

Regime der Vermögensbesitzer?

Vanessa Redak

Das Schlagwort der »New Economy« zog sich in den letzten Monaten durch nahezu alle wirtschaftspolitischen und ökonomischen Publikationen. Die Erklärungsansätze, die New Economy (oder den »neuen Kapitalismus«, vgl. Prokla 122/2001) zu fassen, sind vielfältig und bisweilen widersprüchlich, Einigkeit besteht lediglich darin, dass sich etwas verändert hat, etwas »Neues« entstanden ist.

Innerhalb der Regulationstheorie wurden in der letzten Zeit von den »Gründervätern« dieser politökonomischen Schule, Robert Boyer und Michel Aglietta, ebenfalls zwei Ansätze eines »neuen«, postfordistischen Akkumulationsregimes vorgestellt. Beide Autoren gehen von einem stärker Finanzmarkt-dominierten Wirtschaftsregime aus. Während Boyer (2000) ein makroökonomisches Modell entwickelt, um der Frage nachzugehen, ob dieses eine tragbare Alternative zum Fordismus darstellen könnte, leitet Aglietta (1997, 2000) aus seinen Annahmen über ein sog. »Akkumulationsregime des Vermögensbesitzes« zudem wirtschafts- und gesellschaftspolitische Vorstellungen ab.

Im Rahmen dieses Aufsatzes soll vor allem die Aglietta'sche Interpretation eines neuen ökonomischen Regimes, eines Regimes der Vermögensbesitzer im Vordergrund stehen, allen voran die abgeleiteten wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen bezüglich einer aktiven Miteinbeziehung von ArbeitnehmerInnen bzw. Gewerkschaften in neue politische Reglements. Es soll der Frage nachgegangen werden, wie realistisch diese politischen Empfehlungen angesichts der tatsächlichen Vermögensverteilung, der aktuellen politischen Auseinandersetzungen sowie der Interessen der beteiligten Akteure in Europa sind.

Das Akkumulationsregime des Vermögensbesitzes

Die Abgrenzung zum traditionellen fordistischen Akkumulationsregime nimmt Aglietta (2000, 140ff.) entlang dreier grundlegender ökonomischer Beziehungen vor:

- zunächst einmal unterscheiden sich die beiden Regime hinsichtlich der *Steuerungsinstanz*, der sog. »Operatoren«, die die wesentliche institutionelle Vermittlung zwischen Regulationsweise und Akkumulationsregime darstellen. Im Fordismus lag der vorherrschende Einfluß bei den Regierungen und deren Nachfragepolitik, der Kapitalverkehr war kontrolliert und die internationalen Beziehungen durch nationalstaatliche Vorgaben geprägt. »Das Regime des Vermögensbesitzes dagegen ist der Ägide der Globalisierung der Finanzmärkte unterstellt« (Aglietta 2000, 141). Deregulierte Kapitalmärkte und internationale Kreditbeziehungen sind wesentliche Motoren wirtschaftlicher Entscheidungsmechanismen.
- Das *Lohnverhältnis* war im Fordismus ebenfalls nationalstaatlich geprägt und bildete den »Angelpunkt« eines ebenfalls national festgelegten Preissystems. Im

Vermögensbesitz-Regime wird das Preissystem hingegen international festgelegt. Die internationalen Wettbewerbszwänge (Stichwort: Globalisierung) führen zu einer Abwälzung der Preisanpassungen auf die Lohnkosten.

- Indem Produktivitätsanstiege auf Lohneinkommen übertragen wurden, führte das fordistische Regime zu einer Steigerung der Konsumnachfrage sowie zu einer stabilen Profitrate, die stetiges *Wachstum* ermöglichten. Wachstumssteigerung im Regime des Vermögensbesitzes ist dagegen abhängig von der »Maximierung des durch Aktien erzielten Profits« (Aglietta 2000, 142). Der Anstieg der Börsenkurse ist nicht nur für Unternehmen bedeutsam, sondern auch für Haushalte, deren Einkommen zunehmend aus Kapitalbeteiligungen resultiert. Die Konsumnachfrage, und damit Wachstum generell, hängt somit sehr stark von den Aktienkursen ab, die die Vermögenslage der Haushalte bestimmen.

