

DER KREDIT DER AKTIENGESELLSCHAFT UND DIE BÖRSE

5 Geld, mit dem man gerade nichts kaufen will, ist deswegen nicht zur "Untätigkeit" verurteilt. Man trägt es auf die Bank, und dort "arbeitet" es - so sehr, daß es sich nach einer gewissen Zeit um einen Zins verdient gemacht hat. Eine ganze Unterabteilung der Kapitalistenklasse, die Geldkapitalisten, ist damit beschäftigt, erfolgreich das Geld "arbeiten" zu lassen, mit dem schönen Ertrag, daß auch diese besonderen Kapitalisten die Mühsal eigener Arbeit nicht auf sich nehmen müssen. Im Unterschied zu den Geldbesitzern, die auf ihr Gespartes einen Zins kriegen, aber nur durch Arbeit an diese Geldsumme gekommen sind und eben deswegen nie vom Ertrag des Gesparten leben können.

15 Die "Arbeit" des Geldkapitals besteht darin, Unterschlupf bei einem *Leiher* zu finden, der damit die *rechtliche Pflicht* auf sich nimmt, den Zins zu begleichen. Im großen und ganzen haben die Geldkapitalisten ihre Ansprechpartner innerhalb ihrer eigenen Klasse: Entweder sie verleihen ihr Geld an einen anderen Geldkapitalisten, der es dann - mit weiterem - Zinsaufschlag - weiterverleiht, oder sie leihen es einem Industriellen, der dieses Kapital für seine Produktion braucht. Der Zins den letzterer zahlen muß, wird ihm etwas von seinem Profit abknapsen, und Mißtöne zwischen Borger und Verleiher sind nicht ausgeschlossen: Die Höhe des Zinses unterliegt ihrer Abmachung, und wer da wem die Pistole auf die Brust setzen kann, hängt von den
20 jeweiligen Umständen ab. Ob nämlich das Bedürfnis des Verleihers überwiegt, sein Geld an den Mann zu bringen, oder das Bedürfnis des Borgers, seinem Kapital mit Hilfe geliehenen Kapitals zu einem anständigen Funktionieren zu verhelfen.

"Liquiditätsprobleme"

25 Ein Unternehmer, der sich dieses Geld besorgt, erhöht damit seine flüssigen Mittel, seine *Liquidität*. Der beständige Zustrom von Geldkapital an die Unternehmen zeigt an, daß diese sich gewohnheitsmäßig ein Bedürfnis nach dieser Liquidität zugelegt haben, weil ihre solide Geschäftstätigkeit allemal mehr Zahlungsfähigkeit braucht, als sie mitbringen. Freilich hat dieser Rückgriff auf das gesellschaftliche Geldkapital den Haken, immer nur vorübergehend zu sein.
30 Nicht nur der Zins muß bezahlt werden, sondern auch die Hauptsumme nach vereinbarter Zeit rückerstattet werden. Der Geldeigentümer gibt sein Eigentum keinen Moment lang auf, auch wenn es sich in fremden Händen betätigt - im Zins ist diese Unaufhebbarkeit des Eigentums verbrieft und verbürgt.

35 Die "Liquiditätsprobleme" ergeben sich aus dem Interesse des Unternehmers, sein Kapital möglichst *schnell und kontinuierlich* umschlagen zu lassen. Ein Teil seines Kapitals, den er "Umlaufvermögen" (Rohstoffe, Löhne etc.) nennt, bedarf der beständigen, periodischen Ersetzung, das dafür erforderliche Geldkapital muß ebenso beständig vorhanden sein; der "Anlagevermögen" genannte Teil (Maschinen, Gebäude etc.) muß hingegen nur alle Jubeljahre, nach den "Abschreibungsperioden" der Betriebsbilanz ersetzt werden. Dann muß das dafür
40 erforderliche Geld allerdings auch auf einen Schlag vorhanden sein. Für beide Erfordernisse soll

immer die genau richtige Liquidität vorliegen, weder soll der Einkauf eines Rohstoffs an Geldmangel scheitern, noch das für den Kauf einer Maschine erforderliche Geld brachliegenderweise angehäuft werden. Die erste Leistung des Unternehmers für die "optimale" Anwendung seines Kapitals ist die "Liquiditätsoptimierung".

5 Sein originärer Liquiditätszufluß ergibt sich aus der Realisierung seiner Produkte am Markt. Doch wollte er sich in seinem Einkauf von diesen Rückflüssen abhängig machen, würde er eine un-
liebsame Überraschung nach der anderen erleben, da sich Zahlungswille und -fähigkeit seiner
10 Abnehmer von seinem Liquiditätsbedürfnis wenig beeindrucken lassen. Der Unternehmer erhält
einerseits Zahlungen, deren Verwandlung in Elemente des Produktionsprozesses noch nicht
15 ansteht, andererseits führen Verzögerungen im Verkauf zu Mangel an Geld für den fälligen Kauf
von Produktionselementen. Ein Ausgleich dieser zwei "Probleme", so daß die genau "richtige"
Liquidität erreicht ist, kann nur zufällig einmal geschehen. Ganz gleich, ob nun Teile seines
Vermögens in Geldform brachliegen oder er in Liquiditätsschwierigkeiten ist - stets ginge eine
Abhängigkeit von den diskontinuierlichen Rückflüssen auf Kosten der Umsatzgeschwindigkeit
und würde die gewinnbringende Nutzung seines Vermögens schmälern.

Die Unternehmer dehnen die Schranke, die ihnen der Markt in dieser Hinsicht bietet,
gemeinschaftlich aus, indem sie *kommerziellen Kredit* - Wechsel, "30 Tage Ziel" etc. - einräumen.
Beseitigt ist diese Schranke allerdings nicht; selbst die Zirkulation der Wechsel und die
20 Diskontierung durch Banken führt immer wieder auf die Zahlungsfähigkeit der Beteiligten
zurück, stellt also die Anwendung einer erwünschten Kapitalgröße durch die dem Umsatz
unterworfenen Liquidität in Frage. Mit dem Zugriff auf Leihkapital entledigt sich der Unternehmer
dieses Problems der Anwendung seines Kapitals, der Reservierung eines Teils davon für nicht-
gewinnbringende Zwecke; die kontinuierliche Anwendung seines ganzen Kapitals ist ihm den
Preis für das Leihkapital allemal wert.

