
Globale Politische Ökonomie

Herausgegeben von

Prof. em. Ph.D. Brigitte Young, Universität Münster, Deutschland

Prof. Dr. Hans-Jürgen Bieling, Universität Tübingen, Deutschland

Prof. Dr. Oliver Kessler, Universität Erfurt, Deutschland

Prof. Dr. Andreas Nölke, Goethe-Universität Frankfurt am Main, Deutschland

Im Zuge der beschleunigten Globalisierung seit den 1970er Jahren ist ein neues interdisziplinäres Forschungs- und Diskussionsgebiet entstanden, das als Globale Politische Ökonomie (GPÖ) bezeichnet wird. Die GPÖ markiert ein Schnittfeld, auf dem sich eine Vielzahl sozialwissenschaftlicher Disziplinen – von der Politik- und Wirtschaftswissenschaft, über die Soziologie und Geschichtswissenschaft bis hin zur Geographie und Rechtswissenschaft – begegnen und sich in der Analyse inter- und transnationaler politökonomischer Phänomene wechselseitig befruchten und inspirieren. In der jüngeren Vergangenheit haben sich mehrere, jeweils spezifisch zugeschnittene Analyseperspektiven herauskristallisiert, die ihre Aufmerksamkeit auf das Zusammenspiel von Produktion, Marktorganisation und politischer Regulierung unter Einschluss von politisch-soziologischen Machtverhältnissen, zivilgesellschaftlichen Kooperations- und Kommunikationsformen oder rechtlich-institutionellen Verfahren richten. Mit anderen Worten, die GPÖ befasst sich in der Analyse des globalen bzw. globalisierten Kapitalismus nicht zuletzt mit den vielfältigen materiellen und diskursiven Konflikten, die diesem eingeschrieben sind. Dies signalisiert, dass die Buchreihe bestrebt ist, ein breites Spektrum an Studien zu Wort kommen zu lassen, die unterschiedliche theoretische und methodische Zugänge abbilden. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit geht es unter anderem um folgende Schwerpunkte:

- Historische Entwicklungslinien spezifischer Gegenstandsbereiche der Globalen Politischen Ökonomie;
- Kritik und/oder Weiterentwicklung etablierter politökonomischer Theoreme, Paradigmen oder Kapitalismus-Konzeptionen;
- Feministisch-ökonomische Ansätze der Interaktion von globalen, lokalen und regionalen Wirtschafts- bzw. Entwicklungsprozessen;
- Wandel globaler Kräfteverhältnisse, d.h. politökonomischer Machtbeziehungen und staatlicher Organisationsmuster;
- Internationale Arbeitsteilung und Entwicklung der Nord-Süd-Beziehungen;
- Genese und Funktionsweise internationaler oder globaler Institutionen und Regime (Produktion, Handel, Finanzmärkte, Sicherheit, Umwelt, Energieversorgung etc.) sowie hierauf bezogener transnationaler Netzwerke;
- Regionale Integrationsprozesse sowie diese prägende Institutionen, Akteure und Kräfteverhältnisse;
- Grenzüberschreitende politökonomische Krisen, vor allem Verschuldungs-, Finanz- oder Stagnationskrisen;
- Globalisierung und Globalisierungskritik unter Einschluss globalisierter Kulturbeziehungen.

Ein wesentliches Ziel der Buchreihe besteht darin, die vielfältigen Analyseperspektiven der GPÖ nicht nur darzustellen, sondern auch kommunikativ miteinander zu vernetzen. In diesem Sinne sind auch Vorschläge für interdisziplinär angelegte und kohärent strukturierte Sammelbände willkommen. Publikationsideen und Manuskripte nehmen die Herausgeberinnen entgegen.

Marcel Heires • Andreas Nölke (Hrsg.)