Die Achillesferse des Akkumulationsregimes

Insbesondere der letzte Punkt ist das Kernstück des Akkumulationsregimes des Vermögensbesitzes. Die effektive Nachfrage von Unternehmen und Haushalten wird nun von den Verhältnissen auf den Geld- und Kapitalmärkten bestimmt. Für Unternehmen bedeutet dies, dass der »Aktiengewinn die Leitvariable für das Verhalten der Unternehmen« darstellt. »Die durch die institutionellen Anleger ausgeübte Unternehmenskontrolle zwingt die Unternehmen, diese Variable zu maximieren« (Aglietta 2000, 94f.). Die genaue Bestimmung des Verhaltens von Unternehmen angesichts dieser Prämissen wird in einer mittlerweile reichhaltigen Literatur zu »Corporate Governance« aufgearbeitet¹.

Haushalte spielen im Vermögensregime vor allem in zweierlei Hinsicht eine Rolle: erstens kommt es Aglietta zufolge zu einer Ausweitung der direkten Kapitalbeteiligung von ArbeitnehmerInnen (Mitarbeiterbeteiligung durch stock options, etc.). Zweitens ändert sich die Vermögensveranlagung der Haushalte, es kommt zu einer Umschichtung von Spareinlagen zu (direktem oder indirektem) Aktien- und Wertpapierbesitz. Wenn nun ein Teil des verfügbaren Einkommens von Haushalten zunehmend aus Vermögenseinkünften besteht, dessen Höhe von der Entwicklung auf den Finanzmärkten bestimmt ist, ändert sich das Nachfrageverhalten von Haushalten, eine der bestimmenden Variablen des makroökonomischen Gleichgewichts. Die Konsumnachfrage hängt dann von der Entwicklung der Aktienkurse ab, steigen diese, erhöht sich das Vermögen und umgekehrt (Aglietta 2000, 96). Für die USA dürften derartige Vermögenseffekte tatsächlich einer der wichtigsten Bestimmungsfaktoren des Wirtschaftsbooms der letzten Jahre gewesen sein (vgl. Pollin 2000). Die gestiegenen Aktienkurse der letzten Jahre haben den Effekt gehabt, dass AktienbesitzerInnen sich reicher fühlten und deshalb ihren Konsum steigerten. Für diesen Konsum nahmen die US-AmerikanerInnen sehr häufig Kredite auf, die ihnen großzügig gewährt wurden, konnten sie doch wertvolle Aktien als Kreditsicherung vorweisen. Die Fragilität und Instabilität der Aktienkursentwicklung wird damit jedoch zur »Achillesferse dieses Akkumulationsregimes« (Aglietta 2000, 96).

Projekt für eine neue europäische Linke

Die Bedeutung dieser Vermögenseffekte durch Aktienbesitz und damit die Rolle der Haushalte betonend, formuliert Aglietta in seinem Nachwort zur Neuauflage seines Klassikers »Régulation et crises du capitalisme« Politikempfehlungen, die

sich zunächst insbesondere an die Gewerkschaften richten. Er erweitert diese (in Aglietta 2000, 106ff.) zu einem regelrechten Arbeitsprojekt für eine sich formierende europäische Linke, der er vorschlägt, eine neue Regulationsweise auszuarbeiten, »eine Konzeption des sozialen Fortschritts zu erarbeiten, die mit dem Regime des Vermögensbesitzes zusammenpasst«. Kernbereich dieser Regulationsweise ist neben einer neuen Arbeitsverfassung und der Förderung von Frauen der Umgang mit dem gesellschaftlichem Eigentum an Kapital, also der Art und Weise, wie mit den Vermögenszuwächsen in Form von Kapitalbeteiligungen umgegangen werden soll. Zunächst seine Botschaft an die Gewerkschaften: »Sollten die Gewerkschaften wieder zu einem Machtfaktor bei der Einkommensverteilung werden, so werden sie dies der Erkenntnis verdanken, dass die Kontrolle der Kapitalbeteiligung der Arbeitnehmer die Schlacht ist, in die man gehen und die man gewinnen muss. Die Entwicklung der Lohnfonds ist die wesentliche Vermittlung, damit der Kapitalismus Kontinentaleuropas eine vom angelsächsischen Kapitalismus unterscheidbare Spielart bleibt« (Aglietta 2000, 68). Im konkreten soll das bedeuten, dass die ArbeitnehmerInnen, die aufgrund ihrer Aktionärsstellung zu MiteigentümerInnen geworden sind, aktiv und vor allem kollektiv die Kontrolle über Pensionsfonds (als häufigste Anlageform) übernehmen sollen, um so den Ausgleich zwischen den Interessen der Anleger und denen der Arbeiter zu bestimmen.

