

Finanzielle Demokratisierung und finanzielle Allgemeinbildung¹

Ismail Erturk, Julie Froud, Sukhdev Johal, Adam Leaver, Karel Williams

»The world of capitalist civilization is a polarized and polarizing world. How then has it survived so long? ... What has preserved the system thus far has been the hope of incremental reformism, the eventual bridging of the gap ... Capitalist civilization has not only been a successful civilization. It has above all been a seductive one. It has seduced even its victims and opponents« (Wallerstein 1983, 137)

»(In) Austin's account of performative utterances.... the magical efficacy... is inseparable from the existence of an institution defining the conditions (regarding the agent, time and place, etc) which have to be fulfilled for the magic of words to operate. As is indicated, in the examples analysed by Austin, the conditions of felicity are social conditions« (Bourdieu 1991, 73)

Dieser Aufsatz beschäftigt sich mit den Konsequenzen von und den Bedingungen für eine finanzielle Demokratisierung, wobei dieser Terminus für eine Erweiterung und Vertiefung des Kapitalmarktes für mittlere Einkommensklassen und Haushalte steht. Das bedeutet praktisch, dass Haushalte in gesteigertem Maß dazu ermuntert werden, Wertpapiere zu kaufen; das wiederum leitet das Sparvolumen durch einen sogenannten »Coupon pool«, um in der Folge eine größere Auswahl an finanziellen Bedürfnissen, wie das Ansparen für ein Pensionseinkommen oder für die universitäre Ausbildung der Kinder, befriedigen zu können und um gegen Risiken und persönliche »Pannen«, wie Arbeitslosigkeit oder sinkende Wohnungspreise, abgesichert zu sein. Der Kapitalmarkt verdrängt dadurch öffentliche oder semi-öffentliche Maßnahmen der steuerlichen Absicherung und des Risiko-poolings des Staates oder eines großen wohlfahrtsorientierten Arbeitgebers und nimmt sich des Sparens der Haushalte an, das früher von der Bank gehalten worden wäre – oder unter der Matratze gehortet worden wären. Dieser Aufsatz erforscht diese Sachverhalte, wobei auf die beiden Themen, die in den obigen Zitaten von Wallerstein und Bordieu besprochen werden, verwiesen wird, ohne sich jedoch deren Position oder Begriffsapparat auf orthodoxe Weise aneignen zu wollen.

Unser Aufsatz greift Wallersteins Thema des Kapitalismus als eine »verführerische Zivilisation« auf, um auf die Wichtigkeit einer kollektiven Reformpolitik zu verweisen. Unser Aufsatz nimmt dabei eine Art Transponierung vor, um auf die individualisierten Versprechen der Geldvermehrung und der Risikokontrolle, die nach der »Finanzialisierung« teilweise ein Substitut für kollektive Politik darstellen, fokussieren zu können. Der erste Teil des Aufsatzes stellt diese Zusammenhänge für die 1990er Jahre bis jetzt dar, indem die wiederholten abschweifenden Versprechungen der finanzielle Demokratisierung aufgezeigt werden – wie zum Beispiel die Leichtigkeit des Geldverdienens in den 1990ern und das bessere Risikomanagement für alle

durch die Kapitalmärkte in den 2000ern. Diese Versprechen passen jedoch nicht zu den wiederholten Ereignissen von Enttäuschung für viele durch die Massenfehlerkäufe von Finanzprodukten, wie zum Beispiel durch Versicherungshypotheken und Privatpensionen in Großbritannien.

Unser Aufsatz greift Bourdieu's Reflexionen über die sozialen Bedingungen effektiver Leistung auf, die ursprünglich dazu dienten die Macht und die Autorität der Wenigen über die Vielen zu analysieren. Wir setzen diese Beobachtungen ein, um darüber zu spekulieren, welche spezifischen sozioökonomischen Bedingungen notwendig wären, damit die Versprechungen gegenüber den Massen der Mittelklasse gehalten werden könnten und diese effektiv in einer finanzialisierten Welt teilnehmen könnten, die ihren Bedürfnissen entspricht. Dabei identifizieren wir drei Schlüsselvoraussetzungen, die in aufsteigender Reihenfolge gegeben sein müssen: a) die Vorhersehbarkeit von Einkommen und Wohlfahrtseffekten über den Lebenszyklus von Einzelnen und Haushalten; b) ein Grundniveau an finanzieller Allgemeinbildung des Konsumenten und die Kompetenz, aus Finanzprodukten und Dienstleistungen die angebrachten auszuwählen; und c) die Annahmen, dass das Risiko und der Ertrag von Finanzdienstleistungen kalkulierbar sind. Die weiteren Teile des Aufsatzes beweisen, dass diese Bedingungen nicht gehalten werden und dass die Ergebnisse die oft exorbitanten Versprechen nicht erfüllen, weil substantielle Hindernisse die Durchführung erschweren und das Erfüllen der Versprechen behindern.

Die ökonomischen Versprechen und die politischen Argumente der Demokratisierung

Wallerstein's »Hoffnung auf Reform« ist traditioneller Weise mit einem politischen Prozess verbunden, der mit der sozialdemokratischen Annahme arbeitet, dass wir kollektiv für die Bereitstellung eines sozialisierten Kapitalismus verantwortlich sind. Im »Casino-Kapitalismus« wie in Großbritannien oder in den Vereinigten Staaten von Amerika laufen die Dinge anders, denn ökonomische Versprechen betreffend Gelderwerb und Risikomanagement schalten die Individuen ein und schaffen auf diese Weise einen Konsens über den Risikotransfer an das Individuum, das wiederum hofft, davon zu profitieren. In den USA (bisher jedoch nicht in Europa) wird all dies in Politikmaßnahmen zusammengeführt, die sich mit George Bush's Wahlslogan 2005 über die »Eigentümergeinschaft« zusammenfassen lassen, der versucht, durch die Steigerung des individuellen Sparens die »Wahl und den Zugang« zum Gesundheitssystem von Familien zu steigern, ebenso wie Pensionen und Eigenheimbesitz, während Steuern für kleine Unternehmen gesenkt werden (Republican Party Fact Sheet, 9 August 2004). Gleichgültig, ob wir die Versprechen betreffend Gelderwerb oder die politischen Parolen betrachten, wir betrachten immer eine Rhetorik, die den Kapitalismus reizvoller gestalten soll, indem darauf verwiesen wird »was er für Dich tun kann« und auf welche Weise das in ein größeres Gesamtziel eines Gemeinwesens unabhängiger BürgerInnen passt. Einer der interessantesten Aspekte ist dabei, dass das alles durch Variation der Versprechen je nach herrschender ökonomischer Lage und Veränderung des Spielfelds plausibilisiert und schmackhaft gemacht wird, sodass es jeweils in Einklang mit nationalen Sensibilitäten steht. Das wird am deutlichsten, wenn man betrachtet, wie sich die Versprechen von den 1990ern zur den 2000ern verändert haben. Das Versprechen der 90er Jahre über finanzielle Demokratisierung für