Politische Ökonomie der Finanzialisierung

 Springer VS

Herausgeber
Marcel Heires
Andreas Nölke

Institut für Politikwissenschaft
Goethe-Universität Frankfurt am Main
Frankfurt am Main, Deutschland

ISBN 978-3-658-03777-2
DOI 10.1007/978-3-658-03778-9

ISBN 978-3-658-03778-9 (eBook)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer VS

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2014

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Lektorat: Verena Metzger, Monika Mülhausen

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer VS ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.
www.springer-vs.de

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis	7
Vorwort	11
<i>Christoph Deutschmann</i>	
Die Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Einleitung	19
<i>Marcel Heires/Andreas Nölke</i>	

I. Ursprünge und Perspektiven der Finanzialisierung

Entstehung und Krise des finanz-dominierten Akkumulationsregimes. Eine postkeynesianische Perspektive auf Finanzialisierung	33
<i>Engelbert Stockhammer</i>	
Vermarktlichung, Finanzialisierung und das Austeritätsparadigma der europäischen Krisenbewältigung. Eine polanyische Perspektive	49
<i>Alexander Ebner</i>	
Finanzialisierung, Neoliberalismus und der deutsche Ordoliberalismus in der EU-Krisenbewältigung	63
<i>Brigitte Young</i>	
Politik der Finanzialisierung. Zum Wohlfahrtsbeitrag des Finanzsektors in Rechnungslegungsstandards und volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung	79
<i>Andreas Nölke</i>	

II. Finanzialisierung des Finanzsektors

Finanzialisierung und die Performativität des Schattenbanksystems	97
<i>Oliver Kessler/Benjamin Wilhelm</i>	

Finanzialisierung und der Offshore-Hedge-Fonds-Nexus. Die Rolle der USA und Großbritanniens	115
<i>Jan Fichtner</i>	
Finanzialisierung in der Finanzmarkt-Kommunikation deutscher Großbanken	131
<i>Jürgen Beyer/Markus Wolf</i>	
Öffentliche Banken im Sog der Finanzialisierung.....	147
<i>Christoph Scherrer</i>	
Mikrofinanz zwischen „finanzieller Inklusion“ und Finanzialisierung	163
<i>Philip Mader</i>	

III.

Die Expansion der Finanzialisierung

Finanzialisierung und globale Peripherie	181
<i>Joachim Becker</i>	
„The new enclosures“. Zur Finanzialisierung von Land und Agrarwirtschaft ...	197
<i>Stefan Ouma</i>	
Was bleibt von der Nachhaltigkeit nach ihrer Finanzialisierung?	211
<i>Stefanie Hiß</i>	
Was heißt hier nachhaltig? Finanzialisierung als diskursive Konstruktion am Beispiel der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Banken	225
<i>Marian Feist/Doris Fuchs</i>	
Finanzialisierung der Windenergienutzung in Deutschland? Entwicklungen im Spannungsfeld von Finanzsektor und Energiepolitik	241
<i>Britta Klagge/Johanna Anz</i>	
Pensionsfonds-Kapitalismus und privatisierter Keynesianismus – Zur Finanzialisierung privater Haushalte	259
<i>Daniel Mertens/Richard Meyer-Eppler</i>	
Autorinnen und Autoren	275

Abkürzungsverzeichnis

AG	.....	Aktiengesellschaft
AIG	.....	American International Group
AnlV	.....	Anlageverordnung
BaFin	.....	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BDEW	.....	Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft
BEE	.....	Bundesverband Erneuerbare Energie
BIP	.....	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	.....	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BMAS	.....	Bundesministerium für Arbeit und Soziales
BMZ	.....	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
BNE	.....	Bildung für nachhaltige Entwicklung
BRD	.....	Bundesrepublik Deutschland
BSP	.....	Bruttosozialprodukt
BWE	.....	Bundesverband WindEnergie
CDO	.....	Collateralized Debt Obligation
CDS	.....	Credit Default Swap
CDU	.....	Christlich Demokratische Union
CGAP	.....	Consultative Group to Assist the Poor
CPIS	.....	Coordinated Portfolio Investment Survey
CSU	.....	Christlich-Soziale Union
DM	.....	Deutsche Mark
DVFA	.....	Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
DZ-Bank	.....	Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
EZB	.....	Europäische Zentralbank
EE	.....	Erneuerbare Energien
EEG	.....	Erneuerbare Energien Gesetz
EFFAS	.....	European Federation of Financial Analysts' Societies
EFSF	.....	European Financial Stability Facility

ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ETF	Exchange Traded Funds
EU	Europäische Union
EVU	Energieversorgungsunternehmen
EWEA	European Wind Energy Association
EWS	Europäisches Währungssystem
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FDP	Freie Demokratische Partei
FISIM	Financial Intermediation Services, Indirectly Measured
FSB	Financial Stability Board
FT	Financial Times
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
GPFI	Global Partnership for Financial Inclusion
GRI	Global Reporting Initiative
GSE	Government Sponsored Enterprise
HGB	Handelsgesetzbuch
HRE	Hypo Real Estate
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IIRC	International Integrated Reporting Council
ILO	International Labour Organization
INET	Institute New Economic Thinking
InvG	Investmentgesetze
IOSCO	International Organization of Securities Commission
IPP	Independent Power Producer
IPÖ	Internationale Politische Ökonomie
ISBC	Imputed Bank Service Charge
IWF	Internationaler Währungsfonds
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KMU	Kleine und Mittelständische Unternehmen
KPI	Key Performance Indicator
LBBW	Landesbank Baden-Württemberg
LBS	Locational Banking Statistics
MBS	Mortgage Backed Security
MFI	Mikrofinanzinstitut

MMMF	Money Market Mutual Fund
NRO	Nichtregierungsorganisation
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFC	Offshore Financial Center
OMT	Outright Monetary Transaction Programme
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
OTC	Over-The-Counter
PR	Public Relations
REIT	Real-Estate-Investment-Trust
SD-KPI	Sustainable Development Key Performance Indicator
SD-M	Sustainable Development Management
SNA	System of National Accounts
SPV	Special Purpose Vehicle
SRI	Socially Responsible Investing
SRU	Sachverständigenrat für Umweltfragen
SWF	Sovereign Wealth Fund
TCI	The Children's Investment Fund
UN	United Nations
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
UNEP	United Nations Environmental Programme
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
VDI	Verein Deutscher Ingenieure
VKU	Verband kommunaler Unternehmen

Vorwort

Christoph Deutschmann

Finanzmarktblasen pflegen weite Teile der Gesellschaft in einen Zustand diffuser Euphorie zu versetzen, der die Fähigkeit der Akteure zu differenzierter Wahrnehmung der Wirklichkeit empfindlich beeinträchtigen kann. Von diesem Realitätsverlust sind nicht nur die unmittelbar beteiligten Anleger und Spekulanten, sondern auch Journalisten, Berater, Unternehmer und Politiker betroffen. Selbst die Wissenschaft kann sich, wie es scheint, dem von boomenden Börsen ausgehenden suggestiven Sog nur schwer entziehen. Wie Kindleberger und Aliber in ihrem historischen Überblick festgestellt haben, wissen die Beteiligten zwar, dass Kapitalmärkte krisenanfällig sind, und dass es Zusammenbrüche und Depressionen in der Vergangenheit immer wieder gegeben hat. Aber diesmal – so die allgemeine Überzeugung in der Phase des Aufpumpens einer Blase – sei alles anders: „The authorities recognise that something exceptional is happening in the economy and while they are mindful of other manias, ‚this time is different‘, and they have extensive explanations for the difference“ (Kindleberger und Aliber 200, S. 24).

Auch im Vorfeld der gegenwärtigen Finanzkrise hat sich dieses „this-time-is-different-Syndrom“ zuverlässig wiederholt (Reinhart und Rogoff 2009). Es mangelte zwar nicht an Beobachtungen, die man bei nüchterner Betrachtung als Alarmzeichen hätte interpretieren müssen: die dramatisch angewachsene Verschuldung der privaten Haushalte in vielen Ländern (USA, Kanada, Großbritannien, Niederlande, Dänemark), die ausufernde öffentliche Verschuldung zahlreicher Länder, die manchmal, wie in den USA, mit einer stark negativen Handelsbilanz einherging, die immer geringere Absicherung der Bankgeschäfte durch Eigenkapital, die abenteuerliche Zunahme der Kredithebel und Schattenbankgeschäfte, das explosionsartige Wachstum der Finanzvermögen und Finanzmarktumsätze, die Verbreitung immer undurchsichtigerer „Finanzprodukte“. Aber es mangelte auch nicht an wissenschaftlichen Erklärungen dafür, warum diese Entwicklungen diesmal als absolut unbedenklich einzustufen seien: Finanzielle Innovationen (Derivate, Kreditverbriefungen u. a.) erlaubten es, wie argumentiert wurde, Kreditrisiken besser zu verteilen und zu beherrschen. Dies wiederum führe zu einer höheren Effizienz der Kapitalmärkte mit positiven Effekten auf das wirtschaftliche Wachstum. Die USA

als Hauptschuldner seien aufgrund ihres innovativen Finanzsystems, ihrer liquiden Kapitalmärkte, der Weisheit ihrer Geldpolitik und ihrer politischen Führungsrolle problemlos in der Lage, beträchtliche Kapitalzuflüsse zu verkraften. Die Globalisierung der Kapitalmärkte schließlich eröffne den kapitalexportierenden Industrie- und Schwellenländern den Zugang zu sicheren und rentablen Anlagemöglichkeiten (Reinhart und Rogoff 2009, S. 208f.).