25 **Kapitalvergrößerung**

Wenn sich das Leihkapital schon so ausgezeichnet für die Vermeidung einer Kapitalminderung
verwenden ließ, so läßt es sich doch auch gleich hinzuziehen zur Bewältigung des nächsten
30 nliegenden des Unternehmers, nämlich der Konkurrenz mit *größerem* Kapital entgegenzutreten. Die
kontinuierliche Anwendung gegeben, erhöht sich die Wucht seines Kapitals mit der Masse, die in
derselben Zeit den Umschlag durchläuft. Da die Geschwindigkeit des Umschlages umgekehrt der
Größe des angewandten, gewinnbringend eingesetzten Kapitals Schranken setzt, erscheint dem
Unternehmer die *Ausdehnung* der Produktion als das passende Mittel, die Rentabilität seines
Kapitals zu steigern. Er bedient sich des Leihkapitals nicht "bloß" zum Zwecke der
35 "Liquiditätsoptimierung", sondern vergrößert damit auch seine Betrieb. Er fügt es seinen
sonstigen "selbsterwirtschafteten Mitteln" zu, da ihm diese für seinen Erfolg in der Konkurrenz
nicht ausreichend erscheinen. Von der peniblen Betrachtung des Gewinns als dem Finanzmittel,
das per Rückführung in die Produktion eine "ehrliche", selbstgeschaffene Investitionstätigkeit
erlaubt, hat er sich schon zuvor gelöst: In der sogenannten "Selbstfinanzierung" werden alle
40 Zuflüsse, die sich nicht unmittelbar wieder in Ausgaben verwandeln also auch die "überschüssige
Liquidität" der Abschreibungen - als Mittel zur "Stärkung der Investitionskraft" betrachtet und
entsprechend ausgegeben. Auf modern heißt das "cash flow":

“Vielen Unternehmen - vor allem den Großunternehmen - ist die Gewinnermittlung als Maßstab ihrer Finanzkraft weniger wichtig geworden als der Ausweis eines möglichst hohen Cash flow...

5 Der Cash flow ist der Teil des Umsatzerlöses, der für Investitionszwecke und Schuldenrückzahlung zur Verfügung steht. Es ist der Betrag, der von den Einnahmen nach Abzug aller Ausgaben (wie Löhne, Gehälter, Steuern, Dividende etc.) im Unternehmen verbleibt.

Es geht deshalb vielen Unternehmen nicht so sehr um einen hohen Nettogewinn als um einen hohen Cash flow, weil nur dieser über zwei wichtige Faktoren Aufschluß gibt:

10 1. über die wirkliche Ertragskraft und die tatsächliche finanzielle Situation des Unternehmens und

2. über die Fähigkeit des Unternehmens zur *Selbstfinanzierung*. (Lernbuch Betriebswirtschaft, 180f.)

15 Diese einigermaßen bedenkenlose Vermenschung sehr disparater Kapitalteile im Dienste des Größentriebs muß das Problem der Engpässe in der Liquidität erst recht potenzieren. Aber da hat das Leihkapital ja schon für Abhilfe gesorgt und dient nun gleich noch und erst recht dazu, diesen kleinkarierten Standpunkt des Gewinnachzählens zu überwinden. Der unternehmerische Standpunkt gibt sich selbstbewußt ganz umgekehrt: Durch die
20 Hinzuziehung des *Kredits* für Vergrößerung des Kapitals wird *Sicherheit* hinsichtlich der Gewinnerzielung gestiftet - “*Fremdfinanzierung*”.

Das so zu weiteren Lorbeeren gekommene Geldkapital ist jedoch an dieser Ehre wenig interessiert und erinnert penetrant an seinen Anspruch auf Zins und Rückzahlung. Damit ist nicht unbedingt gesagt, daß nun aus jedem einzelnen Kredit ein Gewinn herausgewirtschaftet werden muß, der die Bedienung und noch “was darüber” abwirft. Aber die
25 *Banken*, die es darauf abgesehen haben, mit den Schulden ihrer Kunden ihr Geschäft zu machen, und die vom Interesse des Unternehmens profitieren, keinen Peso “untätig” herumliegen zu lassen und doch stets liquide zu sein - diese Banken treten als *Mittel* des Unternehmers *gegen* ihn auf. So hat ein Unternehmer, der mit Hilfe des Geldes anderer sein Geschäft voranbringt, darauf zu achten, daß er bei der Planung des Verhältnisses von
30 Eigen- und Fremdfinanzierung keine Fehler macht. Die Forderungen und Kosten seitens der Bank müssen seinen *Gewinn* befördern, und mit seinem *Wachstum* - nicht mit seinem Vermögen - gilt es, seine Kreditwürdigkeit zu sichern.

Eben deswegen komplettiert das Unternehmen, das es zu einiger Größe gebracht hat, die
35 Selbst- und Fremdfinanzierung zur

“Eigenfinanzierung”

5
10
Sein Tatendrang sieht sich von der Konkurrenz mit dem Verleiher - den es erst einmal um den Kredit angehen, dann ihm Zinsen und die Hauptsumme auszahlen muß - behindert. Über die Modalitäten der Kreditvergabe der Banken erfährt das Unternehmen, daß die durch den Kredit erlangte Unabhängigkeit von den momentanen Rückflüssen des Kapitals und der Zahlungsfähigkeit seiner unmittelbaren Geschäftspartner nur eine andere Form der *Abhängigkeit* darstellt, in der es vom Markt und vom Geschäft der ganzen Klasse steht. Die Banken unterwerfen es einer Betrachtung, die es zum *Teil* des "Gangs der Geschäfte" macht, seine Kreditwürdigkeit mit der seiner mittelbaren und unmittelbaren, Konkurrenten vergleicht. Der Verdacht wird unabweisbar, daß *sein* Geschäft den Kalkulationen des Geldkapitals unterworfen ist, wo es doch gerade das Geldkapital für sich und die Freiheit der Kalkulation nutzen wollte, die der Kapitalgröße entspringt.

