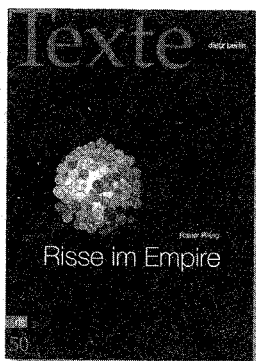


## Nach der Wahl:

Welche Politik *after Bush* wird kommen?  
Ist die Zeit des *American Empire* vorbei?  
Oder beginnt ein neues *Empire des Liberalismus*?



Rainer Rilling

## Risse im Empire

Texte 50 der Rosa-Luxemburg-Stiftung  
184 Seiten, Broschur, Karl Dietz Verlag Berlin 2008  
14,90 Euro, ISBN 978-3-320-02159-7

### Bestellungen über:

- Buchhandel
- Karl Dietz Verlag Berlin, Tel. 030 297845-33/34,  
Fax 030 297845-36, info@dietzberlin.de
- Rosa-Luxemburg-Stiftung, Tel. 030 44310-123,  
Fax 030 44310-122, info@rosalux.de

Christoph Scherrer

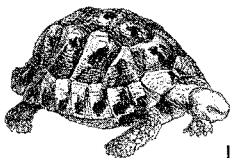
## Bleibt das US-Finanzkapital trotz Krise hegemonial?

Als ich mir im Frühsommer 2008 die Frage stellte, ob das US-Finanzkapital in der Folge der Hypothekenkrise hegemonial bleiben würde, konnte diese Frage noch als eine ernsthafte gelten. Doch jetzt, im Herbst 2008, wo selbst Gordon Brown, einer der Architekten des Kasinos, genannt die „City of London“, dessen Verhalten als „exzessiv und unverantwortlich“ brandmarkt (*Financial Times* 12. 10. 2008), scheint es, als ob die Tage der Hegemonie nicht nur für das US-Finanzkapital, sondern für das Finanzkapital schlechthin zu Ende gegangen seien und sich damit die Frage erledigt hätte. Aber hatten nicht schon bei vorangegangenen Finanzkrisen gewichtige Theoretiker der kapitalismuskritischen Politischen Ökonomie, wie Samir Amin (Amin 2000), das Ende der neoliberalen Hegemonie vorausgesagt? Wären diese Voraussagen eingetroffen, dann wäre es wohl nicht zu den heutigen kolossalen Problemen im globalen Finanzsystem gekommen. In der Rückschau haben diese Krisen, angefangen mit der Schuldenkrise Lateinamerikas (1982) bis hin zur Bilanzfälscherkrise (2000), das Finanzkapital eher gestärkt. Diese Möglichkeit will ich nicht von vornherein in der jetzigen Krise ausschließen. Aufschluss erhoffe ich mir insbesondere von einer genauen Analyse des Krisenmanagements. Antworten auf die Fragen, wer und wie Krisenursachen und Krisenbewältigungsstrategien definiert, könnten für die Diskussion über die Zukunft der Hegemonie des Finanzkapitals erhellend sein.

Die Analyse des Krisenmanagements möchte ich zugleich dazu nutzen, eine präzisere Operationalisierung von Hegemonie voranzutreiben, als sie bisher vorgenommen wird. Aus meiner Sicht leidet die Literatur zur Hegemonie des Neoliberalismus bzw. des Finanzkapitals unter dem Verzicht, auszuweisen, ab welchem Zustand man noch von Hegemonie sprechen kann und wann Hegemonie in Dominanz abgerutscht ist. Als Folge herrscht keine Einigkeit darüber, welche Machtkonstellation als hegemonial bezeichnet werden kann (Scherrer 2007).

Zunächst werden drei kapitalismuskritische Perspektiven auf die Hegemonie des Finanzkapitals vorgestellt, wobei der neogramscianische Ansatz mit seiner akteurszentrierten Sicht auf Hegemonie weiter verfolgt wird. Für dessen Begriff von Hegemonie wird eine auf das Finanzkapital bezogene Operationalisierung

ZEITUNG FÜR  
SOZIALISTISCHE BETRIEBS- &  
GEWERKSCHAFTSARBEIT



Niddastraße 64, 60329 FRANKFURT

Tel. (069) 67 99 84

express-afp@online.de

www.labournet.de/express

In der aktuellen Ausgabe (10/08) u.a.:

- ◆ Gaby Gottwald: »Totengräber der Arbeitslosenversicherung«
- ◆ Thomas Gehrig: »War der Neoliberalismus eine Käpt'n-Blau-bär-Geschichte?«, Blütenlese im herbstlichen Blätterwald
- ◆ Stephan Krull: »Der Kampf um die Zeit«, neuer Anlauf zur Arbeitszeitverkürzung und eine Initiative von attac
- ◆ Redaktion express: »Dann machen wir es halt selbst...«, Emanzipation und Produktion bei Karl Marx und bei LohnarbeiterInnen heute
- ◆ Eckardt Johanning: »Wir könnten, aber wir werden nicht«, Überprüfung der US-Wahlprogramme auf Herz und Nieren
- ◆ Nadja Rakowitz: »Kotau vorm Kapital?«, Gewerkschaften und Gesundheitsreform im US-Wahlkampf
- ◆ »Verordnete Harmonie?«, Perspektiven der Entwicklung von Kapital und Arbeit in China, ein Gespräch mit Chang Kai

- Ich möchte 1 kostenloses Probeexemplar
- Ich möchte die nächsten 4 aktuellen Ausgaben zum Preis von 10 Euro (ggw. V.K.)

vorgeschlagen, die dann auf die Stellung des US-Finanzkapitals in den letzten 20 Jahren im Quer- und Längsschnitt angewandt wird. Die bisherigen drei Phasen des Krisenmanagements werden daran bemessen, inwieweit sie die Handschrift des Finanzkapitals tragen.

### Theoretische Sichten auf die Hegemonie des Finanzkapitals

Ausgangspunkt ist die in der kapitalismuskritischen Literatur häufig geäußerte These, dass das Finanzkapital im neoliberalen Zeitalter die dominante bzw. hegemoniale Kapitalfraktion darstelle (Altvater 2004; Huffschnid 2007; Panitch/Konings 2008). Diese These wird unterschiedlich begründet. Hier möchte ich kurz weltstheoretische, regulationstheoretische und neogramscianische Ansätze vorstellen.

Der *Weltsystemansatz* in seiner Auslegung durch Giovanni Arrighi greift die gramscianische Definition von Hegemonie auf (Arrighi 2007: 149) und bezieht sie auf ein territorial definiertes Zentrum (zuletzt die USA), nicht auf das Finanzkapital. Er geht aber von einer Dominanz des Finanzkapitals am Ende eines Hegemonialzyklus aus. Die erstrebten Folgen der Hegemonie für ein territoriales Zentrum, Schaffung stabiler Handelsbeziehungen, Marktöffnungen und Auslandsinvestitionen, führen zu einer verschärften Konkurrenz auf Gütermärkten und damit zu einem vom Hegemon nicht beabsichtigten Verlust industrieller Vorherrschaft. Allerdings erzeugen Überakkumulationskrisen lange Phasen finanzieller Expansion, die dem alten Zentrum neues Leben einhauchen. Die mit dem akkumulierten Kapital einhergehende Finanzmacht kann gegen die neuen industriellen Zentren ausgespielt werden, zumal das Zentrum über das Weltgeld verfügt und seine Finanzmarktoperatoren in Punkto Finanz-Knowhow und Reputation deutlich im Vorteil sind (Silver/Arrighi 2003).

Für Arrighi bedeutet die Finanzialisierung des Kapitals eine Akkumulation durch Aneignung des Vermögens der Schuldner. Sie kommt zeitweilig auch der militärischen Stärke des Hegemons zu Gute (Arrighi 2007: 94, 233). Somit stabilisiert die finanzielle Expansion zunächst die vorherrschende Ordnung. Später wirkt sie destabilisierend, da sie durch die Spekulation das Realisierungsproblem des Kapitals verschärft, das Aufkommen neuer Akkumulationszentren unterstützt und innergesellschaftlich die Verteilungskämpfe zuspitzt (Arrighi 2007: 162). Mithin finden wir im Weltsystemansatz eine Erklärung für die Dominanz des Finanzkapitals zum gegenwärtigen Zeitpunkt trotz vorangegangener Krisen. Arrighi sieht die USA bereits in einer „terminal crisis“, in der sie ihre Fähigkeit zur hegemonialen Führung verloren hat und nur noch dominiert (Arrighi 2007): Kap. 6 und 7). Entsprechend schreibt er auch dem Finanzkapital keine hegemoniale Stellung zu.

Aus *regulationstheoretischer* Sicht steht die Analyse der Stabilität eines „finanzmarkt-getriebenes“ Wachstumsmodells im Vordergrund (Boyer 2000). Ge-

genüber dem Akkumulationsregime des Fordismus, in dem Investitionen vornehmlich vom Konsum angetrieben werden, käme in einem finanzierten Akkumulationsregime diese Rolle den Erwartungen in die Effizienz-, Pionier- und Monopolgewinne bei der Anwendung von technologischen Innovationen zu. Nachfrage würde durch gewinninduzierte Vermögensmehrung gesichert werden. Steigende Immobilienpreise und Aktienkurse ermutigten die Haushalte zu höheren Konsumausgaben, die über erleichterte Kreditaufnahmebedingungen finanziert werden könnten (vgl. auch Aglietta 2000; Sablowski 2003). Die Hegemonie des Finanzkapitals ergibt sich somit aus seiner zentralen Stellung im Akkumulationsregime.

Eine regulationstheoretische Deutung beinhaltet jedoch zugleich auch das Aufspüren von Zusammenhängen, deren Reproduktion nicht automatisch gesichert ist. Im finanzierten Akkumulationsregime bestehen mindestens drei Konstellationen, für die der unterstellte Kausalzusammenhang nicht per se gegeben ist: *Investitionen-Gewinn-Nexus*, *Vermögen-Gewinn-Nexus* und *Vermögen-Konsum-Nexus* (Scherrer 2001). Daraus folgt, dass die Hegemonie des Finanzkapitals akkumulationstheoretisch für eine gewisse Zeit möglich, aber nicht gegen Krisen gefeit ist und somit gefährdet bleibt.