Die führenden wirtschaftswissenschaftlichen Institute waren nicht nur unfähig, die Krise vorzusehen. Aufgrund des marktgläubigen Paradigmas, das ihre Forschungen anleitete, waren sie auch nicht in der Lage, die bloße Möglichkeit einer Krise in Betracht zu ziehen. Die einflussreiche Theorie „effizienter“ Finanzmärkte ging von der Annahme aus, dass in den empirischen Preisbewegungen an Wertpapiermärkten alle relevanten Informationen bereits berücksichtigt seien. Finanzmarktblasen konnte es unter dieser Prämisse nicht geben; der Urheber der Theorie, Eugene Fama, sagte deshalb noch im Jahr 2007, er wisse nicht, was unter einer Blase überhaupt zu verstehen sei (Paul 2012, S. 32). Finanzmärkte galten als eine Arena, in der die anspruchsvollen analytischen Voraussetzungen des neoklassischen Marktmodells – z. B. hohe Transparenz der Märkte, fehlende Transaktionskosten, klare Präferenzen der Akteure – in nahezu idealer Weise realisiert seien. Das neoklassische Kerntheorem eines emergenten, als Wohlfahrtsoptimum zu interpretierenden Gleichgewichts rationaler individueller Wahlhandlungen schien hier in der Wirklichkeit selbst angekommen zu sein, und wo dies noch nicht der Fall war, half man mit Empfehlungen zum Abbau störender gesetzlicher und politischer Regulierungen kräftig nach. Joseph Vogl (2010) hat daran erinnert, dass das neoklassische Gleichgewichtsmodell und das ihm zugrundeliegende Smith'sche Theorem der „unsichtbaren Hand“ für den modernen Kapitalismus seit jeher die Funktion einer „Oikodizee“, einer ökonomischen Rechtfertigungsideologie hatte. Schon die zirkuläre Struktur des Kernarguments – freie Märkte bewirken das wirtschaftliche Optimum und das wirtschaftliche Optimum wiederum ist das, was freie Märkte bewirken (wenn die Resultate offensichtlich nicht optimal sind, kann man immer argumentieren, dass die Märkte eben nicht frei genug seien) – lässt den Glaubenscharakter und den theologischen Hintergrund dieser Konzeption erahnen, auf den bereits Alexander Rüstow hingewiesen hatte. Mit dem in den 1990er Jahren einsetzenden Boom des Finanzmarkt-Kapitalismus schien diese Doktrin nun zur praktischen Realität geworden zu sein und eine historisch beispiellose Mobilisierungswirkung zu entfalten.

Es waren keineswegs nur Mainstream-Ökonomen, die sich von der Euphorie anstecken ließen. Auch führende Vertreter der französischen Regulationsschule schwärmten von einem neuen „dynamischen Akkumulationsregime der Vermögensbesitzer“ (Aglietta 2000) und Boltanski und Chiapello (2003) diagnostizierten einen

„neuen Geist des Kapitalismus“, der den Kapitalismus „revitalisiert“ habe. Würde man versuchen, den Grad utopischer Euphorie auf einer Skala abzubilden, so gäbe es nicht nur in der Wirtschaftswissenschaft, sondern auch in der Soziologie eine Reihe von zeitgenössischen AutorInnen, die ein Spitzenranking auf dieser Skala verdienen. Ich kann es mir nicht verkneifen, einen von ihnen zu nennen, nämlich den aus der Bielefelder systemtheoretischen Schule stammenden Soziologen Helmut Willke mit seinem Modell einer „atopischen“ Gesellschaft (Willke 2001). Geistig im Rückenwind des Hegel'schen Weltgeistes segelnd, sah Willke die Zeit gekommen, da der Markt, vor allem auch dank der Fortschritte der digitalen Informationstechnologien, sich von allen politischen und territorialen Beschränkungen befreit und in ein „atopisches“ (ortloses) System verwandelt habe. Die Verknüpfung globaler Finanzmärkte mit modernen Kommunikationstechnologien habe eine globale Wissensgesellschaft entstehen lassen, die das Ideal des freien Marktes in nie dagewesener Reinheit realisiere. In dieser Gesellschaft sei die Utopie der Gleichheit aller Menschen verwirklicht: ihre Gleichheit nämlich vor den Regeln des Marktes.

