

Spekulation und Krise

Georg Fülberth

Der Begriff „Krise“ wurde ursprünglich dem medizinischen Sprachgebrauch entnommen: dort bezeichnet er den Umschlagspunkt einer Krankheit: entweder zum Exitus oder zur Heilung.

In dem Maße, in dem die Wirtschaftswissenschaften sich um eine eigene Terminologie bemühten, begnügten sie sich nicht mit einer solchen Metapher. So entstanden die Begriffe „Rezession“, „Stagnation“, „Depression“.

Von Rezession spricht man, wenn das Brutto-Inlandsprodukt (BIP) mindestens in zwei Quartalen hinter dem Vorjahresstand zurückbleibt. Dann sind Kapazitäten (Anlagen, Arbeitskraft) ungenutzt. Dies kann allerdings auch schon bei saisonal bedingten Schwankungen innerhalb eines Jahres geschehen.

Stagnation ist so genanntes Nullwachstum des BIP. Von Depression spricht man, wenn Rezession oder Stagnation über längere Zeit anhalten.

Diese Bestimmungen klingen weniger dramatisch als das Wort Krise. Insbesondere ist nicht sofort einsichtig, weshalb Stagnation unbedingt ein negativ bewerteter Zustand sein soll. Sie könnte sich auch daraus ergeben, dass eine Wirtschaft im Gleichgewicht ist, alle bisherigen Bedürfnisse befriedigt und neue nicht entstanden sind. Bei zunehmender Produktivität würde dann aber die Arbeitslosigkeit steigen – es sei denn, die Arbeitszeit werde verkürzt.

Allerdings fände dann auch keine Akkumulation mehr statt: keine Vermehrung

des Kapitals und kein Wachstum. Solange an diesem die Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft gemessen wird, wird ein stationärer Zustand negativ bewertet.

Häufig wird der Begriff Rezession synonym mit Abschwung verwandt. Dieser bleibt nicht aus, wenn in relevantem Ausmaß Anlagen neu errichtet wurden und für einige Zeit ohne laufenden Ersatzbedarf genutzt werden können, sodass in diesem Bereich nicht investiert wird. Auf- und Abschwung sind dann die beiden Teile eines Zyklus, die Rezession, bei welcher das Vorjahreswachstum deutlich unterschritten und meist ein „Minuswachstum“ erreicht wird, also eine Variante der Normalität.

Krise bedeutet mehr: Mit dieser kommt es zu einem erheblichen absoluten Rückgang von Produktion und Bruttoinlandsprodukt und zu einer ersatzlosen Entwertung von Kapazitäten. Dieser Vorgang muss sich allerdings nicht auf die gesamte Gesellschaft erstrecken. Hierfür ein Beispiel: Um 1960 kam es in der Bundesrepublik zu Krisen in der Landwirtschaft und im Bergbau. Arbeitskräfte, die dort nicht mehr beschäftigt wurden, fanden schnell wieder Verwendung in der verarbeitenden Industrie, aus Acker- wurde Bauland, die Gesamtwirtschaft boomte, auch wenn zwei Branchen ihre bisherige wichtige Stellung verloren.

Daraus wird eine umfassende Krise, wenn für ein vorhandenes Angebot an Anlagen, Rohstoffen, Geldkapital und Arbeitskräften in der gesamten Wirtschaft keine gleich große Nachfrage mehr besteht.

Deren Rückgang vergrößert sich in dem Maße, in dem es zu Erwerbslosigkeit kommt und diese zusätzlich auf die Löhne der noch Beschäftigten und damit auf die Nachfrage drückt. Einige nennen das eine Unterkonsumtionskrise. Ein anderer Ausdruck für dieselbe Sache lautet: Überproduktionskrise. Dieser Begriff ist zu eng, da er sich nur auf einen aktuell überschüssigen Warenbestand, der irgendwann einmal abgebaut sein wird, bezieht. Wie ist dieser überhaupt entstanden?

