



Kurswechsel

Heft 2/2001

Zeitschrift für gesellschafts-, wirtschafts- und umweltpolitische Alternativen

Aktionärskapitalismus

Editorial	3
Julie Froud, Colin Haslam, Sukhdev Johal, Karel Williams »Finanzialisierung« und ihre Folgen	7
Engelbert Stockhammer Finanzialisierung, Corporate Governance und Investitionen	19
Werner Hölzl Komplementarität, Veränderung und Konvergenz von Finanzsystemen	29
Elisabeth Springler Griechenland: »emerging market« ohne Bankenkrise	40
Bob Pollin Wage repression and financial excess in the United States: The Clinton Administration's economic legacy	52
Vanessa Redak Regime der Vermögensbesitzer?	64
Gérard Duménil, Dominique Lévy Kosten und Nutzen des Neoliberalismus	74
John Smithin Profit, the rate of interest and »entrepreneurship« in contemporary capitalism ..	89
Arne Heise New Economy – New Economics – New Politics?	101
Die Autorinnen und Autoren	111



Hans Sallmutter

Nichts ist so gestaltbar wie die Zukunft

Der Sozialstaat zur Jahrtausendwende

Der Sozialstaat wird kaputtgeredet. War es vor 20 Jahren noch selbstverständlich, daß die Absicherung von wirtschaftlicher und sozialer Not Aufgabe des Sozialstaates ist, so hat sich der Wind nun gedreht. Heutzutage werden alle Wechselfälle des Lebens an die Eigenverantwortung und die Marktkräfte abgeschoben.

Das vorliegende Buch richtet sich nicht vorrangig an die wissenschaftlichen Experten, sondern an jene, die auf die Funktionstüchtigkeit des Sozialsystems angewiesen sind. Es versucht, den Sozialstaat und seine Einrichtungen näherzubringen und Antworten auf die brennenden Probleme unserer Zeit zu geben.

Hans Sallmutter ist Vorsitzender der Gewerkschaft der Privatangestellten sowie Präsident des Hauptverbandes der Österreichischen Sozialversicherungsträger.

Das Buch ist um ÖS 248,- in jeder Buchhandlung oder direkt bei Pichler Medienvertrieb GesmbH, Tel. (01) 202 60 06 DW 6820, Fax DW 6880 erhältlich. Staffelpreise sind möglich.

GPA

GEWERKSCHAFT DER PRIVATANGESTELLTEN

1013 Wien, Deutschmeisterplatz 2, Telefon (01) 313 93 DW 218
<http://www.gpa.at> - eMail: gpa@gpa.at

Editorial

Die fallenden Aktienkurse, namentlich auf den Technologiebörsen, der letzten Monate haben viele aus den Träumen einer New Economy und eines immerwährenden Börsenbooms gerissen. Der Nasdaq, der Markt für Hochtechnologie hat rund zwei Drittel seines Wertes verloren (Stand Mai 2001) und droht die US-Wirtschaft in eine Rezession zu reißen. Nach der Peso-Krise in Mexiko und der Krise in Asien könnten instabile Finanzmärkte nun auch entwickelte Ökonomien durchschütteln. Hinter diesen aktuellen Erschütterungen, die für Schlagzeilen sorgen, haben die Strukturänderungen auf den Finanzmärkten jedoch auch tiefergehende und längerfristige Auswirkungen auf die Ökonomie. Die Beziehungen zwischen Finanz- und realem Sektor sind in Bewegung. Dies wird oft mit dem Ausdruck Finanzialisierung (*financialization*) zusammengefaßt und soll in diesem Heft analysiert werden. Die angesprochenen Veränderungen lassen sich in fünf Themenblöcke gruppieren:

Erstens soll der Frage nachgegangen werden, welche Auswirkungen die neue Rolle der Finanzmärkte auf das Verhalten von nicht-finanziellen Unternehmen hat, auf deren Entscheidungsstrukturen, Führungsstil und Unternehmensziele – kurz: deren *corporate governance*. Ist der Einfluß der Aktionäre auf die Unternehmenspolitik tatsächlich gestiegen? Und wenn die Antwort, wie zumindest für die angelsächsischen Länder angenommen werden kann, ja lautet, wie beeinflußt er Investitionsverhalten und Personalpolitik? Für kontinentaleuropäische Länder stellt sich die Frage wohl etwas anders: Sind neue Finanzierungsstrukturen mit dem etablierten Managementstil kompatibel?

