulierung geblieben. Auf den Aktienmärkten und teilweise auch im Immobilienbereich haben sich

erneut erhebliche Überbewertungen, also Blasen aufgebaut. Ein stärkerer Anstieg der Zinsen, der in den USA bereits begonnen hat, könnte dazu führen, dass viele »Zombieunternehmen« ihre hohen Schulden nicht mehr bedienen könnten und dadurch Banken in große Schwierigkeiten bringen. Durch erforderliche Bankenrettungen und erhöhte Zinsbelastungen könnten erneut Staaten Finanzierungsprobleme bekommen, und eine Neuauflage der Eurokrise könnte drohen. Der bisher nur moderate Anstieg der Zinsen in den USA hatte bereits im Februar 2018 zu einem spürbaren Rückgang der Aktienkurse geführt. Wie heftig die nächste Krise ausfallen wird, ist allerdings unklar. Es ist eher nicht zu erwarten, dass sie so heftig wie 2008/09 wird. Als problematisch könnte sich erweisen, dass die Reaktionsfähigkeit vieler Staaten aufgrund ihrer bereits im Gefolge der letzten Krise angestiegenen Verschuldung eingeschränkt ist. Auch die Spielräume der Zentralbanken in der Geldpolitik sind bereits in hohem Maße ausgereizt, sodass ihnen bei einem erneuten Kriseneinbruch kaum noch zusätzliche Möglichkeiten bleiben. Bei allen Widersprüchen und Problemen ist aber davon auszugehen, dass der Kapitalismus auch in den nächsten Krisen nicht zusammenbrechen wird.