In der *neogramscianischen* Perspektive kommen die Akteure des Finanzkapitals stärker in den Fokus. Ihnen wird die Fähigkeit zu geschriebenen, günstige gesetzliche Rahmenbedingungen ihres Handelns politisch durchsetzen zu können (Gill 1990; Helleiner 1994). Sie werden als hegemonial bezeichnet, weil sie im Aufschwung aktive Zustimmung der Bevölkerung erhalten, die zwar im Abschwung eher einen passiven Charakter annimmt, aber erhalten bleibt. Die Übereinkunft zwischen Vermögensbesitzern, international tätigem Produktivkapital sowie herrschenden politischen Gruppen ist laut Candeias „mit den Interessen einer breiten gesellschaftlichen Gruppe mitprofitierender Beschäftigter konsensual abgestimmt“ (Candeias 2004: 157). Ihre Macht beruhe aber nicht auf einem abgestimmten, strategisch verfolgten Plan, sondern darauf, das sie „die individuelle, ‚molekulare‘, ‚private‘ Initiative zu ihrem wichtigsten Instrument machen“ (Gramsci zit. n. Candeias 2004: 108-109). Macht sei auf den Finanzmärkten konzentriert, allerdings ohne Zentralisierung, denn gerade die „Guerillataktik der Hedge-Fonds“ entfalte eine disziplinierende Wirkung auf das Produktivkapital. Die bisherigen Krisen hätten das Finanzkapital nicht geschwächt, allein das Instrumentarium zur Stabilisierung der Märkte sei erweitert worden. Dem neoliberalen Krisenmanagement sei es gelungen „die Dynamik bestandsgefährdender Krisen von den Zentren der Kapitalakkumulation fern zu halten ...“ (ebd.: 123).

Ogleich letztere Prognose sich aus der Perspektive des Jahres 2008 als zu optimistisch erwiesen hat, soll im Folgenden vor allem an den Überlegungen von Candeias angeknüpft werden. Während die Weltsystemtheorie zwar eine schlüssige Erklärung für die Dominanz des Finanzkapitals bieten kann, bleibt

dessen politische Verankerung in demokratischen Gemeinwesen unterbelichtet. Gleiches gilt für die Regulationstheorie, die zwar genauer die makroökonomischen Zusammenhänge eines finanzmarkt-getriebenen Wachstumsmodells bezeichnen kann, doch keine Aussagen hinsichtlich des Krisenmanagements zu treffen vermag. Allerdings bleiben die neogramscianischen Ausführungen von Candeias noch auf einer sehr abstrakten Ebene. Es bedarf weiterer Konkretisierungen (siehe unten).

Die zeitdiagnostischen Unterschiede bei der Bewertung von Hegemonie stehen im Zusammenhang mit der Frage, wer oder was Hegemonie ausübt. Gramsci stand in der Tradition der marxischen Klassenanalyse. Die Frage, wer oder was Hegemonie ausübt, wurde von ihm klar auf das „wer“ begrenzt und mit Klasse bzw. Gruppe beantwortet. Gleichwohl nahm er Strukturen zum einen schon durch den Klassenbegriff in den Blick, zum anderen durch die Betonung der notwendigen Korrespondenz von „fortschrittlicher“ Produktivkraft und Hegemonie. Die hier noch nicht erwähnte, an Michel Foucault anknüpfende Hegemonieforschung nimmt dagegen langfristige Veränderungen in den Weltanschauungen, den Macht- und Regierungstechniken, die keiner gesellschaftlichen Gruppe direkt zugeschrieben werden können, in den Blick (Scherrer 2007).

So spannend eine poststrukturalistische Sicht auf das Management der derzeitigen Finanzkrise erscheinen mag, für eine solche Analyse ist es m.E. noch zu früh, zumindest wenn sie Brüche aufspüren soll. Trotz der neuerlichen Staatsrhetorik wäre es schon überraschend, wenn sich die „tiefer liegenden“ Weltanschauungsschichten bereit im derzeitigen Stadium der Krise verschoben haben sollten. Letztlich ist jedoch die hier vorgenommene Bevorzugung der akteurszentrierten Hegemonieanalyse forschungspragmatisch begründet.

### Indikatoren für die Hegemonie des US-Finanzkapitals

Soll der Begriff Hegemonie empirisch Substanz haben, dann müssen Indikatoren entwickelt werden, anhand derer festgestellt werden kann, ob Hegemonie vorliegt oder nicht. Hier soll als Finanzkapital die Akkumulation von Kapital über finanzielle Operationen anstatt mittels Warenproduktion, Dienstleistungen und Handel definiert werden. Die Personen und Körperschaften, die diese finanziellen Tätigkeiten ausüben, sind allerdings nicht darauf festgelegt, sie können sich zugleich bzw. nacheinander in den anderen Feldern engagieren. Ausgangspunkt sollen hier jedoch diejenigen sein, die sich vornehmlich auf Finanzoperationen konzentrieren. Weitere Akteure, z. B. das „Hilferding'sche“ Großkapital, sollen nicht von vornherein dem Finanzkapital zugeordnet werden, sondern ihr Verhältnis zu den Finanzmarktakteuren im engeren Sinne aus einer Hegemonieperspektive untersucht werden.

Da das Spektrum von Finanzmarktakteuren auf der einen Seite stark regulierte, lokal agierende Sparkassen und auf der anderen Seite unregulierte, global spe-

kulierende Hedgefonds umfasst, bedarf es einer weiteren Differenzierung. Die „klassischen“ noch nicht deregulierten Sparkassen sind Dienstleister, die vornehmlich im Auftrag anderer handeln, während Großbanken, Investmentbanken und Hedgefonds auf eigene Rechnung an den Finanzmärkten teilnehmen können. Hier werden Letztere in den Fokus genommen.

Ein zweiter wichtiger Schritt zur Operationalisierung von Hegemonie ist deren räumliche, zeitliche und inhaltliche Eingrenzung. In räumlicher Hinsicht ist das Kapitalverhältnis expansiv. Aufgrund seiner globalen Stellung begrenze ich die Untersuchung auf das US-Finanzkapital innerhalb der USA. Gramsci hatte bei seiner Analyse von Hegemonie längere Prozesse im Blick, insbesondere die Genese der Hegemonie der Bourgeoisie. Da hier Fraktionen innerhalb der Bourgeoisie analysiert werden, fällt der Zeitraum logischerweise kürzer aus, einen ganzen Konjunkturzyklus sollte er aus nahe liegenden Gründen aber umfassen. Dementsprechend werde ich die Analyse der Hegemonie des US-Finanzkapitals in eine Momentaufnahme und eine Betrachtung seiner Dynamik unterteilen.

Bei Gramsci erstreckt sich Hegemonie auf viele Gebiete menschlichen Handelns, bis hin zur Sexualmoral (vgl. seine Ausführungen zum Fordismus). An einer solchen umfassenden Analyse der Hegemonie des Neoliberalismus hat sich Mario Candeias versucht (2004). Ich will mich hier enger auf die Stellung des Finanzkapitals in der Wirtschaft beziehen, obgleich mir bewusst ist, dass gerade in den USA die erneute Hegemonie des Finanzkapitals mit einer zunehmenden Duldung, ja staatlichen Förderung des Glückspiels koinzidiert (Shiller 2000: 40-42) und dass im christlichen Fundamentalismus die Losung „God wants you to be rich“ vorherrscht (Phillips 2008: 72, 89-95).

Wird unter Hegemonie die Fähigkeit verstanden, partikulare Interessen zu universalisieren, so gilt es, die „bornierten“ Interessen des Finanzkapitals zu identifizieren. Den eigenen Verlautbarungen dieser Akteure zu Folge stehen die Erzielung hoher Renditen und ein möglichst großer Handlungsspielraum im Vordergrund. Als Manifest des Finanzkapitals gilt das Buch des langjährigen Vorstandsvorsitzenden der Citibank Walter Wriston (Wriston 1992, vgl. Frank 2001: Kap. 2). Mithin wäre zunächst zu untersuchen, ob diese partikularen Interessen verwirklicht werden konnten. Rendite ist relativ einfach zu bemessen. Die Operationalisierung des Handlungsspielraums gestaltet sich komplexer, da dieser sowohl relational als auch multidimensional ausfällt. Es bietet sich an, im historischen Vergleich das Ausmaß an Auflagen und Sanktionen im Falle von Verstößen zu identifizieren. Zielerreichung ist dann gegeben, wenn der Spielraum für Finanzinnovationen signifikant vergrößert wird. Handlungsspielraum bezieht sich jedoch nicht nur auf regulative Freiheitsgrade, sondern auch auf die Beziehungen zu anderen Akteuren. Für diese Analyse können Steven Lukes' drei Dimensionen von Macht in Anschlag gebracht werden: Durchsetzung des Willens, Setzen der Agenda und Beeinflussung der Einstellungen. Davon bleibt zunächst unberührt, ob diese Macht intentional oder strukturell bedingt ist.

Ein weiteres Interesse des Finanzkapitals wird nur gelegentlich explizit geäußert, nämlich die staatliche Absicherung im Falle von Krisen (vgl. Deutsche Bank Vorstandsvorsitzender Josef Ackermann in *manager-magazin.de* am 20.3.2008). Bestanderhalt kann generell als Interesse unterstellt werden. Inwieweit die Politik diesem Interesse nachkommt, lässt sich im Krisenfall leicht beobachten.

In einem weiteren Schritt kommt die Qualität der Universalisierung des Interesses in den Fokus. Es gilt Dominanz von Hegemonie abzugrenzen. Vorherrschaft ist eine notwendige aber nicht hinreichende Bedingung für Hegemonie. Letztere bedarf einer gewissen Zustimmung. Das Ausmaß der Zustimmung ist in der Regel davon abhängig, inwieweit die verfolgte Politik der Herrschaft den jeweiligen Interessen entspricht. Indikatoren für aktive Zustimmung sind für organisierte Interessen die Verlautbarungen ihrer Interessenvertretungen, für unorganisierte Bevölkerungsteile ihr Wahlverhalten und ihre Einstellung bei Umfragen. Zustimmung bei Umfragen können als passiv gewertet werden, wenn die Valenz gering ist, d. h. der Einstellung geringe Relevanz beigemessen wird. Indifferenz dürfte der typischere Fall von passiver Zustimmung sein. Eine schwach ausgeprägte Ablehnung unter Verzicht, aktiv für diese konträre Position einzustehen, fällt auch noch unter passive Zustimmung.

Wenn Hegemonie im Wesentlichen auf List und Zwang beruht, wie laut Gramsci die bürgerliche Herrschaft nach der erfolgreichen Beseitigung feudaler Macht, dann fehlt ihr die ethische Berechtigung. Zu einer wirksamen Form der Hegemonie durch Betrug zählte er vor allem die Kooptation der Führung untergeordneter Klassen, den so genannten *Trasformismo* (Gramsci 1991ff: Heft 3 §119). Wie kann Transformismus identifiziert werden? Dieser dürfte eindeutig vorliegen, wenn innerhalb einer Wahlperiode die InteressenvertreterInnen subalternen Gruppen ihre Positionen zugunsten der Herrschenden ändern. Wenn die Vertretenden ebenfalls ihre Position ändern, dann hat die Kooptation entweder bereits Wirkung gezeigt oder es hat keine Kooptation stattgefunden, sondern die RepräsentantInnen haben die Position der Repräsentierten übernommen. In diesem Falle wäre das Verhältnis des Positionswechsels auf beiden Ebenen genauer zu analysieren. Gleiches gilt für Positionsverschiebungen über längere Zeiträume. Eine klassische Konstellation der Kooptation besteht, wenn zu vermuten ist, dass Teile der Bevölkerung latent eine gegenhegemoniale Position bevorzugen, dafür aber keine politische Vertretung finden. Der Gefahr, besserwisserisch objektive Interessen zu unterstellen, kann nur begegnet werden, wenn in Umfragen etc. Anzeichen für solche Einstellungen erkennbar sind.

