

Zweiundzwanzigste Vorlesung

ERKENNEN, DAS INS ERKENNTNISOBJEKT FÄLLT

Das Börsenparadox¹

Mit einem Exkurs über den ersten Welt-Börsenkrach

Inhalt

Eine Anti-Episteme / Doppelsinn von Spekulation / Handel „in Abwesenheit der Ware“ / Erwartetes Herdenverhalten als Kursfaktor / „Differenzgeschäfte“ und „fiktives Kapital / Spekulation und Kapital-Überproduktion / „Die Krisen sind unvorhersehbar“ / Ein objektiv unerkennbares Erkenntnisobjekt? / „Strategische Interdependenz der Akteure“ / Wertpapiere als Waren, die keine Produkte sind / Feldverhalten und Objektivitätsbezüge / Handeln, das ins Objekt fällt / Neoliberale Ideologisierung / Hayeks Institutionen-Darwinismus / Das Subjekt-Objekt der Börse sind erwartete Erwartungen / Zwischen Gewinnverlangen und Verlustangst / Unrealisierbarkeit des fiktiven Kapitals im Ganzen / Verwertung als Selbstzweck schlägt um in Wertvernichtung

Exkurs: Der erste Weltbörsenkrach

* * *

1. DIE BÖRSE ALS PHILOSOPHISCHE TATSACHE

Wir haben über den Stolpergang des Kapitalismus gesprochen und über die Widersprüche der Personifikationen ökonomischer Kategorien desselben.

Nun wechseln wir Ebene und Herangehensweise. Indem wir Bewegungs- und Akteursformen der Börse betrachten, unterbrechen wir vorübergehend unsere

¹ Aus: Wolfgang Fritz Haug, *Neue Vorlesungen zur Einführung ins „Kapital“*, Hamburg: Argument 2006, 179-200.

Lektüre von *Kapital I*, bei der wir die Entfaltung der marxischen Darstellung verfolgen und dabei ebenso auf die kapitalistische Sache wie auf die Theorie ihrer Erkenntnis zielen. Heute verfolgen wir zwar dasselbe Erkenntnisinteresse, aber an anderem Material und in umgekehrter Blickrichtung: weniger auf die Erscheinungen hin als von den Erscheinungen her. Der Gesichtspunkt, um den es dabei geht, ist das Verhältnis von Handeln und Erkennen auf dem Boden kapitalistischer Strukturen. Die Börse ist für diese Frage besonders interessant, weil Erkenntnis hier direkt an der zu erkennenden Wirklichkeit mitwirkt, indem sie sich in Handlungen umsetzt, die unmittelbar ins Erkenntnisobjekt eingehen. Das Subjekt fällt hier buchstäblich ins Objekt, und das Objekt schlägt zurück auf die Subjekte mit deren aggregierter Gewalt. Eine Grundfrage der Epistemologie des Kapitals stellt sich dabei auf besonders zugespitzte Weise: Die Objekterkenntnis, um die es hier geht, widersetzt sich einer »objektiven« Erkenntnis aufgrund der spezifischen Beziehung des Erkennens zum Erkenntnisobjekt Kapitalismus. Das heißt, die betreffende Episteme weist Züge einer Anti-Episteme auf. Wir werden also die Börse nicht ökonomisch, sondern ökonomiekritisch im philosophischen Sinn behandeln. Sie interessiert uns als philosophische Tatsache. Es kann gut sein, dass darob den Ökonomen nicht weniger als den Philosophen die Haare zu Berge stehen. Doch das muss uns nicht kümmern. „Spekulation“ ist prominent in beiden Sphären und wirkt auch in beiden als „Mystik für den Verstand“ (Jaspers, *Philosophie*, 3, Met., 135), wie überhaupt die Geheimnisse des fiktiven Kapitals allemal an die der Metaphysik heranreichen.

Der Ausdruck „Spekulation“ kommt von lat. *speculari*, „umherspähen“; *specula* ist die „Warte“; vgl. *speculum*, „Spiegel“. Wie man durch einen Buchstabendreher von lat. *forma* auf griech. *morphé* kommt, so hier vom lat. Stamm *spec* auf den griech. Stamm *skep*, der in unserem Wort „Skepsis“

erhalten ist – *sképtomai* heißt „untersuchen“. Die Parallele ist damit noch nicht zu Ende: lat. *speculatio* übersetzt die *theoría*, die Aristoteles der praktischen Philosophie als vorrangig gegenüberstellt. Der Begriff fürs Allerheiligste der traditionellen Philosophie, die Quelle der Metaphysik, bezeichnet in bedeutungsschwangerer Zeichengemeinschaft zugleich den Brennpunkt der Börse.

Anders als der Philosoph Hans Heinz Holz meint, der zu versuchen scheint, bei seiner Rehabilitation der philosophischen Spekulation die sprachliche Nähe zur Börse abzuschütteln, dreht es sich bei der Börsenspekulation keineswegs um „auf unbegründete oder illusionäre Gewinnerwartungen gestützte Geschäftemacherei“ (Holz 2005, 228). Wer ein Risiko eingeht, handelt nicht deswegen schon illusionär. Wer spekuliert, versucht sein Glück mit dem Fetischcharakter der Ware Kapital. Das Machwerk, das Macht über die es Machenden hat (XI.5) und dessen Bewegung sich zwar aus ihrem Handeln speist, aber gegen dieses sich verselbständigt, erlaubt die Wette auf seine nächste Oszillation.

Indem wir uns dem Charakter und Wirkungszusammenhang dieser Wette zuwenden, können wir den Kapitalismus als „Problematik“ für die Kapitalisten beobachten. Damit wird eine Bewandnis deutlicher, die sich in unseren bisherigen Überlegungen immer wieder angedeutet hat: Die Fragen, auf die Marx antwortet, haben eine Schnittstelle mit den Fragen, die der Kapitalismus auch seinen kapitalistischen Akteuren stellt und die diese in ihrer Praxis auf Gedeih und Verderb beantworten müssen. Das gilt natürlich nicht nur für die Börsenspekulanten. Nur dass die Bühne der Börse das allgemeine kapitalistische Drama verdichtet. Zum Beispiel verloren allein am Freitag, dem 13. Oktober 1989 US-Aktien binnen einer einzigen Stunde 374 Milliarden Mark an Wert. Es sei ein Glück, erklärte die FAZ, dass das an einem Freitag

geschah, weil Samstag und Sonntag die Börse geschlossen war. „Bei Millionen von Anlegern ist wahrscheinlich beim Kaffee am Sonntag der Verlauf der Montagsbörse vorentschieden worden“ (16.10.89, 17). Zwei Jahre zuvor hatten die „Buchwert-Verluste“ innerhalb von fünf Tagen zwei Billionen US-Dollar betragen (FAZ, 20.10.87, 15). Das war das Doppelte der Schulden der Dritten Welt. Man kann nicht sagen, die Aktionäre hätten diese Verluste erlitten, da sie diese durch ihr Rette-sich-wer-Kann mitproduziert haben. Auf diesen globalen Sturz der Kurse, den Ernest Mandel und Winfried Wolf (1988) als den „ersten Weltbörsenkrach der Geschichte“ bezeichnet haben, komme ich später zurück.

Die Vorgänge an der Börse sind durch ein sehr dehnfähiges Band mit den produktiven Verwertungsprozessen verknüpft, können sich also von diesen über längere Zeiträume ablösen, bis sie jäh ins Gegenextrem zurückgezogen werden. Die Kurse umkreisen mitunter den Realprozess wie tolle Hunde. Ihr Grundmuster ist jedoch kein ganz anderes als dasjenige eines jeden kapitalistischen Verwertungsprozesses. Für eine Epistemologie des Kapitals, um die wir uns auf den Spuren von Marx bemühen, bietet das Börsengeschehen einen Spiegel, der strukturelle Eigentümlichkeiten des Verwertungsprozesses vergrößert und immer wieder wie im Zeitraffer zeigt.

Krisen pflegen auf dem Rücken der Bevölkerungen ausgetragen zu werden. Hier nun kommen unmittelbare Krisenerfahrungen von der anderen Seite der Barrikade in den Blick. Dabei treiben wir Phänographie, studieren das Sich-Selbstaussprechen der Akteure und Ideologen des Kapitals und der Wirtschaftspolitik im unmittelbaren Sich-Herumschlagen mit den Problemen und im Deuten derselben. Die Kapitalakteure zeigen sich hin- und hergerissen zwischen der Erfahrung ihrer selbst als gebeutelte Nichtsubjekte des Geschehens oder, in anderen Momenten, als dessen »geniale« Subjekte.

