

Kasinokapitalismus : was heisst das?

Autor(en): **Trepp, Gian**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Rote Revue : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur**

Band (Jahr): **77 (1999)**

Heft 1

PDF erstellt am: **22.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-341482>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Kasinokapitalismus – Was heisst das?

Wer nicht den Kapitalismus als System, sondern bloss die spekulativen Auswüchse der Finanzmärkte kritisieren will, kann mit dem Begriff Kasinokapitalismus operieren. Die griffige Metapher für die riskante Spekulation ist nicht nur politisch mehrheitsfähig, sondern suggeriert darüber hinaus auch eine unmittelbar einleuchtende Evidenz. Doch was hat dieser Begriff für eine theoretische Fundierung?

Gian Trepp

Zuständig für die wissenschaftliche Analyse der Finanzmärkte ist eine weitgehend US-amerikanisch geprägte Sparte der Wirtschaftslehre, genannt «Financial Economics». Die lange Liste der Nobelpreisträger aus den Reihen der US-Finanzmarkttheoretiker belegt eindrücklich das Ausmass dieser Dominanz: William Shape, Merton Miller, Harry Markowitz, Robert Merton und Myron Scholes. Sie und andere entwickelten die mathematischen Modelle zur Preisbildung der neuen Finanzinstrumente, genannt Derivate, welche die Funktionsweise der globalen Finanzmärkte in den letzten 15 Jahren revolutioniert haben und die Handelsvolumen explodieren liessen. Der Beinahe-Bankrott des LTCM-Hedgefonds im vergangenen September, der von der todsicheren Handelsstrategie von Merton und Scholes gesteuert war, liess den Lack der Finanzmarkttheorie etwas abblättern. Die Top-Cracks Scholes und Merton, die mit traumhaften Gagen aus den Elfenbeintürmen in Harvard und Stanford an die Wall Street gelockt wur-

den, haben sich als akademische Schönwetterstrategen entpuppt. Ihre Stärke sind mathematische Handelsstrategien für den Normalfall, die von über 99 Prozent der Menschheit mangels mathematischer Expertise nicht nachvollzogen werden können. Potentielle reale Störfälle, etwa das lästige Liquiditätsrisiko, werden von den schlaun Modellbauern durch die unrealistische Annahme stets liquider Märkte wegdefiniert. Obwohl die Erfahrung zeigt, dass das grösste Problem bei Börsenkrisen in der völligen Austrocknung der Nachfrageliquidität besteht: Problem Nummer eins beim Crash sind nicht die fallenden Preise, sondern die fehlenden Käufer.

Die Realitätsferne der wissenschaftlichen Finanzmarkttheorie führte in den letzten Jahren zu einem Aufschwung der sogenannten technischen Analyse einem Bündel mehr oder weniger esoterischer Prognosemethoden, die auf allerhand praktischen Weisheiten aus dem Spekulantenfundus basieren. Auf diesem Hintergrund erstaunt es nicht, dass die wissenschaftlichen Finanzmarkttheorie kaum kritische Reflexion des Spannungsfeldes zwischen dem Finanzsystem und der Realwirtschaft bietet, in dem der Begriff Kasinokapitalismus angesiedelt ist.

Von Herren und Knechten

Während Jahrhunderten blieb die Finanzwirtschaft der Realwirtschaft untergeordnet. Erst im Verlauf des technischen Fortschritts im 18., 19. und 20. Jahrhundert schwächte sich dieses Unterordnungsver-

Der Masseneinsatz der Derivate erhöht die Irrationalität und damit die Instabilität der Finanzmärkte.

hältnis mehr und mehr ab. Bis es schließlich auf den globalisierten elektronischen Finanzmärkten der neunziger Jahre zum qualitativen Umschwung kam: Das Finanzsystem hat sich von der Realwirtschaft losgelöst.

Diese folgenschwere Mutation beruhte auf der Kombination dreier Faktoren:

1. Der Entfesselung des Profitmotives auf den globalisierten Finanzmärkten nach dem Untergang des Kommunismus.
2. Dem explosiven Auftreten neuer Finanzinstrumente, der Derivate.
3. Der gleichermassen explosiven Entwicklung der Computer- und Informationstechnologie.