Aktienbesitz in Europa

Wie realistisch sind nun aber die Annahmen über ein solches Vermögensregime in Europa? Und ist dieser Vorschlag ein emanzipatorischer? Diesen Fragen soll im nun folgenden Abschnitt nachgegangen werden.

Aglietta räumt selbst ein, dass zwischen den USA und Europa unterschiedliche Entwicklungsgrade bei der Herausbildung eines Akkumulationsregimes des Vermögensbesitzes bestehen (vgl. Aglietta 2000, 97). Dennoch ist es in Europa zu deutlichen Veränderungen gekommen. In den letzten Jahren lässt sich in nahezu allen Ländern Europas eine deutliche Zunahme des Aktienbesitzes durch private Haushalte feststellen. Insbesondere die Jahre 1999 und 2000 gelten Investmentfondsgesellschaften zufolge als besonders dynamische Entwicklungsphasen, und gerne wird diese Entwicklung als »Explosion« des Aktienbesitzes bezeichnet.

Die Zahl der Aktionäre, genauer gesagt die Zahl der Privatpersonen, die (direkt oder indirekt) Aktien besitzen, hat in manchen Ländern eine kritische Größe erreicht. In Schweden etwa sind mittlerweile 36 Prozent der Bevölkerung AktienbesitzerInnen, in der Schweiz 32 Prozent, Großbritannien verzeichnet 25 Prozent (lt. FEFSI, www.fefsi.org). Deutschland wird mit 18% nach wie vor noch als unterentwickelt gesehen, Österreich weist 15% auf. Ein entscheidender Grund für die unterschiedlichen Anteile von Aktienbesitz stellen die jeweiligen Pensionssysteme der diversen Länder dar. Länder mit ausgeprägter privater Pensionsvorsorge (und dem Vorherrschen von Pensionsfonds) haben naturgemäß einen deutlich höheren Anteil von AktienbesitzerInnen.

Dennoch ist es fraglich, ob diese Zunahme des Aktienbesitzes bereits ein Regime des Vermögensbesitzes konstituiert und ob damit Verteilungsprozesse, die etwa über Lohnfragen laufen, an Bedeutung verlieren. Geht man nun von einem steigenden Aktienbesitz von privaten Haushalten aus, so stellt sich nämlich zu-

nächst die Frage, inwieweit das Verhalten von Haushalten dadurch beeinflusst wird. Entscheidend ist dabei, in welcher Form Haushalte Aktien besitzen, also insbesondere, ob es sich um direkten oder indirekten Aktienbesitz handelt.

Der größte Anteil des Aktienbesitzes entfällt in Europa auf indirekten Aktienbesitz (Investment- und Pensionsfonds). Lediglich zwischen 7,5 bis knapp 15% des Geldvermögens von Haushalten entfallen in den größten Ländern Europas auf direkten Aktienbesitz. Der indirekte Aktienbesitz ist in den wichtigsten Ländern Europas vorherrschend. Mehr als 80% der Anlagen in Aktien von Haushalten entfallen auf ihn in Großbritannien, Frankreich und den Niederlanden, in Italien an die 60% (vgl. Davydoff 2000, 11).

Eine Übersicht (Tabelle 1) zeigt, dass in Deutschland, Spanien und Frankreich ca. 45% der Geldvermögen von Haushalten auf traditionelle, von Banken angebotene Sparformen wie Sparbücher und andere verzinsbare Einlagen (Österreich: nahezu 60%, lt. OENB) entfallen. Der Anteil von Aktien am Geldvermögen von Haushalten spielt in allen Ländern nach wie vor eine im Vergleich zu den anderen Formen eher untergeordnete Rolle.

Tabelle 1: Verteilung des Geldvermögens von Haushalten, in Prozent, 1998

	Deutschland	Spanien	Frankreich	Italien	GB
Cash and (bank) deposits	39,7	44,1	43,8	29,3	23,4
Negotiable debt securities	13,5	2,5	3,2	22,7	0,9
Listed shares	7,9	14,8	7,5	13,2	10,8
Mutual funds	10,1	24,2	13,4	21,3	5,2
Insurance companies, retirements rights, company saving schemes	28,9	14,4	32,2	13,5	59,8

Quelle: OEE 2000², 4

Im Vergleich zu anderen Akteuren spielen Haushalte darüber hinaus am Aktienmarkt eine untergeordnete Rolle. Die Anteile, die Unternehmen besitzen, überragen bei weitem jene der Haushalte. Betrachtet man etwa die Aktionärsstruktur in Deutschland, so befinden sich lediglich 15 Prozent des gesamten Aktienbesitzes in der Hand der Haushalte (DAI 1999). Der überragende Teil entfällt mit etwa 70% des Aktienbesitzes auf (Finanz- und Nicht-Finanz-)Unternehmen, die damit zu den bestimmenden Akteuren am Aktienmarkt werden.