Zunächst schauen wir uns Kostproben bürgerlicher Lehrmeinungen zur Börse an, ehe wir uns den einschlägigen Thesen von Marx und schließlich der Börsenwelt der Gegenwart zuwenden.

2. LEHRMEINUNGEN ZUR BÖRSE

Was Max Weber in *Wirtschaft und Gesellschaft* zur Börse zu sagen hat, ist dürftig. Charakteristisch für die Börse sei, dass dort „Handel“ „in Abwesenheit der Ware (*Börsenhandel*)“ stattfindet (WG, 118), was für die Warenbörse gilt; dann wiederum spricht er vom „Kaufmannsmarkt (Börse)“ (489). Wo es nicht nur um den von Weber hervorgehobenen Warenhandel in Abwesenheit der Ware², sondern um den Handel mit Wertpapieren geht, spaltet sich die Börse vollends als gleichsam unreal-reale Sphäre des fiktiven Kapitals von der „realen Welt“ ab, wie in der FAZ begriffslos registriert wird, wo man sie zugleich als „Markt der Märkte“ und „Herzstück des Kapitalismus“ hochsetzt (Barbier 18.10.1989). Ich komme darauf zurück. Weil die Börsenwelt nicht reale Welt, bedeute ihr Crash ungleich einer Naturkatastrophe nicht notwendig Verarmung, allenfalls den Auftakt dazu (Barbier 1987b). Ein beliebig herausgegriffenes *Lehrbuch der Nationalökonomie* weiß, dass die „*berufsmäßige Spekulation* dem Angebot jederzeit eine Nachfrage gegenüber[stellt], sobald die Kursgestaltung Gewinnmöglichkeiten bietet“ (Hesse 1950, 298). Angebot und Nachfrage oszillieren. Was die ›Berufsspekulanten‹ treibt, ist die Erwartung, das jeweilige Schwankungsgefälle ausnutzen zu können. Anders als beim Roulette, dem eine rein aleatorische Mechanik zugrunde liegt, ist das

² „Die Börse entwickelte sich als ein regelmäßig stattfindender Markt für nichtanwesende, vertretbare und nach Qualitätsmerkmalen fest bestimmte Waren, deren Preise auf Grund des Angebots und der Nachfrage amtlich festgelegt wurden. [...] Kein Stück Ware, keine Probe, kein Wertpapier wird je auf die Börse gebracht. Gehandelt werden vielmehr bestimmte Mengen von Einheiten standardisierter Waren oder generell bestimmter Wertpapiere. Neben die Warenbörsen

Börsengeschehen eine Resultante der in Kauf- oder Verkaufakte umgesetzten Erwartungen. Spieltheoretisch gesagt, geht es darum, „Herdenverhalten“ als „Verhaltensrisiko“ einzubeziehen, im Unterschied zu „Zustandsrisiken“. Diese sind „als ›Brownsche Bewegung‹ nur Spiele gegen einen passiven Gegner“, der gleichsam nur würfelt, „um aus einer exogen gegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilung über die möglichen Umweltzustände ein ›Zickzack-Spielergebnis‹ zu ermitteln“ (Bieta/Milde 2005). Hier dagegen wird durch jede Aktion und Reaktion die Wahrscheinlichkeitsverteilung verändert.

Max Weber nimmt zu Beginn von *Wirtschaft und Gesellschaft* (5) Börsenpanik als Beispiel für methodologische Erörterungen: zweckmäßigerweise sei zunächst festzustellen, „wie *ohne* Beeinflussung durch irrationale Affekte das Handeln abgelaufen *wäre*, und dann werden jene irrationalen Komponenten als ›Störungen‹ eingetragen“. Er denkt also an einen rationalen Kern. Bevor wir uns diese ›Rationalität‹ etwas genauer ansehen, hören wir, was Marx zu sagen hat.

3. MARX ÜBER DIE BÖRSE

Die Börse wird von Marx erst im 5. Abschnitt von *Kapital III*, im Rahmen der Untersuchung des zinstragenden Kapitals, behandelt, und auch das eher *en passant*. Engels notierte in einem Artikelentwurf aus seinem Todesjahr einen seit Niederschrift des marxschen Manuskripts eingetretenen Funktionswandel: Die Börse sei von einem „*sekundären* Element im kapitalistischen System“ zur „hervorragendsten Vertreterin der kapitalistischen Produktion selbst“ geworden (25/917).³ Da wir uns noch in *Kapital I* bewegen, fällt die

traten im Zuge der Entwicklung die Wechselbörsen und ganz am Schluss die Effektenbörsen und Kreditbörsen für den Kapitalmarkt und den Geldmarkt.“ (Kaemmel 1966, 290)

³ Vgl. dazu und zum Folgenden Michael Krätkes Artikel „Börse“ in: HKWM 2, 1995, 290-302.

Untersuchung der Begriffsentwicklungen von Marx zur Börse außerhalb unseres Gesichtskreises. Wir begnügen uns mit einem Blick auf die resultierenden Thesen.

Generell werden nach Marx an der Börse „Differenzgeschäfte“ getätigt, worin Geld umläuft, ohne dass dieser Geldumlauf einen „wirklichen Warenumsatz“ ausdrückt (24/344). (Hier könnte Weber den „Handel“ „in Abwesenheit der Ware“ herhaben.) Die Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden, sind, wie Marx registriert, „keine Selbstwerte“, sondern „Anweisungen auf künftigen Ertrag“; er stellt daher fest, dass ihr Wert

„durchaus fiktiv ist und von dem Wert des wirklichen Kapitals, das sie wenigstens teilweise vorstellen, abweichend reguliert wird; oder wo sie bloße Forderung auf Erträge vorstellen und kein Kapital, die Forderung auf denselben Ertrag in beständig wechselndem fiktivem Geldkapital sich ausdrückt“ (25/487).

Der »Buchwert« der »Wertpapiere«, der also keinen „Selbstwert“ ausdrückt, sondern nur eben den Tagespreis der betreffenden »Papiere«, steht demnach für eine eigene Kapitalform, eben die des „fiktiven Kapitals“⁴. Diesen von der klassischen politischen Ökonomie entwickelten Begriff „nimmt Marx prominent auf und gibt ihm ein neues Fundament“ (Dussel Peters 1999, 470).

Die Struktur des „Differenzgeschäfts“ ist jedoch nicht auf die Börse beschränkt. Marx weist sie bereits in der einfachen Zirkulation auf:

„Die Trennung des Tauschs in Kauf und Verkauf macht es möglich, dass ich bloß kaufe, ohne zu verkaufen (accaparement von Waren), oder bloß verkaufe, ohne zu kaufen (Akkumulation von Geld). Sie macht die Spekulation möglich.“ (42/130)

⁴ „Das kann einmal ein Anspruch auf Gewinnbeteiligung [...] und zum anderen ein Anspruch auf Liquidationserlös [...] bzw. auf Rückzahlung einer bestimmten Summe sein. [...] Das fiktive Kapital hat keinen selbständigen Wert und fungiert auch nicht im kapitalistischen Produktionsprozess.“ (Kaemmel 1966, 394)

Spekulation zielt immer auf eine für den Spekulanten vorteilhafte Preisdifferenz. So bereits in der vermutlich ältesten schriftlich festgehaltenen Spekulationsgeschichte, der von Diogenes Laertios übermittelten Anekdote über Thales von Milet, den Gründer der ionischen Philosophie, der „in Voraussicht einer reichen Olivenernte alle Ölpresen gemietet und dadurch ein enormes Vermögen gewonnen“ habe (I.26). Auf Grundlage kapitalistischer Produktion schließlich kann das Handelskapital,

„wie die plötzlich emporschießenden Paroxysmen der Spekulation in gewissen Lieblingsartikeln zeigen, mit außerordentlicher Schnelligkeit Kapitalmassen aus einer Geschäftsbranche ziehn und sie ebenso plötzlich in eine andre werfen“ (25/218).

Vollends der Fall der Profitrate

„befördert Überproduktion, Spekulation, Krisen, überflüssiges Kapital neben überflüssiger Bevölkerung“ (252).

Dies zumal in Verbindung mit der Kapitalkonzentration:

„Die Masse der kleinen zersplitterten Kapitale wird dadurch auf die Bahn der Abenteuer gedrängt: Spekulation, Kreditschwindel, Aktenschwindel, Krisen. Die sog. Plethora des Kapitals bezieht sich immer wesentlich auf die Plethora von Kapital, für das der Fall der Profitrate nicht durch seine Masse aufgewogen wird - und dies sind immer die neu sich bildenden frischen Kapitalableger“ (261).