Zweitens interessiert uns die Frage nach den Ursachen und damit auch der Nachhaltigkeit des Börsenbooms. Wie ist die lange Phase des Kurswachstums zu erklären? Welche realwirtschaftlichen Auswirkungen hat der Börsenboom? Sind die sogenannten Vermögenseffekte stark genug, um einen Konsumboom auszulösen? Aber auch die Frage, sind die Finanzmärkte stabil genug, um längerfristig die Rolle eines Wachstumsmotors zu übernehmen?

Drittens besteht für uns die Notwendigkeit einer polit-ökonomischen Analyse. Es ist kaum anzunehmen, daß die oben beschriebenen Veränderungen alle Gesellschaftsgruppen in gleicher Weise betreffen. Wer sind die Gewinner, wer die Verlierer dieser Entwicklungen?

Neben der politökonomischen Analyse ist viertens natürlich die makroökonomische Logik von Bedeutung. Welche Wachstumsdynamik und welche Verteilungskonflikte sind im Zuge der Finanzialisierung zu erwarten? Welche Instabilitäten und Krisenpotenziale kennzeichnen ein solches finanzdominiertes Akkumulationsregime?

Damit einhergehend stellt sich fünftens auch die Frage, welche emanzipatorische Politik dieses neue Umfeld erfordert. Welche Akteure sind in einem finanzdominierten Regime gefordert, das – so die Analyse der meisten AutorInnen dieses Heftes – polarisierend und ausgrenzend wirkt.

Diese Fragen sind natürlich zu breit und offen – und nicht zuletzt zu kontrollversiert –, als dass eine erschöpfende Beantwortung im Rahmen eines schmalen Sammelbandes möglich wäre. Sie sind daher als übergreifende, forschungsleitende Fragestellungen zu verstehen, innerhalb derer die AutorInnen dieses Heftes Teilbereiche bearbeiten. Nun zu den Beiträgen im einzelnen:

Froud, Haslam, Johal und Williams geben in ihrem einleitenden Beitrag neben einer Begriffsbestimmung von »Finanzialisierung« einen Überblick über die zentralen Themen in der Diskussion um Finanzialisierung: corporate governance, Einkommensverteilung zwischen Haushalten und Fragen des makroökonomischen Regimes.

Engelbert Stockhammer entwickelt die post-Keynesianische Theorie weiter, indem er sie um das Phänomen Finanzialisierung erweitert, und ihre Auswirkungen auf corporate governance und Management-Prioritäten theoretisch zu fassen versucht. Seine Ausführungen beinhalten auch empirische Tests zum Zusammenhang zwischen Finanzinvestitionen und physischen Investitionen.

Unterschiede und Änderungen von Finanzsystemen stehen im Mittelpunkt von Werner Hölzls Beitrag. Neben einer Diskussion der zentralen Unterscheidung in bankbasierte und marktbasierende Finanzsysteme, werden wichtige empirische Studien zusammengefasst. Aufgrund der festgestellten Komplementarität zwischen corporate governance und Finanzsystemen wird die Wahrscheinlichkeit von einer graduellen Konvergenz skeptisch beurteilt.

Die Liberalisierung von Finanzmärkten führt in »emerging markets« aufgrund der unterwickelten Strukturen tendenziell zu größeren Krisen als in entwickelten Wirtschaften. Elisabeth Springler geht der Frage nach, warum eine solche Liberalisierung in Griechenland jedoch nicht zu einer Bankenkrise führte.

Lohnzurückhaltung und »finanzielle Exzesse« werden von Robert Pollin als die zentralen Prozesse der US-amerikanischen Ökonomie während der Clinton-Administration identifiziert. Er geht der Frage nach, wie der historisch herausragende Aktienboom dieser Zeit zu erklären ist und welche makroökonomischen Effekte er hatte.