15
20
25
Diesen Dienst erlangt er vom Geldkapital, indem er es an seinem Unternehmen beteiligt, es zum *Miteigentümer* macht, der kein konkurrierendes Interesse in bezug auf den Betriebszweck verfolgt. Der Unternehmer wendet sich an das Publikum der Geldkapitalisten mit der Aufforderung, die *Selbständigkeit* ihres Privatvermögens *aufzugeben*. Mit ihrem Kapital will er sein Kapital nicht immer nur vorübergehend, sondern von vornherein und ein für allemal vergrößern. Der Aktionär ist beteiligt am Unternehmen *Aktiengesellschaft*: Die eingebrachte Geldsumme hat sich der Betrieb unwiderruflich angeeignet und für seine Belange ausgegeben. Dafür kann der Eigentümer sich und alle anderen zu Recht darauf hinweisen, daß sein Vermögen für sich allein nie und nimmer imstande gewesen wäre, in solchem Umfang zu kaufen, zu produzieren und zu verkaufen wie die Aktiengesellschaft - und das noch ohne das Risiko, an den Verbindlichkeiten des Unternehmens beteiligt zu sein. Seine Teilhaberschaft verwandelt sich in einen *Eigentumstitel*, der zum Erhalt einer Dividende berechtigt. Sein Eigentum, das in Sachkapital verwandelt wird, gehört der Firma, die damit wirtschaftet:

30
"Vermögen und Schulden stehen rechtlich der AG selbst als juristische Person zu, nicht den Aktionären." (Brockhaus)

Das verwundert den Geldkapitalisten nicht weiter, hatte er doch mit dieser Hingabe seines Kapitals nicht die Absicht im Hinterkopf, plötzlich wieder zum produktiven Kapitalisten zu werden. Schließlich hat er nur für sein Geld eine *alternative Anlage* gewählt, nicht sich nach dem Kommando über Lohnarbeiter und Maschinen gedrängt. Was ihn interessiert, ist sein Kommando über diesen Titel, mit dem er machen kann, was er will.

Ein Zusammenschluß von Kapitalisten zum Wohle des Kapitals

35
40
45
Auch wenn es Aktiengesellschaften gibt, für die diese Rechtsform nur zur Wahrung des Familieneigentums bzw. Vermeidung von Familienzwist gewählt wurde oder wo der Einzelunternehmer nun in Gestalt des Großaktionärs weiterhin den Alleinunterhalter macht, so ist doch diese Unternehmensform ihrer Stoßrichtung nach eine vom Willen der Eigentümer *getrennt* existierende Veranstaltung. Kapitalisten unterschiedlichen Kalibers - seien es solche, die schon längst aus dem produktiven Geschehen herausgefallen sind und mit dem, was ihnen "geblieben" ist, ein fröhliches Leben als Couponschneider fristen, oder solche, die die Schranken, die ihnen ihre "alte" Unternehmensform setzte, abstreifen wollen und sich als Sammelpunkt für eine große Kapitalistensolidaritätsdemo anpreisen; und, wie gesagt, die kleinen Sparguthaben dürfen auch mitmachen - vereinen ihre vereinzelt Kapitalen in der Aktiengesellschaft zu einem gesellschaftlich fungierenden Kapital; sie machen aus ihrem *Kredit* eine *Form des Zusammenschlusses*. Mit dieser Vergesellschaftung der den Händen der einzelnen Eigentümer entzogenen Produktionsmittel ist die Gültigkeit und Fruchtbarkeit des Privateigentums gewährleistet.

Mit der großen Kapitalmacht, die der Zusammenschluß der Privateigentümer bewirkt, geht einher eine Verselbständigung der Firma gegen ihre Eigentümer. Die Macht des Zugriffs auf fremden Reichtum, die dem Kapital innewohnt, erreicht hier ihre höchste Ausformung, und die Kapitalisten "erkaufen" sie sich, indem sie von der Produktion zurücktreten. Die technische Aufsicht, Verwaltung und Geschäftsführung, also die *Funktionen* des Unternehmens sind getrennt von der *Grundlage*, dem Privateigentum. Das Aktiengesetz gibt dies wieder in der großen Freiheit, die es dem Vorstand gegenüber den Aktionären und dem Aufsichtsrat einräumt (- es waren gerade die Faschisten mit ihrer großen Bewunderung für das "schaffende Kapital", die in dieser Hinsicht zuletzt reformerisch tätig wurden).

In dieser Freiheit ist auch die Bemessung der "Gewinnausschüttung" enthalten. Dieser Begriff ist mißverständlich, da die Aktionäre zwar ein *Recht auf Ertrag* haben, womit jedoch nichts über die *Höhe* gesagt ist. Die Ausschüttung des *gesamten* Gewinns macht sehr die Ausnahme und beschränkt sich auf Gesellschaften, die sich von der Beherrschung durch einen oder mehrere Privatkapitalisten noch nicht losgerissen haben; normaler ist da schon das Gegenteil, nämlich eine völlige Dividendenverweigerung durch den Vorstand, sei es aufgrund schlechter Ertragslage, sei es zur Rückführung des Gewinns in die Rücklagen zur "Stärkung der Investitionskraft". Damit der Vorstand es nicht zu bunt treibt und vergißt, daß er noch allemal ein Unternehmen im Dienste des Privateigentums anführt, setzt der Staat ununterbrochener Rückführung Grenzen und stellt auf seine Weise klar, daß die Freiheit des Betriebs nicht so weit gehen kann, den Eigentumstitel durch dauerhafte *Ertragslosigkeit* auszuhöhlen. Andererseits wäre die Ausschüttung des Profits ein Rückfall hinter den Gründungsgedanken der AG: Wachstum ist schon ihr Zweck, was ausschließt, die Kapitalvermehrung dann wieder den jenseits des Betriebs stehenden vereinigten Kreditoren zu übereignen. Die Aktie ist eine Art, Geld anzulegen; sie ist dem Vergleich mit anderen zinsträchtigen Anlagen ausgesetzt - und der Aktionär hat sich wegen oder trotz der Dividende für sie entschieden.