»Black Box« Investmentfonds

Wenn Aglietta von der zunehmenden Verquickung von Haushalten mit Aktienmärkten spricht, dann spricht er insbesondere die Pensions- und Investmentfonds an. Gerade aber dieses in Fonds angelegte Vermögen, der indirekte Aktienbesitz, verschleiert mehr als andere, insbesondere direkte Anlageformen, den Zusammenhang zwischen individuellen Renditeansprüchen und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung. Pensionsfonds treten als Vermittler auf, die den AnlegerInnen eine

Rendite versprechen. Den/die AnlegerIn selbst interessiert nur in den seltensten Fällen, wie diese zustande kommt, sondern er/sie ist lediglich daran interessiert, dass sich nach einer bestimmten Zeit das eingesetzte Vermögen erhöht hat. Was dazwischen passiert, ist den meisten AnlegerInnen unklar bzw. egal. Fondsgesellschaften stellen damit eine Black Box dar, ihre Intermediationsrolle verschleiert eher wirtschaftliche Zusammenhänge, als dass Haushalte zu einer eingehenden Beschäftigung mit Aktienmärkten bewegt werden.

Die Kalküle und Entscheidungen von Intermediären wie Banken, Versicherungen und Pensions- und Investmentfonds (sowie die Konkurrenz zwischen ihnen) spielen daher auf den Finanzmärkten eine deutlich größere Rolle als jene von Haushalten, deren direkter Aktienbesitz europaweit sehr gering ist. Der Aktienbesitz selbst räumt zwar Mitspracherechte ein, Kontrollmöglichkeiten sind damit aber noch lange nicht verbunden.

Selbst in den USA, wo Fonds zum Teil von Gewerkschaften verwaltet werden, hat dies, abgesehen von wenigen Fällen (AFL-CIO und Vodafone etwa), auch zu keinem nennenswerten politischen Engagement geführt. Einer drei mal höheren Aktionärsquote in den USA gegenüber etwa Deutschland oder Österreich steht keine dementsprechende Politisierung gegenüber. Obwohl Haushalte dort viel länger und intensiver mit dem Geschehen auf Finanzmärkten verquickt sind, ist die Zahl kritischer Aktionäre äußerst gering geblieben. Eine zunehmende Integration von Haushalten in Finanzmärkte führt m. E. keineswegs zu einer intensiveren Auseinandersetzung mit denselben, sondern ändert viel mehr die Verhaltensweisen und Entscheidungsmuster der Betroffenen in negativer Hinsicht (kurzfristiges Renditedenken, Individualismus, Abzocken, u. ä.).

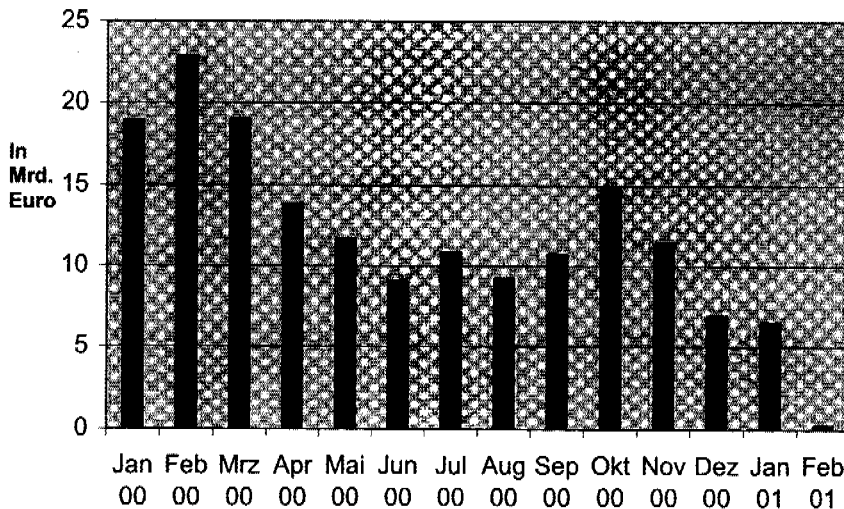
Nachhaltiges Engagement oder kurzer Atem?