### Die Hegemonie des US-Finanzkapitals

Die Vorherrschaft des Finanzkapitals in den letzten beiden Jahrzehnten gegenüber anderen Kapitalfraktionen zeigt sich an seinem steigenden Anteil am Bruttozialprodukt und an seinen überdurchschnittlichen Renditen. Die metho-

disch sehr akribische, statistische Artefakte aufgrund von Klassifizierungen, veränderten Abschreibungssätze etc. berücksichtigende Analyse von Greta Krippner weist einen signifikanten Anstieg des Beitrags des Finanzsektors zum Bruttozialprodukt der USA von 12% im Jahre 1950 auf 24% im Jahre 2003 aus, obgleich der Anteil an der Beschäftigung im selben Zeitraum nur geringfügig von unter 5% auf 7,5% gestiegen ist. Besonders beeindruckend ist der Anstieg des Anteils an den Profiten privatwirtschaftlicher Körperschaften, nämlich von 11% im Jahre 1950 bis auf 45% im Jahre 2003 (Krippner 2005: 178-179). Die Einkommen der führenden Manager des Finanzkapitals spiegeln die hohe Profitabilität wider, seit Jahren besetzen sie die Spitzenpositionen, wobei insgesamt die Einkommen der Spitzenmanager drastisch gestiegen sind (Phillips 2008: 67).

Da sie in der Lage sind, große Kapitalien für Übernahmen und Fusionen bereit zu stellen, gelang es dem Finanzkapital, Unternehmen als solche zu kommodifizieren, mithin einen Markt für Unternehmenskontrolle zu schaffen. Dies zwingt die Industriekonzerne, sich hinsichtlich Renditeerwartungen an den Finanzmärkten auszurichten (Zorn 2004). Die Unternehmen versuchen durch eine ständige Erhöhung der Rendite den Kurs ihrer Aktien hochzuhalten. Hohe Kurse erlauben Übernahmen mit eigenen Aktien zu finanzieren, niedrige Kurse eröffnen anderen die Möglichkeit, dass das eigene Unternehmen übernommen und entsprechend umstrukturiert wird (Sablowski 2003).

Da die Unternehmen verstärkt Anleihen statt Bankkredite zur Kapitalbeschaffung nutzen, bekamen die Rating-Agenturen eine große Bedeutung, denn die von ihnen vorgenommenen Einstufungen der Kreditwürdigkeit wirken sich direkt auf den zu zahlenden Zinssatz aus. Mithin müssen die Unternehmen auch den Markt für Anleihen im Auge behalten (Sinclair 1999).

Ist das Finanzkapital gegenüber dem Industriekapital auch hegemonial? Nach anfänglichen Widerständen hat das „produktive“ Management gelernt, sich mit dem Finanzkapital zu arrangieren. Zum einen schätzt es die erweiterten Finanzierungsmöglichkeiten, insbesondere den direkteren Zugang zu Kapital auf heimischen und ausländischen Börsen unter Umgehung der klassischen Banken, aber auch die Möglichkeiten, sich gegen zukünftige Risiken auf Rohstoff-, Devisen- oder Zinsmärkten durch Derivate abzusichern. Zum anderen beteiligt es sich selbst am Finanzwesen indem es verstärkt in Finanztitel investiert. Das verarbeitende Gewerbe führte diesen Trend zur „Finanzialisierung“ sogar an (Krippner 2005). Ferner leistet das Finanzkapital nicht nur wichtige Beratungsdienste, es erleichtert auch die internationale Expansion des Produktionskapitals, indem es Instrumente zum Risikomanagement, insbesondere des Währungs- und Zinsrisikos, zur Verfügung stellt (Panitch/Gindin 2008: 40). Die Entlohnung des Managements koppelte sich durch Aktienoptionspläne zunehmend an die Entwicklung der Aktienmärkte an. 1992 verfügten die CEOs der US-Aktiengesellschaften über 2% des gesamten Aktienkapitals, zehn Jahre später bereits über 12% (Sablowski 2003: 224).

Den USA als fortschrittlichste kapitalistische Nation wird seit langem zugeschrieben, dem Erwerb materiellen Wohlstands Priorität einzuräumen (z.B. Shiller 2000: 22, 29). Dies wird institutionell durch ein geringes Niveau der staatlichen Renten unterfüttert. Die Mehrheit verfügt entweder über individuelle Rentenkonto 401(k), die es erlauben, die für die Rente angehäuften Ersparnisse in unterschiedliche Finanzinstrumente zu investieren, oder die Pensionskassen übernehmen für sie die Anlageentscheidungen (ebd.: 32-34). Dadurch sind den Finanzmärkten nicht nur wachsende Summen zugeführt worden, sondern ein großer Teil der Bevölkerung ist für die Alterssicherung zudem von den Kapitalmärkten abhängig geworden. In Zeiten einer Börsenhausse erfreute sich die kapitalmarktfinanzierte Rente, angetrieben durch geschickte Werbekampagnen der Finanzakteure (Frank 2001: 3. Kapitel), hoher Beliebtheit. Der Kursverfall im Zuge der Dotcom-Krise trug allerdings dazu bei, dass es der Bush-Regierung nicht gelang, auch die staatliche Mindestrente auf Kapitalmarktfinanzierung umzustellen.

Ferner ist die breite Bevölkerung als Schuldner ans Finanzwesen gebunden. Der hohe Anteil an Eigenheimbesitzern (2008: 68%), der weit verbreitete Ratenkredit, der leichte Zugang zu Kreditkarten und die hohen Studiengebühren gekoppelt mit der Möglichkeit, Zinszahlungen steuerlich abzusetzen, führt dazu, dass nahezu jeder Privathaushalt in irgendeiner Form Kredit bei einer Finanzinstitution aufgenommen hat (Weller 2006). Schulden, denen bei vielen Haushalten auch Vermögen gegenüber steht (insbesondere das Eigenheim), sind somit zum „American Way of Life“ geworden.

Aus diesen institutionellen Gründen laufen die Interessen eines Großteils der Bevölkerung parallel zum Finanzkapital: steigende Aktienkurse und niedrige Kreditzinsen. Soweit das Finanzkapital kritisch thematisiert wird, liegt der Fokus auf dem konkreten Verhalten gegenüber Anlegern und Kreditnehmern, also auf Belangen der KonsumentInnen. Keine Resonanz besteht in der Bevölkerung für Fragen des Verhaltens der Finanzakteure auf den Finanzmärkten. Allein die Private-Equity-Fonds, die Firmen aufkaufen und anschließend zerschlagen, stehen von Zeit zu Zeit in der Kritik, die jedoch selten über die unmittelbar Betroffenen und Gewerkschaftskreise hinausreicht.

Für eine fundiertere Einschätzung der Qualität der Zustimmung der US-Bevölkerung zum Finanzkapital bedürfte es weiterer Analysen. Alltagshandeln und die Art der politischen Artikulation lässt jedoch auf eine aktive Zustimmung insbesondere bei tendenziell steigenden Kursen und niedrigen Zinsen schließen. Insbesondere bei den geringer qualifizierten Lohnabhängigen geht sie mit einem leichten Unbehagen über konkrete Praxen im Wirtschaftsleben und den hohen Gehältern einher.

Die zunehmende Fähigkeit des Finanzkapitals, seine Interessen gegenüber der Politik durchzusetzen, lässt sich anhand von vier Indikatoren nachzeichnen: Geldwertstabilität, staatliche Aufsicht, staatliches Krisenmanagement und Stel-

lung im Staatsapparat. Für das Finanzkapital ist Geldwertstabilität zentral, denn das ausgeliehene Geld soll nicht bei Rückzahlung weniger wert sein. Seit 1978 ist Geldwertstabilität zum zentralen Ziel US-amerikanischer Wirtschaftspolitik aufgestiegen. Im Gefolge der Weltwirtschaftskrise, die auf den Börsencrash von 1929 folgte, ist das US-Finanzkapital stark reguliert worden, selbst die Höhe der Einlagenzinsen wurde vorgeschrieben. Letztere Vorschrift fiel bereits 1980 fort. Im neuen Jahrtausend verzichtete die Politik bewusst auf die Regulierung neuer Finanzinstrumente, wie Hedgefonds und Kreditausfall-Swaps (Cox 2008). Im Krisenfall war die Zentralbank und das Finanzministerium immer wieder bereit, die Verluste zu sozialisieren (siehe unten). Innerhalb des Staatsapparates waren die für das Finanzkapital wichtigen Ressorts von Personen ihres Vertrauens besetzt, so dass von einem *Treasury-Wall-Street Complex* (Bhagwati 1998) gesprochen werden kann. Das Finanzministerium wurde von wenigen Ausnahmen abgesehen von ehemals führenden Managern von Wall-Street-Firmen geleitet, die auch zur Wall Street wieder zurückkehrten (Phillips 2003). Mit Paul Volcker und Alan Greenspan standen jahrzehntelang ehemalige Wall-Street-Akteure der Zentralbank vor. Eine Ausnahme stellt der jetzige Vorsitzende der Fed, Ben Bernanke, dar, der allerdings bei seiner Nominierung an der Wall Street über ein hohes Ansehen verfügte (vgl. *New York Times* vom 26. 10. 2005). Im Kongress wurden die einschlägigen Ausschüsse seit den letzten beiden Jahrzehnten von Senatoren geleitet, die der Finanzindustrie nahe stehen (Phillips 2008: 172). Allein im Abgeordnetenhaus, das allgemein für öffentliche Interessen zugänglicher ist, sitzt mit Barney Frank ein Vertreter der KonsumentInnen (und Vorkämpfer für Gay-Rights), der aber erst 2007 – nach einer Dekade republikanischer Mehrheiten – den Ausschuss *House Financial Services Committee* leitet.

Die Frage, inwieweit es dem Finanzkapital gelang, gegenüber der politischen Klasse hegemonial zu sein, ist zugleich die Frage, ob sie die Erfüllung anderer Ziele dieser Klasse mitfördern konnte. Hierzu zählt vornehmlich deren Interesse an sich selbst, also am Macht- und Privilegienerhalt. Anders als die VertreterInnen der Kleinbourgeoisie haben Wall-Street-Banker nicht die Bundesregierung in Washington als überflüssig bekämpft, sondern aufgrund ihrer Finanzkraft freundlich gesonnene PolitikerInnen mit hohen Wahlkampfspenden und hohen Einkünften nach Beendigung der Amtszeit bedacht. Von Letzterem profitierten auch Angehörige der Ministerialbürokratie (Phillips 2008: 169-178).