Überproduktion von Kapital – diese „ergänzende Erscheinung“ von „unbeschäftigter Arbeiterbevölkerung“ (261) - treibt immer mehr Geldkapital zur Anlage in Papiere, die handelbare „Ansprüche des Eigentums auf die Arbeit“ (493) darstellen. Wird der Kurs dieser Eigentumsansprüche durch die Vermehrung des anlagesuchenden Kapitals nach oben getrieben, was wiederum den Antrieb zur Anlage steigert, bläht das fiktive Kapital sich zur ›Börsenblase‹ auf. Vervielfacht durch den auf seine spekulativen Objekte

gezogenen Kredit, beschäftigt anlagesuchendes Geldkapital sich gleichsam so lange mit sich selbst – bis die Kapitalfiktion platzt.

Im Unterschied zu Aktien sind festverzinsliche Staatsanleihen „papierne Duplikate von vernichtetem Kapital“; sie „fungieren für ihre Besitzer soweit als Kapital, als sie verkaufbare Waren sind, und daher in Kapital rückverwandelt werden können“ (494). Aktien sind dagegen

„Titel auf wirkliches Kapital. [...] Aber diese Titel werden ebenfalls papierne Duplikate des wirklichen Kapitals, wie wenn der Ladungsschein einen Wert erhielte neben der Ladung und gleichzeitig mit ihr. [...] Aber als Duplikate, die selbst als Waren handelbar sind und daher selbst als Kapitalwerte zirkulieren, sind sie illusorisch, und ihr Wertbetrag kann fallen und steigen ganz unabhängig von der Wertbewegung des wirklichen Kapitals, auf das sie Titel sind.“ (Ebd.)

Bereits in einem 1850 gemeinsam mit Friedrich Engels verfassten Artikel wird die Grundlage von Spekulationsblasen in der Überproduktion von Kapital gesehen:

„Die Spekulation tritt regelmäßig ein in den Perioden, wo die Überproduktion schon in vollem Gange ist. Sie liefert der Überproduktion ihre momentanen Abzugskanäle, während sie eben dadurch das Hereinbrechen der Krise beschleunigt und ihre Wucht vermehrt. Die Krise bricht zuerst aus auf dem Gebiet der Spekulation und bemächtigt sich erst später der Produktion. Nicht die Überproduktion, sondern die Überspekulation, die selbst nur ein Symptom der Überproduktion ist, erscheint daher der oberflächlichen Betrachtung als Ursache der Krise.“ (7/421)

Engels drückt also eine Einsicht aus, die er mit Marx teilt, wenn er 1890 an Conrad Schmidt schreibt:

„Der Geldmarktmensch sieht die Bewegung der Industrie und des Weltmarkts eben nur in der umkehrenden Widerspiegelung des Geld- und Effektenmarkts, und da wird für ihn die Wirkung zur Ursache.“ (37/488)

Heute scheint die Sicht des „Geldmarktmenschen“ auch viele Kapitalismuskritiker so beeindruckt zu haben, dass ihnen vor lauter ›Herrschaft des Finanzkapitals‹ der Wandel der kapitalistischen Produktionsweise aus den Augen geraten ist (kritisch dazu Haug 2003a, 27ff u.ö.).

4. SPIEL- UND SELBSTORGANISATIONSTHEORETISCHE BESCHREIBUNGEN

Nun zur Frage, wie sich das Verhältnis von Erkenntnis, Handeln und Realität in der Welt der „papiernen Duplikate des wirklichen Kapitals“ darstellt. Wenn sie Gegenstand von „Differenzgeschäften“ sind, so geht es dabei nicht um die Differenz zwischen zwei gleichermaßen Seienden, sondern um die zwischen einem Seienden und einem Noch-nicht-Seienden, also zwischen einer faktisch-gegenwärtigen und einer wahrscheinlichen Größe, die sich in einer bestimmten Zukunft herausstellen wird. Zudem ist der Kapitalcharakter der gehandelten papierenen Doppelgänger fiktiv. Desto intensiver zieht deren Realität sich daher in ihrem Kurs zusammen, der ihren momentanen ›Wert‹ ausdrückt. Alle im Wortsinn spekulativen, d.h. spähend Ausschau haltenden Blicke der Wertpapierbesitzer richten sich auf diesen Kurs. Ein Königreich dem, der ihn vorherzusagen wüsste! Erst recht dem, der den Kurssturz, die Börsenkrise rechtzeitig kommen sähe! Und nun sagen uns, außer ein paar Privatgenies, die Spezialisten über die Zeiten hinweg in großer Einigkeit, dass dieses Gefragteste unerkennbar sei. So Robert Merton, der 1997 zusammen mit Myron Scholes den Nobelpreis für Arbeiten über Aktienoptionen erhalten hat und von dem, wiederum zusammen mit Scholes und Fischer Black, die weltweit meistgenutzte Formel für die Bewertung von Optionen stammt -- auf

Finanzcomputern ist es die Taste F9, die vor Finanztransaktionen gedrückt zu werden pflegt.⁵

„Die Krisen sind unvorhersehbar. Sie ereignen sich ... man weiß nicht, wo.“ (Merton 2006)

Drei Jahrzehnte früher heißt es schon im ersten Satz des Vorworts eines Buches über *Kursbestimmungsfaktoren am Aktienmarkt*, „dass die Bestimmungsfaktoren in der Geschichte der Aktienmärkte genauso im Dunkeln geblieben sind, wie es bis heute nicht gelungen [ist], in den Wirtschaftswissenschaften eine Systematik für eine richtige Konjunkturprognose zu finden“ (Erhardt 1974). Das Buch mündet in die „Erkenntnis, dass eine zuverlässige Kursvoraussage praktisch nicht möglich ist“ (Erlenbach 1975). Zwar spielen zu erwartende Gewinne und (Banken-)Liquidität eine wichtige Rolle, gleichwohl gilt, „dass eine quantitative Prognose von Aktienkursen in Gestalt einer allgemein verbindlichen Formel nicht möglich ist“ (ebd.). Unser Erkenntnisobjekt wäre hinsichtlich seiner praktisch interessierenden Seite, dem Kurs, demnach objektiv unerkennbar. Die Börse – wie womöglich der Kapitalprozess insgesamt – wäre demnach der Fall einer Anti-Episteme, wie ihn sonst nur noch die Theologie in Gestalt des „unerforschlichen Ratschlusses Gottes“ kennt. Es kommt aber noch interessanter. Nicht nur ist das besagte Objekt, die Kursbewegung, nicht vorab wissbar, sondern seine Beschaffenheit ist derart, dass sie das Wissen um

⁵ Das Modell zur Berechnung von „Optimal-Portfolios“ von Harry Markowitz, Fisher Black, Robert Merton und anderen Nobelpreisträgern geht aus von exogen gegebenen Verteilungsfunktionen oder Zufallsprozessen. „Dabei ist jeder Parameterwert ein Durchschnittswert aus historischen Daten – also vergangenheitsorientiert.“ (Bieta/Milde 2005) Dieses Verfahren ist zugeschnitten auf Zustandsrisiken („Rouletterisiken“), die unabhängig vom Verhalten der Akteure sind. Auf welche Zahl gesetzt wird, hat beim Roulette keinen Einfluss auf die Zahl, die als nächste kommt. Wohl aber bei aller Spekulation. John Nash, dessen Leben im Film *A Beautiful Mind* dargestellt ist, hat 1994 den Nobel-Gedächtnispreis für die Modellierung solcher Situationen, das sog. Nash-Gleichgewicht, erhalten. Dabei geht es darum, nach einer Lösung zu suchen, die von keiner Seite in Frage gestellt wird. Die Akteure werden hier nicht als Zickzackläufer, sondern als Pokerspieler unterstellt. (Ebd.)

seinen Sinn bringt, sobald es die Grenze des privaten Geheimwissens überschreitet.

„Jedes veröffentlichte Wissen über bestimmte Kursbestimmungsfaktoren an der Börse würde entsprechende Reaktionen der Aktienkurse auslösen und wäre damit nutzlos.“
(Erhardt)

Der praktische Sinn handlungsrelevanten Wissens ist hier begrenzt auf einen eigenen epistemischen Typus, den des *Insiderwissens*. Wie ja auch die praktische Verwertung kursrelevanten Wissens in Form von „Insidergeschäften“ als Vergehen geahndet wird – falls sie ans Licht kommt. Die Möglichkeit zum Differenzgeschäft beruht hier auf dem Gegensatz zu den Außenseitern.

„Nutzen ziehen kann nur ein kleiner Kreis [...] aus fundierten Informationen“ (ebd.).