Zweifellos haben vor dem Hintergrund der Pensionsdebatte, die gezielt Unsicherheit geschürt hat, Pensions- und Investmentfonds an Bedeutung gewonnen und beträchtliche Vermögen von Haushalten attrahiert. Es ist jedoch fraglich, ob sich diese Entwicklung fortsetzen läßt.

Unklar ist zum Beispiel, wie AnlegerInnen auf negative Entwicklungen an den Finanzmärkten reagieren, d.h. wie nachhaltig das diesbezügliche Engagement ist. Der Erfolg eines finanz-dominierten Akkumulationsregimes wird sich auch daran entscheiden, wie die frisch gebackenen Aktionäre auf den derzeitigen allgemeinen Abwärtstrend der Kurse reagieren. Die in Aussicht gestellten Renditen, mit denen Neulinge gelockt werden, scheinen derzeit in Gefahr. Die meisten europäischen KleinanlegerInnen, die ihr Vermögen in den letzten Jahren in Fonds gesteckt haben, haben noch nie einen Crash oder eine längere Kursstagnation erlebt. Das Aktien-Engagement könnte durch diesbezügliche Erfahrungen einen entscheidenden Einbruch erleiden. Die Erfahrungen von Fonds in diesen Tagen lassen durchaus auf eine zunehmend zögerliche Haltung von (potentiellen) AnlegerInnen schließen. In den ersten Monaten dieses Jahres sind die Zuflüsse zu europäischen Aktienfonds auf ein Fünf-Jahrestief gefallen (*Financial Times Deutschland*, 10.4.2001, siehe auch Tabelle 2). Selbst im als »aktienfreundlich« beschriebenen Skandinavien kam es im Februar 2001 zu Abflüssen aus Aktienfonds, und in Großbritannien lösten ebenfalls mehr AnlegerInnen ihre Aktiendepots auf als es Zuflüsse zu diesen gab. Damit dürfte der Boom des Aktienengagements, der in den letzten zwei bis

drei Jahren stattfand, zumindest vorerst beendet sein und die Fondsgesellschaften müssen sich auf zögerliches Verhalten ihre potentiellen KundInnen einstellen.

Tabelle 2: Nettozuflüsse in europäische Aktienfonds



Quelle: *Financial Times Deutschland*, 10.4.2001 (basierend auf den Daten der Dachverbände der europäischen Investmentfonds)

Mitarbeiterbeteiligung/Stock options

Wie oben bereits erwähnt, spielt Aglietta zufolge auch die zunehmende Beteiligung von ArbeitnehmerInnen an ihren Unternehmen eine bedeutende Rolle bei der Herausbildung eines Regimes des Vermögensbesitzes. Doch obwohl stock options in letzter Zeit vermehrt MitarbeiterInnen angeboten werden, und sie insbesondere in der Start up-Szene zum guten Ton gehören, ist der Anteil von stock option-BesitzerInnen insgesamt gering. In Deutschland etwa lag die Zahl der Belegschaftsaktionäre bei 2,5% der Bevölkerung über 14 Jahre. »Insgesamt ist in den OECD-Ländern eine flexible, wenigstens teilweise ertragsabhängige Entlohnung nur ganz schwach verbreitet – die Arbeitnehmer sind eben stark risikoavers und präferieren andere Entgeltformen« (Priewe 2001, 118).

Der Versuch, einen Teil des Lohnes durch Aktien oder Aktienoptionen zu ersetzen, scheitert auch immer wieder am Widerstand der Gewerkschaften³, wie etwa in Frankreich bei der Privatisierung von France Télécom: »Für uns sind Stock Options keine normale Form der Entlohnung, denn die Kurse auf der Börse sind zu instabil. Außerdem werden Stock options sowieso nur an einen bestimmten Teil der Belegschaft abgegeben«, so ein Gewerkschaftsvertreter.