In ihrer Verantwortung für die Wirtschaft sahen sich viele PolitikerInnen unabhängig von der Parteizugehörigkeit durch das Finanzkapital unterstützt, wobei natürlich dessen Interessen in die allgemeinen Zielbestimmungen mit einfließen. An erster Stelle ist die Preisstabilität zu nennen, die sie aus Eigeninteresse als Bezieher von nicht an die Inflationsrate gekoppelten Einkünften, aber auch aufgrund des allgemeinen Konsensus unter der politisch aktiven Be-

völkerung gleichfalls befürworteten (Davis 1986). Außenwirtschaftlich unterstützte das Finanzkapital die auch von einer Mehrheit der politischen Klasse favorisierte Öffnung der Märkte sowohl in den USA als auch in anderen Ländern (Scherrer 1999). Die Schuldenkrise Lateinamerikas in den 1980er Jahren konnte ebenso wie die Asienkrise der späten 1990er Jahre für eine allgemeine Ausweitung des US-amerikanischen Einflusses genutzt werden („Dollar-Wall Street Regime“, Gowan 1999). Die disziplinierende Wirkung der Finanzmärkte wurde häufig sogar bejaht (Altwater 2004: 55). Zudem erlaubte die Öffnung politisch unbeliebte Steuererhöhungen zu vermeiden, da ausländische Vermögensbesitzer bereit waren, Staatsanleihen in immer höheren Volumina aufzukaufen (Panitch/Gindin 2008: 39).

An den zentralen Standorten des Finanzkapitals wurden deren politischen Vertreter in ihrer Mehrheit nicht zuletzt aufgrund einer steuer- und beschäftigungspolitischen Standortpolitik zu starken Befürwortern einer weiteren Deregulierung des Finanzwesens, da sie befürchteten das Beibehalten bisheriger Regulierungsstandards würde die „Finanzindustrie“ nach Übersee treiben (Phillips 2008: 172).

Unter Clinton erfolgte eine bewusste Ausrichtung an den Finanzmärkten. Da Clinton zunächst eine expansive Fiskal- und Geldpolitik anvisierte (Reich 1997), liegt ein Beispiel für Transformismus vor. Kritische Personen wie Barney Frank konzentrierten sich auf einen erleichterten Zugang von Geringverdienern zu Hypothekendarlehen (Labaton 2003). Damit blieb er ebenfalls dem Terrain des Finanzkapitals verhaftet.

Die Machtmittel des Finanzkapitals können hier nicht erschöpfend diskutiert werden. Neben der Bereitschaft mittels Wahlkampfspenden und Think Tanks (zu den organischen Intellektuellen des Finanzkapitals, siehe kritisch Shiller 2000: 111-114) politisch Einfluss zunehmen, verfügt es aufgrund der hohen Verschuldung der öffentlichen und privaten Haushalte über strukturelle Macht. Die Erwartungen der Finanzakteure hinsichtlich der jeweiligen Auswirkungen staatlicher Wirtschaftspolitik beeinflussen das Zinsniveau und damit einen wesentlichen Kostenfaktor privater und öffentlicher Haushalte (Huffschmid 1999). Letztlich ausschlaggebend für das Ausmaß der jetzigen Krise dürfte aber das Panikpotential des Finanzkapitals sein, das ich im Folgenden kurz anhand des Managements vergangener Finanzkrisen erläutern werde.

### Die Hegemonie im wiederholten Krisentest

Seit den 1980er Jahren wird das US-Finanzwesen von kleineren und größeren Krisen erschüttert. Jedes Mal schritt die Zentralbank bzw. das Schatzamt ein, um den Schaden für die Investoren gering zu halten.

Tabelle: Sozialisierung von Kreditrisiken in den USA, 1982 – 2007

Jahr	Anlass	Staatliche Maßnahmen
1982-92	Lateinamerikanische Schuldenkrise	Stützung der Banken durch Zentralbank (Fed) und Schatzamt
1984	Continental Illinois Bank	4 Mrd. Dollar durch Fed, Schatzamt und Einlagenversicherung FDIC
Späte 1980er Jahre	Bankrott von 350 Banken	Fed vergibt günstige Kredite, und erlaubt Großeinlegern auszusteigen
1987	Kurseinbruch an der Börse	Fed gibt massive Liquiditätsspritze
1989-92	Sparkassenkrise	250 Mrd. Dollar durch Schatzamt
1991	Bank of New England	4 Mrd. Dollar durch FDIC und Schatzamt
1992	Citibank	Schatzamt vermittelt saudiarabische Hilfe
1994-95	Peso-Krise	Schatzamt unterstützt Peso, damit für US-Investoren Währungsverlust geringer
1997	Asienkrise	Schatzamt gibt dem IWF Richtung des Krisenmanagements vor
1998	Long-Term Capital Management Hedge Fund	Fed vermittelt privates Rettungspaket
1999	Jahr-2000-Angst	Fed gibt massive Liquiditätsspritze
2001	Dotcom-Krise	Fed senkt für mehrere Jahre drastisch die Zinsen

Quelle: Phillips (2008: 57)

Diese bisherigen Krisen haben das Finanzkapital eher gestärkt. Die lateinamerikanische Schuldenkrise konnte zur Stärkung neoliberaler marktwirtschaftlicher Elemente in den betroffenen Ländern genutzt werden (Boris 2000). Zwar wurde 1988 mit „Basel I“ des Basel Committee on Banking Supervision die international tätigen Banken eine höhere Eigenkapitalquote und eine stärkere Streuung ihrer Ausleihungen vorgeschrieben (Lütz 2002), doch in der Peso-Krise von 1994/95 wurde bereits deutlich, dass die Begrenzungen von Basel I durch die Verbriefung von Krediten umgangen werden konnten. Dieses neue Finanzinstrument zeigte seine systemische Sprengkraft in der Asienkrise von 1997/98 (Dieter 1998). Die regulative Antwort blieb innerhalb des neoliberalen Paradigmas. Eine Insolvenzordnung im Falle der Überschuldung von Ländern scheiterte am Widerstand des Finanzkapitals, aber auch an der Furcht von Schuldnerländern, dass sie Einschränkungen der Gläubigerrechte mit höheren Zinsen oder gar Marktzutrittsperren zahlen müssten. Stattdessen wurde auf mehr Transparenz und auf eine besser mit dem Aufbau nationaler Aufsichtsbehörden abgestimmte Liberalisierung des Kapitalverkehrs (Sequencing) gesetzt (Kellermann 2006). Die Neufassung des Basel-Abkommens, Basel II, schreibt sogar vor, dass Banken ihre Mindesteigenkapitalquote an den Bewer-

tungen der Ratingagenturen ausrichten (Bundesbank 2008), obwohl die Ratingagenturen nur wenige Jahre zuvor die Dotcom-Krise nicht kommen sahen und auch bei der Prüfung des Geschäftsgebahren von Enron versagten (Jones 2008). Die für die US-amerikanischen SteuerzahlerInnen besonders teure Rettung der Sparkassen führte gleichfalls nicht zu einer Einschränkung des Handlungsspielraums für Banken (Blomert 2003). Die Rettungsaktion für den Long-Term Capital Management Hedgefonds im Jahre 1998 kann im Nachhinein eher als Startschuss für das explosive Wachstum der Hedgefonds angesehen werden. Im selben Jahr verabschiedete sich der US-Kongress von der längst ausgehöhlten zentralen New-Deal-Bankenreform, dem Trennbankensystem, das das Kredit- und Einlagengeschäft vom Wertpapiergeschäft trennte. Im Jahre 2000 verzichtete der US-Kongress bewusst auf eine Regulierung von Credit Default Swaps (eine Art Kreditausfallversicherung, siehe unten).

Allein die Bilanzfälscherkrise (Enron, Worldcom) hatte ein regulatives Nachspiel. Das Sarbanes-Oxley-Gesetz von 2002 verschärfte die Berichterstattungspflichten von Publikumsgesellschaften und verbot den Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, neben der Vergabe des Testats zugleich auch beratend tätig zu werden. Doch ein Systemwechsel blieb aus. Die von Enron erfundenen Special Purpose Entities (Zweckgesellschaften), die in der Hypothekenkrise zu großer Prominenz kommen sollten, mussten auch weiterhin nicht in der Bilanz erfasst werden (Sablowski 2003: 218).

Im April 2004 hob die Securities and Exchange Commission (SEC) die Mindesteigenkapitalvorschrift für Maklerfirmen im Besitz der großen Investmentbanken auf. Dieser Beschluss erlaubte den Banken Milliarden an Dollars, die bisher zur Sicherung gegen Verluste in Reserve gehalten wurden, in verbrieft Hypothekendarlehen und andere innovative Finanzprodukte zu investieren. Für die Abschaffung der Mindestreserve hatte sich besonders der heutige US-amerikanische Finanzminister eingesetzt, damals noch als Vorstandssprecher der Investmentbank Goldman Sachs (Labaton 2008).

Das ganze Ausmaß an Deregulierung bzw. Verzicht auf Regulierung kann hier nicht dargestellt werden (Kroszner/Strahan 2007). Im Resultat weitete sich der Handlungsspielraum des Finanzwesens trotz wiederholter Krisen enorm aus. Wie kann dies erklärt werden?

Neben intensiver Lobbytätigkeit des Finanzwesens und den anderen bereits genannten Faktoren erscheint mir sein Erpressungspotential vor dem Hintergrund der Erfahrungen in der Weltwirtschaftskrise ausschlaggebend. Aufgrund der enormen Bedeutung der Kreditwirtschaft für das reibungslose Funktionieren der Realwirtschaft konnte es immer darauf hinweisen, dass, wenn rasche Maßnahmen zur Herstellung des Vertrauens in der Kreditwirtschaft ausblieben, die Volkswirtschaft als Ganze mit nach unten gerissen werden würde (Shiller 2000). Das tatsächlich erfolgte zügige Eingreifen der Fed und des Schatzamts erweckte dann den Anschein, als ob Krisen rasch bewältigt werden

konnten und die jeweiligen Krisenbewältigungskosten bald schon durch das Wirtschaftswachstum im Allgemeinen und durch Kursanstiege überkompensiert würden. Die Definition der Krisenlösung blieb weitgehend in der Hand des Finanzkapitals. Statt die vorbeugende Regulierung zu stärken, setzte es auf mehr so genannte Transparenz, die allerdings meist nur auf „alte“ Finanzinstrumente und nicht auf Finanzinnovationen angewandt wurde.

Außer einigen skeptischen Volkswirten (Krugman, Roubini, Shiller) gab es in den USA keine gesellschaftliche Kraft, die für eine stärkere Regulierung des Finanzwesens eingetreten ist.

### Krisenmanagement – Analytische Vorüberlegungen

Das seit Anfang 2007 betriebene Management der Finanzkrise soll Aufschluss auf die Frage geben, inwieweit die oben festgestellte Hegemonie des Finanzkapitals erodiert. Ein Verlust an Hegemonie ist vor allem dann zu vermuten, wenn eine sichtbare Diskrepanz zwischen Versprechungen und Realität eintritt. Die Fähigkeit zu führen wird bei einer solchen Diskrepanz in Frage gestellt. Im Falle der jetzigen Krise wurden Erwartungen gegenüber Hypothekennehmern, Kapitalanlegern und der Politik enttäuscht. Haben diese Enttäuschungen tatsächlich bereits die Hegemonie des Finanzkapitals unterminiert? Dies soll anhand folgender Dimensionen untersucht werden:

- *Krisenursachen* – Wer definiert die Ursachen der Krise?
- *Krisenlösung* – Wer gibt die Lösungen vor, bzw. die Richtungen für die Suche nach Lösungen?
- *Krisenlasten* – Wer trägt die Masse der Lasten?