Der Wert der Aktie...

Das Recht auf Ertrag kann der Aktionär, ebenso wie er es erworben hat, veräußern. Der Preis wird bestimmt durch das *Kapitalisieren* des Ertrags. Diese dem Kapitalismus eigentümliche Rechnungsweise, vom Ertrag eines Kapitals rückzurechnen auf seine "eigentliche" Höhe, gilt auch und erst recht für das Aktienkapital, das schon längst in der Firma verwertet worden ist.

Die Rechnungsweise an einem Beispiel: Wenn ein Geldkapitalist bei einem Marktzins von 5% ein Einkommen von 1 Mio bezieht, so kann er mit Fug und Recht behaupten, da dem ein Kapital von 20 Mio zugrundeliegt - würde er sonst die 1 Mio beziehen? Verkauft er seinen Anrechtschein auf diese 1 Mio, bekommt er auch prompt 20 Mio dafür, da der Käufer ja nun die Früchte dieses kostbaren Kapitals genießt. Das große Geschäft der Geldkapitalisten, lauter Anlagemöglichkeiten von ihrem Ertrag her zu vergleichen und lauter ideelle *Hauptsummen herauszurechnen*, ist für die Aktie allemal entscheidender als die Dividende selbst. Ihr Ertrag, bezogen auf den anderer Anlagen, macht ihren schwankenden Wert aus:

"Ist der Nominalwert einer Aktie, d.h. die eingeschossene Summe, die die Aktie ursprünglich repräsentiert, 100 Pfd.St., und wirft das Unternehmen statt 5% 10% ab, so steigt ihr Marktwert bei sonst gleichbleibenden Umständen und bei einem Zinsfuß von 5% auf 200 Pfd.St., denn zu 5% kapitalisiert, stellt sie jetzt ein fiktives Kapital von 200 Pfd.St. vor. Wer sie zu 200 Pfd.St. kauft, erhält 5% Revenue von dieser Kapitalanlage..."

Der Marktwert dieser Papiere ist zum Teil spekulativ, da er nicht nur durch die wirkliche Einnahme, sondern durch die erwartete, vorweg berechnete bestimmt ist.” (Karl Marx, Das Kapital, III, S. 485)

5 Diesem Verfahren tut es keinen Abbruch, daß das Kapital im Unternehmen verputzt und verpulvert ist. Der Aktionär muß ja bloß einen *Käufer* für seine Aktie finden, und schon *ist* der Wert seiner Aktie genau *so* hoch wie der Verkaufspreis.

...erweist sich im Verkauf

10 Bei dieser Suche nach dem Käufer löst sich die Aktie jedoch aus der Abhängigkeit vom Zinsvergleich. Der Reiz dieses “Risikopapieres” liegt schließlich nicht in seiner Dividendenrendite, die - gemessen an einer “Normalverzinsung” - im Regelfall sogar recht mager ist -

15 Nach der großen Entwertung des “Schwarzen Montags” - bemerkte die “Zeit”, Aktien würden jetzt nicht einmal gekauft, obwohl “... sogar erstklassige Papiere inzwischen eine Dividendenrendite aufweisen, die mit der festverzinslicher Wertpapieie mithalten kann”, daß also gerade die begehrten Aktien wenig mit dem Zins gemein haben -, sondern in seiner *Verkäuflichkeit*. Die Aktie reiht sich einerseits ein in die große Masse der Eigentumstitel, mit denen sich die Geldanleger gegenüber treten und um die sie - den Vergleich der kapitalisierten Erträge im Kopf - untereinander konkurrieren. Andererseits spielt die Aktie in dieser Konkurrenz aber eine Sonderrolle, da ihr Ertrag einer ist, der sich erst im Verkauf *herausstellt*. Beim Kauf

20 steht noch gar nicht fest, was die Aktie wirklich wert ist; sie wird gekauft in der Hoffnung auf eine Steigerung ihres Werts, und der Kursgewinn gilt als ihre eigentlich interessante Verzinsung. Im Falle einer merklichen Tendenz, ein paar Pünktchen zuzulegen, in der Gunst des nachfragenden Publikums zu steigen, rechnen die Börsenkundigen einer Aktie die wunderlichsten Verzinsungseigenschaften zu. Eine Aktie, zu 250 gekauft und nach 1 Tag zu 250,50 verkauft,

25 bringt einen Ertrag von $0,50 = 0,20\%$ pro Tag und aufs Jahr gerechnet - und das zählt - von 182,50 oder 73%. (Man kann jetzt noch eine eventuelle Dividende hineinrechnen, was aber an der Sache nichts ändert). Diese 182,50, auf einen Marktzinsfuß von 5% bezogen, entsprechen einem Kapital von 3650. Und diese Eigenschaften treten auch auf, wenn das Vertrauen auf die Tendenz nicht gestört wird. Man muß “nur” im *Handel* mit Aktien jemanden finden der es einem zu *höherem* Kurs abkauft. Der Rückschluß auf die Kapitalsumme gründet sich auf eine *Differenz* zwischen Ankaufs- und Verkaufspreis. Die *Spekulation* hantiert mit einem zu *erwartenden Ertrag*, der sich zum einen ganz und gar aus der Aktion der Geldkapitalisten aufeinander realisiert, in dem zum anderen die Dividende nur noch *unter anderem* vorkommt. Der etwas altbackenen Sphäre der “gewöhnlichen” Verzinsung des Geldkapital “sicherer Ertrag, geringes Risiko” - gesellt sich die

30 bewegte Sphäre eines etwas weniger sicheren Ertrags, dafür umso größerer “Gewinnmöglichkeiten” bei.