die Massen in den US-Medien bestand in der Möglichkeit des Gelderwerbs für alle. Das wurde durch die Geschehnisse an der Börse und durch Kulturgeschichten wie die von Thomas Frank diskreditiert. Aber, wie es Braudel (1984) vom Kapitalismus selbst sagt, das Versprechen der finanziellen Demokratisierung ist »oft krank, aber es stirbt nie«. Daher wurde das Versprechen in den 2000ern im Rahmen der akademischen Arbeiten für Eliten durch Texte im Rahmen von *behavioural finance* – wie jene von Robert Shiller – wieder aufgegriffen, in denen das Risikomanagement durch den Kapitalmarkt als die universelle Lösung gegen Not und Unsicherheit dargestellt wird.

Frank's *One Market under God* (2000) ist ein Buch über die »Glaubensvorstellungen und Überzeugungen der Wirtschaft« und stellt eine klassische Kritik am Versprechen der finanziellen Demokratisierung in der Zeit der New-Economy-Blase dar. Die späten 1990er Jahre waren, ähnlich wie die 20er Jahre des 20. Jahrhunderts durch einen öffentlichen Massenenthusiasmus für Wertpapiere und die Idee einer »Wirtschaftsdemokratie durch Wertpapieranlage« (S. 98) mit einer Wall Street, die die Domäne des kleinen Investors und des einfachen Mannes darstellt, geprägt. In einem breit gefächerten Kapitel über den »Volksmarkt der 1990er« zerlegt Frank den Irrglauben (S. 116) und die verfehlten Vorstellungen (S. 127), dass der Elitismus der alten Finanzindustrie oder deren Repräsentanten, wie Warren Buffet – die die Kontrolle der Wall Street übernommen und die Sprache des Populismus angewendet haben, um die Straße zu verteidigen, nicht um sie zu kritisieren – durch eine neue Generation von Mittelklasse-Investoren ersetzt werden. 1999, als angeblich 20–60% der Haushalte über den Markt sparten:

»while the world of finance had once been a stronghold of WASP privilege, an engine of elite enrichment, journalist and PR man alike agreed that it had now been transformed utterly, being opened to all. This bull market was the Gotterdammerung of the ruling class, the final victory of the common people over their overlords« (S. 92).

Wenn die ideologischen Illusionen über den Gelderwerb in den 1990ern durch Börsenzusammenbrüche und Firmenskandale weggespült wurden, so wurden sie durch die wissenschaftlichen Versprechen über die Potenziale des Risiko-Managements erneuert. In *The New Financial Order* (2003) verwendet Shiller, der Doyen des *behavioural finance* die alte Sprache und Vorstellungskraft von Marktdemokratie, wenn er argumentiert *»we need to democratise finance and bring the advantages enjoyed by the clients of Wall Street to the customers of Wal-Mart«*, weil *»finance must be for all of us in deep and fundamental ways«* (S. 2). Als ein Kritiker an der Überbewertung der Börsen der späten 90er Jahre vertraut Shiller nicht auf Aktienanlage, sondern glaubt an das Potenzial von digitalen Technologien, Verträgen und den »Coupon pool« zur Schaffung einer neuen »Infrastruktur zum Risikomanagement« (S. ix) für Private und Regierungen, die unter einer Art unbarmherzigen neo-liberalen Logik agieren, in der Globalisierung und Finanzialisierung zuerst neue Risiken schaffen, die der Markt dann regelt. Daher wird für den Einzelnen die Sphäre einer Versicherung ausgedehnt, um auch andere Risiken als Leben, Eigentum und Gesundheit zu schützen. Es wäre möglich eine »Auskommens-Versicherung« abzuschließen, die eine Absicherung gegen Risiken für US-Lohnschecks etwa durch die Niedriglohn-Konkurrenz aus Asien darstellt, ebenso wie es möglich wäre, eine »Hauswertversicherung« abzuschließen, die gegen den Wertverlust des Eigenheims eingesetzt wird (S. 4). In der Zwischenzeit

würden Banken einkommensgebundene Kredite vergeben, bei denen im Fall eines Sinkens des Einkommens unter die Erwartungen die Kredithöhe reduziert werden würde (S. 5).

Shiller skizziert eine Art performative Agenda, die bereits auf den Webseiten einiger Firmen wie *hedge street.com* zu finden ist, die »den meisten Investoren« den Handel mit alltagsrelevanten ökonomischen Ereignissen erlaubt, wie eine Hypothek auf Zinszahlungen oder Gaspreise. Bis jetzt wird jedoch die Revolution als unvollständig angesehen, weil nur sehr wenige Haushalte Dinge wie Benzin um 2\$ pro Gallone besichern und nur die Mittelklasse im weitesten Sinne dazu bekehrt wurde, an der Börse zu sparen und ein Haus als Altersvorsorge zu kaufen. Wie wir an anderer Stelle zeigen (Froud *et al.* 2002: 141), weisen nur jene Britischen und US Haushalte ein signifikantes Sparvolumen an der Börse auf, die sich in der oberen Hälfte der Einkommensverteilung befinden. Ebenso sind nur zwei Drittel der US Haushalte »Wohnungseigentümer«, denn viele arme Haushalte können das Anfangskapital zum Kauf eines Wohnungseigentums nicht aufbringen und müssen daher mieten statt kaufen.