Für diese Dimensionen gilt es „Schwellenwerte“ zu benennen, ab denen keine Hegemonie mehr vorliegt. Dafür benenne ich in einem ersten Schritt die Position, die sich im Einklang mit der Hegemonie befindet, und kontrastiere sie mit jener, die zu dieser konträr steht und öffentlich geäußert wird. Zwischen diesen beiden Polen liegt eine zu identifizierende Position, die nicht mehr im Einklang mit Hegemonie gebracht werden kann. Angesichts der möglichen vielfältigen Schattierungen im Spektrum der hier behandelten Dimensionen bleibt die Identifizierung einer solchen Position ein recht willkürlicher Akt. Die Identifizierung dieser „Schwellenwerte“ soll hier anhand einiger Überlegungen plausibilisiert werden.

*Krisenursachen:* Die Pole sind „Versagen einzelner Akteure“ und „Finanzoperationen jenseits des normalen Kreditgeschäfts“. Im Zwischenbereich liegt die „Gier“ der Banker, doch diese Ursachendiagnose ist so allgemein, dass aus ihr kein Handeln abgeleitet werden kann. Würden „umfassende Regulierungsdefizite“ als Krisenursache angesehen werden, dann läge keine Hegemonie des Finanzkapitals mehr vor.

*Krisenlösung:* Krisenlösungsstrategien können in kurz- und langfristig sowie

hinsichtlich des Durchsetzungsmodus differenziert werden. Bezüglich der unmittelbaren Eindämmung der Krise bestehen die Pole aus „Hilfe für Finanzakteure“ und „Hilfe für verschuldete private Haushalte“. Im Zwischenraum liegt stark konditionalisierte Hilfe für Finanzakteure. Allerdings können kurzfristige Konzessionen zum Hegemonieerhalt beitragen. Deshalb gehören zur Beurteilung die Vorkehrungen gegen Wiederholungen, wobei sich diesbezüglich die Positionen „mehr Transparenz“ und „Verbot eines umfassenden Spektrums an Finanztransaktionen“ gegenüberstehen. Da oben die Hegemonie des Finanzkapitals anhand der Fähigkeit, seinen Handlungsspielraum signifikant zu erhöhen, festgestellt wurde, wäre sie dann in Frage gestellt, wenn als Krisenprävention eine starke, unabhängige Aufsicht über Finanzoperationen eine Mehrheit finden würde. Hinsichtlich des Durchsetzungsmodus bestehen die Pole „im Konsens“ und „Erpressung“. Wenn Kongress und Bevölkerungsmehrheit die Lösung nicht mit trägt, dann geht Hegemonie in Dominanz über.

*Krisenlasten:* Die Pole sind „Hypothekennehmer/Steuerzahler“ und „Investoren/Finanzinstitute“. Die Kursstürze vernichten selbstverständlich das Vermögen einzelner Investoren und lassen einzelne Institute untergehen, wobei die Stellung des Finanzkapitals als solchem unangetastet bleiben kann. Hegemonieverlust kann festgestellt werden, wenn die übrig gebliebenen Investoren jenseits ihrer Buchwertverluste noch Lasten der Krise zu tragen haben, wie z. B. zusätzliche Steuern.

Anhand dieser Dimensionen und Schwellenwerten wird im Folgenden das bisherige Krisenmanagement untersucht, wobei das Hauptaugenmerk auf dem Krisenmanagement seit dem Bankrott der Lehmann Brothers liegt.

### Phase I: Stagnation der Immobilienpreise

Der Krise ging ein spektakulärer Anstieg der Immobilienpreise voran, der unter anderem durch eine massive Ausweitung des Markts für Hypothekenderivate angetrieben wurde (vgl. Herr & Stachuletz 2007; Scherrer 2008). Da die Hypotheken im Glauben auf steigende Immobilienpreise aufgenommen wurden, war eine künftige Krise spätestens seit dem diese Preise stagnierten, nämlich ab Mai 2006, zu vermuten. Abgesehen von wenigen Ökonomen wurde die Immobilienpreisentwicklung nicht öffentlich thematisiert, erst die Konkursanmeldung der zweitgrößten Hypothekenbank, New Century Financial Corporation, im April 2007, ließ die Medien aufhorchen. Sie behandelten diesen Konkurs aber als Einzelfall, als Folge einer besonders aggressiven Expansionsstrategie und unüberlegtem Handeln einkommensschwacher Haushalte (Veiga 2008). Bereits damals kam im Kongress die Forderung auf, eine drohende Welle von Zwangsversteigerungen durch gezielte Hilfe an säumige Hypothekennehmer abzuwenden (Schumer 2007). Die Bush-Regierung half jedoch erst im Herbst 2007 den Eigenheimbesitzern mit einem sehr bescheide-

nen Programm aus, welches an der rasanten Steigerung der Zahl an Zwangsversteigerungen nichts änderte (siehe unten).

Die Ratingagentur Moody's stufte die Bonität von Subprime-Anleihen zum ersten Mal im Juni 2007 herab. Einige Fonds verweigerten daraufhin ihren Investoren die Rücknahme des eingezahlten Geldes und Ende Juli drohte der deutschen staatlichen IKB die Zahlungsunfähigkeit. Nach weiteren Abstufungen (Jones 2008) froren die Ausleihungen unter den Banken ein. Nun erst reagierte die US-Notenbank (Fed) und versorgte in außergewöhnlichen Auktionen die Banken mit Liquidität. Seit Dezember 2007 erlaubt die Fed auch zweifelhaftere Hypothekenanleihen als Sicherheiten für ihre Ausleihungen an die Banken. Somit muss die Fed eventuell selbst die Ausfälle tragen. Zusätzlich begann die Fed im August 2007 die erste von vielen weiteren Senkungen des Leitzinssatzes. Im Februar 2007 legte die Bush Regierung zudem ein Konjunkturprogramm auf (Michaud/Nelson 2007).

In dieser Phase wurde das Fehlverhalten des Finanzkapitals noch kaum thematisiert, der Fokus lag mehr auf den Schuldner und einzelnen Finanzinstitutionen, die Krisenbewältigungsstrategien waren hauptsächlich geldpolitischer Art und die ersten Opfer der Krise, überschuldete Hausbesitzer, erhielten keine Hilfe. Die Hegemonie des Finanzkapitals war noch ungebrochen.

### Phase II: Rettung einzelner Finanzinstitute

Die Ausweitung der Krise ließ zunehmend Kritik an den Banken aufkommen, so dass sich das US-Finanzministerium genötigt sah, diese stärker in die Verantwortung zu nehmen. Es drängte die Großbanken, einen Rettungsfonds zu finanzieren, der herunter gestufte Anleihen aufkaufen und so die einzelnen Banken von ihren Risiken befreien sollte. Die Banken zögerten und bereits im März 2008 musste die Fed mit eigenem Geld beim Auffangen eines einzelnen Instituts einspringen, der großen Investmentbank Bear Stearns. Sie garantierte für Kreditderivate im Wert von 29 Mrd. Dollar, um den Notverkauf an den Konkurrenten JP Morgan Chase zu ermöglichen. Keiner der Gläubiger von Bear Stearns erlitt Verluste, allein die Aktionäre wurden billig abgespeist, doch ohne Rettung hätten sie alles verloren (Torres/Martin 2008).

Nach der Rettung von Bear Stearns glaubten alle, dass größere Institute aufgefangen werden würden. In der Tat wurde am 11. Juli 2008 der Hypothekenfinanzierer IndyMac von der Einlagenversicherung FDIC übernommen, die von Kosten in Höhe von ca. 8,9 Mrd. Dollar ausgeht. Zwei Monate später musste das US-Finanzministerium die zwei Hypothekengiganten Freddie Mac und Fannie Mae unter staatliche Zwangsverwaltung stellen. Diese kaufen im öffentlichen Auftrag und unter Auflagen Hypotheken auf, um den Eigenheimbesitz für die breite „Mittelklasse“ zu ermöglichen. Privaten Hypothekengebäcken galten sie als lästige Konkurrenz und den Marktgläubigen als staatlicher Sünden-



fall. In der konservativen Rhetorik sind diese quasi-staatlichen Hypothekenbanken die Verursacher der Krise. Doch satzungsgemäß konnten sie keine Finanzderivate verkaufen und ihr Hypothekenbestand wuchs während des Immobilienbooms unterdurchschnittlich (Palley 2008).

Am 14. September 2008 meldete die bis dato viertgrößte US-Investmentbank, Lehman Brothers, Gläubigerschutz an. Dem Finanzministerium war es nicht gelungen, ähnlich wie im Falle von Bear Stearns, eine privatwirtschaftliche Auffanglösung mit staatlichen Garantien einzufädeln. Die unterlassene Hilfe für Lehman wird kontrovers bewertet. Finanzminister Paulson stellte das Faltenlassen dieser Investmentbank als Versuch dar, die Finanzakteure stärker in die Pflicht zu nehmen. Ein Kommentator der *Financial Times* sah darin hingegen eine Maßnahme zur Beseitigung der Konkurrenz von Goldman Sachs, der Paulson früher vorgestanden hatte. Auffällig sei gewesen, dass das Verbot von Leerverkäufen erst nach dem Kurseinbruch von Lehman wieder eingeführt wurde, und zwar rechtzeitig, um Goldman Sachs vor den Spekulanten zu schützen (Gapper 2008). Goldman Sachs stünde vor allem deshalb besser als die Konkurrenz da, weil das Bankhaus sich gegen Kursverluste der von ihm angepriesenen Hypothekenanleihen durch gleichzeitige Spekulationsgeschäfte für erwartete Kursverluste abgesichert hatte (Stein 2007).

In dieser Phase wurde die Krise offensichtlich, am Ende war ihre systemische Dimension nicht mehr zu verleugnen. Zunächst galten die Bankenzusammenbrüche noch als Einzelfälle, die zudem unter staatlicher Vermittlung von der Privatwirtschaft aufgefangen werden konnten. Selbst nachdem Zentralbank und Steuergelder massiv eingesetzt worden waren, blieb der Anschein gewahrt, dass der Staat das Bankkapital in die Verantwortung nimmt. Allerdings förderte er damit die Bankkonzentration. Das Finanzkapital verlor zwar im Zuge der Ausbreitung der Krise seinen bisherigen Nimbus des Erfolgs, doch seine Stellung im Krisenbewältigungsprozess blieb unangefochten. Hilfe für Hausbesitzer oder arbeitslose „einfache“ Bankangestellte blieb aus. Das Finanzkapital bewahrte seine Hegemonie.