Seltsamerweise reißen die Versuche nicht ab, die Besonderheit dieses Papiers dann doch wieder auf das Wachstum der AG selbst zurückzuführen:

“Wirtschaftlich dagegen gehört den Aktionären als den Anteilseignern das Vermögen der AG, das sich im *Kurswert* der Aktie *ausdrückt*”. (Brockhaus)

5 Historisch mag es mal so ausgesehen haben, aber doch auch nur auf den ersten Blick. Zwar waren die ersten großen Aktiengesellschaften - hervorgegangen aus den staatlich konzessionierten
Handelsgesellschaften der Kolonialmächte - mit dem Versprechen außergewöhnlicher Erträge
gegründet worden, machten also der normalen Geldanlage Konkurrenz mit dem Hinweis auf ihre
besondere Profitabilität infolge Kapitalgröße. Aber gerade auf diesem Versprechen gründete eine
davon ganz losgelöste Nachfrage nach diesen Aktien; fortschrittliche Geschäftsleute erkannten
rechtzeitig, daß sich mit der Hoffnung des Publikums auf Erträge *selbständige* Geschäfte machen
10 ließen, nämlich Aktien zu kaufen, *u* m sie zu verkaufen. Dabei machten sie nicht selten
schwindelerregende Gewinne, was die schwindelhafte Seite des Aktienhandels, Kauf und Verkauf
von Aktien *ganz ohne* ein produktives Unternehmen, mächtig anheizte. Falsch aber der Um-
kehrschluß, ein produktives Unternehmen wäre die entscheidende Grundlage für Kurssteigerung.
Auch wenn noch so viele Aktionäre ihre Papiere in der Schublade liegen lassen, brav den
15 Geschäftsgang “ihres” Unternehmens verfolgen und sich auf die Dividende freuen - wenn der
Kurs stabil bleibt, mag bei manchen sogar mehr als der Sparzins herauskommen -: Der Witz
dieser Anlageform liegt darin, daß sie sich einen *eigenen* Markt schafft, der sich von den
strohrockenen Zahlen der Ausbeutung nur wenig beeindrucken läßt.

20 Wenn sich der bürgerliche Verstand immer wieder hilfeschend an diese Ausbeutung wendet und
in ihr einen handgreiflich-ehrlichen Anhaltspunkt festmachen will, dann deutet er damit an, daß
ihm die *Börse* erstens ein wenig unheimlich ist und zweitens ein ziemliches Rätsel.

Ein Erfolg eigener Art

25 Das aufgeregte Herumrennen und -schreien in den Börsensälen kann sich erst so richtig entfalten,
wenn die *Leistung* dieser Institution fürs industrielle Kapital schon einigermaßen abgeschlossen
ist. Der Umgang der Börsianer mit so vielen Geldanlagevergleichsmöglichkeiten, mit so vielen im
Wert schwankenden Eigentumstiteln, zeigt an, daß die *Zentralisierung des Geldkapitals* jeder
Provenienz stattgefunden hat. Die Masse an Aktien und sonstigen Wertpapieren, die in diesen
Räumen zirkulieren, sind Resultat der Gründung und Erweiterung kapitalstarker Unternehmen
30 und zugleich dauerhafter Attraktionspunkt für Geldkapital, das nach “sinnvoller” Anlage sucht.

Den Machern von Attraktion und Transfer von Geldkapital ist diese ihre Leistung fürs produktive
Wachstum einigermaßen gleichgültig. Sie haben ihren eigenen Reichtumsbegriff, und der schlägt
sich nieder in dem Wert des Residuums dieses Prozesses. Sie spekulieren auf einen Erfolg eigener
Art, nämlich auf die *Wertsteigerung* der von ihnen gehaltenen Papiere der Aktiengesellschaften.
35 Schon allein die Mischung, die Vielfalt der Papiere in ihrem “Portefeuille” macht deutlich, daß sie
am Vorankommen der einzelnen Firma nicht interessiert sind. Nicht einmal das Prosperieren der
Aktiengesellschaften insgesamt geht sie groß was an - sie haben ihre *eigenen Kriterien*, jenseits
der Profitmacherei, mit denen sie “den Aktienmarkt” bewerten.

40 Wer sich aus der Lektüre eines Börsenberichts Aufschluß erwartet darüber, was in “der
Wirtschaft” “wirklich” los ist, ist schon auf dem falschen Dampfer. Der Ausgangspunkt dieser
Burschen ist ihre Abgetrenntheit von der realen Akkumulation, sie sind mit der Betrachtung der

Zirkulation, näher: mit der Betrachtung der *von ihnen selbst* hervorgerufenen Bewegung der Aktienkurse, befaßt. Die Kriterien, nach denen sie den Markt betrachten, haben von vornherein das eigentümlich zirkuläre Moment an sich, daß sie sich auf Ertragsrechnungen berufen, die sie selbst *machen*. Daß sie Erwartungen zu planen und in Anschlag zu bringen suchen, die gar nicht
5 getrennt von ihnen existieren, umgekehrt: daß sie alle möglichen “facts und figures” zur *Konstruktion* ihres Erwartungshorizonts *heranziehen*. Ihre Auktionshallen sind gepflastert mit Trends und Anhaltspunkten, die in Gerücht, absichtliche Fehlinformation, subjektiven Einfall und handfeste Wirtschaftsinformation nicht mehr zu zerlegen sind.

10 “Warum haben Aktien keinen festen Preis, so wie andere Waren, deren Preise über längere Zeit stabil bleiben? Könnte man den Wert einer Aktie nicht nach bestimmten Rechnungsmethoden ermitteln und damit einen feststehenden Preis erreichen? Gewiß könnte man das, aber wem wäre damit gedient?

