

# Candy Crash Saga

Maria Kader

„David gegen Goliath“ – so wurde auch in österreichischen Medien die Auseinandersetzung zwischen Kleinaktionären<sup>1</sup> und Hedgefonds rund um den Kursanstieg der GameStop-Aktie vermittelt. Während beispielsweise im Radiosender FM4 die Kleinaktionäre, die konzentriert die GameStop-Aktie kauften, um ihren Kurs in die Höhe zu treiben, mit Robin Hood verglichen wurden, disste Ö1 einige Tage später im Mittagjournal die Hedgefonds, die auf den Niedergang von GameStop wetteten, als brandgefährlich. Die Gefahren, die von Hedgefonds ausgehen, kennt man schließlich seit der LTCM<sup>2</sup>-Krise. Die Anerkennung für die Kleinen und die Dämonisierung der Großen – beides sind hinterfragenswerte Interpretationen.

## Kleinaktionäre – die Demokratisierung des Kapitals?

Die Bedeutung von Kleinaktionären hat geschichtlich immer wieder Höhepunkte erlebt. Seit es Aktien gibt, gab es immer wieder politische Bewegungen, die im breit gestreuten Aktienbesitz eine „Demokratisierung des Kapitals“ sahen. Dementsprechend gab es immer wieder staatliche Kampagnen zur Förderung von Aktienbesitz für alle, so etwa in Deutschland in den 50/60er Jahren, in den 1980er Jahren im Zuge der Liberalisierung der Finanzmärkte, die Bewerbung der Volksaktie „Telekom“ rund um den DotCom-Boom der 2000er Jahre. Im folgenden Neoliberalismus stand weniger die Demokratisierung als die Förderung individualistischer Eigenvorsorge im Mittelpunkt von Börseseoffensiven, um die Abhängigkeiten der Individuen vom Wohlfahrtsstaat zu verringern. In jüngster Zeit ist es der EU ein Anliegen, den Wertpapierbesitz im Zuge der sog. Kapitalmarktunion zu erhöhen, und auch Green Finance-Initiativen leben unter anderem von der Idee, dass durch gezielte Veranlagungen von vielen Investorinnen in „grüne“ Produkte Druck auf den Markt ausgeübt wird, die Wirtschaft zu ökologisieren. Auch fortschrittliche Bewegungen plädierten bisweilen für eine Einbeziehung von ArbeitnehmerInnen in die Finanzmärkte, um über Aktionärsrechte oder die Verwaltung von Aktienfonds durch Gewerkschaften zum Beispiel im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge Kontrolle über die Vorhaben der Industrie und des Kapitals zu bekommen (vgl. Berle/Means 1932, Aglietta 2000, kritisch: Redak 2003, Savage 2021).

Die Mobilisierung der Kleinanleger im Zuge der GameStop-Aktion hatte als politisches Motiv jedoch weniger das große politische Ganze oder ökonomische Transformation im Auge als vielmehr die politisch diffuse Ablehnung mächtiger Wallstreet-Akteure. Zu Occupy-AktivistInnen mischten sich rechte Institutionen-kritische Trump-Wähler. Auch zahlreiche, lediglich auf Gewinn orientierte Jungaktionäre finden sich auf der Internet-Plattform Wallstreetbets, auf der über Handelsstrategien für Finanzprodukte diskutiert werden kann. Rebellisch ist das Ganze maximal im Rahmen eines eng ge-

steckten Börse-immanenten Umfeldes. Offenbar fühlten sich tatsächlich einige alteingesessene Broker auf den Schlipps getreten durch diese neuen „Garagenhändler“: „Es ist nur so, dass die Amateurspekulanten mit Namen wie DeepFuckingValue, die sie jetzt angreifen, die falsche Sorte von Leuten sind. Sie leben nicht in Greenwich in Häusern mit Zwanzig-Personen-Garagen.“ (Henwood 2021) Dieses Phänomen, dass junge Rebellen Alteingesessene aufmischen, ist nicht neu, sondern im kapitalistischen Prozess oft mit schöpferischer Zerstörung assoziiert und gerade im Börsenkontext häufig auffindbar. So sorgte Ende der 1980er Jahre das besonders maskuline und bullish Auftreten der sog. „Essex Boys“, also die Derivatehändler in grellbunten Anzügen in der City von London, für Stirnrunzeln bei den Börsianern in dunklen Anzügen: „If you're not in a dark suit you must be a bike boy delivering sandwiches...“ (zit.n. Redak/Weber 2000). Und auch dem österreichischen Investorrebell mit Dreadlocks, Alexander Proschofsky, wurde schon mal die Ehre zu Teil, als „Robin Hood der Börse<sup>3</sup>“ bezeichnet zu werden.