### Phase III: Umfassender Aufkauf fauler Kredite

Nach dem Lehman-Schock verunsicherte am 16. September die staatliche Rettung des weltgrößten Versicherungskonzerns A.I.G. die Finanzwelt tief greifend. A.I.G. hatte in einem Umfang von 440 Mrd. Dollar die Wall-Street-Spekulationen durch Credit Default Swaps abgesichert. Angesichts der immensen Größe des Markts für Kreditausfallversicherung beruhigte die staatliche Garantie für A.I.G. in Höhe von 85 Mrd. Dollar nicht. Auf die aufkommende Panik reagierten Finanzminister Paulson und Zentralbankchef Bernanke am 19. September 2008 mit dem Plan eines umfassenden Rettungspaketes. Mit dem Argument der unmittelbaren Dringlichkeit verlangten sie einen Blan-

koscheck vom Kongress in Höhe von 700 Mrd. Dollar, der zum Aufkauf der faulen Kredite nach dem Ermessen des Finanzministers eingesetzt werden sollte. Das bereits am 3. Oktober 2008 von Präsident Bush unterzeichnete Gesetz *Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (EESA)* weicht im Kern nicht von der ursprünglichen Fassung ab.

Sicherlich hat Paulson die vom Kongress eingeforderten Änderungen erwartet. Dieser verlangte und bekam weitgehende Befugnisse zugestanden, Rechenschaft über die Verwendung des Geldes verlangen zu können. Nach der Einigung mit der Führung des Abgeordnetenhauses überraschte dann allerdings die Haltung vieler Abgeordneter von Paulsons eigener Partei, der Republikaner. Diese teilten nicht einmal seine Krisendiagnose. Sie sahen keine Gefahr für die gesamte Wirtschaft. Diese Einschätzung speiste sich aus ihrem Wunsch, das Markenzeichen ihrer Politik, die Ablehnung von „big-government“ nicht zu kompromittieren. Sie befürchteten zudem, dass ihre WählerInnen eine Unterstützung der reichen Finanzakteure im fernen New York City angesichts des Preisverfalls ihrer Eigenheime nicht gutheißen würden (Calmes 2008). Paulson verlor die Abstimmung im Abgeordnetenhaus 228 zu 205.

Die Befürworter des Rettungsplans brachen den Widerstand im Abgeordnetenhaus durch drei Aktionen. Erstens starteten sie eine Medienkampagne über den Zusammenhang von „fiktiver“ und „realer“ Ökonomie, natürlich in anderer Begrifflichkeit: „The notion that Main Street and Wall Street are separate and distinct is inaccurate“ (Financial Services Roundtable 2008). Beliebt war auch, alle zu Mitschuldigen zu erklären: „We are all to blame. ... who made the decision to take on that mortgage she couldn't really afford? (...) Well, you and I did.“ (McLean 2008; kritisch: Kuttner 2008). Auch Paul Krugman rief zur Verabschiedung des von ihm scharf kritisierten Rettungsplans auf: „because we're in the middle of a financial panic“ (Krugman 2008c). In der Tat, die behauptete Gefahr, dass die Finanzkrise die gesamte Ökonomie erfassen könnte, gewann rasch durch die weiteren Kursverluste an der Börse an Glaubwürdigkeit. Viele änderten daraufhin ihre Meinung über den „bail out“ (Herszenhorn 2008). Zweitens wurde – ganz ungewöhnlich – eine Abstimmung im Senat der im Abgeordnetenhaus vorgezogen. Am 2. Oktober 2008 billigte der Senat mit 74 zu 25 das Rettungspaket. Drittens wurde zur Absicherung des besser verdienenden Klientels der Republikaner die Einlagensicherung auf 250.000 Dollar angehoben. Am 3. Oktober wurde der von einer ganz breiten Koalition von Verbänden des Finanzwesens und des Industriekapitals begrüßte Rettungsplan (siehe [www.fsround.org](http://www.fsround.org) 30.9.08; [www.aba.com](http://www.aba.com) 1.10.08; [www.managedfunds.org](http://www.managedfunds.org) 3.10.08) schließlich vom Abgeordnetenhaus mit 263 zu 171 dank der Stimmen der Demokraten verabschiedet. Eine knappe Mehrheit der Republikaner beließ es beim Nein: 91 zu 108. In der Bevölkerung blieb der Rettungsplan unpopulär. In einer Umfrage lehnten 53% der Befragten den Plan ab, nur 28% befürworteten ihn (Norris 2008).

## Das 700 Milliarden Dollar Rettungspaket

Das verabschiedete Gesetz sieht die Einrichtung eines Troubled Asset Relief Program (TARP) vor. Dieses autorisiert das Finanzministerium, in Not geratenen Banken faule Kredite im Gesamtwert von bis zu 700 Mrd. Dollar abzukaufen. Damit soll erreicht werden, dass die Banken wieder Kredite an Unternehmer vergeben und der Wirtschaftskreislauf im Schwung bleibt.

Der ursprüngliche Paulson-Plan setzte zwar systemisch an, stellte aber nicht die Systemfrage. Im Gegenteil, es war ein Rettungsplan ohne Auflagen. Das verabschiedete Gesetz fiel nicht so eindeutig zugunsten der Finanzindustrie und der Machtfülle des Finanzministeriums aus. Von den fünf Mitgliedern des Leitungsgremiums (The Financial Stability Oversight Board) vertreten zwei Mitglieder staatliche Institutionen, die für Maßnahmen gegenüber EigenheimbesitzerInnen verantwortlich sind (Sec. 104 (b)). Das Gremium ist verpflichtet, den Kongress zeitnah von seinen Aktivitäten zu unterrichten (Sec. 104 (g)). Der Kongress erhält sein eigenes Komitee von FinanzexpertInnen (Sec. 125). Es beinhaltet zudem, dass im Falle der Inanspruchnahme staatlicher Gelder über 300 Mill. Dollar hinaus das Gehalt der fünf höchst bezahlten Vorstandsmitglieder keine Anreize für risikoreiches Verhalten enthalten darf und ihnen auch keine großzügigen Abfindungen zustehen (Sec. 111). Eine Begrenzung der Gehälter sieht das Gesetz allerdings nicht vor. Trotz dieser Kompromisse entspricht das Gesetz im Wesentlichen den Vorstellungen des Finanzkapitals, da es sowohl den Mechanismus zum Aufkauf der faulen Kredite als auch insbesondere die Methode für deren Bewertung dem Finanzminister überlässt (Sec. 101 (d)).

Paulson verteidigte seinen diskretionären Spielraum mit dem Konzept „umgekehrter“ Auktionen. Banken mit niedrigeren Angeboten würden zuerst den Zuschlag für ihre faulen Kreditpakete erhalten. Da aber gerade die besonders prekären Banken schnell ihre problematischen Kredite loswerden müssen, besteht die Gefahr, dass diese ihre Kredite zu preiswert im Verhältnis zu ihrem Liquiditätsbedarf anbieten. Umgekehrt könnten die noch lebensfähigeren Banken ihre Kreditpakete zu einem zu hohen Preis anbieten und damit sich eine Subvention erschleichen (Palley 2008). Weniger in Reaktion auf die Kritik an diesen Auktionen, als aufgrund der zeitlichen Verzögerungen, die mit der Entwicklung eines solchen Auktionsverfahren verbunden sind, wechselte Paulson bereits nach zehn Tagen den Kurs und vergab die erste Tranche von 250 Mrd. Dollar an Banken im Austausch von Vorzugsaktien. Auf einen Sitz im Aufsichtsrat der bedachten Banken verzichtete das Finanzministerium, es will nur als „silent partner“ agieren (*New York Times* Editorial 2008c). Mithin muss das Führungspersonal dieser Banken nicht befürchten, strenger beaufsichtigt oder gar abgelöst zu werden.

Mit der Verwaltung des Geldes betraute Paulson zudem ihm vertraute Personen von Goldman Sachs: u.a. Ed Frost für den Aufbau des Office of Financial

Stability, Neel T. Kashkari für die Leitung von TARP und Edward M. Liddy für die Führung von A.I.G. Die operative Umsetzung des Rettungsprogramms soll von zehn Banken durchgeführt werden, wobei Goldman Sachs im Ausschreibungsverfahren seine Dienste gratis angeboten hat (Christie/Schmidt 2008; Creswell/White 2008). So liegt das Rettungspaket operativ in den Händen nicht nur von Finanzmarktakteuren im Allgemeinen, sondern von einem Bankhaus, das vom politischen Management der Krise bisher am meisten profitierte (siehe oben).

Bisher ist nicht erkenntlich, dass die Banken die staatlichen Hilfen für den beabsichtigten Zweck, nämlich die Kreditvergabe wieder in Gang zu setzen, nutzen. Vielmehr bestehen Hinweise, dass das Geld zum Aufkauf anderer Banken genutzt werden soll (*New York Times* Editorial 2008d). Ferner haben die Banken bisher für 2008 ihre Gehalts- und Prämienzahlungen insgesamt nicht reduziert (Bowers 2008).

## Gegenhegemoniale Alternativen?

Am bisherigen Krisenmanagement wurde vielfach Kritik geäußert. Insbesondere Hausbesitzer- und Verbraucherverbände argumentieren, dass die Lösungen bei der Ursache ansetzen sollten, nämlich bei den nicht bedienten Hypotheken. Wenn die überschuldeten Hausbesitzer in die Lage versetzt werden würden, ihre monatlichen Hypothekenraten zu zahlen, dann müssten die Investoren keine Ausfälle mehr befürchten und die Märkte würden sich beruhigen (Schumer 2007). Die Bush-Regierung antwortete auf solche Forderungen im Herbst 2007 mit der Gründung einer Private-Public-Partnership „Hope Now Alliance“, die mittels staatlicher Gelder auf freiwilliger Basis Zwangsversteigerungen vermeiden helfen sollte. Doch wirksame Hilfe wird durch die strukturellen Änderungen im Hypothekengeschäft erschwert. Zwischen den Hypothekenbanken und den verschuldeten Hausbesitzern stehen die Hypothekendienstleister, die die monatlichen Zahlungen überwachen. Dem Dienstleister wird der zusätzliche Personalaufwand nicht vergütet, der beim Neuaushandeln der Konditionen entsteht. Zudem bleibt das Risiko des Ausfalls weiterhin hoch, so dass bei fallenden Immobilienpreisen die Verzögerung der Zwangsversteigerung den Verlust erhöht. Die Investoren, die verbrieft Hypotheken von den Banken gekauft haben, wehren sich ebenfalls gegen Modifikationen der Konditionen (Cordell 2008: 4). Entsprechend kam es bisher nur zu wenigen Abänderungen der Hypothekenkonditionen (*New York Times* Editorial 2008a).

Deshalb fordern einige Ökonomen beider Parteien alle Hypotheken von Eigenheimen in Hypotheken mit einer langen Laufzeit und einem festen Zinssatz umzuwandeln und unter das Dach der nun wieder staatlich kontrollierten Fannie Mae and Freddie Mac zu platzieren. Sie vermuten Kosten in Höhe der

Hälfte des Paulsonschen Rettungsplan (Hubbard/Mayer 2008; Blinder 2008), so dass eine solche Lösung gewisse Chancen haben könnte, zumal die Leiterin der FDIC Sheila Bair ankündigte, gemeinsam mit dem Schatzamt die Konditionenänderung durch Standardisierung zu vereinfachen. Die nach Marktwert nun größte US-Bank, JPMorgan Chase, verkündete wenige Tage später einen Plan zur Abänderung der Hypothekenkonditionen für ein Volumen von 110 Mrd. Dollar an, einem Drittel der von der Bank selbst gehaltenen und verwalteten Hypotheken. Weitere ca. 1,2 Billionen Dollar Hypotheken verwaltet die Bank bloß im Namen von Investoren und sind entsprechend von geplanten Änderungen ausgenommen (Bajaj/Dash 2008).