Die Beteiligung eines größeren Kreises würde das ausgebeutete Differenzgefälle sogleich ebnen. Handlungsrelevantes Wissen kann auf diesem Feld mithin nie die Form der Allgemeinheit erlangen. Jede Börsentheorie wird als praktizierte zum Muster einer paradoxen Selbstorganisationstheorie. Denn aus diesem Wald ruft stets das Gegenteil dessen heraus, was die Menge hineinruft.

Spekulation stellt offenbar einen eigentümlichen Typus von Subjekt-Objekt-Relation dar. Ihn wollen wir jetzt näher untersuchen. Da der Kurs das eigentliche Objekt der Spekulation ist, müssen wir uns vor Augen halten, dass der Kurswert mit Wertbildung durch Arbeit nichts zu tun hat. Über ihn entscheidet, aufgrund bestimmter Erwartungen, das Spiel von Angebot und Nachfrage. Die Subjekte »spielen« dabei die entscheidende Rolle, aber nicht individuell, sondern als Feld, auch nicht intersubjektiv, interaktiv, sondern interdependent. „Spielen“ hat hier einen sachlichen Sinn, den die bereits erwähnte Spieltheorie beschreibt. Sie wird verstanden als Theorie rationaler

Entscheidung „unter Bedingungen strategischer Interdependenz der Akteure“ (Hegselmann 1995, 1392).

Auch die Selbstorganisationstheorie, auf die wir bereits einen Blick geworfen haben, ist geeignet, Zusammenhänge und Verlaufsformen mit ihrem Zauberbegriff der Autopoiesis annähernd zu beschreiben. Sie untersucht die Entstehung von Strukturen (Organisation, Ordnung) „in einem operational geschlossenen (autonomen) System“ (Heidelberger 1995, 509); autonom soll heißen: die Systemkomponenten bewirken die Systemordnung. Bereits Kant ist darauf gekommen, dass in einem Organismus jeder Teil „sich zu sich selbst wechselseitig als Ursache und Wirkung“ verhält (*Kritik der Urteilskraft*, §65, W 8, 485). Schelling erweiterte diesen Gedanken auf die ganze Natur. Zumal die Kybernetik verlangt nach einer Theorie zirkulärer (rekursiver, die Rückkoppelung der Wirkung berücksichtigender) Kausalität. Maturana und Varela beschreiben Lebewesen als sich-selbsterstellende Systeme; da sie gegen ihre Umwelt geschlossen sind, produzieren sie durch ihre inneren Systemoperationen auch ihre eigenen Bestandteile. Entsprechend gilt Wahrnehmung nicht als Welterkenntnis, sondern als Weltherstellung. Hier schließt der „radikale Konstruktivismus“ an.

Beim Börsengeschehen hätte man es demnach nicht mit einem »konservativen« (thermodynamischen) Gleichgewicht wie bei der Bildung von Atomkernen zu tun, sondern mit einem dissipativen „Fließgleichgewicht“, das sich im Austausch mit der Umwelt ständig erneuert. „Gleichgewichte sind also in bestimmter Weise selbststabilisierend.“ (Hegselmann, 1395) Sagt man statt „selbststabilisierend“ selbstverstärkend, gilt dies auf dem Feld der Börse von allen Tendenzen. Ungleichgewichte sind erst recht selbstverstärkend. Paradox gesagt: Instabilitäten sind als solche selbststabilisierend. Prigogine (vgl. Spire 1999) denkt „Ordnung durch Fluktuation“; ihn interessiert das Oszillieren

dissipativer Strukturen, die durch Verstärkung instabil werden können, worauf am „Bifurkationspunkt“ ein Sprung, d.h. ein nichtlinearer, unvorhersagbarer Übergang in einen anderen Zustand erfolgen kann. Die Zeit gilt dabei als gerichtete, und das heißt als irreversibel.

Theorien wie die der Selbstorganisation haben ein Moment von Schwindel an sich. Sie verdanken sich einer äußerlich abgelesenen Modellierung, die plötzlich mit dem Anspruch von Wesenserkenntnissen auftreten kann. Auch leben sie von denselben Überallgemeinheiten, denen wir bei Haken begegnet sind. Sie treten als Supertheorien auf, gar als letzte Weltformeln, die alle Bereiche übergreifend erklären sollen. Das ist Schwindel. Gleichwohl haben bestimmte Elemente einen deskriptiven Nutzen, solange die Spezifik des zu behandelnden Feldes nicht ausgeblendet wird. So ist die Spielsituation an der Börse etwa dadurch bestimmt, dass der einzelne Börsianer die anonyme Masse der andern Börsianer sich gegenüber hat, während sie alle zusammen das Börsengeschehen keineswegs sich gegenüber haben: Als Subjekte fallen sie ins Objekt. Um dessen Bewegung zu erraten, müssen sie sich daher wechselseitig ständig belauern.

5. DIE BÖRSE ALS ANTI-EPISTEME

Der Wertpapiermarkt als Markt bloßer Duplikate eignet sich für Denkweisen wie die des radikalen Konstruktivismus deshalb, weil die Abwesenheit der duplizierten Objekte ihn mit Objektivitätsmangel schlägt. Wertpapiere sind zwar Waren, sind aber aus der Warenkondition, Produkte zu sein, herausgesprungen. Am Markt produzierter und reproduzierbarer Waren resultiert, wie wir inzwischen wissen, eine »objektive« „Regel nur als blindwirkendes Durchschnittsgesetz der Regellosigkeit“ (23/117). Was das

System von Grund auf als Krisenzusammenhang bestimmt, ist zugleich dasjenige, was die Regel zur objektiven macht: Hier wirkt eine „innere Einheit, sich in äußeren Gegensätzen bewegend“, und das Problem ist die „äußerliche Verselbständigung des innerlich Unselbständigen“ (127). Die Wertpapierspekulation dagegen hat bloße Vermögenstitel (*assets*) zum Gegenstand. Aktienbesitzer sind *shareholder*, sie halten Anteile und wirken wie Wähler in der repräsentativen Demokratie an bestimmten Entscheidungen mit. Freilich annullieren die Repräsentationsverhältnisse bei den Aktiengesellschaften noch mehr als in der Politik die Mitwirkungsmöglichkeit für die riesige Masse der Teilhaber. Marx sah daher bei der Eigentumsart Aktie eine fundamentale Schranke zwischen Eigentumstitel und realem Besitz oder Verfügung übers Kapital: „Es kann nicht entzogen werden.“ (25/494)

Aber aggregierte Macht, zumeist der Banken und Fonds, kommt zum Zuge. Solche Macht überspringt auf dem Weg der Übernahme der Aktienmehrheit auch die von Marx für unüberwindbar gehaltene Schranke. Kapital kann zwar „nicht entzogen werden“, aber Aktiengesellschaften können übernommen, ihre stillen Reserven (etwa in Gestalt von Immobilien und Grundstücken) geplündert und sie selbst zerschlagen und am Markt in Teilen weiterverkauft werden.

Am Aktienmarkt überlagern (kumulieren oder neutralisieren) sich die Strategien. Ein objektives Moment kommt dadurch herein, dass die Aktien ein Stück fungierenden Kapitals repräsentieren. Da aber das repräsentierte („duplizierte“) Kapital für die einzelnen Aktienbesitzer als solches in der Regel nicht einlösbar ist, verhalten diese sich zu dem, was ihre jeweiligen Aktien repräsentieren, nur über andere Aktienbesitzer.