Zur Ehrenrettung der Sozialwissenschaften muss gesagt werden, dass bei weitem nicht alle AutorInnen sich von dem finanzeuphorischen Zeitgeist mitreißen ließen. Es mangelte nicht an skeptischen Stimmen. Susan Strange hatte schon Mitte der 1980er Jahre gewarnt, die westlichen Industriestaaten hätten sich mit der Einführung flexibler Wechselkurse im Jahr 1973 selbst in eine Abhängigkeit von unkontrollierbaren Finanzmarkturbulenzen begeben. Sie machte auf das Missverhältnis zwischen der Hypertrophie der Finanzmärkte und sinkenden realen Wachstumsraten der Wirtschaft aufmerksam und sah die Weltwirtschaft auf dem Weg zu einem „Casino-Kapitalismus“ (Strange 1986). Marxistische AutorInnen (Altvater, Mahnkopf, Huffs Schmid, Brenner, Guttman) wiesen auf die andauernde reale Verwertungskrise vor allem des amerikanischen Kapitalismus hin, die durch die finanzkapitalistische Expansion nur kaschiert werde. Der Postkeynesianer Hyman Minsky arbeitete die inhärente Instabilität von Finanzmärkten heraus und warnte vor dem Überhandnehmen spekulativer Herdentriebe. Andere, aus der Wirtschaftssoziologie und der Politischen Ökonomie kommende AutorInnen entwickelten Konzepte wie „Finanzmarkt-Kapitalismus“ (Windolf) oder „Finanzialisierung“ (Arrighi und Silver, Davis, Epstein, Froud, Krippner, Palley, Philipps, Williams) und brachten damit ebenfalls eine kritische Einschätzung der zunehmenden Dominanz der Finanzmärkte über die wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklung zum Ausdruck. Sie warnten vor den „moral-hazard“-Problemen unregulierter Finanzmärkte, der Zunahme wirtschaftlicher Unsicherheit und sozialer Ungleichheit. Zwei Jahre vor dem Zusammenbruch von Lehmann Brothers wurde in aller Deutlichkeit herausgearbeitet, dass die scheinbar „robuste“ amerikanische Konjunktur sich vor allem

einer exzessiven Zunahme öffentlicher und privater Schulden verdankte (z. B. Philipps 2006). Auf der Linie dieser Forschungstradition bewegen sich auch die AutorInnen und Herausgeber des vorliegenden Bandes, der in den Jahren 2010 bis 2012 entstandene Arbeitsergebnisse eines von der Deutschen Forschungsgemeinschaft geförderten Nachwuchsnetzwerks „Politische Ökonomie der globalen Finanzialisierungsprozesse“ zusammenfasst.