15 Wer eine Aktie kaufen oder verkaufen will, interessiert sich in erster Linie dafür, was er bezahlen muß oder Erlösen kann. Die Antwort gibt ihm darauf - und zwar täglich - der ‚Markt‘ für die Aktie, die Börse. Der Markt orientiert sich aber nicht nur an dem errechneten Wert eines Papiers” (plötzlich also doch?!), “sondern wird noch von einer Reihe anderer Gesichtspunkte beeinflusst, die mit Logik, mit Berechnung kaum etwas zu tun haben. Wir erleben eine verblüffende Mischung aus rationalen und nicht-rationalen Bestimmungsgründen.” (12 Uhr Mittags, eine Informations(?)broschüre der Hypo-Bank)

20 Wem wäre damit gedient? Na, dem Spekulanten sicher nicht - wo bliebe sein Beruf? Da befleißigt er sich lieber einer Mischung aus Angeberei und Roßtäuscherei, als ginge die Berechnung eines Aktienkurses ohne seine Einmischung zu machen, um so das dröge Grau sozialistischer Einheitspreise an die Wand zu malen, die den interessierten Frager nach “bezahlen” und “erlösen”
25 zutiefst anwidern müssen. So aber kommt der Tausendsassa und bringt “Gesichtspunkte” ein, “die mit Logik, mit Berechnung kaum etwas zu tun haben”. Darauf ist er stolz - ”verblüffend”.

Die Welt des Vergleichens

30 Die gleichmacherische Leistung ist ihnen geglückt, alle Geldanlagen nur als verschiedene Formen des Kapitalisierens zu behandeln. Mit dem Theorem der Volkswirtschaftslehre vom “einheitlichen Gut” machen sie ernst, indem sie sowohl Herkunft des Kapitals wie auch seine Verwendung radikal auf eine dürre Prozentzahl zusammenkürzen, lauter fiktive Kapitalsummen in ihren Vergleich eingehen lassen. So ist es ihnen die selbstverständlichste Übung von der Welt, aus einem fallenden Zins der “Festverzinslichen” eine gesteigerte Attraktivität der Aktien
35 “abzuleiten”, aus einem Fall der Rohstoffpreise einen Anstieg des Goldpreises und “damit” einen “Trend weg” von der Aktie zu “schlußfolgern”. Warum ein Zins sinkt (Staatskalamitäten?) oder Rohstoffpreise fallen (Hunger in der “3. Welt”?) ist ihnen sauegal - es gibt ja Alternativen, die dadurch “besser” werden. Die borniert-zielstrebige Sichtweise des Geldkapitals, in einer Geldsumme und deren Ertrag jede Erinnerung an die produktive Anwendung und das sonstige gesellschaftliche Drumrum verschwinden zu lassen - ”Mehr Geld durch Geld” heißt diese
40 begriffsloseste Form der Reichtumsvermehrung *als* Zinsheckerei -, ist dem Börsenkapitalisten total in Fleisch und Blut übergegangen. Abwägend und vergleichend schiebt er Milliardensummen von einem Ende der Welt ans andere - und bekommt sie *bezahlt*. Zur Erinnerung: Das in einer

Aktie angelegte Geld ist im Betrieb verschwunden; aber die Behauptung, dieses Geld sei trotzdem noch vorhanden - eher noch als ein "Mehr" -, beweist ihre *praktische Gültigkeit* in der Zirkulation der Titel *auf* dem Markt der Anlagenpapiere. Die "Mobilisierung" der Aktien durch die Börsianer gelingt, weil sich ein anlagewilliges Publikum findet, weil also Geldkapital attrahiert wird; und das Geldkapital findet sich ein, weil "mobile" Aktien im Angebot stehen. Damit die Sache so richtig flott vorangeht, machen sich die Börsianer vom Zustrom des Geldkapitals selbst wiederum teilweise unabhängig, kreditieren sich wechselseitig bei Kauf und Verkauf und nehmen den so beschleunigten Umsatz der Aktienpapiere als Auskunft für die Berechtigung, sich mit weiterem Kredit an diesem Umsatz zu beteiligen. Wie das so ist: Je mehr das Karussell sich dreht, um so interessanter findet das mit Geld versehene Publikum diesen Markt im Vergleich zu anderen Anlageformen und steigt auf das Karussell auf. Grund genug, nun mit dem Kreditieren nicht plötzlich aufzuhören...

Die Währungen

Das Geld, das sich an den Börsen herumtreibt, hat unterschiedliche nationale Gestalt. Den Kursen und Zinsen, in *Währungen* ausgedrückt, ist der feste Boden unter den Füßen weggezogen, wenn die Währungen *schwanken*. Daraus läßt sich das eigene Geschäft der Devisenspekulation machen, die ebenfalls dem Prinzip folgt, Schwankungen herzustellen, indem sie sie vorwegnimmt. Für die Spekulantenwelt insgesamt ist damit ein Unsicherheitsfaktor eigener Art aufgekommen: Die *Kaufkraft* des Kredits hängt ab bzw. verändert sich mit den staatlichen *Beschlüssen* dazu. Das weiß selbst ein Börsianer, daß die (Für-)Sorge der Staaten um ihren Nationalkredit mit seinen krummen Gedanken nichts zu tun hat. Aber ebenso, wie er sich als Devisenspekulant in die staatlichen Sorgen hineinversetzen kann, um daraus ein Geschäft zu machen, ebenso kann er sich auf Wirkungen staatlicher Parteinahme für Währungen, auf Veränderungen im *Währungsvergleich*, *einstellen*. Die Wechselkursrelation, also die umgekehrt proportionale Bewegung der Währungen zueinander, stiftet eine gewisse Sicherheit, *sofern* die "bessere" Währung bekannt ist, die zur "schlechteren" paßt, und sofern der Umstieg rechtzeitig gelingt. Noch so kunstvolle Erahnungskünste können freilich nicht darüber hinwegtäuschen, daß der Börse damit ein "fundamentales Datum" vorgegeben ist, das per staatlichem Einfluß ihr gesamtes Rechnungswesen in Sachen Kurse und Zinsen zu *relativieren* imstande ist.