Objektiver ist die Beziehung zur Dividende. Sie macht die Aktie zum Einkommenstitel. Als solcher müsste ihr jeweiliger (fiktiver) »Kapitalwert« sich

aus der Kapitalisierungsformel Dividende durch den zum betreffenden Zeitpunkt geltenden Zinssatz ergeben, sich also auch in Abhängigkeit von diesen beiden Variablen verändern. Denn während der Durchschnittsprofit „nicht als unmittelbar gegebene Tatsache, sondern als erst durch die Untersuchung festzustellendes Endresultat der Ausgleichung entgegengesetzter Schwankungen“ erscheint, ist der Zinsfuß „in seiner, wenigstens lokalen, Allgemeingültigkeit ein täglich fixiertes Faktum, ein Faktum, das dem industriellen und merkantilen Kapital sogar als Voraussetzung und Posten in der Kalkulation bei seinen Operationen dient“ (25/380). Nun liegen aber die Börsenkurse zumeist weit über dem Wert jener fiktiven Kapitalisierung, weil in diese auch das an der realen Gewinnsituation des Unternehmens orientierte Kurs-Gewinn-Verhältnis eingeht. Zum Beispiel betrug die Dividendenrendite oder das Dividende-Kurs-Verhältnis am 8. Februar 2000 bei der Deutschen Telekom weniger als 0,74 Prozent, bei Siemens 0,6%, Beate Uhse 0,5%, Mannesmann 0,19%. Offenbar spekulierte die Masse der Aktionäre in jenem historischen Moment in einem Akt von *self fulfilling prophecy* mehrheitlich auf Wertzuwächse durch Kurssteigerungen. Das Objekt Kurs spiegelt das Verhalten eines ganzen *Feldes* individueller Subjekte. Mehrheitliches Halten von Papieren verstärkt sich ebenso wie mehrheitliches Kaufen oder Verkaufen. Handelt das Feld aufgrund einer Situationsbewertung so oder so, vernichtet es auch schon den bestimmten Ausgangswert, und zwar immer in der unterstellten Richtung. Wird aufgrund der entgegengesetzten Erwartung mehrheitlich gekauft, ist der Preis immer schon gestiegen. Will das Feld mehrheitlich verkaufen, weil der Preis im Vergleich zum erwarteten Einbruch für noch günstig gehalten wird, ist der Preis auch schon gefallen. Die vorpreschenden Einzelfälle, bei denen die ursprüngliche Rechnung noch aufgeht, sind Teil des Anstoßes, der die massenhafte Wiederholung des Glückens durch andere verhindert.

„Aber der gegebene Kursstand war die Grundlage für den der Spekulation gewährten Kredit; jetzt müssen also Zuschüsse auf die [...] als Grundlage für den Kredit dienenden Papiere geleistet werden [...]. So kommt es zu Zwangsverkäufen der gepfändeten Aktien, zu einem plötzlich vermehrten Angebot, das den Kurs der Papiere rasch senkt. Diese Senkung wird verstärkt durch die Drehung, die die berufsmäßige Spekulation vornimmt, die [...] sich nun auf die Baissespekulation wirft. Das Sinken der Kurse bedeutet neues Einschränken des Kredits, neue Zwangsverkäufe, aus dem Sinken wird ein Sturz, die Börsenkrise, die Panik“ (Hilferding 1910/1968, 366).

Denken, Verhalten und Verhältnisse schließen sich hier zu einem Rückkoppelungszusammenhang, der das Denken, aufs Feld bezogen, immer schon überholt hat. Das Handeln fällt ins Objekt. Irgendwann schlägt dann das Irreale oder Real-Imaginäre über „den Stachel des Profits und die Mechanismen, die im kapitalistischen System die Bildung hoher Beträge rein fiktiven Kapitals erlauben“ (Chesnais 1998), in die Krise um. Dies macht die Börse zu einem Gleichnis für den Markt überhaupt.⁶ Nur dass beim Markt produzierter und reproduzierbarer Waren die Rückkoppelung unvergleichlich langsamer verläuft, weil sie durch die Produktions- und Zirkulationszeit hindurch muss, womöglich sogar durch die Zeit der Umrüstung von Anlagekapital.

6. DAS WISSENSPARADOX

Ums Wissen scheint es auf den wertbezogenen Handlungsfeldern des Kapitals also paradox bestellt zu sein. Es scheint ebenso notwendig wie unmöglich. Das ist die Schnittstelle zum Mythos vom Unternehmer, der diese Quadratur

⁶ Hayek sieht darin eine „Parabel für seine Gesellschaftstheorie: dass nämlich der Markt kein Mechanismus, keine Rechenmaschine sei, die man simulieren und für Wirtschaftslenkung nutzen könne“, denn er sei „eine Veranstaltung, bei der sich Wissen, das nur dem einzelnen Teilnehmer bekannt ist, im Austausch konkretisiert, wobei die einzelnen nur wenig die komplexen Vorgänge des Marktes begreifen“ (Seuß 1989).

des Zirkels personifizieren muss. In diesem Zusammenhang erzählt man in neoliberalen Kreisen gern die Anekdote von Max Planck, der gesagt haben soll, er „habe anfänglich Wirtschaftswissenschaften studieren wollen, sei aber so schnell an die Grenzen seines Verstandes gestoßen, dass er alsbald auf die einfachere Physik umgesattelt habe“. Fernando Wassner, einer der neoliberalen FAZ-Missionare Hayeks in der Aufstiegszeit von Reaganomics und Thatcherismus, der diese Anekdote wiedergibt (1981), lobt sie als „präzise Beobachtung“. Aber Wissen ist nicht nur schwierig oder gar nicht zu erlangen auf dem Gebiet kapitalistischer Wirtschaft, sondern es scheint, wo nun doch wenigstens Zusammenhänge gewusst werden, seinem Gegenstand sogar gefährlich zu werden, weil es eine Versuchung zur Planung darstelle. Als Beispiel für legitime Informationsgewinnung nennt er die Statistik über die Zahl der jährlich geernteten Kohlköpfe in Relation zum Prokopf-Verbrauch an Salat -- „vorausgesetzt, die Beschränkungen bleiben bewusst“, dass Wissen „keinen Eingriff [...] rechtfertigen“ darf.

Derselbe Autor preist ein paar Jahre später Hayeks Buch *The Fatal Conceit* als die letztgültige Verurteilung des Staatsinterventionismus, der in neoliberaler Sicht eine Anmaßung darstellt, ja als widernatürlich gilt, „wider eine Natur des Menschen, wie sie inzwischen von der Biologie nachgewiesen sei“ (Wassner 1989). Er fährt fort: „Freiheit -- und dazu gehört freie Wirtschaft -- schafft eine biologisch nützliche Ordnung -- nur eben eine, die als Ordnung schwer zu erkennen ist.“ Nützlich sei sie, „weil sie optimale Entfaltung für die Rasse Mensch insgesamt“ sichere. Als erstes Gleichnis dienen ihm Wildgänse, bei denen sich jede einzelne in den Zug einreihet. In einem zweiten Gleichnis spricht er vom „Computer Menschheit“. Er will darauf hinaus, dass „eine Menschheit in Freiheit eine Informationsverarbeitungsmaschine darstellt, die ein einzelner Mensch allein nicht imitieren, geschweige denn konstruieren“ könne. Freiheit meint dabei die radikale Privatisierung alles ökonomischen

Handelns. Ihre Verklärung läuft auf die Apotheose dessen hinaus, was wir schon öfter unter dem Begriff des planlosen Plans diskutiert haben.

„Freiheit vermag Informationsmengen zu erzeugen und zu transportieren, die eine vom Menschen absichtlich gesteuerte Ordnung nicht zu bewältigen vermöchte, weil [...] Informationsmengen mit der Zahl der informationserzeugenden Menschen nicht proportional, sondern exponentiell steigen.“

Die »Informationen«, um die es dabei geht, sind die Resultate von Myriaden spekulativ motivierter Handlungen. Nicht das produktive, sondern das spekulative Element wird daher zur letzten Reichtumsquelle erklärt:

„und deswegen ist es letztlich der Handel (nicht die Gewinnung und Verarbeitung von Rohstoffen, die Industrie), der Wohlstand schafft. Wer an einem Ende der Welt Baumwolle pflückt, muss nicht wissen, dass am anderen Ende der Welt jemand den Wunsch nach Kopfkissenbezügen hat. Es genügt, dass das kollektive »Oberbewusstsein« des Handels das weiß.“

Handel schafft folglich auch Wissenschaft, Kultur, Kunst, „und damit letztlich den Fortschritt, der die menschliche Lebenserwartung verlängert“. Zu respektieren sind Spielregeln -- nicht gemeinsame Zwecke oder gar Pläne. „Überkommene Spielregeln“, fährt Wassner in seinem Hayek-Referat fort, „seien letztlich nur aus einem einzigen Grund einzuhalten: nicht weil sie gottgegeben seien, auch nicht, weil sie vernünftig begründbar wären (das sind sie nicht), sondern einzig deswegen, weil sie eben überlebt hätten und mit ihnen Menschen.“ Wassner hat nur eine einzige Kritik an Hayek, nämlich dass dieser Konrad Lorenz nicht nennt, von dem diese Idee sei. Insgesamt verkündet er den Neoliberalismus à la Hayek als die erste wirklich wissenschaftliche Weltauffassung, „das erste Weltbild, das für sich in Anspruch nehmen kann, ausschließlich auf wissenschaftlichen Argumenten aufzubauen, so wie wir Wissenschaft heute verstehen“.

Aber wie versteht dieses neoliberale Wir Wissenschaft heute? Für Hayek fasst der Begriff der Spekulation eine Grundbedingung menschlichen Daseins.