Die Arbeit des Nachwuchsnetzwerks fiel in eine Zeit, in der die im Jahr 2008 offen ausgebrochene internationale Finanzkrise dank staatlicher Interventionen und „Rettungspakete“ – in Europa wie in den USA – zunächst stabilisiert schien. Die Stabilisierung war jedoch nur fiktiv, denn die Bankenkrise war nur in eine Staatsschuldenkrise transformiert worden. Die Fiskalkrise ist in den USA, Japan, Großbritannien und zahlreichen Ländern des Euro-Raumes unvermindert virulent und lässt sich vorerst nur durch den Dauereinsatz der elektronischen Notenpresse der Zentralbanken unter Kontrolle halten. Unter dem Druck der Ereignisse hat sich der frühere finanz euphorische Zeitgeist in einen radikal finanzkritischen gewandelt. Kritik an der Gier und Unverantwortlichkeit von Bankvorständen und Fondsmanagern, an der Irrationalität und Undurchschaubarkeit von Finanzmärkten stößt heute auf breite Zustimmung, nicht nur in der Öffentlichkeit, sondern auch in der Wissenschaft; auch Forschungsgelder für unorthodoxe Studien sind eher zu bekommen. So leicht es heute erscheint, im Wind dieser kritischen Stimmungen zu segeln, so wenig ist es damit schon gelungen, die Forschung aus ihrer Abhängigkeit von den Finanzmarktconjunktoren selbst zu befreien. Die *konzeptuelle* Voraussetzung dafür liegt offensichtlich in der Reflexion und Überwindung der Ideologie der „unsichtbaren Hand“ und in der Auflösung positiver wie negativer Fixierungen auf sie. Es ist keine neue Erkenntnis, dass Märkte, speziell Finanzmärkte, in dramatischer Weise versagen können. Krisen und Finanzkrisen sind, wie Reinhart und Rogoff zuletzt wieder eindrucksvoll gezeigt haben, eine geradezu „normale“ Erscheinung der kapitalistischen Entwicklung. Aber so wenig die „unsichtbare Hand“ als kollektiver Heilsbringer hochstilisiert werden sollte, so wenig hilfreich erscheint es, sie pauschal als eine Irrationalität produzierende Instanz zu denunzieren. Finanzmärkte produzieren keineswegs *immer* Unvernunft; die unbezweifelbaren technischen und zivilisatorischen Erfolge des modernen Kapitalismus wären ohne Banken, Kapitalmärkte und ihre steuernden, mobilisierenden und zentralisierenden Funktionen nicht möglich gewesen. Unter spezifischen gesellschaftlichen und politischen Bedingungen können Kapital- und Finanzmärkte produktiv funktionieren, unter anderen wirken sie krisenverstärkend. So schwierig die Klärung dieser Bedingungen schon angesichts der Datenprobleme erscheint: Es bleibt nur der Weg geduldiger empirisch-historischer Analyse, in der Hoffnung, schrittweise zu tragfähigen Generalisierungen zu kommen.

Das ist der Weg, den die AutorInnen dieses Bandes beschritten haben. Sie nähern sich der Aufgabe von verschiedenen theoretisch-konzeptuellen Ausgangspunkten her: marxistische und postkeynesianische Ökonomie, Regulationstheorie, politikwissenschaftlich orientierte Internationale Politische Ökonomie, Wirtschaftssoziologie und Humangeographie. Mit dem Schlüsselbegriff der Finanzialisierung verbinden sie die These, dass es sich bei der gegenwärtigen Krise nicht nur um eine „gewöhnliche“ Finanzmarktblase handelt, sondern um den Kulminationspunkt längerfristiger struktureller Entwicklungen des globalen Kapitalismus, die sich teilweise schon über Jahrzehnte hinweg aufgebaut haben und unterschiedliche soziale Handlungsebenen von der globalen und nationalen Politik bis hin zu privaten Haushalten und individuellen Anlegern betreffen. Bei der Rekonstruktion dieser Entwicklungen konzentrieren sich die einzelnen Beiträge auf je spezifische Ebenen; eher selten wird versucht, die Gesamtheit der Ebenen und ihre Wechselbeziehungen in den Blick zu nehmen. Daraus erklären sich die noch immer erkennbaren Schwierigkeiten der AutorInnen, zu einer konsistenten „Definition“ von Finanzialisierung zu gelangen.

Der Fokus vieler Beiträge liegt auf der Ebene sektoraler Transformationen auf nationaler und transnationaler Ebene sowie, wie angesichts der politikwissenschaftlichen Grundorientierung des Netzwerkes zu erwarten, der politischen Regulierung bzw. Deregulierung. Die strukturellen Veränderungen auf dieser Ebene sind zweifellos am spektakulärsten und auch empirisch verhältnismäßig leicht zu erfassen: Das exzessive Wachstum des sog. FIRE (Finance, Insurance, Real Estate)-Sektors in den OECD-Ländern, die nicht weniger spektakuläre Zunahme der privaten Finanzvermögen wie der privaten und öffentlichen Schulden sind hier ebenso zu nennen wie die dramatische Steigerung der Aktienkapitalisierung der Wirtschaft, das Wachstum des Schattenbanksystems und der Hedgefonds. So gut begründet das Konzept der Finanzialisierung im Hinblick auf diese Trends erscheint, fehlt ihm bislang gleichwohl eine gewisse analytische Tiefenschärfe. Das hängt vor allem damit zusammen, dass die Zusammenhänge zwischen den Entwicklungen auf den Makro-, Meso- und Mikro-Ebenen bislang noch nicht befriedigend durchleuchtet worden sind. Die genannten Strukturveränderungen auf der Makro-Ebene stellen einerseits Randbedingungen für das Handeln kollektiver Akteure (transnationale Institutionen, Staaten, Banken, Nichtbankunternehmen) und individueller Akteure (Haushalte, Anleger) dar, sind aber ihrerseits bereits das Aggregatergebnis früherer kollektiver und individueller Handlungen. Was auf den höher aggregierten Ebenen geschieht, wird erst dann wirklich transparent, wenn es einerseits als Bedingung, andererseits als Folge der Praxis der jeweils „tieferen“ Ebenen begriffen werden kann.