Deshalb die anhaltende Relevanz einer politischen Kampagne in den USA, die die Verbreiterung der Börsenbeteiligung als Beitrag zur Freiheit einer unabhängigen Bürgerschaft rechtfertigt, in dem sie eine Ausweitung der von der Mittelklasse genossenen Vorteile des Finanzwesens auf die niedrigeren Sparten der Gesellschaft verspricht. Dieses Versprechen ist dann an bestimmte Programme geknüpft, wie die Privatisierung der Sozialversicherungszahlungen oder der Einführung von Pensions- und Lebenszeitsparkonten, die sich bewusst zum Ziel setzen, die finanzielle »Inklusion« voran zu treiben. Interessanterweise funktioniert das, indem teilweise die Argumentation an nationale politische Sensibilitäten in unterschiedlichen Hochlohnländern angepasst wird, ebenso wie das ökonomische Versprechen entsprechend den laufenden und jüngst vergangenen Erfahrungen variiert wird. Daher hat Präsident Bush die Phrase einer »*ownership society*« geprägt, um seiner innerpolitischen Agenda in den Reden seit 2002 einen Rahmen zu geben. In Großbritannien hingegen hat Tony Blair in einer wichtigen Vor-Wahlrede eine andere Redefigur gebraucht: »*by prosperity I mean both the income and wealth of individuals and their families, and the opportunity and security available to them through radically improved public services and a reformed welfare state*« (BBC, 13 January 2005).

Finanzielle Allgemeinbildung und die Rolle von Bildungsprogrammen

Als sich die Zielgruppen erweiterten, sind auch neue Fragen über die Vorteile und sozialen Bedingungen zur finanziellen Demokratisierung aufgetaucht. Die offizielle Antwort in den USA und Großbritannien ist, dass die Demokratisierung bereits signifikante Vorteile mit sich gebracht hat und unter der Voraussetzung, dass sie von geeigneten Programmen der finanziellen Allgemeinbildung begleitet wird, noch weitere bringen wird. Daher haben die angelsächsischen Hochlohnstaaten (das schließt die USA, Großbritannien und Australien ein) seit den späten 90er Jahren offizielle Initiativen vorangetrieben, um das Niveau an finanzieller Allgemeinbildung zu steigern; auf Basis der Annahme, dass in Finanzfragen ungebildete BürgerInnen ihre eigenen Finanzangelegenheiten nicht handhaben können. Finanzielle Allgemeinbildung bedeutet, ähnlich wie die Unternehmensführung für ein Unternehmen, eine zentrale Kontrolltechnologie, innerhalb derer der finanzialisierte Kapitalismus zu einer verbesserten Leistung führt und sozial verträgliche Ergebnisse produziert.

Das konventionelle Wissen um die Vorteile demokratisierter Finanzmärkte ist nicht so sehr ein deduktiver logischer Schluss, sondern vielmehr ein sprunghafter Einschnitt in 2 Feldern von Behauptungen. Dies wird in den folgenden zwei Absätzen einer Rede von Alan Greenspan (2005) deutlich illustriert. Im ersten unten stehenden Absatz geht Greenspan von »signifikanten Vorteilen« der Finanzderegulierung aus, die Kredite auch für niedrige Einkommensklassen ermöglicht hat und dadurch eine breitere Wohnungseigentümerschaft ermöglicht hat; der zweite Absatz insistiert dann unmittelbar auf die neue Bedeutung der finanziellen Bildung:

»Improved access to credit for consumers ... has had significant benefits. Unquestionably, innovation and deregulation have vastly expanded credit availability to virtually all income classes. Access to credit has enabled families to purchase homes, deal with emergencies, and obtain goods and services ... Credit cards and installment loans are also available to the vast majority of households.

The more credit availability expands, however, the more important financial education becomes. In this increasingly competitive and complex financial services market, it is essential that consumers acquire the knowledge that will enable them to evaluate products and services from competing providers and determine which best meet their long- and short-term needs.«

In diesem Zusammenhang ist es leicht zu verstehen, warum Programme zur finanziellen Allgemeinbildung, die die breite Masse der Bürger als Zielgruppe angeben, eine neue Bedeutung in den späten 1990er Jahren und Anfang des 21. Jahrhunderts erlangt haben und jetzt von elitären nationalen und supranationalen Organisationen gefördert werden. 2004 hat die OECD einen internationalen Bericht zur finanziellen Allgemeinbildung koordiniert (OECD 2004). In den USA hat die Notenbank die Führung bei der Entwicklung und Durchführung einer nationalen Strategie zur finanziellen Allgemeinbildung übernommen (Federal Reserve Board 2004), während in Großbritannien und Australien diese Rolle von den nationalen Finanzregulatoren, wie der *British Financial Services Authority* (FSA) und der *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC) übernommen wird (The Consumer and Literacy Taskforce 2004; FSA 1998 and 2004a). Die Regulatoren rechtfertigen ihre Einmischung mit einem Verweis auf möglicherweise sinkende Regulierungsnotwendigkeiten und Marktverbesserungen durch diese neuen Bildungsprogramme (Davies 2003).

Die Sprache und die Versprechen der neuen politischen Dokumente sind besonders interessant. Im britischen FSA Report (2004b) *Building Financial Capability in the UK*, sind die Menschen und Individuen, die zu einer Veränderung ermutigt werden, nur an einer Stelle als KonsumentInnen beschrieben, und das in dem vom Leiter der FSA (S. 1) geschriebenen Vorwort. Im gesamten Hauptteil des Reports wird die Finanzdemokratisierung durch die Charakterisierung von finanziell gebildeten »BürgerInnen« hervorgerufen, mit der Implikation, dass die finanziell Ungebildeten von der Marktdemokratie ausgeschlossen sind: *»we share a vision of better informed, educated and more confident citizens, able to take greater responsibility for their financial affairs and play a more active role in the market for financial services«* (S. 2). Genau wie in den Versionen der Marktdemokratie der 1990er Jahre beschreibt auch dieser Bericht eine grob vereinfachende positive Dynamik, wie eine nationale Strategie zu einer Situation führt, in der alle gewinnen:

»more people review their financial situation regularly; people are more discriminating when shopping for financial services; fewer people buy unsuitable financial services and products; the financial services industry designs products that more closely meet people's needs; products are promoted and sold in a fashion that is more suited to people's needs; the FSA is able to take a less interventionist approach to the regulation of the financial services industry« (S.11).