„Der Mensch hat immer schon auf Spekulation gelebt“, soll er beim Entgegennehmen des Ehrendoktorats der Universität Gießen gesagt haben (FAZ, 3.6.1982). Das soll heißen, die Menschen hätten immer schon darauf gebaut, dass die Ressourcen mit der Bevölkerung wachsen. Daher gebe es auch heute keinen Grund zur ökologischen usw. Beunruhigung. „Es sei auch gar nicht nötig, über die Periode hinaus zu denken, über die wir durch Märkte informiert werden.“ (Ebd.) Diese Apologie eines Kapitalismus ohne anderen als diesen flankierenden Staatseingriff fundiert sich in einem auf Institutionen bezogenen Sozialdarwinismus. Wo Darwin die Arten und ihre Entwicklung durch Selektion und *survival of the fittest* erklärt, ersetzt Hayek „Arten“ durch „Institutionen“. Bereits bei Josiah Tucker (1756) findet er die Auffassung, „dass Institutionen sich durch einen Prozess der Ausschaltung der weniger effizienten entwickelt [...] haben“ (1982, 24). Alle bisherige Geschichte habe ihre Richtung daher erhalten, dass die Gruppen, deren Institutionen und Moral am besten der Umwelt angepasst waren, sich am stärksten vermehren konnten. „Die Entwicklung lehre, dass Familie und Eigentum die besten Voraussetzungen für die Großgesellschaften, in denen wir heute leben, geboten haben.“ (FAZ, 3.6.1982) Den Mechanismus der Anpassung kann man „zwar beschreiben, aber nie das Ergebnis voraussagen“; „Teilung von Arbeit und Wissen hätten dazu geführt, dass die Bedürfnisse der Menschen dadurch erfüllt werden, dass sie für andere arbeiten, die sie nicht kennen, von ihnen noch nicht einmal etwas wissen. Der Mensch glaube zwar, es sei sein Verstand gewesen, der die Ordnung der Welt zustande gebracht hat. Tatsächlich sei er nie in der Lage gewesen, dies zu verstehen.“ (Ebd.)

Das Erkenntnisobjekt, das seine Erkenntnis negiert, hat hier seinen kongenialen Interpreten erhalten, der sein eigenes Erkenntnisvermögen jenseits des Kreises privater Kalküle selbst negiert.

7. HERDENVERHALTEN IN INTERDEPENDENTEN ENTSCHEIDUNGSSITUATIONEN

Gefragt hatten wir nach dem Subjekt-Objekt der Börse, weil in der verselbständigten Sphäre des Handels in Abwesenheit der Ware und des fiktiven Kapitals die Grundform des kapitalistischen Verwertungsprozesses kondensiert zu besichtigen ist. Zur Vereinfachung abstrahiere ich vom Einfluss der Geldpolitik und der daraus folgenden Verbilligung oder Verteuerung des Geldes, also der Senkung bzw. Steigerung der Zinsen auf geliehenes Geld. Ich abstrahiere davon, obwohl hiervon die Hauspreise abhängen, was in Ländern mit massenhaftem Wohneigentum wie den USA eine enorme Bedeutung hat, weil die Buchbewertung der Immobilien eine Grundlage für Kreditgewährung ist. In den Grenzen dieser Abstraktion lässt sich feststellen: Ausschlaggebend fürs Kauf- und Verkaufsverhalten des rationalen Marktteilnehmers ist das von ihm erwartete Kauf- und Verkaufsverhalten der Masse der anderen Marktteilnehmer. Er wird kaufen, wenn er erwartet, dass sie kaufen, und verkaufen, wenn er erwartet, dass sie verkaufen. Der Teufel schießt immer auf den größten Haufen. Das Subjekt-Objekt sind erwartete Erwartungen oder begehrte Begierden. Es geht darum, fremdes Verhalten zu antizipieren, um einen Vorteil daraus zu ziehen. Vertreter der Spieltheorie behaupten daher, sie seien mit ihren Methoden in der Lage, „interdependente Entscheidungssituationen [...] abzubilden und mathematisch streng zu lösen“, bis sie dann doch wieder auf „das prinzipielle Unergründliche menschlichen Verhaltens“ stoßen (Bieta/Milde 2005). Fürs

ganze Feld gilt, dass jede Bewertung von der andern vorausgesetzt wird, wie diese jene voraussetzt. Auf Basis der Annahme, dass die Anderen überwiegend in die Richtung A gehen werden, wird in die Richtung A gegangen. Je mehr Akteure das spekulative Gut verlangen, weil sie erwarten, dass auch die anderen es verlangen, desto teurer ist es, je weniger, desto billiger. Steigerung und Verminderung des Preises der vom Realzugriff abgeschnittenen Papierrepräsentanten realen Reichtums können sich aber nie völlig von den repräsentierten Werten lösen. Jede Bewegung wird daher früher oder später an einen Wendepunkt kommen. Doch für diesen gibt es keine unmittelbar objektiven Determinanten. Deren Wirken ist immer vermittelt durch subjektive Erwartungen, denen die Erwartung im Blick auf die Entwicklung der durchschnittlichen Erwartungen des Akteursfeldes zugrundeliegt. An der Frage, wann der Wendepunkt erreicht sein wird, spalten sich die Akteure in Haussiers und Baissiers, zwei identische Personifikationen, aber komplementär einander entgegengesetzte Charaktermasken.

Tritt der Band-waggon-Effekt des Kaufens ein, kommt es zur Inflationierung, tritt der des Verkaufens ein, kommt es zur Deflationierung. Wie jeder Kauf von der andern Seite ein Verkauf ist, so geht hier jede Konjunktur mit ihrem Gegenteil schwanger und lauert in jeder Tendenz die Gegenteilendenz. Tendenz und Gegenteilendenz können einander die Waage halten. Wird Verkaufen (Einlösen) durch Kaufen (Anlegen) neutralisiert, rührt sich wenig. Welle, Rush, Stampede, schließlich Panik können eintreten, wenn eine Tendenz überwiegt. Wenn das Übergewicht der Verkäufe eine Verkaufswelle auslöst, kommt es zum Kurssturz oder der Teil-Vernichtung des virtuellen Gesamtvermögens. In diesem Fall verlieren alle, doch nur an Buchvermögen. Wenn es momentan kein Null-Summenspiel ist, so kann es doch an einem späteren Punkt der Zeitachse sich als solches offenbaren, da in den Alternativen, welche Kursverluste wie realisiert worden sind, unterschiedliche

„Zukünfte“ („futures“) antizipiert worden sind. Vom Standpunkt des einzelnen Spekulanten ist der Zeitfaktor entscheidend, den das Feld im Ganzen als Durchschnitt abbildet. Immer gilt, möglichst schnell auf den anfahrenden Zug aufzuspringen. Und immer geht es darum, den Schwarzen Peter anderen zuzuschieben. Wer immer seinen Verlust auf einem bestimmten Niveau realisiert, vergrößert, falls keine Wende eintritt, den Verlust der anderen, die nach ihm kommen. Die Verlustrealisationen insgesamt sind das Öl im Feuer des Börsenkrachs. Umgekehrt: Wer seinen Gewinn realisiert, verkleinert den Gewinn derer, die bereits gekauft haben. Wer dagegen beim Kursanstieg kauft, vergrößert den Gewinn (oder verringert den Verlust) derer, die schon gekauft haben. Und umgekehrt.

In der Angstlust zwischen Gewinnverlangen und Verlustangst vibriert die Frage, was angesichts der Schwankungen der Börse und zumal im Moment der Krise zu tun sei. „Warum sind die Börsenmärkte in der ganzen Welt Anfällen von »irrationaler Übertreibung« und »exzessivem Pessimismus« unterworfen?“ DeLong (2006), der so fragt, wendet sich ans „intelligente Geld“ im Unterschied zur „uninformierten Menge“. Vom Standpunkt der nachträglichen Klugheit packt er jenes bei seinem Gewinnverlangen: Hätte es sich seit 1996 langfristig engagiert, hätte es in den zehn Jahren bis 2006 seinen Einsatz verdoppelt. Notieren wir en passant die Faktoren, die DeLong zur Erklärung heranzieht: an erster Stelle rangiert die Produktivitätssteigerung durch „die Revolutionen der Hochtechnologie“; an zweiter Stelle die Umverteilung von unten nach oben; an dritter Stelle die gewachsene Risikotoleranz. -- Doch damit „das intelligente Geld die – positiven oder negativen – Enthusiasmen der uninformierten Multitude abmildern“ und seinen Einsatz dabei verdoppeln hätte können, wären erst einmal „die Schleier der Zeit und der Unwissenheit zu zerreißen“ gewesen. So bleibt es beim unerforschlichen Ratschluss des Marktes in Abwesenheit der Waren und bei