Auch zu einer solchen Vertiefung der Analyse haben die AutorInnen des vorliegenden Bandes beachtliche Beiträge geleistet. Aufgezeigt werden etwa die politi-

schen Prozesse, die zur Herausbildung der Schattenbanksysteme und der Offshore-Zentren geführt haben, die Zwänge wie die Verlockungen, denen sich die Vorstände der öffentlichen Landesbanken in Deutschland ausgesetzt sahen, die Bestrebungen des Finanzsektors, neue Anlagesphären wie Mikrokredite, die Agrarwirtschaft oder die Windenergie zu erschließen die zunehmende Abhängigkeit der Haushalte von den Finanzmärkten, in Verbindung freilich mit einer wachsenden Spekulationsneigung der Mittelschichten. Eingehend analysiert werden die, das Vordringen des Finanzsektors vermittelnden, Veränderungen von Bilanzierungsvorschriften und Kommunikationsritualen. Zweifellos bleibt jedoch auf diesem Wege noch viel zu tun. Die „Finanzialisierung“ der staatlichen Fiskalpolitik beispielsweise bedarf noch einer wesentlich gründlicheren Durchleuchtung, ebenso wie der in diesem Band fast völlig fehlende Bereich der Corporate Governance (hierzu zuletzt jedoch Faust et al. 2011). Und wie ist es zu erklären, dass die Verschuldung der privaten Haushalte in den USA, Großbritannien, Irland, in den Niederlanden und Dänemark massiv angestiegen ist, in Deutschland und Österreich dagegen kaum? Wieweit waren die Haushalte Getriebene der Finanzialisierung, wieweit Treiber? Die Reihe der offenen Fragen könnte noch lange fortgesetzt werden. Aber genau für die Formulierung dieser offenen Fragen leistet der Band gute Dienste. Wenn es das Ziel der Herausgeber war, Perspektiven der Finanzialisierungsforschung aufzuzeigen, dann ist dieses Versprechen überzeugend eingelöst worden. Das ist um so höher anzuerkennen, als die Beitragenden ihre Aufgabe gleichsam als „Nebentätigkeit“ bewältigt haben: Nicht die Forschungsarbeit selbst wurde durch das Netzwerkprojekt finanziert, sondern nur eine Serie von Workshops und Konferenzen, auf denen die Arbeitsergebnisse vorgetragen und diskutiert wurden.

Etwas anders verhält es sich, wenn man unter „Finanzialisierung“ nicht einen konzeptuellen Ansatz, sondern das mit ihm gemeinte historische Phänomen selbst versteht. Wieweit gibt der Band über die Zukunftsaussichten der Finanzialisierung als reale gesellschaftliche Formation Auskunft? Es fällt auf, wie sehr sich die einzelnen Beiträge zu dieser Frage und auch mit politischen Empfehlungen zurückhalten. Ihr Blick ist auf die Vergangenheit und Gegenwart, nicht aber auf die Zukunft des finanzierten Kapitalismus gerichtet. Dafür mag es gute wissenschaftliche Gründe geben: Solange die *Genese* des Finanzialisierungsphänomens noch nicht hinreichend erforscht erscheint, ist die Vorsicht gegenüber prognostischen Aussagen und strategischen Konzepten zweifellos verständlich. Für die Qualität der öffentlichen und politischen Diskussion über die Finanzkrise und die Regulierung der Finanzmärkte ist wissenschaftliche Expertise gleichwohl von großer Bedeutung. Es wäre fatal, wenn die politikwissenschaftliche und soziologische Finanzmarktforschung dieses Feld weiterhin dem hier noch immer dominanten neoklassischen Mainstream der

Wirtschaftswissenschaften überlassen würde. Ein wesentlicher Ertrag der sozialwissenschaftlichen Finanzialisierungsforschung läge gerade in der Chance, die Qualität politischer Entscheidungsprozesse durch gut fundierte alternative wissenschaftliche Deutungsangebote zu verbessern.