In der Praxis aber stößt dieses Szenario positiver Dynamik auf Schwierigkeiten bei der Identifizierung eines Objekts und eines Ansatzpunkts. Das Ziel besteht in einer lebenslangen Ausbildung, aber in der Praxis fokussieren die Programme der finanziellen Allgemeinbildung auf Schulkinder. Programme wie *»Financial Literacy in Schools«* in Australien oder *»No Child Left Behind Act of 2001«* und *»Jump\$tart«* in den USA oder die Arbeit der *Personal Financial Education Group* (PFEG) in Großbritannien teilen den gleichen Fokus, nämlich die Entwicklung von formalen Methoden, um finanzielle Bildung für Schulkinder in den Lehrplänen zu verankern. Aber Schulprogramme können nicht die Bildungsprobleme der jetzigen KonsumentInnen-Generation lösen und Schulkinder sind weit davon entfernt, große irreversible Entscheidungen über Pensionen und Hypotheken zu treffen, sodass es eine Menge an Durcheinander darüber gibt, für welche Entscheidungen genau diese Trainee-KonsumentInnen geschult werden sollen; kombiniert wird der Fokus mit Tendenzen, sich auf jene einfachen Bereiche zu konzentrieren, die besonders für SchulabgängerInnen von Bedeutung sind, wie Kreditkarten und Verschuldungsfragen. Die Australische Initiative zur finanziellen Allgemeinbildung ist zum Beispiel besonders über die Telefon- und Kreditkartenschulden von Jugendlichen beunruhigt.

An dieser Stelle der Argumentation wechseln wir von den offiziellen Versuchen, finanzielle Allgemeinbildung zu steigern, zur Untersuchung von drei empirischen Fragen, deren Antworten uns erlauben werden zu entscheiden, ob die Grundvoraussetzungen für demokratisierte Finanzmärkte gegeben sind. Erstens, können Bürger begründete Annahmen über das Lebenseinkommen und die Vermögenseffekte treffen, mit Hilfe derer man einen Plan für bestimmte Eventualitäten aufstellen kann? Zweitens, ist das durchschnittliche Niveau der finanziellen Allgemeinbildung und die Kapazitäten Entscheidungen unter Unsicherheit zu treffen, ausreichend, um die Verarbeitung von komplexen Informationen ermöglichen zu können? Und drittens, haben die vorhandenen Sparprodukte errechenbare und vorhersehbare Charakteristika, die eine Verwendung als langfristige Sparstrategie erlauben? Wenn die Antwort auf eine dieser drei Fragen »nein« lautet, dann sind die notwendigen sozialen Voraussetzungen für ein gelungenes Ergebnis nicht gegeben.

Voraussetzung (a) Vorhersehbare Lebenseinkommens- und Vermögenseffekte oder eine »Mensch-Ärgere-Dich-Nicht«-Gesellschaft

Eine der grundlegenden Voraussetzungen für irgendeine Form von rationaler Finanzplanung für langfristiges Sparen ist die Vorhersehbarkeit des Einkommens und der Vermögenseffekte über den Lebenszyklus einer Gruppe – wenn nicht für die Individuen. Wenn große Entscheidungen über die Möglichkeiten von Gruppen getroffen werden, wie die Pensionierung, brauchen die Einzelnen (ebenso wie Finanzdienstleistungsunternehmen, wenn sie Produkte wie z.B. Annuitäten anbieten) Informationen über die Vorhersehbarkeit der Lebenserwartung der Gruppe, deren Einnahmen

und Vermögenseffekte. Das Problem ist nun, dass die Vorhersehbarkeit von diesen Faktoren, außer der Lebenserwartung, für Gruppen zunehmend schwieriger wird, nachdem wir uns von der proto-keynesianischen Welt der 50er Jahre entfernt haben, in der Modigliani und Brumberg (1954) und Friedman (1957) die Sparfunktion als eine Funktion des permanenten Einkommens oder des abgezinsten Lebens-Arbeitseinkommens definierten. Stattdessen leben wir nun in einer »Mensch-Ärgere-Dich-Nicht Gesellschaft«, in der die Dauer der Einkommenserzielungsfähigkeit unbestimmt ist und durch Vermögenseffekte verkompliziert wird.

Der politisch gesteuerte Bruch mit den sozialen Kompromissen der Nachkriegszeit in den USA und in Großbritannien nach Reagan und Thatcher ist selbst eine der Hauptkomplikationen. Neoliberale Reformen, Vermarktlichung und freier Handel gehen Hand in Hand mit einem Bruch von impliziten Verträgen mit Stakeholder-Gruppen wie Beschäftigten, Zulieferern und pensionierten MitarbeiterInnen, die eine Firmenpension erhalten. Große Unternehmen und der Staat treten zunehmend mit der Entschuldigung dass sie nicht »zahlen können und nicht zahlen werden« von sozialen Verpflichtungen zurück. Jene großen britischen Unternehmen, die ihre Pensionsfonds mit den laufenden Gewinnen nach den Börseneinbrüchen der 1970er Jahre aufstockten, antworteten nach dem Einbruch im Jahr 2000 schnell mit der Schließung von Pensionssystemen mit festen Leistungszusagen (»Endgehalts-System«). Bezug nehmend auf die Norwich Union (ein großes Finanzdienstleistungsunternehmen) haben laut *Work and Pensions Parliamentary Committee 2002* 23% der privaten Arbeitgeber neuen MitarbeiterInnen in den vergangenen zwei Jahren bereits einen beschränkten Pensionsvertrag gegeben und weitere 23% bezeichnen es als wahrscheinlich, in den folgenden zwei Jahren ebenfalls die Pensionspläne zu sperren (Select Committee on Work and Pensions 2003, para 67). Vor diesem Hintergrund werden langfristige Kalkulationen für Gruppen extrem schwierig. Welche Annahmen sollten zum Beispiel private oder öffentliche Angestellte unter 45 Jahren in Großbritannien über die Zukunft ihres Gehaltsschemas treffen? Oder auch in den USA: Welche Annahmen sollte ein/e ArbeiterIn jetzt über die Möglichkeit der Inanspruchnahme von öffentlichen sozialen Leistungen in 20 Jahren treffen?