Der Abgang des sowjetdominierten Ostblocks entthob die USA des früheren politischen Zwanges, die Westblock-Finanzkrisen trotz hoher Kosten für das eigene Binnenfinanzsystem zu entschärfen, um nicht den Kommunisten in die Hände zu spielen. Gleichzeitig wurde die Bremserrolle der nationalstaatlichen Kontrolle grenzüberschreitender Finanzströme weitgehend abgeschafft. Und es kam zu einem enormen Wachstum der illegalen Märkte für schmutziges Geld. All diese Faktoren verschafften dem vorher politisch eingeschränkten Profitmotiv auf den globalisierten Finanzmärkten freie Bahn.

Derivatgetriebene Marktarchie

Zusätzlich angeheizt wurden die Handelsvolumen durch neue Instrumente: die Derivate. Derivate gibt es in den drei Spielarten Option, Future und Swap, die ohne Computer nicht gehandelt werden können. Alle Derivate verbriefen eine Wette zweier Kontraktparteien auf die zukünftige Preisentwicklung irgendeines Basiswertes, beispielsweise einer Aktie. Anders gesagt lösen Derivate das Gewinnpotential respektive das Verlustrisiko vertraglich vom Basiswert ab und machen es separat handelbar. In diesem

Kontrakt gewinnt jene Partei, welche die Zukunft weissagen kann. Gewöhnlich Sterbliche können die Zukunft nicht weissagen – auch wenn es zugegebenermassen auch oder mehr weniger informierte Prognostiker gibt. Deshalb müssen Derivate letztlich immer ein Glücksspiel bleiben. Wenn Banken Derivate gerne als Absicherungsinstrumente sehen, so verabsolutieren sie nur die Froschperspektive der risikoaversen Kontraktpartei. Und geben dem auf irrationaler Prognose fusenden Kontrakt einen rationalen Anstrich.

Demgegenüber ist der Handel mit Basiswerten eine Mischung von glücksabhängiger, das heisst irrationaler Zukunftsprognose und Einkauf in realwirtschaftliche Bestände. Anders gesagt: Wenn ich eine Nestlé-Aktie kaufe, beteilige ich mich an einem real existierenden Unternehmen. Auch wenn der Börsenkurs um die Hälfte oder noch mehr sinkt, bleibt noch etwas übrig.

Kaue ich hingegen eine Option auf eine Nestlé-Aktie, wette ich lediglich auf das Eintreffen der von mir erwarteten Preisentwicklung dieses Titels. Liege ich falsch, habe ich meinen Einsatz verspielt. Fazit: Der Masseneinsatz der Derivate erhöht die Irrationalität und damit auch die Instabilität des Finanzmärkte.

Instabil waren die Finanzmärkte schon seit je, und auch Vorformen der Derivate existieren bereits seit langem. (Neoliberale und neokeynesianische Ökonomen streiten darüber, ob diese Instabilität durch Staatseingriffe ausgeglichen werden kann oder ob nicht gerade umgekehrt Staatseingriffe für die Marktinstabilitäten verantwortlich sind.) Doch Computertechnik und Deregulierung brachten eine explosionsartige Zunahme des Derivateinsatzes. Derivate sind für das heutige Weltfinanzsystem gleich wichtig wie Aktien und Obligationen. Damit hat sich der Anteil von unprognostizierbarer Irrationalität im Preisbildungsprozess von Finanzwerten erhöht, was die herkömmli-

che Marktinstabilität zur Marktirrationalität verstärkt.

Kasinokapitalismus ist irrationale Umverteilung

Nach dem Zusammenbruch des Kommunismus mutierte das Weltfinanzsystem vom zwar instabilen, doch letztlich in der Rationalität der Realwirtschaft verankerten rationalen Mechanismus der Verteilung von Kapital zum irrationalen Kapital-Umverteilungsmechanismus. Der vorsichtig mit seinen realen Beständen kalkulierende «Homo oeconomicus» fiel der Anarchie des Marktes zum Opfer, die süchtigen Hasardeure im Derivatgeschäft haben das Kommando über die Finanzmärkte übernommen.

Eine folgenschwere Mutation, deren Auswirkungen gegenwärtig noch längst nicht alle erkennbar sind. Eine der bereits spürbaren Auswirkungen bedroht die Wirksamkeit rational kalkulierender Wirtschaftspolitik, etwa der internationalen Finanzinstitutionen wie des Internationalen Währungsfonds IWF und der Weltbank. Diese können das Weltfinanzsystem immer weniger beeinflussen. Mit der Konsequenz, dass ihre theoretischen Konzepte ebenso wie die praktischen Markteingriffe immer mehr zum Blindekuhspiel werden. Die laufende Debatte über das zur Zeit unter Finanzministern und Zentralbankpräsidenten zirkulierende Schlagwort von der «Neuen globalen Finanzarchitektur» gibt davon einen Vorgeschmack.