In der Tat beschränken sich Stock options in den meisten Fällen auf Manager und besser verdienende Angestellte.⁴ Das Gewicht von »Arbeiteraktionären« bleibt

damit äußerst marginal. Und seit dem Kurseinbruch an den Technologiebörsen ist man auch in der »New Economy« nicht mehr glücklich mit dieser Form der Entlohnung. Von Microsoft und Amazon bis zu New Media-Lieblingen wie Pixelpark oder Razorfish rumort es bei der Belegschaft, die einen Teil ihres Einkommens verlustig wird. Die damit zusammenhängenden Ansätze erster gewerkschaftlicher Organisierung in dieser bislang gewerkschaftsfeindlichen Szene (vgl. Gröndahl 2001, Gröndahl/Warner 2000) könnten allerdings durchaus zu einem Ansatzpunkt emanzipatorischer Politik werden. Vorerst dürfte sich aber an der vorrangigen Bedeutung von Lohn Einkommen bei Verteilungsaueinandersetzung nichts ändern.

Interessant wäre es m. E. aber auf jeden Fall, den teilweise konstatierten Widersprüchen nachzugehen, die aus der gleichzeitigen Position von Arbeitnehmer-Status (und damit lohnabhängig) und Aktienbesitzer (damit shareholder value-orientiert) entstehen können. Hier wären verhaltenswissenschaftliche Studien oder Klassenanalysen, die dem vermeintlichen Zwiespalt nachgehen, interessant.

Verteilung und Vermögen: die 40-Prozent-Ökonomie

Zahlreiche AutorInnen haben in letzter Zeit darauf hingewiesen, dass die Rede von einem Regime des Vermögensbesitzes insbesondere dann problematisch wird, wenn Verteilungsfragen in den Blickpunkt rücken (Sablowski/Alnasseri 2001, Froud et al. in diesem Heft, Redak/Weber 2000). Die Zunahme der Zuflüsse zu Pensions- und Investmentfonds gehen weniger auf neugewonnene Gruppen von AnlegerInnen zurück, sondern verdeutlichen in erster Linie Umschichtungen innerhalb der Veranlagung von Geldvermögen.

Dem allgemeinen Zuwachs an Geldvermögen steht jedenfalls eine starke Vermögenskonzentration gegenüber. Obwohl in nur wenigen Ländern Daten, insbesondere zur Querverteilung vorliegen, die erst einen Aufschluß über die tatsächliche Vermögensverteilung geben könnten, gehen WissenschaftlerInnen davon aus, dass sich die Schiefe in den meisten europäischen Ländern in den 80er und 90er Jahren zugespitzt hat (vgl. etwa Huster 1999). Die Polarisierung zeigt sich unter anderem darin, dass zwar einerseits steigende Vermögenszuwächse bei Haushalten festzustellen sind, gleichzeitig die Armutquoten in zahlreichen europäischen Ländern in den 90ern zugenommen haben (vgl. Huster 1999, 33f.). »Das untere Drittel besitzt überhaupt kein Vermögen, das mittlere Drittel ein kleines, das obere Drittel ein großes Vermögen« (Priewe 2001, 109). Ähnliches gilt für die USA, Froud et al. (in diesem Heft) sprechen daher etwa, bezogen auf die USA und Großbritannien von einer »40-Prozent-Ökonomie«.

Makroökonomisch ist diese Verteilungsschiefe aber vielleicht weniger beunruhigend als häufig angenommen.

Die bereits eingangs erwähnten Vermögenseffekte spielen in der derzeitigen ökonomischen Debatte eine wichtige Rolle, insbesondere vor dem Hintergrund derzeit sinkender Aktienkurse. Wie reagieren Haushalte nun tatsächlich auf einen Verfall der Aktienkurse und damit Einbrüchen in ihrer Vermögenslage? Einige Studien versuchen die Abhängigkeit des Konsums der privaten Haushalte von der Aktienkursentwicklung zu quantifizieren. Rein technisch gesehen wird dabei der einkommensabhängige Teil des Konsums zerlegt in Einkommen aus Finanzvermögen und andere Einkommen (vgl. Boone et al. 1998) und somit eine marginale

Konsumneigung aus Vermögen (*»marginal propensity to consume out of wealth«*) definiert. Die empirischen Ergebnisse für die USA reichen von 1–4% marginaler Konsumneigung (Poterba 2000), 3–7,5% (Starr-McCluer, zit. n. Boone et al. 1998), bis zu 4–7% (Boone et al. 1998). Auch wenn diese Prozentzahlen vorerst niedrig erscheinen, betreffen derartige Vermögenseffekte gewiss nicht unbeträchtliche Summen.