Einkommen und Vermögen sind nicht einfach vorherzusehen. Saez (2004) merkt an, dass die Top-EinkommensbezieherInnen in den englischsprachigen Ländern wie USA, Kanada und Großbritannien stark zugenommen haben und dort sogar die KapitaleinkommensbezieherInnen von der Spitze der Einkommensverteilung verdrängt haben; Dumenil and Levy (2004) bemerken dazu, dass die Steigerungen des Arbeitseinkommens – durch steigende Löhne und Beteiligungseinkommen – in den USA in den 1990er Jahren das Kapitaleinkommen der so genannten »Couponschneider«-Klasse ersetzt haben. Doch diese Beobachtungen über eine bestimmte Gruppe, wie die Top-EinkommensbezieherInnen oder das oberste Vermögensquintil, die in den letzten 20 Jahren einen Aufschwung erfahren haben, bedeuten nicht, dass es in den nächsten 20 Jahren ebenso weitergehen wird; die Einkommensarten und die Vermögenszuwächse werden fast sicher anders aussehen. Das gewinnt besondere Bedeutung, wenn man bedenkt, dass die 1990er eine Dekade des Marktoptimismus und der hohen Zinssätze waren, während die erste Hälfte dieses Jahrzehnts eine Periode des Markt pessimismus und der niedrigen Zinssätze ist. Es ist wahrscheinlich, dass der Verlauf der Vermögenszuwächse insofern zwischen den Perioden variieren wird, als gewöhnlich Anteile, die in einer Periode eine gute Rendite bringen, in der nächsten

Periode schlecht abschneiden und verschiedene Einkommensgruppen Portfolios mit unterschiedlichen Vermögenspositionen halten. Schwankungen in Vermögenspreisen haben eine Auswirkung auf das Vermögen aller Gruppen, wenn auch in einem unterschiedlichen Ausmaß. Laut Keister (2000) haben alle Einkommensgruppen zwischen 1983 und 1995 einen Vermögensrückgang erfahren, allerdings in unterschiedlichem Grad: die unterste Einkommensgruppe mit einem Einkommen von weniger als \$ 10,000 sah sich mit einem Vermögensrückgang von 18% konfrontiert, die mittlere Einkommensgruppe (\$ 25,000–49,999) erfuhr einen Vermögensrückgang von 25%, die obere mittlere Einkommensgruppe (\$ 50,000–99,999) einen von 14% und die Gruppe mit hohem Einkommen (\$ 100,000+) einen von 45%.

Summiert man diese Unterschiede zwischen den Jahrzehnten, wird deutlich, dass – ungeachtet der Versprechungen – das Ergebnis des Geldverdienens vom Auszahlungszeitpunkt abhängt. Zum Beispiel kamen jene Gruppen der britischen Mittelklasse, die 1999 in den Ruhestand ging und Annuitäten kaufte zu einem ganz anderen Auszahlungsbetrag als diejenigen, die 2002 gingen – zu einem Zeitpunkt, als die Kurse und die Zinsen gefallen waren. Solche Unterschiede sind besonders wichtig für die Mittelschichten, die traditioneller Weise wenig Spielraum im Pensionierungszeitpunkt oder bei den Hypothekenrückzahlungen haben und oftmals nur über beschränkte Mittel auf den Sparkonten verfügen; daher führen solche Rückschläge zu starken Einschnitten in deren Lebenskomfort. Unsere Schlussfolgerung wäre insgesamt, dass die Mittelschichten in einer »Mensch-Ärgere-Dich-Nicht« Gesellschaft leben, in der Einkünfte, Vermögenseffekte und deren Endwerte unvorhersehbar sind, sodass jegliche Form einer rationalen Gruppenkalkulation extrem schwierig wird.

Voraussetzung (b) finanzielle Allgemeinbildung / Berechnungs-Befähigung der Mittelschichten

Von unserer Warte aus muss die Hauptfrage nicht lauten, ob mehr Allgemeinbildung erstrebenswert ist, sondern welches durchschnittliche Niveau an Allgemeinbildung vorhanden ist und auf welche Weise dieses Niveau mit unterschiedlichen Gruppenderterminanten wie Einkommen oder sozioökonomischem Umfeld schwankt. Das Versprechen einer finanziellen Demokratisierung kann nur eingehalten werden, wenn genügend BürgerInnen in den sozioökonomisch relevanten Gruppen die Befähigung haben, kalkulatorisch unterschiedliche Finanzdienstleistungen und -produkte zu bewerten. Die empirischen Daten sind hier eher alarmierend: das generelle Niveau der finanziellen Allgemeinbildung ist sehr niedrig; die Mittelschichten in Großbritannien sind über ihre eigenen Kompetenzen zur Auswahl von Finanzprodukten desillusioniert; und, unter der Berücksichtigung von Unsicherheit, tendieren KonsumentInnen dazu, sich auf die Vergütung und nicht auf das Risiko zu konzentrieren.

Fragmentarisch frei zugängliche Studienergebnisse zeigen meist eine Gesamtschau, wobei nicht berücksichtigt wird, was die KonsumentInnen berechnen können und was nicht; indem die prozentuellen Anteile des Analphabetentums nicht zwischen den mittleren Einkommensschichten und dem Rest der Bevölkerung unterscheiden, deren Alphabetisierungsniveau und Anforderungen wahrscheinlich viel grundlegender sind. Daraus ergibt sich die Wichtigkeit der kürzlich vom *Institute for Financial Services* in Auftrag gegebene MORI Studie, die im Herbst 2004 durchgeführt wurde. Die Auswertungen dieser Studie zeigen das Unvermögen der meisten britischen KonsumentInnen, die elementarsten mathematischen Berechnungen durchzuführen und

heben die Überschätzung der eigenen Entscheidungsfähigkeiten unter den höheren sozioökonomischen Gruppen hervor.