Politische Signale

Die Börsianer lauschen also immerzu den Botschaften der Staaten. Die von ihnen ausgegebenen Erfolgs- und Schwierigkeitsmeldungen übersetzen sie sich in Signale, in mögliche Wirkungen auf ihr Gespinst von Verhältnismäßigkeiten. Die Übersetzung von politischen Taten und Willensäußerungen in Börsenökonomie geht zwar aus von dem Wissen um die Abhängigkeit der gesamten Wirtschaft von der Stellung der Nationen zueinander und ihrer Konkurrenz, aber deren wirkliche Gründe sind wenig interessant, wenn es darum geht, daraus Geschäftskalküle zu machen.

Eine schlagkräftige Mannschaft an der Spitze, die das "Wohl der Wirtschaft" entschieden in den Vordergrund rückt, heißt "Stabilität" und ist an der Börse sehr beliebt. Wahlen erlauben ie Frage,

5 ob hinterher auch diese Mannschaft gewählt ist, was - je nach Aussicht - der Börse ein vorübergehendes "Abwärts" aufnötigt. Soziale Unruhe, gar Revolution, ist ganz schlecht, da nun die Politik unsicherheitsstiftend schlechthin glänzt, nämlich mit Abwesenheit - "das Vertrauen schwindet". Krieg - da kommt es sehr darauf an, wer ihn gewinnt; dessen "Aktien steigen". Sehr gut ein Krieg, bei dem der Sieger von vornherein einigermaßen feststeht; der "rechtfertigt das in ihn gesetzte Vertrauen" nur ein weiteres Mal. Usw. usf.

10 Der Zynismus der Geldanlagevergleicher ist berufsimmanent. Wenn sie sich schon in der Sphäre des fiktiven Kapitals herumtreiben, zwischen sich und der Sphäre von Ausbeutung und Profit den logischen Schlagbaum heruntergelassen haben, wieso sollten sie dann der Politik eine andere Beurteilung zukommen lassen als die, inwiefern die politischen Entscheidungen einen Eindruck auf die *Erwartungen* des um sein kostbares Geldkapital besorgten Publikums machen? Immerhin steht aber fest, daß der Politik die Qualität einer "Grundströmung" zukommt, sie also von Haus aus besondere Berücksichtigung verlangen kann. Sich an die Spitze der Erwartungen setzen, den vorherrschenden, begriffslosen Zusammenhang von Politik und Ökonomie als *Erfahrungswert* dem Publikum vorauszuhaben und ihm vorzuspiegeln, ist Aufgabe der Börsianer.

15 So und nicht anders horchen sie auf die Politik. Weder lassen sie sich von ihr irgendeine Erwartung praktisch vorschreiben noch fragen sie tatsächlich nach, wo und wie die Senkung eines Zinsfußes durch die Zentralbank oder die Wahl eines Christdemokraten zum Kanzler die Investition, Ausbeutung und Produktivität beflügelt - da hätten sie ja viel zu tun und kämen gar nicht mehr zum Spekulieren. Voller *Skepsis* klopfen sie die politischen Verlautbarungen darauf ab, inwiefern sie *begründete* Erwartungen erlauben. Wenn sie sich aber einmal entschlossen haben, von einer rundum "stabilen" Situation auszugehen, dann gibt es (fast) kein Halten mehr.

Spezialisten

25 Sie können nur aus den Ausbildungscamps der Banken kommen und in ihrem Auftrag handeln. Diese "Kapitalsammelstellen", die den Kredit zentralisiert haben und deren Handwerk der Vergleich der nützlichen Schuldensorten ist, die "billig leihen - teuer verleihen" als besonders einträgliches Metier betreiben, wissen um die Kostbarkeit und Verletzlichkeit des fiktiven Kapitals, weil sie mit der Repräsentation der Angebots- und Nachfragemassen auf diesem Gebiet befaßt sind.

30 Banken in ihrer Eigenschaft als Börsenkapital konkurrieren um den Zustrom von Geldkapital. Der Bankbeauftragte spekuliert im Auftrag der Bankkunden, die wiederum gern auf den "Rat der Bank" hören, im Auftrag der Bank selbst und oft genug auch im eigenen Auftrag - dies alles aufs glücklichste zu vereinen, macht den gewieften Börsenkenner aus und produziert die vorzeigbaren Spekulationsgewinne, die dazu verhelfen, den Zustrom von Geldkapital auf sich zu lenken. Das ist der Stoff, aus dem die Courtagen, Provisionen und künftigen Kredite gemacht sind. Ganz abgesehen davon erschließen den Banken die bei ihnen deponierten Aktienpakete gegenüber ihren Geschäftsfreunden am anderen Ende, den Aktiengesellschaften, eine hübsche Einflußnahme, da sie ihnen mit dem "Depotstimmrecht" winken können.

40 Die Sache mit Masse und Geschwindigkeit des angewandten Kapitals ist auch ihnen geläufig, weswegen sie keine Mühe scheuen, alle technischen Hilfsmittel zur Effektivierung ihres Kapitals

an Land ziehen und am Schluß sogar mitten im größten Börsengetümmel einen Computer zu bedienen imstande sind. Darüber hinaus steht ihnen frei, ihr Spekulationskapital mehrfach aufzustocken, indem sie weitere "Anlageobjekte" einfach erfinden. Sie behaupten ja auch sonst, sie würden, grad so wie ein Fabrikant die Unterhosen, Kredit "produzieren" - warum sollten sie dann nicht in der Ingenieurskunst bewandert sein: "Financial Engineering" heißt das Zauberwort, mit dem das Spechten darauf gemeint ist, ob man nicht an alles, was sich an der Börse rührt, noch eine zusätzliche Bewegung anhängen kann. So häufen sich die "Finanzinnovationen", die oft genug nur ein halbes Jahr über die Bühne geistern und die wirklich nur noch ein "Insider" versteht. Solche Erfindungen werden bewundert und sind auch gar kein Betrug, da sie ja nur das allgemeine Prinzip, Spekulation auf Kursbewegungen, in die vielfältigsten Richtungen ausästel. Die Schutzbehauptung, das alles diene "letztendlich" doch immer nur dazu, "der Wirtschaft" schnellstmöglich den gewünschten Kredit in der bequemsten Form nachschmeißen zu können, ist da manchmal schon etwas peinlich.