Man möchte auch den AutorInnen dieses Bandes mehr Mut zur Beteiligung an dieser Debatte wünschen. So schwer ist die Frage nach der Zukunft des finanzierten Kapitalismus ja auch gar nicht zu beantworten. Weit und breit ist ja kaum mehr jemand in Sicht, der ihm eine Zukunft außer seiner möglichst sozialverträglichen und politisch kontrollierten Abwicklung zubilligen möchte. Welche bizarren Wendungen das Geschehen an den Finanzmärkten unter den aktuellen Bedingungen monetärer Staatsfinanzierung nimmt, zeigt eine Meldung der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 04.01.2013, der zufolge die Anleger im Jahr 2012 die höchsten Gewinne ausgerechnet mit Anleihen von europäischen und lateinamerikanischen Krisenstaaten erzielen konnten; Spitzenreiter waren Venezuela (+300 Prozent), Portugal (+52 Prozent) und Griechenland (+40 Prozent). Die Finanzialisierungsforschung bedarf der Ergänzung durch eine „Entschuldungsforschung“, die nach realistischen, aber zugleich effizienten Wegen zum Abbau der monströs aufgeblähten finanziellen Vermögensforderungen (und der komplementären Schulden) sucht und dabei die für die aktuelle Praxis charakteristische einseitige Orientierung an den Gläubigerinteressen vermeidet. Welche Möglichkeiten gibt es, Banken und vielleicht auch Staaten in die Insolvenz gehen zu lassen, ohne dass dies zu unerträglichen sozialen Härten und Verwerfungen führt? Wie erfolgversprechend ist der „sanfte“ Weg einer allmählichen inflationären Abschmelzung der Finanzvermögen mittels der elektronischen Notenpresse der Zentralbanken, wie er ja überall bereits beschritten wird? Welche Nebenwirkungen und Kollateralschäden sind von einer solchen Politik zu erwarten? Unter welchen Bedingungen lässt sich ein politisch ausgehandelter Forderungsverzicht der Gläubiger erreichen und wie lässt sich vermeiden, dass die Verluste letztlich doch wieder durch den Steuerzahler getragen werden müssen? Wie sinnvoll sind steuerliche Eingriffe wie eine Finanztransaktionssteuer, eine Vermögenssteuer oder eine einmalige Vermögensabgabe? Gangbare Wege zu einer realen Entschuldung zu finden, ist jedenfalls nicht nur eine wissenschaftliche, sondern auch eine erstrangige politische Herausforderung, zu deren Bewältigung der Beitrag der Sozialwissenschaften dringend gefragt ist.

Literatur

- Aglietta, M. 2000. *Ein neues Akkumulationsregime. Die Regulationstheorie auf dem Prüfstand*. Hamburg: VSA.
- Boltanski, L., und E. Chiapello. 2003. *Der neue Geist des Kapitalismus*. Konstanz: UVK.
- Faust, M., R. Bahnmüller, und C. Fisecker. 2011. *Das kapitalmarktorientierte Unternehmen. Externe Erwartungen, Unternehmenspolitik, Mitbestimmung*. Berlin: Edition Sigma.
- Kindleberger, C. P., und R. Aliber. 2005. *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises*, Hoboken: Wiley.
- Paul, A. 2012. *Die Gesellschaft des Geldes. Entwurf einer monetären Theorie der Moderne*. Wiesbaden: VS Verlag.
- Phillips, K. 2006. *American Theocracy. The Peril and Politics of Radical Religion, Oil, and borrowed Money in the 21st Century*. New York: Penguin Books.
- Reinhart, C. M., und K. S. Rogoff. 2009. *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.
- Strange, S. 1986. *Casino Capitalism*. Oxford: Blackwell.
- Vogl, J. 2010. *Das Gespenst des Kapitals*. Zürich: Diaphanes.
- Willke, H. 2001. *Atopia. Studien zur atopischen Gesellschaft*. Frankfurt: Suhrkamp.