Versuchspersonen wurden verschiedene Fragen gestellt, unter anderem eine, bei der die Summe der Zinsen bei einem Ausgangskapital von £ 2.000, einer Veranlagungsdauer von zwei Jahren und einem Zinssatz von 4% berechnet werden sollte, wobei die richtige Antwort aus verschiedenen Alternativen auszuwählen war. Zwei Drittel versagten bei diesem einfachen Test zur kalkulatorischen Kompetenz, indem sie nicht die richtige Antwort von zirka £ 160 wählten. Interessanter Weise hat die Mittelschicht in der sozioökonomischen Gruppe AB häufiger die richtige Antwort gewählt, insgesamt aber hat sie nicht viel besser abgeschnitten. Fast die Hälfte der Personen der Gruppe AB haben diese Zinsfrage richtig beantwortet, im Vergleich zu lediglich ein wenig über einem Viertel der FacharbeiterInnen in der Gruppe C2. Wie aber Tabelle 1 zeigt, ist das Element der Überheblichkeit in den Mittelschichten stärker ausgeprägt, das heißt, es ist weniger wahrscheinlich, von einem Mitglied der Gruppe AB ein ehrliches »Ich weiß es nicht« zu erhalten: auf die Zinsfrage hin, haben im Vergleich zu 28% der Personen der Gruppe C2, nur 11% der AB Mitglieder zugegeben, dass sie die Antwort nicht wissen. Als funktionale Allgemeinbildung würden wir nun definieren, dass jemand die Antwort weiß oder weiß, dass er sie nicht weiß, und in Anbetracht des Unwissens auch keine falschen Entscheidungen trifft. Von dieser Warte aus ist es interessant zu sehen, dass wenn man die korrekten Antworten und zugegebene Unwissenheit summiert, die Gruppen AB und C2 das schlechteste Ergebnis liefern, weil 44% ein falsches Ergebnis lieferten, während die Gruppe DE jene Gruppe wäre, die am wenigsten leicht eine falsche Entscheidung treffen würde.

Tabelle 1: Antworten auf die Frage »Wenn Sie £ 2000 auf ein Sparbuch mit 4% Zinsen für 2 Jahre anlegen, welche Zinsen würden Sie am Ende der Periode bekommen? Wären das zirka ...

Sozio-ökonomische Gruppe	AB	C1	C2	DE
Anzahl der Versuchspersonen	410	463	418	629
A: £ 80	35%	31%	32%	22%
B: £ 40	9%	12%	12%	14%
C: £ 160	46%	39%	28%	21%
D: Weiss nicht	11%	19%	28%	43%

Quelle: Market & Opinion Research International (MORI), table 62
(Fieldwork dates: 30th September – 6th October 2004).

Andere Fragen der MORI Studie hinterfragten die Haltungen bei finanziellen Entscheidungsprozessen und das Ausmaß des Selbstvertrauens und der Selbsterkenntnis in den unterschiedlichen sozioökonomischen Gruppen. Die Ergebnisse spiegeln in beeindruckender Weise das Bild einer Bourgeoisie wider, wie man es eigentlich von einer Satire und nicht von einem wissenschaftlichen Kommentar erwarten würde – als selbstzufrieden und ahnungslos in der Welt herumirrend. Die Antworten auf die Fragen zeigen, in welchem Ausmaß die Mittelschichten immer weitaus überzeugter im Treffen von finanziellen Entscheidungen als die unteren sozioökonomischen Klassen sind, obwohl dieses Vertrauen auf einer ziemlichen Fehleinschätzung beruht. So glau-

ben 60% der AB Versuchspersonen, im Vergleich zu lediglich 35% der C2 Versuchspersonen der MORI Studie, dass »sie die verfügbaren Finanzprodukte verstehen«. Bezieht man die gezeigten kalkulatorischen Fähigkeiten, wie in der oben gezeigten Frage mit ein, zeigt sich, dass diese AB Versuchspersonen, von denen angenommen werden kann, dass sie diese komplizierten Produkte kaufen, eine falsche Vorstellung von ihren eigenen kalkulatorischen Fähigkeiten und Möglichkeiten der Entscheidungsfindung haben. Auf der Basis der MORI Erhebungen ist es vernünftig, eine Unterscheidung zwischen »ehrlichen Idioten« und »arroganten Dummköpfen« zu treffen.

Diese Tatsachen erscheinen umso beunruhigender, wenn man eine Verbindung zu der klassischen Literatur über menschliches Verhalten bei Wahrscheinlichkeitsbeurteilungen und Entscheidungsfindung unter Unsicherheit herstellt. In den klassischen Experimenten von Daniel Kahneman und Amos Tversky wird gezeigt, dass Subjekte eine unterschiedliche Auswahl treffen, wenn die gleiche Wahrscheinlichkeit einmal im Hinblick auf das Risiko und einmal im Hinblick auf die Vergütung beschrieben wird (Kahneman et al. 1982). Auch wenn die Marketing-ManagerInnen von Finanzdienstleistungskonglomeraten nicht die Arbeiten von Kahnemann und Tversky gelesen haben, so ziehen sie es dennoch vor, die Vorzüge der Produkte zu zeigen und besonders bei ihrer Werbung – bei der unendliche Beispiele von Familien, Paaren und Einzelpersonen angeführt werden, die trotz unterschiedlichen Hintergrunds in dem Bestreben nach jetzigem und zukünftigem Glück vereint werden, das auf den vorherigen weisen Kauf eines passenden Finanzproduktes zurückzuführen ist – auf die positiven Vergütungen zu verweisen. Es ist zwar leicht, diese Werbungen zu verspotten, aber sie haben eine starke Verbindung zu dem herrschenden allgemeinen Trend von weniger anspruchsvollen KonsumentInnen von Finanzdienstleistungen, die in der bereits zitierten FSA Studie zu folgendem tendieren: »focus on the potential benefits and push of the risk to the back of their minds« (FSA 2004b, 3).