Die Aussagen bezüglich der oben beschriebenen marginalen Konsumneigung beziehen sich jedoch fast ausschließlich auf steigende Aktienkurse. Das Verhalten von Haushalten bei sinkenden Aktienkursen ist relativ wenig untersucht. Manche Autoren verneinen Vermögenseffekte bei sinkenden Aktienkursen generell, da Einbrüche von Aktienkursen in der Vergangenheit eher vorübergehende, temporär befristete Phänomene waren. Anders könnte dies natürlich beim derzeitigen, anhaltenden Kursverlust bei Aktien sein. Bis dato (Frühjahr 2001) zeigt sich allerdings, dass die Konsumnachfrage⁵ in den USA noch nicht deutlich zurück gegangen ist (*The Economist*, 7.4.2001, 53).

Die Entwicklung der Konsumnachfrage in den USA und deren Zusammenhang mit Verteilungsfragen wirft für die makroökonomische Theorie neue Fragen auf: »Tatsächlich zeigt die Entwicklung in den USA, dass eine zunehmende Einkommensungleichheit – entgegen traditionellen linkskeynesianischen Annahmen – nicht notwendigerweise mit sinkender privater Konsumnachfrage einhergehen muss« (Sablowski/Alnasser 2001, 4).

Instabilität und Widersprüche des Vermögensregimes

Jenseits makroökonomischer Zusammenhänge verändert der Aktienboom jedoch in anderer Hinsicht einiges. Derzeit hat zwar die Bedeutung des Aktienbesitzes in Europa mit wenigen Ausnahmen nicht jene Größe angenommen, die es zu rechtfertigen scheint, von einem Regime des Vermögensbesitzes zu sprechen. Angesichts der derzeitigen Krisen auf den Aktienmärkten sowie der Verunsicherung der AnlegerInnen, die sich etwa in dem oben erwähnten Rückgang der Zuflüsse zu Aktienfonds zeigt, ist es auch fraglich, ob sich ein derartiges Regime dauerhaft oder zumindest langfristig etablieren kann.

Doch abgesehen von den statistischen relevanten Daten hat der Börsen-Hype durchaus gesellschaftspolitische Konsequenzen. Denn ideologisch passen die mit ihm propagierten Werte gut zu den derzeitigen politischen und ökonomischen Veränderungen. Die Orientierung am Shareholder Value, der Börsen-Hype und ähnliche Phänomene haben natürlich dazu beigetragen, dass sich – abgesehen von einer Zunahme des Wertpapierbesitzes – Werthaltungen ändern: Renditedenken, Individualismus, Abzocken sind in den letzten Jahren durchaus vorzeigbare Attitüden im Alltag geworden. Werthaltungen, die sich mit dem liberalen Umbau des Staates sehr gut in Einklang bringen lassen.

Einer zunehmenden Zahl von AktionärInnen steht jedoch eine starke Vermögenskonzentration gegenüber. Da derzeit keine Zeichen einer Veränderung der Vermögensungleichgewichte wahrzunehmen sind, stellt ein politisches Projekt, das auf die VermögensbesitzerInnen zielt, wie etwa das von Aglietta, ein bislang sehr polarisierendes Projekt dar, das bestehende elitäre Verteilungscoalitionen (Investoren, Fonds, Management, höhere Einkommenschichten) festigt, denn diese aufzubrechen versucht.

«Während der Fordismus durch eine relative Homogenisierung der Konsumnormen eine Stabilisierung der Klassenverhältnisse bewirkte, ist zu vermuten, dass ein finanzgetriebenes Akkumulationsregime soziale Ungleichheiten verstärkt und damit strukturell instabiler ist. Vom Anstieg der Aktienkurse profitieren am stärksten die oberen sozialen Schichten, die über einen großen Anteil an disponiblen Einkommen verfügen, das in Wertpapieren angelegt werden kann. Die unteren sozialen Schichten bleiben dagegen im wesentlichen von Lohn Einkommen abhängig, die zudem noch volatiler werden» (Sablowski/Alnasseri 2001, 14).

Die Umsetzung eines neuen Gesellschaftsmodells ist jedoch immer brüchig, instabil und umkämpft. Die Frage stellt sich daher, ob der politisch sinnvollere Weg nicht viel eher darin besteht, die Instabilitäten, Widerstände und Krisen, die ein solches Regime des Vermögensbesitzes hervorbringt, zuzuspitzen, als im Grunde genommen affirmativ und eigentlich auch resignativ die bessere »Verwaltung« der Fonds zu fordern. Die oben erwähnte Ablehnung mancher Gewerkschaften gegen stock options, die derzeitige Verunsicherung von AnlegerInnen angesichts einstürzende Börsenkurse, aber etwa auch die generelle Kritik von den sog. »GlobalisierungsgegnerInnen« (Seattle, ...) an Finanzmärkten sind Zeichen dafür, dass ein stabiles Vermögensregime nicht in Sicht ist. Ein fortschrittliches politisches Projekt müsste sich daher viel eher darauf konzentrieren, gerade diese Widersprüche zuzuspitzen.