Weisheiten vom Typ „Wie der Hahn kräht...“. Als J. P. Morgan einmal gefragt wurde, wie die Kurse sich entwickeln würden, soll er geantwortet haben: „Sie werden schwanken.“

Das Subjektive hat beim Wertpapierhandel keine ganz andere Bedeutung als bei jenem Marktverhalten, das sich um gewerbliche (reproduzierbare) Güter dreht. Nur dass auf der Zeitachse alles gerafft erscheint und die quantitativen Ausschläge potenziert sind. Wenn, wie wir früher gesehen haben, „die Möglichkeit quantitativer Inkongruenz zwischen Preis und Wertgröße, oder der Abweichung des Preises von der Wertgröße [...] kein Mangel dieser Form“ ist, sondern sie umgekehrt „zur adäquaten Form einer Produktionsweise [macht], worin sich die Regel nur als blindwirkendes Durchschnittsgesetz der Regellosigkeit durchsetzen kann“ (23/117), so erscheinen im Reich des fiktiven Kapitals diese Ausschläge extrem gesteigert. Im Falle einer Kurssteigerung (Hausse) fällt der relative Geldwert, herrscht also zumindest am Geldkapitalmarkt Inflation; im umgekehrten Fall eines Kurssturzes (Baisse) steigt der relative Geldwert, kommt es also zur Deflation. Wertpapierbesitz ist Buchvermögen, das virtuelles, gleichwohl real unter momentanen Marktbedingungen erzielbares Geld darstellt. Nur virtuell ist es, weil seine Realisierbarkeit statistisch davon abhängig ist, dass es von der Masse der Marktteilnehmer nicht gegen Bares eingelöst wird. Würden alle es einlösen, wäre es im selben Moment vernichtet. Im Ganzen genommen, alle gleichzeitig existierenden Buchvermögen zusammengefasst, ist der virtuelle Reichtum an spekulativen Titeln absolut irrealisierbar, da bereits seine Teilrealisierung ihn abstürzen lässt. Hierin lauert die rauhe Offenbarung, dass kapitalisierte Gewinnerwartungen, als Kapital genommen, fiktiv sind.

„Fiktiv“ meint hier einen spezifischen Realitätsbezug, nicht einfach „unwirklich“. Wenn eine nationale oder regionale Baisse zur Flucht aus der

entsprechenden Währung führt, kommt es zum Kurssturz derselben, dieser bewirkt Inflation bei Importgütern, und während der innere Markt einbricht, wird der Export zu Dumpingpreisen forciert. Je nach Bedeutung der betroffenen Regionalökonomie für die Weltwirtschaft variiert das weitere Szenario. Handelt es sich um ein relatives Schwergewicht, ist eine Deflation auf dem Weltmarkt die Folge, und die Krise wird exportiert. Umgekehrt kann eine national oder regional auftretende Hausse Auslandskapital anziehen, die Währung verteuern und den Export erschweren. Bei einem riesigen und reichen Land wie den USA lässt sich der entsprechende selbstreferenzielle Effekt beobachten: Hohe virtuelle Vermögen machen die Leute sorglos, sie kaufen am Warenmarkt, der innere Markt expandiert, die Konjunktur speist sich selbst, allerdings um den Preis der Überschuldung unzähliger Privathaushalte im Einzelnen und eines riesigen Leistungsdefizits im Ganzen. Dass diese Realität auf Fiktion baut, zeigt sich, wenn die Erwartungskette reißt.

Wenn die Börse »verrückt spielt«, spiegelt sie den normalen Gang einer Prozessstruktur, die sich immer erst nachträglich, über ihre Resultate reguliert. Sie bietet nur das auf der Zeitachse ins Kurze zusammengezogene Verlaufsbild. Da sie unmittelbar entkoppelt ist vom arbeitsteiligen Stoffwechsel mit der Natur und dem diesen ergänzenden gesellschaftlichen Stoffwechsel, sind die Ausschläge ihrer Oszillation heftiger. Doch wie das Geld, der abstrakte Reichtum, schließlich doch immer wieder zurück muss zum konkreten Reichtum, wird auch der Börsenverlauf, so surreal er sich gebärdet, endlich wieder zurückgebunden an die Realwirtschaft, deren Prozessstruktur des regulierenden Resultats oder resultierenden Gesetzes er bis zur Kenntlichkeit übertreibt. Wenn aber die Börsenkrise zurückschlägt auf die Realwirtschaft und mitten im überquellenden Reichtum die Not der allgemeinen Wirtschaftskrise über die Gesellschaft hereinbricht, zeigt sich ihr

Surreales als das Herz der Realwirtschaft. Das Oszillieren ist nur die Form, in welcher die Grundstruktur aller privat-arbeitsteiligen Produktion sich bewegt. Darin aber, dass der allgemeine Mangel dem Überfluss an Reichtum entspringt, drückt sich die Grundstruktur des kapitalistischen Verwertungsprozesses aus. Dieser regelt sich nicht aus der Verfehlung, wie die private Warenproduktion als solche, sondern die Verfehlung ist seinem bestimmenden Zweck und treibenden Motiv eingeschrieben. Die „Plusmacherei“ als Selbstzweck treibt die Gesellschaft zur „Produktion um der Produktion willen“. Das System spielt *à qui gagne, perd*. Sein Erfolg stürzt es in die Krise. In mehr oder weniger blinden Konvulsionen, unter kräftiger Nachhilfe der Rüstungsindustrie, schlägt das System zurück und vernichtet, was es stört: überschüssiges Kapital. Beiher zerstört es Habe, Heimat und Leben der Völker.

Exkurs

DER ERSTE WELTBÖRSENKRACH

Am 19. Oktober 1987 ereignete sich der „erste Weltbörsenkrach der Geschichte“ (Mandel/Wolf 1988, 30). Solche Ereignisse sind die Probe aufs Exempel des anti-epistemischen Charakters eines Handels mit Waren, die keine „Selbstwerte“ sind. Unserer Frage folgend, wie beim Börsengeschehen das Erkennen ins Erkenntnisobjekt fällt, soll uns nicht der Ablauf interessieren, sondern die Weise, in der das Erkennen der Akteure seinen eigenen Fall ausspricht als Sturz in prinzipielle *Unvorhersagbarkeit*. Als Spiegel dient uns die Berichterstattung der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung*, wobei ihr damaliger Wirtschaftsredakteur Hans D. Barbier, inzwischen Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung, eine besonders auskunftsfreudige Rolle spielen wird.

Am zweiten Tag der Börsenkrise hoffte Barbier noch, sie möge nicht auf ihr Abwesendes, die Realökonomie durchschlagen. „Noch hat sich die reale Welt durch den Kurssturz nicht verändert. Das gibt die Chance für eine baldige Rückkehr zur Normalität eines Geschäfts, das ohne Risiko nicht denkbar wäre, weil es vom Risiko lebt.“ (1987a) Am Tag darauf dämmerte es der FAZ, dass mit baldiger Rückkehr zum normalen Geschäft kaum zu rechnen sei. „Man kann eigentlich nicht einmal von einer ›Blitzbaisse‹ sprechen, denn der Sturz zog sich über mehrere Tage hin.“ (22.10., 13) Auch das Wochenende brachte keine Beruhigung. Unser Gewährsmann registrierte „ein Desaster, für das es keine sinnvolle ökonomische Erklärung gibt“ (1987c). „Alle wurden davon überrascht, selbst die größten Pessimisten“, notierte der „Brief aus Wall Street“ desselben Tages (26.10., 17) und sinnierte: „Börsencrashes und Naturkatastrophen haben vieles gemeinsam. Sie passieren (glücklicherweise) nur selten und sind unberechenbar, was Zeit und Ausmaß angeht.“ Auch in