Voraussetzung (c) Berechenbarkeit von Risiko und Vergütung

Die dritte und letzte Voraussetzung für ein geglücktes Ergebnis der finanziellen Demokratisierung ist eine beschränkte, aber reale Auswahl von unterschiedlichen Finanzprodukten, deren Risiko und Vergütung von finanziell gebildeten und »anspruchsvollen KonsumentInnen« erfassbar sind. Die Regulatoren von Finanzdienstleistungen geben zu, dass diese Voraussetzungen problematisch sein können, weil es zu einer Ausuferung unterschiedlicher Produkte kommt und einem weit verbreitenden Gebrauch von verwirrender Bepreisung. 2003 hat der Chairman der FSA bemerkt, dass in Großbritannien ungefähr viertausend verschiedene Hypothekarformen angeboten werden, die niedrige Startzahlungen, hohe Startzahlungen und »Blasenzahlungen« beinhalten, manche beinhalten nur Zinsen, manche sind vermögensbesichert und werden in ausländischen Währungen begeben (Davies 2003, 2); während 2002 ein Mitglied des *Treasury Select Committee*, Nick Palmer, der einen Dokortitel in Mathematik hat, zugegeben hat, dass er die APR Berechnung die Kreditkartenangeboten zugrunde liegen, nicht versteht (House of Commons Treasury Select Committee (2002, question 52). Abgesehen von diesen Schwierigkeiten bezüglich der Bewertung technisch komplexer Finanzprodukte, zeigt Material über Fallstudien zu jüngsten britischen Skandalen die dahinter liegenden Probleme von Finanzdienstleistungsprodukten, die durch das konventionelle Wissen dieser Epoche und durch das aktive Fehl-Verkaufen von Produkten durch Berater akut werden.

i) Die riesige Popularität von marktbewerteten Versicherungshypotheken in den 1990ern zeigt die Macht des konventionellen Wissen oder die Illusionen einer Epoche, in der wir nicht annehmen können, dass der einzelne Konsument in der Lage ist, Produkte zu bewerten und auszuschließen.

Laut der britischen Konsumentenvereinigung gab es im Jahr 2004 zirka 10 Millionen ausständige Fondspolizzen, die mit einer Hypothek verbunden waren. Nach den Schätzungen der Konsumentenvereinigung wurden diese Polizzen bis zur Hälfte technisch falsch verkauft, weil die HauskäuferInnen nicht darüber informiert wurden, welche Risiken damit verbunden sind, ein Investment-Produkt zur Rückzahlung einer Hypothek heranzuziehen. In der Folge ergibt sich ein weit größeres Problem durch Wertverluste, nämlich dann, wenn der Fonds nicht ausreicht, um die Hypothek zurückzuzahlen; bei zirka 80% der Fondspolizzen ist es unwahrscheinlich, dass ausreichend Mittel generiert werden können, um die Hypothek zurückzuzahlen (House of Commons Treasury Select Committee 2004, S. 5).

Der wirklich interessante Punkt dabei ist, dass die Fondspolizze in ihrer Glanzzeit ein vollkommen marktbewertetes Produkt war. Zwischen 1986–1991 wurden pro Jahr mindesten eine Million Fondshypotheken verkauft und an ihrem Höhepunkt im Jahr 1988 standen die 1,7 Millionen Fondshypotheken für 83% aller begebenen Hypotheken (Cazalet Consulting). Im Nachhinein erkannte das *Treasury committee* 2004 einen elementaren Fehler:

»whether they were aware of it or not, anyone taking out an endowment mortgage was essentially gambling that when it matured their endowment policy – invested in relatively volatile assets such as equities – would generate the funds to pay off the fixed liability represented by the mortgage« (S.19).

Damals wurde diese Hypothekar-Möglichkeit allgemein als eine Chance gesehen, denn in den späten 1980ern und in den frühen 1990ern erwartete jeder einen Marktaufschwung und damit das Generieren von Kapital. Wie und warum sollte der/die einzelne KonsumentIn diesem historischen Konsensus misstrauen, der sich in der nächsten Periode (unerwarteter Weise) als falsch erwies.

ii) Das private Pensionsdebakel illustriert ein weiteres Problem von Fehl-Verkäufen, das in diesem Fall die Gestalt von Verkaufspersonen annimmt, die nicht in der Lage sind den Ausgleich zwischen Risiko und Vergütung, der mit unterschiedlichen Alternativen von staatlicher und betrieblicher Pensionsvorsorge verbunden ist, zu verdeutlichen, sodass viele weniger anspruchsvolle KonsumentInnen aktiv in die Irre geleitet wurden.

Privatpensionen wurde von der Konservativen Regierung 1988 eingeführt, um es den höher verdienenden Angestellten zu ermöglichen, aus dem staatlichen Pensionssystem auszusteigen und eine übertragbare Pensionsvorsorge treffen zu können, die außerhalb der betrieblichen Vorsorge liegt und keinerlei Arbeitgeberbeiträge beinhaltet. Rund 11 Millionen Menschen haben eine Privatvorsorge (Pickering 2002, 69) und in den späten 1990ern wurde klar, dass in mindestens 2 Millionen Fällen die angenommenen Erträge der Privatvorsorge unter jenen der staatlichen oder privaten Vorsorge liegen würde, aus der die Einzelnen ausgeschieden waren (Wall Street Journal 1998). Viele Privatpensionen wurden »falsch verkauft«, weil die auf Provision agierenden Verkaufsgagenten es unterlassen hatten, einen adäquaten Vergleich zwischen den be-

stehenden Vorsorgeplänen der Kunden und der Privatpension zu ziehen. Ein KPMG Peat Marwick Report an den Regulator aus dem Jahr 1993 geht davon aus, dass 91% der 735 untersuchten Unterlagen zu Privatpensionen unzureichend sind oder im Verdacht stehen, den KundInnen einen falschen Vorschlag unterbreitet zu haben (Wall Street Journal 10 August 1998). In 35% dieser Fälle haben die Verkaufspersonen nicht gefragt, in welchem Alter die KundInnen planen, in Pension zu gehen.