Letztendlich hat der Vorschlag Agliettas allerdings auch den Vorteil, sozioökonomische Auseinandersetzungen jenseits des Lohnverhältnisses in den Blickpunkt zu rücken, wie etwa die wieder akut werdende Frage der Verteilung gesellschaftlichen Reichtums. Denn ein Zurück in ein einzig von Lohnarbeit bestimmtes Verhältnis ist auch keine emanzipatorische Forderung, nicht zuletzt da auch dieses stark ausschliessend (etwa hinsichtlich Frauen, MigrantInnen, u.a.) war.

Anmerkungen

- 1 Vgl. dazu u.a. die Beiträge von Froud et al. und Stockhammer in diesem Heft, sowie Froud et al. 2000
- 2 Über Ungenauigkeiten der Prozentangaben werden in der Quelle keine Angaben gemacht.
- 3 In Deutschland hingegen hat sich der DGB allerdings 1999 in einer Erklärung für Gewinnbeteiligungen und Lohnflexibilisierung ausgesprochen (vgl. Priewe 2001, 115).
- 4 Eine Befragung von 616 Unternehmen in Deutschland etwa ergab, dass jene Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligungs-Systemen zwar an ca. 50–60% der Belegschaft Beteiligungen ausgeben, deren Anteile aber in Summe nicht mehr als durchschnittlich 14% des Unternehmenskapitals betragen (vgl. DAI 2001, 20).
- 5 Allerdings ist die Sparquote in den USA seit Ende 2000 negativ (*The Economist*, 7. April 2000).

Literatur

- Aglietta, M. (1997): *Régulation et crises du capitalisme*, Paris
- Aglietta, M. (2000): Ein neues Akkumulationsregime. Die Regulationstheorie auf dem Prüfstand, Hamburg
- Boone, L./Giorno, C./Richardson, P. (1998): Stock Market Fluctuations and Consumption Behaviour: Some Recent Evidence, OECD, Economics Department Working Papers No. 208
- Boyer, R. (2000): Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism, in: *Economy and Society*, Vol. 29 (1), 111–145

- Davydoff, D. (2000): Where do European households' savings go?, in: La Lettre de l'Observatoire de l'épargne européenne, Nr. 4, 11-34
- DAI – Deutsches Aktieninstitut (1999): Privater Aktienbesitz in Deutschland, Kurzstudie, Frankfurt/Main
- DAI – Deutsches Aktieninstitut (2001): Beteiligungssysteme für breite Mitarbeiterkreise, Studie, Frankfurt am Main
- Froud, J./Haslam, C./Johal, S./Williams, K. (2000): Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves, in: *Economy and Society*, Vol. 29 (1), 80-110
- Gröndahl, B. (2001): Union in recruitment drive at Pixelpark, in: *The Industry Standard Europe*, 21.2.2001
- Gröndahl, B./Warner, B. (2000): Labour rumblings heard in the Amazon jungle, in: *The Industry Standard Europe*, 29.11.2000
- Huster, E.-U. (1999): Verteilung in Europa – Gewinner und Verlierer, in: *Kurswechsel* Nr. 4, 31-39
- OEE (Observatoire de L'Epargne Européenne) (2000): Structure of Savings and Financing in European Economics, auf: www.oee.fr
- Pollin, R. (2000): Anatomy of Clintonomics, in: *New Left Review*, No. May/June
- Poterba, J. (2000): Stock market wealth and consumption, in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, Nr. 2, 99-118
- Prieue, J. (2001): Vom Lohnarbeiter zum Shareholder?, in: *Prokla* Nr. 122, 103-122
- Redak, V./Weber, B. (2000): *Börse* (Serie Rotbuch 3000), Hamburg
- Sablowski, T./Almasseri, S. (2001): Auf dem Weg zu einem finanzgetriebenen Akkumulationsregime?, Manuskript
- Stockhammer, E. (2000): Krise oder finanzdominiertes postfordistisches Akkumulationsregime?, in: *Kurswechsel* Nr. 4, 41-53