Wer eine Ware produziert, um sie auf dem Markt abzusetzen, erwartet eine Nachfrage für sie. Bereits dies ist spekulativ. Wird zusätzlich ein künftiger Gewinn angenommen, dann beruht dies auf der Hoffnung, dass der Bedarf höher ist als das bisherige Angebot. Das ist eine weitere spekulative Annahme. Spekulation findet also nicht nur an der Börse statt, sondern schon in der so genannten Realwirtschaft, mithin bei der Güterproduktion. Stellt sich letztere auf einen erhöhten künftigen Bedarf ein, muss ihre eigene Voraussetzung erweitert werden: das sind die Produktionskapazitäten selbst – das Anlagekapital. Die Quelle seiner Vergrößerung ist der Teil des Gewinns, welcher nicht verbraucht, sondern zusätzlich investiert wird: Akkumulation. Bricht die Nachfrage ab, haben wir nicht nur einen Überschuss an Waren und Arbeitskräften, sondern an Kapital selbst: eine Überakkumulationskrise.

Akkumulation kommt also nicht ohne die Erwartung zukünftiger Erträge aus. Das ist nichts anderes als Spekulation.

Der Geldausdruck der Erwartung ist der Kredit. Die Finanzwirtschaft, insbesondere der Bankensektor, ist diejenige Dienstleistungsbranche, die ihn bereitzustellen hat. Der Kredit nimmte künftige Erträge vorweg. Indem er bislang oder zwischenzeitlich nicht produktives Geld in die Realwirtschaft lenkt, wird Akkumulation gefördert. Diese Erwartung auf Rückzahlung des Kredits mit Aufschlag kann man ebenfalls Spekulation nennen. Sie ist zugleich eine Voraussetzung produktiven Wirtschaftens.

Ein Zweig der Finanzdienstleistungsbranche ist die Börse. Zu ihren Aktivitäten gehört auch der Handel mit Aktien und Devisen.

Die Emission von Aktien stattet Unternehmen mit „frischem Geld“ aus. Dies kann ebenfalls ein Beitrag zur Akkumulation, also zu erweiterter Produktion, sein. Steigen die Gewinnaussichten, lässt sich das Papier zu einem höheren Preis verkaufen. Zur Spekulation auf Profite in der Produktion tritt nun eine weitere: auf Kursgewinne. Diese Rendite ist das zentrale Ziel des Börsengeschäfts. Die Nachfrage richtet sich dort lediglich auf „Produkte“ der Zirkulationssphäre, kommt also der Realwirtschaft nicht zugute.

Sind die Renditen an der Börse höher als die Gewinne in der materiellen Produktion, wird dieser Geld entzogen und fließt aus dem produktiven in den nicht-produktiven Teil der Spekulation. Dies kann mit einem Sinken der Nachfrage nach Arbeitskraft verbunden sein.

Damit sind alle Voraussetzungen einer Unterkonsumtions- und Überakkumulationskrise versammelt.

Fazit: Die Spekulation ist keine entbehrliche Zutat zum Kapitalismus, sondern Voraussetzung gleichermaßen der Akkumulation wie der Krise. Sie gehört zu seinem Kern.

CASH, CRASH & CRISIS – CASH, CRASH & CRISIS – CASH, CRASH

Reichtum & Krise

Auch 2008 stieg die Zahl der Supereichen. Weltweit gibt es laut US-Blatt Forbes 1125 Dollar-Milliardäre, davon 59 in Deutschland. Die Kaufkraft dieses Clubs ist mit 4,4 Billionen US-Dollar höher als alle bisherigen Bankenrettungsprogramme der Welt zusammengekommen (ca. 3 Billionen US-Dollar). In der Welt am Sonntag wurde ein Thomas Druyen, der einen „Lehrstuhl für vergleichende Vermögenskultur“ an der Wiener Sigmund-Freud-Privatuniversität innehat, zum Thema Krise und Reichtum gefragt. Druyens Antwort: „Nach der Krise werden zwar einige sehr viel Geld verloren haben. Aber es wird auch ein paar neue Milliardäre geben. Insgesamt können Sie davon ausgehen, dass der private Konsumbedarf der Hochvermögenden kaum betroffen sein wird.“

US-Regierung bittet bei Golfstaaten

Die US-Regierung hat mehrere Golfstaaten um finanzielle Hilfe in Höhe von 290 Milliarden US-Dollar gebeten, darunter Saudi-Arabien um 120 Mrd., die Vereinigten Arabischen Emirate um 70 Mrd., Katar um 60 Mrd. und Kuwait um 40 Mrd. Dollar. Mit dem Geld sollen vor allem die angeschlagenen US-Autokonzerne unterstützt werden. Das Begehren macht Sinn, sind doch die Autokonzerne von den ölfördernden Ländern abhängig wie der Süchtige von der Nadel.