London „gibt niemand vor zu wissen, wie es weiter gehen wird“, hieß es auf der selben Seite. Nun galt: rette sich, wer kann. Am Dienstag lautete der Aufmacher auf der Titelseite: „An den Börsen der Welt Flucht aus der Aktie“ (27.10.). Massenhaft realisierten Aktienbesitzer ihre Verluste und warfen ihr geschrumpftes Kapital in festverzinsliche Papiere, was zum Druck auf die Zinsen führte. Eine Woche später war die Ratlosigkeit noch gewachsen. Gewiss war nur: „Die Turbulenzen [...] werden mit Sicherheit andauern. Kein Mensch kann voraussagen, wie das weitergeht. Wer da jedenfalls, was die Börsenkurse angeht, prophezeien wollte, geht unter sein Niveau.“ (Eick 1987) Hilfloses Sinnieren folgte: „Die Börsen führen ein Eigenleben. Sie können sich, wenn auch nicht auf Dauer, [...] von den Realitäten der wirtschaftlichen Praxis entfernen“ (ebd.). Wiederum zwei Tage später – die Krise dauerte bereits zweieinhalb Wochen --, schrieb Barbier im Leitartikel des Wirtschaftsteils: „Niemand kann vorhersagen, wie der Dollar in den kommenden Tagen und Wochen bewertet werden wird. Selbst wenn es auf den Devisenmärkten wie im Lehrbuch zuginge, wäre die Ökonomie nicht in der Lage, genaue Prognosen [...] zu liefern.“ (1987d) In einem trotzigen Anflug von Rechthaberei begehrte er gegen dieses Eingeständnis eigener Ratlosigkeit auf und rettete sich auf den sichereren Posten seiner alten Lieblingsthemen: „Aber die ökonomische Theorie [...] kann die langfristige Bewegung von Wechselkursen erklären, und sie kann sagen, wann die Politik die Märkte mehr stört, als dass sie sie beruhigt.“ Nachträgliche Vorhersage als Wissensersatz und – allerdings recht kleinlaut gewordene – Ablehnung des Staatsinterventionismus als politischer Glaubensartikel waren die letzten Gewissheiten.

Bei den Spekulationen darüber, was den Krach ausgelöst haben könnte, rangierte amerikanischer Staatsinterventionismus ganz oben, allerdings nur als verbaler Eingriff. Und zwar teilte am 27. Oktober eine Glosse mit, F. W.

Christians, einer der beiden Sprecher der Deutschen Bank, habe „die Möglichkeit nicht ausgeschlossen, dass der amerikanische Finanzminister James Baker den Kurseinbruch [...] bewusst herbeigerebet haben könnte, damit zum Wahljahr die Kurse wieder steigen“. Der Glossist rügte Christians dafür, dass er „Misstrauen des breiten Publikums gegenüber ›denen da oben‹ schüre, und räsionierte: „Kann es überhaupt eine solche ›Verschwörung‹ von Politik und Finanzmacht gegen Märkte geben, von denen auch die amerikanische Regierung in gehörigem Maß abhängig ist?“ (Erlenbach, 27.10.87) Für Barbier bot den „Schlüssel für die Erklärung“ jetzt das Leistungsbilanzdefizit der USA, „die ›Schuld‹ der Amerikaner [...] bei der offensichtlichen Widersprüchlichkeit ihrer Wünsche. Wer auf Kredit leben will, der muss einen attraktiven (also ›hohen‹) Zins bieten. [...] Gleichzeitig aber wollen sie die amerikanischen Unternehmen durch niedrige Zinsen zu mehr Investitionen bewegen. Die zusätzliche Einfuhr von Gütern ist notwendig, damit die internationale Kapitalübertragung gelingt. Den Produzenten in den Vereinigten Staaten aber ist die Auslandskonkurrenz lästig. Die amerikanischen Politiker nehmen das angebotene Kapital gerne, sie kritisieren aber die Gläubigerländer wegen deren Leistungsbilanzüberschüssen, die unvermeidlich mit der Hergabe des Kapitals entstehen. Die amerikanische Geldpolitik gerät zunehmend ins Flattern, weil Unvereinbares von ihr verlangt wird.“ (1987d)

Ein anderer Erklärungsversuch argumentierte mit der globalen Zentralisierung des Finanzkapitalismus: „Die europäischen Börsen wären [...] nicht so sehr vom Oktober-Blitz getroffen worden, wenn nicht die Globalisierung [...] die kontinentalen Börsen zum leichten Spielball internationaler Transaktionen gemacht hätte. 80 Prozent der Kapitalisierung der Weltbörsen entfallen heute allein auf die Wall Street und auf Tokio.“ Die dortigen Großanleger seien aber im Unterschied zu den Europäern keine Daueranleger (2.11., 15). Das spielt

an auf die mit dem transnationalen Kapitalismus aufgeblühten Hedge Funds, die sich in dem Widerspruch einer globalen Mobilität des Finanzkapitals bei völligem Fehlen einer globalen Koordination der diversen Finanzsysteme, Währungen, Steuersysteme usw. bewegen und als Vermittler zweiten Grades, „Vermittler von Vermittlern“, fungieren (Merton 2006).

Ein weiterer Erklärungsversuch operierte mit der Integration der Informations- und Kommunikationstechniken, durch die ein Weltfinanzmarkt überhaupt erst konstituiert worden ist und der Börsenhandel sich wie eine stehende Welle um den Globus geschlossen hat. „Die Börse ist längst ein einziger großer Markt, der keine dämpfenden Zeitpolster mehr kennt. Wenn die Unruhe in New York zunächst durch das Ende der Börsenzeit gestoppt wird, beginnt sie in Fernost von neuem, überträgt sich weiter nach Europa und schlägt zurück nach Amerika.“ (Jeske, 21.10.) Näher ist es der computerisierte „Programmhandel“, dem die Zeitraffung im Weltbörsengeschehen geschuldet ist; den Ausschlag geben vollends „die elektronisch gesteuerten Anlageprogramme der das Marktgeschehen bestimmenden professionellen Investoren, bei denen Computer automatisch, ohne nochmaliges Nachdenken, Verkäufe auslösen. Sie wirken wie gewaltige Verstärker.“ (Ebd.) Barbier klagte ein paar Tage später, es sei „keine Werbung für die [...] Börse, wenn in Berichten über die Wall Street zu lesen ist, wie zahlreiche Händler auf die ersten scharfen Kurseinbrüche reagiert haben sollen. Da haben junge Leute, die am Bildschirm ihrer Computer den Traum von der immerwährenden Hausse geträumt haben, in Panik geschrien: ›Nun haben die Kisten das Kommando übernommen.‹ [...] Aber gerade ein empfindlicher Markt sollte so organisiert sein, dass nicht eine vergleichsweise geringfügige Veränderung des Zinses, der Handelsbilanz oder einfach des Klimas in *ein Desaster* führt, für das es keine sinnvolle ökonomische Erklärung gibt. Die Börsen sollten nun zeigen, dass nicht die ›Kisten‹, sondern überall wieder

Vernunft und Erfahrung das Kommando übernehmen.“ (Barbier 1987c)
Durch die „Kisten“ und ihre Anlageprogramme war die Rückkoppelung, die dem resultierenden Prozess den Stempel der Selbstorganisation aufprägt, quasi automatisiert worden. Sie hatten eine Prozessstruktur unleugbar gemacht, für die dem Apologeten des Kapitalismus unterm Eindruck der allgemeinen Panik *keine sinnvolle ökonomische Erklärung* einfiel.

Aber was passiert eigentlich wirklich, wenn in dieses „Geschäft, das vom Risiko lebt“, Tempo kommt und das einem Stellungskrieg gleichende wechselseitige Sich-Belauern gleichsam in den Bewegungskrieg übergegangen ist? „Gibt es auch Gewinner beim Börsenkrach?“, fragte Barbier (1987b). Anders als bei einer Naturkatastrophe wird hier nicht „die Welt insgesamt ärmer als sie vorher war“. Andererseits sind die Verluste für die Betroffenen „keine Fiktion“. Also für die Welt kein Verlust, nur für die Verlierer? Unter der Oberfläche des Normalisierungsversuchs brodelte eine Dialektik, die ans Licht will. Sind die Verluste für die Betroffenen „keine Fiktion“, so war andererseits womöglich der vorige Kapitalreichtum eine Fiktion. Sollten die Kurse zuvor übersteigert gewesen sein, hätte die Welt nur „die Illusion verloren, so reich zu sein, wie es die hohen Aktienkurse anzuzeigen schienen“. Hier kommt Barbier dem marxischen Begriff des fiktiven Kapitals nahe. Doch seine Dia- und Prognosen gehen auf Nummer sicher nach dem bekannten Muster „Wenn der Hahn kräht auf dem Mist, ändert sich das Wetter oder bleibt, wie’s ist“. Sollten die Kurse zuvor nicht übersteigert gewesen sein, hätten die Käufer gewonnen, und das Spiel bliebe ein Nullsummenspiel. Freilich kann die Baisse „auch zu realen Wertverlusten für die ganze Welt führen [...]. Pessimismus kann die Investitionsneigung der Unternehmen beeinträchtigen, Verbraucher können in Gold-Horte flüchten, Regierungen können zu handelsbeschränkenden Maßnahmen greifen -- alles das kann dazu führen, dass die Welt real ärmer wird, als sie sein müsste.“