Änderungen der Konditionen gehören in Krisenfällen zum Standardgeschäft von Banken (im internationalen Geschäft besorgt dies der London Club), so dass auch bei einer umfassenderen Anpassung der Hypothekenkonditionen nicht das Finanzkapital als solches in Frage gestellt wird, zumal es sich in solchen Krisen selbst günstig refinanzieren kann.

Jenseits von Verbänden der Eigenheimbesitzer ist allerdings noch keine organisierte gesellschaftliche Kraft erkennbar, die sich um schlüssige Alternativen bemüht. Auf den Webseiten beider Gewerkschaftsdachverbände, AFL-CIO und Change-to-Win, fand sich Ende Oktober weder eine Stellungnahme zu dem Rettungsplan der Regierung noch zur Finanzkrise im Allgemeinen. In den bisherigen Anhörungen im Kongress sind diese Organisationen gleichfalls nicht präsent. Allein das gewerkschaftsnahe Economic Policy Institute hat kurze, recht allgemein gehaltene Stellungnahmen verfasst (Mishel *et al.* 2008). Ansonsten sind vor allem Stimmen kritischer Ökonomen zu vernehmen.

Obgleich Alan Greenspan spektakulär eingestanden hat, dass es ein Fehler war, die Kreditausfall-Swaps nicht zu regulieren, hat er seinen Glauben in das Funktionieren des Marktes nicht verloren: „What I wanted to point out was that excluding credit default swaps, the derivatives markets are working well“ (Greenspan 2008: 33). Umfassendere Regulierungskonzepte propagieren seine langjährigen Kritiker Joseph Stiglitz und Paul Krugman. Während Krugman für die zeitweilige Verstaatlichung der Banken eintritt, aber sonst keine weiteren Konzepte ausgearbeitet hat (Krugman 2008a), benannte Stiglitz bei einer Kongressanhörung zentrale Eckpfeiler einer neuen Finanzarchitektur. Er fordert nicht nur eine schärfere Aufsicht, sondern auch das Verbot gewisser Finanzinnovationen, insbesondere die Verbriefung hoher Risiken (Stiglitz 2008). Angesichts fehlender organisierter Finanzkapitalkritiker ist es jedoch wahrscheinlicher, dass die Forderung nach mehr Transparenz aufgegriffen wird. Die Credit Default Swaps sollen öffentlich gehandelt werden, so die Forderung des Leiters der Börsenaufsicht S.E.C. Christopher Fox (Cox 19. October 2008, siehe auch Jones 2008).

## Mit Obama alles anders?

Der Sieger der Präsidentschaftswahl, der demokratische Kandidat Barak Obama ist sicherlich kein Marktgläubiger, doch ist von ihm ein direktes Vorgehen gegen das Finanzkapital kaum zu erwarten. Zu den sieben größten Spendern für Obama gehören die Manager von Goldman Sachs, JPMorgan und Citi (vgl. <http://www.opensecrets.org>). Zudem erhielt Obama starke und frühe Unterstützung durch Chicagoer Hedgefund Milliardär Kenneth C. Griffin (Phillips 2008: 174). Obama hielt sich bei den Debatten um das Bankenrettungspaket zurück, doch er sei, so sein Unterstützer Paul Krugman, von sehr erfahrenen Krisenmanagern wie Paul Volcker und Robert Rubin umgeben (Krugman 2008b).

Auf seiner Website findet sich kein direkter Hinweis auf die Finanzkrise, sondern neben Ideen zur allgemeinen Konjunkturanhebung nur Konzepte zur Sicherung des Eigenheimbesitzes: Transparenz und Schutz vor Betrug ([www.barackobama.com](http://www.barackobama.com)). In einer Rede im März 2008 wurde Obama etwas konkreter. Erstens sollten Banken, die Geld vom Staat erhalten, zumindest höhere Eigenkapitalquoten auferlegt bekommen. Zweitens sollte die Transparenz erhöht und Interessenkonflikte bei Ratingagenturen verhindert werden. Drittens sollten die Kompetenzen der Aufsichtsbehörden klar geordnet werden. Viertens sollten die Finanzoperationen unabhängig von der Rechtsform der Finanzakteure reguliert werden. Fünftens sollten Versuche, Märkte zu manipulieren, bestraft werden. Sechstens sollten systemische Risiken besser identifiziert werden. Zugleich betonte er, dass „unsere“ Kapitalmärkte „are the source of competitive advantage for our country.“ Entsprechend sollten die vorgeschlagenen Reformen dem Ziel dienen, „to keep our financial institutions competitive“ (Obama 2008).

Auch nachdem die Demokraten die Kongresswahlen gewonnen haben, ist nicht mit einem scharfen Vorgehen gegen das Finanzkapital zu rechnen. Die Finanzcenter der USA sind seit 1992 Hochburgen der Demokraten geworden. Hedge Funds gaben bereits 2006 dreimal mehr Spenden an Demokraten als an Republikaner. Die wichtigen demokratischen Senatoren Schumer und Dodd haben diese entsprechend auch verteidigt (Phillips 2008: 170-174). Nach dem der von den Demokraten geführte Senat das Bankenrettungspakt verabschiedet hatte, versuchte der Mehrheitsführer der Demokraten, Harry Reid, seine KollegInnen vergebens dazu zu überreden, die Arbeitslosenbezüge für 800.000 arbeitslose US-AmerikanerInnen zu verlängern (*New York Times* Editorial 2008b).

## Fazit

Kurz vor Einreichung dieses Beitrags las ich zwei sehr unterschiedliche Interpretationen des Krisenmanagements, beide aus einer generell kapitalismuskriti-

schen Perspektive. Naomi Klein, kanadische Journalistin mit „No Logo“ zu Weltruhm gekommen, sieht im 700 Mrd. Rettungspaket die letzte Plünderungsaktion der Regierung Bush vor ihrem Abgang. Sie vergleicht das Verhalten von Schatzminister Paulson mit dem der europäischen Kolonialisten, die kurz bevor sie ihre Kolonien aufgaben, alles Gold mitgehen ließen. Das Schatzamt sei für viele künftige Jahre zur „bottomless cash machine“ der Banken umfunktioniert worden (Klein 2008). Während Klein für Paulson die Metapher Kolonialist nutzt, sieht der französische Ökonom Frédéric Lordon „Karl“ Bernanke und „Wladimir Iljitsch“ Paulson bedeckt mit einer Schirmmütze mit rotem Stern, die ihnen zwar nicht stehe, doch „sie haben wenigstens begriffen, dass sie im Ernstfall die neue Kopfbedeckung aufbehalten müssten“ (Lordon 2008: 19).

Für Lordon steht im Vordergrund, dass die Marktgläubigkeit erschüttert wurde, und dass beim Krisenmanagement die Lehren der Weltwirtschaftskrise beherrschend nicht auf die Selbstheilungskräfte des Marktes vertraut wird. Dies ist sicherlich zu begrüßen, doch angesichts der Freiheit, die das Rettungspaket zum einem dem Finanzminister und zum anderen den Banken lässt, erscheint mir zum jetzigen Zeitpunkt die Macht des Finanzkapitals noch ungebrochen, allerdings ist ihr Nimbus angekratzt. Der systemische Charakter der Krise ist allgemein anerkannt und die Ursache wird mittlerweile zumeist (aber nicht durchgängig) auf fehlende Regulierung zurückgeführt. Diese Ausprägungen der beiden zur Analyse der Qualität von Hegemonie mit herangezogenen Dimensionen sprechen zunächst für einen Verlust an Hegemonie des Finanzkapitals. Beim näheren Hinsehen wird deutlich, dass aus der Anerkennung des systemischen Charakters der Krise nicht die Infragestellung des spekulativen Finanzwesens geschweige denn des Kapitalismus als solchem folgt. Eine Forderung nach Begrenzung des Finanzwesens auf Einlagen und Kreditgeschäft ist nicht zu vernehmen. Die Ursachendiagnose begrenzt sich auf Teilbereiche, für Greenspan sogar allein auf die Credit Default Swaps. Die Krisenlösungen samt ihrer konkreten Umsetzung werden fast ausschließlich durch Akteure des Finanzwesens konzipiert. Entsprechend haben die Finanzakteure Vorrang und werden von einer schärferen Aufsicht bisher verschont. Nachdem die Lasten der Entwertung des Kapitals auf die SteuerzahlerInnen umverteilt wurden, beginnen die Banken nun ihren KundenInnen entgegenzukommen, indem sie die Zins- und Rückzahlungsbedingungen der Hypotheken senken. Nach der „Plünderung des Schatzamts“ (Klein) leisten sie sich kleine materielle Zugeständnisse, in der Hoffnung die Ausfälle gering zu halten und das Image aufbessern zu können. Zugleich nutzen die Banken die Krise für das, was Marx für die normale kapitalistische Krisenüberwindungsstrategie gehalten hat, nämlich zur Zentralisation des Kapitals. Dadurch ist das Kapital bekanntlich selten schwächer geworden.

Gleichwohl ist die Hegemonie des Finanzkapitals angekratzt. Sein „sich ande-

rer Leute Geld aneignender“ Charakter wird sichtbarer und seine Macht nimmt stärker die Form von Erpressung statt hegemonialer Führung an. Es bedarf jedoch breit getragener Konzepte einer Ökonomie ohne spekulatives Kapital und gesellschaftlicher Kräfte, die diese durchsetzen wollen. Beides ist bisher in den USA nicht sichtbar. Aus der Perspektive der Weltsystemtheorie könnte dies sowieso nur dem nächsten territorial definierten Hegemon gelingen, in der Glaskugel Arrighis wäre das China.