Auf Sand gebaut

Es waren 1,7 Tonnen Hummer, 4000 Austern und 50 Kilogramm Gänseleber, die die 2000 geladenen Gäste Ende Oktober bei der Eröffnung des Hotels „Atlantis The Palm“ auf der künstlichen Insel vor Dubai verspeisten. In den Wochen danach sickerte durch, dass der Prunk auf Sand gebaut ist. Das hat nicht einmal viel mit dem Fall des Ölpreises zu tun. Dubai verfügt nicht mehr über größere Ölvorkommen. Die herrschenden Scheichs haben vielmehr mit den in früheren Zeiten eingenommenen Öldollars ein gewaltiges Finanzimperium, den größten Hafen der Welt und eine international maßgebliche Airline, Emirates, aufgebaut. Bis vor wenigen Wochen wurde dies als besonders pfiffige Diversifizierungsstrategie eines ehemaligen großen Ölexporteurs verkauft. Inzwischen trifft die Finanz- und Im-

mobilienkrisen Dubai mit voller Wucht. Die Preise für die Luxushäuser auf der neuen künstlichen Insel sanken bereits um bis zu 40 Prozent. Die Aktienkurse der Bauunternehmer sind eingebrochen. Große Bauprojekte wurden gestoppt. Das kleine Dubai sitzt auf 50 Milliarden US-Dollar Schulden. Nun soll das Nachbaremirat Abu Dhabi einspringen. Die Herrscher von Abu Dhabi sind nicht abgeneigt. Sie erwarten allerdings Gegenleistungen, etwa die Übereignung der Airline Emirates. Sie könnten dort auch die Investitionspläne zusammenkürzen. Emirates ist der größte Airbus-Kunde für das A380-Großflugzeug von Airbus.

Ministerversatz für Hedge Fonds

Mitte November kam es vor dem US-Kongress zu einem imposanten Auftritt der reichsten und mächtigsten Hedgefonds-Manager der Welt: George Soros, James Simons (Renaissance), John Paulson, Philip Falcone (Harbinger) und Kenneth Griffin (Citadel) sollten zur Rolle der Hedge Fonds in der Krise Stellung nehmen. Natürlich wurden sie nur um Auskunft gebeten und nicht zu irgendeiner Art Verantwortung gezogen. Die Fonds hatten in den Jahren zuvor gewaltige Gewinne gemacht und den Anlegern Renditen mit zweistelligen Raten garantiert. Doch in den vorausgegangenen Monaten hatten fast alle Hedge Fonds große Verluste eingefahren. Viele Anleger zogen große Vermögen ab. Um sie auszahlend, mussten Fonds auch bei niedrigen Kursen im großen Stil Wertpapiere verkaufen. Dies verstärkte die Börsentrends nach unten.

Bei der Anhörung vor dem Kongress gab es einen bemerkenswerten Meinungswandel. Die Mehrheit der geladenen Hedge Fonds-Leute kritisierte die unzureichende staatliche Aufsicht. Der Staat müsse „zukünftig Transparenz bei Kreditversicherungen und Derivaten“ schaffen. So Philip Falcone. Allerdings sprachen sich dann wieder alle, George Soros eingeschlossen, gegen „zu viel Regulierung“ aus. Ein Kongress-Abgeordneter verwies auf weitreichende Steuervergünstigungen in der Branche, so dass viele Manager bei ihren großen Einkommen „einem niedrigeren Steuersatz als Feuerwehrleute oder Klempner“ unterliegen.