Eine Serie offizieller Berichte stochert in den Problemen von Pensionen (Pickering 2002; Sandler 2002; Turner 2004), während Versicherungsfirmer wie Pearl und Banken und Lloyds TSB die Verantwortung für die Fehl-Verkäufe übernehmen und dafür Rückstellung in Höhe von £ 400 Million im Jahr 1998 gemacht haben. Das hat die Pensionsverkäufe bereinigt, aber nicht die Fehl-Verkäufe von anderen Finanzdienstleistungen durch das Personal dieser Firmen gestoppt, das durch Bonusvergabe und Kommissionsverkäufe zum Verkauf angehalten wird. 2005 hat das US Banking Codes Standards Board bekannt gegeben, dass es eine neuerliche Untersuchung über Fehl-Verkäufe geben wird, nachdem ein BBC Programm veröffentlicht hatte, auf welche Weise Mitarbeiter von Lloyds TSB große Kreditgeschäfte mit Kunden gemacht haben, bei denen einer von sechs mit den Rückzahlungsraten kämpft (Financial Times 17 May 2005). Dabei sind die Fehl-Verkäufe für einen Bonus oder eine Kommission nicht ein so großes Problem wie der generelle *modus operandi*, der sich in vielen Bereichen der Einzelhandels-Finanzdienstleistungsindustrie etabliert hat.

Politik-Implikationen

Eine klare Schlussfolgerung für die finanzielle Demokratisierung ist, dass die Grundvoraussetzungen für ein gelungenes Ergebnis nicht gegeben sind, während zu viel von Programmen der finanziellen Allgemeinbildung erwartet wird. Bessere finanzielle Bildung ist für sich genommen ein durchaus vernünftiges Ziel, weil eine Verringerung der Gesamtanalphabetentums wünschenswert ist, aber es ist nicht klar, dass Bildung weit genug und schnell genug gesteigert werden kann, um eine weichere Regulierung zu rechtfertigen; und angesichts der Tatsache, dass viele KonsumentInnenentscheidungen undurchsichtig erscheinen, bedürfen sie eines starken Konsumentenschutzes. Grundsätzlich macht das alles eine weitere Privatisierung der sozialen Sicherheit risikoreich oder unnötig. Der Punkt, dass das im Wesentlichen eine strukturell sinnlose Reform ist, wird auch durch die Tatsache unterstrichen, dass Großfirmen BIP-korrelierte Unternehmen sind. Das heißt, dass entweder Börsenerträge zu gering sind, um das Problem zu lösen, oder aber, dass wenn diese höher sind, die Steuereinnahmen hoch genug sein würden, um die gegebenen Versprechen der sozialen Sicherheit zu halten.

Literatur

- ASIC (Australian Securities and Investments Commission) (2004) ASIC submission to Australian Consumers and Money.
- Bourdieu, P. (1991) Language and Symbolic Power, Polity Press.
- Braudel, F. (1984) Civilisation and Capitalism 15th-18th Century, (Tr. Sian Reynolds), Harper Collins.
- Consumer and Financial Literacy Taskforce (2004) Australian Consumers and Money.
- Davies, H. (2003) Pommie Power: Boosting British Investors through Consumer Education, address to the ASIC Stakeholder Forum, Sydney, 24 July 2003.

- Duménil, G./ D. Lévy. (2004) Neoliberal Income Trends. Wealth, Class and Ownership in the USA, 2004, in: *New Left Review*, vol. 30, 105-133.
- Federal Reserve Board (2004) Federal Reserve Personal Financial Education Initiatives, pp.447-457.
- Frank, T. (2002) *One Market Under God. Extreme Capitalism, Economic Populism and the End of Economic Democracy*, Vintage.
- Friedman, M. (1957) *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Froud, J./ S. Johal/K. Williams, K. (2002) Financialisation and the coupon pool, in: *Capital and Class*, 78 (Autumn), 119-151.
- FSA (The Financial Services Authority) (1998) Promoting public understanding of financial services: a strategy for consumer education, London: FSA.
- FSA (2004a) Young people and financial matters, London: FSA.
- FSA (2004b) Building Financial Capability in the UK, London: FSA.
- Greenspan, A. (2005) Innovation and structural change boost access to consumer credit, address to Federal Reserve System's Fourth Annual Community Affairs Research Conference, 8 April 2005, Washington DC.
- House of Commons Work and Pensions Committee (2003) The Future of UK Pensions, Session 2002-03 3rd Report, House of Commons Paper 92-I.
- House of Commons Treasury Select Committee (2002) Banking, Consumers and Business, Minutes of Evidence, Session 2002-03 5th Report, House of Commons Paper 818-II, London: The Stationery Office.
- House of Commons Treasury Select Committee (2004) Restoring confidence in long-term savings: endowment mortgages, Session 2003-04, House of Commons Paper 394, London: The Stationery Office.
- Kahneman, D./ P. Slovic/ A. Tversky (Hg.) (1982) *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*, New York.
- Keister, L. (2000) *Wealth in America*, Cambridge.
- Modigliani, F./ R. Brumberg. (1954) Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Sectional Data, in: K.K. Kurihara (ed), *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, NJ.
- MORI (2004) Research conducted for the Institute of Financial Services (IFS), supplied to the researchers by the IFS. Summary: <http://www.ifslearning.com/news/archive/newsreleases04/mori.htm>
- OECD (2004) OECD's Financial Education Project, Financial Market Trends, No. 87.
- Pickering, A. (2002) *A Simpler Way to Better Pensions*, Report to the Department for Work and Pensions, London: The Stationery Office.
- Republican Party Factsheet (2004) America's Ownership Society: Expanding Opportunities, 9th August 2004, <http://www.gop.com/news/read.aspx?ID=4528> (konsultiert am 23. 5. 05).
- Saez, E. (2004) Income and Wealth Concentration in a Historical and International Perspective, <http://emlab.berkeley.edu/users/saez/>
- Sandler, R. (2002) *Medium and Long Term Savings in the UK*, London: HM Treasury.
- Shiller, R. (2003) *The New Financial Order: Risk in the Twenty-First Century*, Princeton.
- Turner, A. (2004) *Pensions: Challenges and Choices*, First Report of the UK Pensions Commission, London: The Stationery Office.
- Wallerstein, I (1983) *Historical Capitalism and Capitalist Civilization*, Verso.

Anmerkungen

- 1 Eine frühere Fassung dieses Artikels wurde bei der Konferenz »After ›deregulation‹. The financial system in the 21st century« an der University of Sussex (Großbritannien) von 26.-28. Mai 2005, präsentiert. Übersetzung: Elisabeth Springler. Anmerkung der Redaktion: Bei der Übersetzung des Artikels ins Deutsche wurde von der Übersetzung direkter Zitate abgesehen. Alle direkten Zitate entsprechen demnach der englischen Originalversion des Artikels.