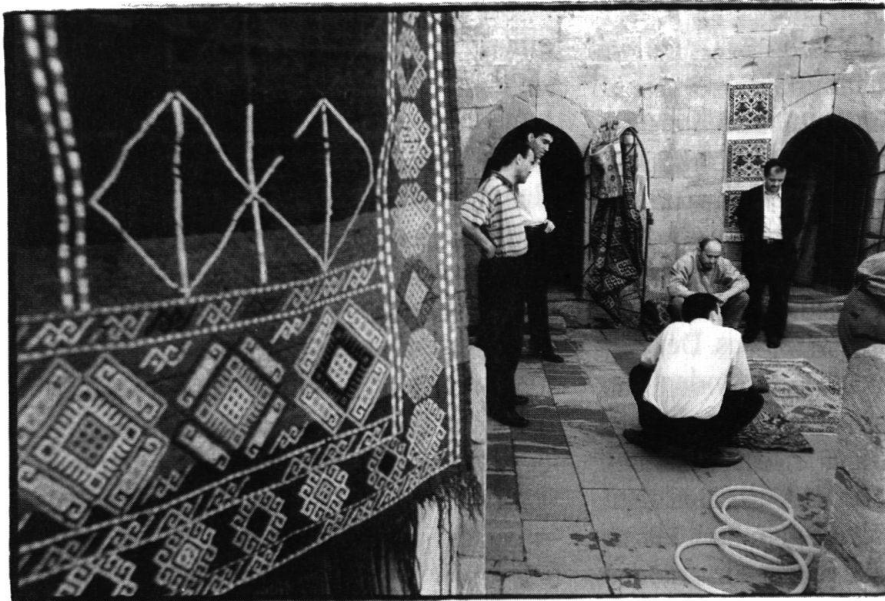
Wie sich an der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds IWF und der Weltbank von Anfang Oktober 1998 deutlich gezeigt hat, bestehen zu diesem Thema zwischen den Regierungen der USA, der EU und Japans grosse Divergenzen. Unbestritten ist lediglich, dass IWF/Weltbank die ihnen zugedachte systemstabilisierende Rolle heute nicht mehr erfüllen können.

Die angestrebte neue Finanzarchitektur ist auch Gegenstand einer theoretischen Debatte in Kreisen der akademischen Wirtschaftslehre. Dabei lautet die Gretchenfrage auch in diesem Bereich: Staatsingriff ja oder nein und wenn ja, wieviel? Bezüglich der Zukunft von IWF und Weltbank lassen sich, vereinfacht gesagt, drei Positionen ausmachen: Liquidatoren, Reformisten und Weiterwurstler. Dogmatische Neoliberale, in der Schweiz beispielsweise vertreten durch die Wirtschaftsredaktion der Neuen Zürcher Zeitung, fordern freie Bahn für freie Märkte und möchten IWF und Weltbank am liebsten liquidieren. Die Reformisten, beispielsweise US-Ökonomen wie Paul Krugman oder Jeffrey Sachs, aber auch der bekannte Spekulant und Philanthrop George Soros und andere, wollen die instabile Weltfinanz mit gezielten Staatseingriffen bändigen. Etwa durch die Besteuerung gewisser Segmente der globalisierten Kapitalmärkte (Tobin Tax) oder durch die Aufwertung des IWF zur globalen Weltzentralbank, welche die Staatsschulden der Staaten als «Lender of Last Resort» absichert. Die Weiterwurstler schliesslich, wie beispielsweise der US-amerikanische IWF-Vize Stanley Fischer, wollen weitermachen nach dem Motto «Augen zu und unten durch».

So hat sich denn der Kapitalismus, getrieben vom Profitmotiv und der Anarchie der Märkte, im Kasinokapitalismus neu erfunden – anstatt vom revolutionären Weltproletariat gewaltsam abgeschafft zu werden, wie sich dies zwei bärtige Propheten vor 150 Jahren im Kommunistischen Manifest erträumt hatten. Mit der Stabilität dieser neuesten Spielart des altbekannten Systems ist es allerdings nicht weit her. Wie lange es sich halten kann, ist völlig offen.

Gian Trepp, Ökonom und freischaffender Journalist, Zürich

**Der Homo
oeconomicus fiel
der Anarchie des
Marktes zum
Opfer. Übrig
blieben die
süchtigen Hasar-
deure im Derivat-
geschäft.**



Fotos: Susi Bodmer