Vanessa Redak hinterfragt das Konzept eines »Vermögensregimes«, mit dem von manchen Ökonomen die derzeitigen politökonomischen Veränderungen beschrieben werden. Insbesondere geht sie der Frage nach, inwieweit ein derartiges Vermögensregime für emanzipatorische politische Projekte fruchtbar gemacht werden kann.

Gérard Duménil und Dominique Lévy ziehen Bilanz über Kosten und Nutzen des Neoliberalismus aus klassenanalytischer Sicht. Die Kosten, so ihr Verdikt, werden über Arbeitslosigkeit und Krisen von breiten Bevölkerungsschichten getragen, während kleine Schichten der Finanz die Profite lukrieren.

Die Interaktion von Nachfragedynamik und Verteilungsregime wird von John Smithin auf der Basis eines post-Keynesianischen Makromodells diskutiert. Herausgearbeitet wird dabei der kontraktive Effekt hoher Realzinsen über Umverteilung zugunsten von Rentiers und deren geringer Konsumneigung.

Abschließend situiert Arne Heise die gegenwärtigen Transformationen des Finanzsektors in der Diskussion um die New Economy mit ihren vielgepriesenen, aber empirisch umstrittenen, Produktivitätsgewinnen. Dabei wird deutlich, dass bedrohliche Entwicklungen wie sich verschärfende Ungleichheiten und finanzielle Instabilität gesicherter erscheinen als die positiven Seiten eines neuen Wachstumsmodells.

Vanessa Redak, Engelbert Stockhammer

WIDERSPRUCH

Beiträge zur
sozialistischen Politik

40

Zukunfts- Perspektiven

Wirtschaftsdemokratie; Internationale Finanzmärkte,
Europäischer Wohlfahrtskapitalismus; Wissensökonomie,
Care Economy, Solidarisches Arbeiten;
Ethik der Nachhaltigkeit, Ökosteuer, Neue Energiepolitik;
Sozialisierung des Marktes, Sozialgenossenschaften;
Gewerkschaften, Neuer Internationalismus

A. Künzli, E. Altvater, M.R. Krätke, A. Gorz, M. Madörin,
C. Möller, M. Massarrat, M. Müller, W.Brüggen,
B. Flieger, M. Creydt, H. Busch, A. Rieger, D. Gallin

Diskussion

A.Demirovic: Kritische Gesellschaftstheorie
M.Jäger: Kapitalismus als Religion
M. Züfle: Psychoanalyse und Dissidenz

Marginalien / Rezensionen / Zeitschriftenschau

21. Jg./1. Halbjahr 2001

20 Jahre

Fr. 25.-

208 Seiten, Fr./DM 25.- (Abonnement Fr./DM 40.-)
zu beziehen im Buchhandel oder bei
WIDERSPRUCH, Postfach, CH-8026 Zurich
Tel./Fax 0041 (0)1 - 273 03 02
vertrieb@widerspruch.ch www.widerspruch.ch

Wirtschaft und Gesellschaft

Editorial

Die zittrige Hand der EZB als Konjunkturrisiko?

Peter Kalmbach

Neue Ökonomie: Ökonomisch Neues oder
»Same Procedure as Every Year«?

Oliver Fritz, Michael Getzner, Helmut Mahringer, Thomas Ritt
Nachhaltigere Produktion: Beschäftigungseffekte
und Instrumente

Vladimir Pankov

Die russische Wirtschaft zu Beginn des 21. Jahrhunderts

Kommentar

Günther Chaloupek

»Schneller, höher, stärker« – oder vielleicht das Gegenteil

Preise: Einzelnummer öS 110,- (inkl. MwSt.), Jahresabonne-
ment öS 360,-, ermäßigtes Studenten-Jahresabonnement
öS 210,- (gegen Vorlage einer Inskriptionsbestätigung).
Bestellung bei Verlag ORAC, 1014 Wien, Graben 17,
Tel. 01/534-52-0, Fax 01/534-52-142, e-mail: verlag@Orac.at

2/01

Verlag
Orac

AK
Wien