## Literatur

- Aglietta, Michel (2000): Capitalism at the Turn of the Century: Regulation Theory and the Challenge of Social Change, in: ders. *A Theory of Capitalist Regulation. The US Experience*. London; New York: Verso, 388-445.
- Altwater, Elmar (2004): Inflationäre Deflation oder die Dominanz der globalen Finanzmärkte, in: *PROKLA* 134, Jg. 34, Nr. 1, 41-59.
- Amin, Samir (2000): Die politische Ökonomie des 20. Jahrhunderts, in: *Utopie kreativ* 119, 853-876.
- Arrighi, Giovanni (2007): *Adam Smith in Beijing. Lineages of the Twenty-First Century*. London: Verso.
- Baja, Vikas; Dash, Eric (2008): Banks Alter Loan Terms to Head Off Foreclosures, in: *New York Times*, 1. November.
- Bhagwati, Jagdish N. (1998): The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars, in: *Foreign Affairs*, May/June.
- Blinder, Alan, S. (2008): Economic View from the New Deal, a Way Out of a Mess, in: *New York Times*, 24. Februar.
- Blomert, Reinhard (2003): *Die Habgierigen. Firmenpiraten, Börsenmanipulation: Kapitalismus außer Kontrolle*. München, Kunstmann.
- Boris, Dieter et al. (Hrsg.) (2000): *Finanzkrisen im Übergang zum 21. Jahrhundert - Probleme der Peripherie oder globale Gefahr?* Marburg: Metropolis.
- Bowers, Simon (2008): Wall Street banks in \$70bn staff payout. Pay and bonus deals equivalent to 10% of US government bail-out package, *The Guardian* 18. Oktober.
- Boyer, Robert (2000): Is a Finance-led Growth Regime a Viable Alternative to Ford-ism? A Preliminary Analysis, in: *Economy and Society* Vol. 29 Nr. 1, 111-145.
- Bundesbank (2008): Basel II - Die neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung, [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de).
- Calmes, Jackie (2008): With Election Near, a Populist Strain Tugs at the Republican Party, in: *New York Times* 2. Oktober.
- Candeias, Mario (2004): *Neoliberalismus. Hochtechnologie. Hegemonie. Grundrisse einer transnationalen kapitalistischen Produktions- und Lebensweise*. Eine Kritik. Hamburg: Argument Verlag.
- Christie, Rebecca; Schmidt, Robert (2008): Treasury to Hire Asset Management Firms to Jumpstart Rescue, in: *Bloomberg.com*, 10. April.
- Creswell, Julie; White, Ben (2008): The Guys from 'Government Sachs,' in: *NYTimes.com*, 19. Oktober.
- Cordell, Larry et al. (2008): The Incentives of Mortgage Servicers: Myths and Realities. *Finance and Economics Discussion Series*. Washington, D.C.: Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board.
- Cox, Christopher (2008): Swapping Secrecy for Transparency, in: *NYTimes.com* 19. Oktober.
- Davis, Mike (1986): *Phoenix im Sturzflug: zur politischen Ökonomie der Vereinigten Staaten in den achtziger Jahren*. Berlin: Rotbuch-Verlag.
- Dieter, Heribert (1998): *Die Asienkrise. Ursachen, Konsequenzen und die Rolle des Internationalen Währungsfonds*. Marburg: Metropolis-Verlag.
- Editorial (2008a): Show Us the Hope, in: *New York Times*, 2. Oktober.
- Editorial (2008b): Meanwhile, in the Economy, in: *New York Times*, 5. Oktober.

- Editorial (2008c): Mr. Paulson's Client, in: *New York Times*, 14. Oktober.
- Editorial (2008d): Loans? Did We Say We'd Do Loans? in: *New York Times*, 29. Oktober.
- Financial Services Roundtable (2008): Gemeinsame Erklärung von Verbänden der Finanzwirtschaft, 25. 09. 2008, <http://www.fsround.org/policy/pstatements/pdfs/Recoverytradeletter.pdf>
- Frank, Thomas (2001): *Das falsche Versprechen der New Economy. Wider die neoliberale Schönfärberei*. Frankfurt: Campus.
- Gapper, John, (2008): Whatever is good for Goldman ..., in: *Financial Times*, Columnist, 24. September.
- Gill, Stephen (1990): *American Hegemony and the Trilateral Commission*. New York City, Cambridge University Press.
- Gowan, Peter, (1999): *The Global Gamble: Washington's Faustian Bid for World Dominance*, London, Verso.
- Gramsci, Antonio (1991ff): *Gefängnishefte 1-15*, 7 Bände, hrsg. von Klaus Bochmann, Wolfgang Fritz Haug, Hamburg; Berlin: Argument Verlag.
- Greenspan, Alan (2008): Testimony: The Financial Crisis and the Role of Federal Regulators, Thursday, 23. October 2008, *House of Representatives, Committee on Oversight and Government Reform*. Washington, D.C HGO297.000.
- Helleiner, Eric (1994): *States and the Reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca: Cornell University Press.
- Herr, Hansjörg; Stachuletz, Rainer (2007): „New Fashion in Finance“ und Finanzmarktstabilität. *WSI Mitteilungen* 60, 650-656.
- Herszenhorn, David (2008) Word Reaches Congress: As the Market Goes, So Goes the Electorate in: *New York Times*, 2. Oktober 2008.
- Hubbard, Glenn, Mayer, Chris (2008): First Let's Stabilize Home prices, in: *The Wall Street Journal* 3. Oktober 2008.
- Huffschnid, Jörg (1999): *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*. Hamburg: VSA-Verlag.
- Huffschnid, Jörg et al. (ed.) (2007): *Finanzinvestoren: Retter oder Raubritter? : Neue Herausforderungen durch die internationalen Kapitalmärkte*. Hamburg: VSA-Verlag.
- Jones, Sam (2008). When junk was gold. *Financial Times*, 17. Oktober.
- Kellermann, Christian (2006): *Die Organisation des Washington Consensus. Der Internationale Währungsfonds und seine Rolle in der internationalen Finanzarchitektur*. Bielefeld: Transcript.
- Klein, Naomi (2008): The Bailout: Bush's Final Pillage, in: *The Nation*, 29. Oktober.
- Krippner, Greta R. (2005): The Financialization of the American Economy, in: *Socio-Economic Review* Vol. 3, Nr. 2, 173-208.
- Kroszner, Randall; S. Strahan, Philip E. (2007): Regulation and Deregulation of the U.S. Banking Industry: Causes, Consequences and Implications for the Future, in: Rose, Nancy L. (ed.) *Economic Regulation and Its Reform: What have we learned?* Washington D.C.: National Bureau of Economic Research Project on Regulatory Reform.
- Krugman, Paul (2008a): Cash for Trash, in: *New York Times*, 22. September.
- Krugman, Paul (2008b): The 3 A.M. Call, in: *New York Times*, 29. September.
- Krugman, Paul (2008c): Op-Ed Columnist Edge of the Abyss, in: *New York Times*, 3. Oktober.
- Kuttner, Robert (2008): Battle of the Narratives, in: [www.prospect.org](http://www.prospect.org) American Prospect, 28. Oktober.
- Labaton, Stephen (2003): New Agency Proposed to Oversee Freddie Mac and Fannie Mae. *New York Time*, 11. September.
- Labaton, Stephen (2008): Agency's '04 Rule Let Banks Pile Up New Debt, and Risk *New York Times*, 2. Oktober.
- Lordon, Frédéric (2008): Schulden für alle, in: *Le Monde diplomatique* Nr. 8705 vom 10.10., 1, 18-19.
- Lütz, Susanne (2002): *Der Staat und die Globalisierung von Finanzmärkten: regulative Politik in Deutschland, Großbritannien und den USA*, Frankfurt/Main: Campus.
- McLean, Bethany (2008): The Borrowers, in: *New York Times*, 3. Oktober.
- Michaud, François-Louis; William, Nelson (2008): Central bank actions in response to the turmoil in money markets. *BIS Quarterly Review*, Bank for International Settlements, Juli, 12-13.

- Mishel, Lawrence et al. (2008): Bailout plan must help the middle class and grow the economy, in: *EPI Policy Memorandum #129*, Washington DC, 29. September 2008.
- Norris, Floyd (2008): Off the Charts: How Voters See the Bailout, in: *New York Times*, 17. Oktober.
- Obama, Barack (2008): Transcript: 'Renewing the American Economy,' in: *New York Times*, 27. März.
- Palley, Thomas (2008): Saving the Financial System, in: [www.thomaspalley.com](http://www.thomaspalley.com), 25. September.
- Panitch, Leo; Gindin, Sam (2008): Finance and American Empire, in: *Panitch/Konings (2008)*, 17-47.
- Panitch, Leo; Konings, Martijn (eds.) (2008): *American empire and the political economy of global finance*, Houndmills: Palgrave Macmillan.
- Phillips, Kevin (2003): *Die amerikanische Geldaristokratie: eine politische Geschichte des Reichstums in den USA*, Frankfurt: Campus.
- Phillips, Kevin (2008): *Bad Money*. New York City: Viking.
- Reich, Robert B. (1997): *Locked in the Cabinet*. New York, Knopf.
- Sablowski, Thomas (2003): Bilanz(en) des Wertpapierkapitalismus. Deregulierung, Shareholder Value, Bilanzskandale. *PROKLA* 131, Jg. 33, Nr. 2, 210-234.
- Scherrer, Christoph (1999): *Globalisierung wider Willen? Die Durchsetzung liberaler Außenwirtschaftspolitik in den USA*. Berlin: Ed. Sigma.
- Scherrer, Christoph (2001): New Economy: Wachstumsschub durch Produktivitätsrevolution? *PROKLA* 122, Jg. 31 Nr. 1, 7-30.
- Scherrer, Christoph (2007): Hegemonie: Empirisch fassbar? in: Merkens, Andreas; Rego Diaz, Victor, *Mit Gramsci arbeiten*. Hamburg: Argument Verlag: 71-84.
- Scherrer, Christoph (2008): Anatomie und Eskalation der Subprime-Krise. *Informationsbrief Weltwirtschaft & Entwicklung*, W&E-Hintergrund, Januar, 2-4.
- Schumer, Charles E. (2007): Sheltering Neighborhoods from the Subprime Foreclosure Storm., *US Congress, Joint Economic Committee Fact Sheet*, 22. Juni.
- Shiller, Robert J. (2000): *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press.
- Silver, Beverly; Arrighi, Giovanni (2003): Polanyi's 'Double Movement': The Belle Époques of British and U.S. Hegemony Compared, in: *Politics & Society*, Vol. 31, Nr. 2, 325-355.
- Sinclair, Timothy J. (1999): Bond-Rating Agencies and Coordination in the Global Political Economy, in: Cutler, A. Claire; Haufler, Virginia; Porter, Tony (eds.), *Private authority and international affairs*, Albany: State University of New York Press, 153-167.
- Stein, Ben (2007): Everybody's Business; The Long and Short of It at Goldman Sachs, in: *New York Times*, 2. Dezember.
- Stiglitz, Joseph (2008): Testimony on the Future of Financial Services Regulation, before the *House Financial Services Committee Full Committee Hearing*, 21. Oktober.
- Streitfeld, David; Morgenson, Gretchen (2008): The Reckoning Building Flawed American Dreams, in: *New York Times*, 19. Oktober.
- Torres, Craig; Martin, Eric (2008): Paulson-Bernanke Steps Created Big Ripples, Leading to Rescue, in: [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com), 3. Oktober.
- Veiga, Alex (2008): Faulty accounting blamed for New Century's collapse, in: [www.azstarnet.com](http://www.azstarnet.com), Tucson, 27. März
- Weiler, Christian E. (2006): Drowning in Debt: America's Middle Class Falls Deeper in Debt as Income Growth Slows and Costs Climb, in: [www.americanprogress.org](http://www.americanprogress.org), Washington, D.C.: Center for American Progress.
- Wriston, Walter B. (1992): *The Twilight of Sovereignty: How the Information Revolution is Transforming our World*. New York City, Scribner Book Company.
- Zorn, Dirk et al. (2004): Managing Investors: How Financial Markets Reshaped the American Firm, in: Knorr Cetina, Karin; Preda, Alex, *The Sociology of Financial Markets*, London: Oxford University Press: 269-289