Das *Realisieren* der Kursgewinne ist ihre Sache nur sehr bedingt. Zwar ziehen sie zum Zwecke der Spekulation Geldkapital von allen Seiten an sich, aber nicht, um es nach einem schönen Erfolg wieder herauszuziehen und anderwärtiger Verwendung zuzuführen. Sie verlegen sich vielmehr darauf, immer "im Trend" zu liegen, also einen realisierten Kursgewinn gleich wieder in Aktien zu "investieren". Zwischendurch sind sie auch mal zurückhaltend und führen ihrem "Portefeuille" mehr "Festverzinsliche" zu - die eh, das sollte man nicht vergessen, die Masse ihres angelegten Kapitals ausmachen und den grundsoliden Stock ihres Ertrags abgeben -; aber wenn sie was ärgert, dann ist es flaes Geschäft. Sie wollen Bewegung haben an der Börse, den "lebendigen Markt", und es muß schon sehr hart kommen, will man sie davon abhalten, diese Bewegung zu stiften. Ihr unerschütterliches Ideal - der Hebelkraft es Kredits für die kapitalistische Akkumulation und der darin berechtigten Zinsteilhaberschaft entspringend - ist eine ewige Aufwärtsbewegung an der Börse die sie - bei aller Skepsis - allzeit anzukurbeln bereit sind.

"Faktoren" und ihre Psychologie

Was hatten die Spezialisten mittlerweile nicht alles zu bedenken: den Zins, die anderen Geldanlagen, die Währungen, die politischen Signale, die Erwartungen des Publikums, den Trend... Ein kompliziertes Netzwerk, das dadurch nicht einfacher wird, daß nun auch die "Rentabilität der Betriebe" oder gleich "die Wirtschaftslage" noch mit hereinkommt. Im Gegenteil: Mit ihnen erweitert sich ja nur die Liste der *Faktoren*", die der Spekulant in Betracht zu ziehen hat. Gerade an solche "Faktoren", bei denen das naive Gemüt noch an so simple Dinge denkt wie Profit, Grundlage des kapitalistischen Reichtums etc., wird oberdeutlich, worin sie für den Spekulant ihre "Wahrheit" haben: In der Unterschiedslosigkeit und Gleichgültigkeit gegeneinander, mit der er sie alle als Motive *seiner* Entscheidung auflistet und kombiniert. In letzter Instanz fällt das ökonomische Treiben auf der Welt, durch das Kaleidoskop der Börse betrachtet, mit der spekulationssubjektiven Einschätzung davon zusammen. "*Bewahrheiten*" muß sich diese Einschätzung allerdings schon, nämlich daß die von ihm erwartete Bewegung auch eintritt. Wodurch tritt sie aber ein? Dadurch, daß die Mehrheit dieser Erwartungsmannschaft derselben Auffassung ist - so daß diesen Burschen schließlich ihr subjektives Meinen als objektive Tendenz gegenübertritt. In all ihrem Suchen nach "Faktoren", denen sie eine eigenständige -

Berechtigung zusprechen wollen, wissen sie doch zugleich, daß sie solange nichts wert sind, wie sie nicht in ihrer Erwartung die *Erwartung anderer* richtig antizipieren.

5 Darüber kann man mit gutem Grund verrückt werden und/oder in Börsensälen erst recht herumbrüllen. Der faszinierte “unbeteiligte Beobachter”, der zur Besichtigung auf die Galerie eingeladen wird, redet gern vom “Irrenhaus” insbesondere wenn die da unten mal wieder einen
10 Crash hingelegt haben - bloß: Immerhin handelt es sich dabei um das oberste Irrenhaus des Kapitalismus. Wie anders soll denn ein zweckmäßiger Handel mit fiktivem Kapital aussehen wenn nicht als Aufeinandertreffen der Spezialisten des fiktiven Kapitals, die sich wechselseitig darauf befragen, was sie von ihrem Kapital *halten*? Die sich wechselseitig begucken wie die
15 “*Stimmung*” denn so sei, und am Schluß wirklich gar kein anderes Kriterium - das aber mit vollster Wucht, da aus allen vorangegangenen Rasonnements “gebildet” - mehr kennen als die *Psychologie* ihres eigenen Vereins. Die wiederum ist ziemlich schlicht nämlich: wieviel *Vertrauen* sie sich entgegen bringen. So ganz menschlich-unmenschlich wie im bürgerlichen Privatleben geht’s dabei nicht zu: Es geht ja um ernsthaftere Dinge als Liebe, Tod und Teufel, denn schließlich ist es der *Kredit*, der sich in die Psychologie des Vertrauens aufgelöst hat.

Solange der Kreditmarkt dem Vertrauen recht gibt, ist *Boom*: Kein Problem, aus einem Papier auszusteigen, wenn man in ein anderes und später wieder in dasselbe einsteigen kann, weil es immer noch steigt.

20 Wenn aber manche und dann immer mehr “böses Erwachen” - das Vertrauen aufkündigen und *mißtrauisch* werden, dann herrscht auch einmal “*Panik*”. Dann wird die Bewegung der Kurse *nach unten* antizipiert und auf *Baisse* spekuliert. Auch hier kommt es nur darauf an, mit seiner Erwartung den Erwartungen anderer voraus zu sein. Haben vorher alle ganz prima gerechnet und die Kurssteigerungen richtig erraten, so haben nun viele “Pech” und dürfen sich dann auch nicht
25 beschweren. So produzieren sie so nebenbei auch mal einen Crash, streichen Milliarden durch, die sie vorher in ihre Bücher geschrieben haben, und schauen, daß die Verluste mehr auf die anderen fallen.