Im Grunde handelt es sich jedoch bei all diesen „Rebellen“, wie auch bei den GameStop-AktivistInnen, am Ende um die nächste Zocker-Generation, der durchaus das Verdienst zukommt, durch innovative Strategien und Praktiken den Finanzmarkt zu erneuern. Im Fall von GameStop ist es die Verbindung von neuen Kommunikationstechnologien, u.a. leicht zu bedienende Trading-Apps am Handy mit Oberflächen, die wie jene von Candy Crush aussehen, mit Phänomenen des Plattform-Kapitalismus wie Schwarminvestoren bzw. Crowd Funding. Hedgefonds selbst haben diese neuen Phänomene bereits inkorporiert und etwa „bots“ eingerichtet, die die entsprechenden Plattformen nach Begriffen untersuchen, die auf GameStop-ähnliche Schwarminitiativen hinweisen. Viele unpolitische Anleger, die in der GameStop-Crowd dabei waren, lernen dadurch auch neue Handelsstrategien und neue Möglichkeiten, ihre Profit- und Renditeziele besser zu verfolgen.

Auch wenn Teile der GameStop-AktivistInnen politische Ziele verfolgen, so vermittelt die Bewegung am Ende doch Botschaften, die mehr mit einem individualistischen Finanzkapitalismus vereinbar sind als die mit dem Schwarmkapitalismus einhergehenden Vorstellungen auch mancher linker KommentatorInnen, die im gemeinsamen Handeln der Vielen progressives Potenzial erkennen (vgl. Berardi 2021).

Historisch gesehen konnten weder die früheren VolksaktionärInnen noch die GameStop-AktivistInnen die erhoffte Kontrolle über das Finanzgeschehen gewinnen. Dem Streubesitz von privaten AktionärInnen stand immer die konzentrierte Macht von institutionellen Anlegern gegenüber und die Wette auf die GameStop-Aktie führte am Ende zu Verlusten zahlreicher Kleinanleger, die nicht rechtzeitig aus dem Handel ausgestiegen sind. Nachdem über diese in den Wochen nach dem GameStop-Vorfall jedoch bereits vielerorts Häme und Spott ausgeschüttet wurde, widmen wir uns abschließend noch der anderen Seite in diesem Wettkampf der Investmentkapitalfraktionen: den Hedgefonds.

## (Ent-)Dämonisierung von Hedgefonds

Macht das Gegenüberstellen von guten und bösen FinanzmarktteilnehmerInnen überhaupt Sinn oder handelt es sich um zwei Seiten der selben Medaille? Tatsächlich sind Hedgefonds zunächst Investmentfonds, die auf besonders riskante Anlagestrategien setzen und damit für AnlegerInnen das Risiko des Totalverlustes ihrer Veranlagungsgelder beinhalten. Gleichzeitig werfen sie jedoch in „guten“ Zeiten hohe Renditen für InvestorInnen ab, weshalb sie lukrativ erscheinen. Immer wieder war zudem das Problem vorhanden, dass diese Fonds teilweise stark „gehebelt“ waren, sprich dass sie mit einem hohen Anteil an Fremdkapital arbeiteten. Besonders gefährlich war dies, wenn dieses Fremdkapital von Banken kam. Denn wenn ein Hedgefonds pleite ging, wie dies etwa beim Long Term Capital Management Fonds (LTCM) der Fall war, aber aktuell auch rund um den sog. Archegos Fonds beobachtet werden kann, verlieren Banken ihre Gelder, die sie an Hedgefonds verliehen haben. Dies kann wiederum die Existenz von Banken gefährden, und genau da entsteht das Problem: Banken sind erstens zentrale Institutionen der volkswirtschaftlichen Finanzierung, indem sie Ersparnisse in Kredite umwandeln. Selbst in kapitalmarktorientierten Ökonomien wie den USA, wo die Finanzierung auch zu einem Gutteil über Anleihe- und Aktienmärkte läuft, spielen Banken in der Kreditvermittlung eine zentrale Rolle, wie sich auch in der Finanzmarktkrise von 2008 insb. in der Immobilienkreditfinanzierung gezeigt hat. Zweitens liegen bei den Banken die Ersparnisse der meisten privaten Haushalte. Wenn daher eine Bank pleitegeht und Haushalte nicht mehr über ihre Einlagen verfügen können, hat das enorme wirtschaftliche Auswirkungen auf den Konsum. Das heißt, die Hedgefonds alleine sind gar nicht so gefährlich für die Finanzmarktstabilität, gefährlich ist ihre Verquickung mit dem Bankwesen. Rettungsaktionen für LTCM wurden daher auch erst dann gestartet, als einer der wichtigsten Geldgeber für LTCM, die US Investment Bank Goldman Sachs, über ihr Engagement in Bedrängnis geriet (Lowenstein 2014).

Aus diesem Grund hat die EU nach der Finanzmarktkrise 2008 schärfere Bestimmungen<sup>4</sup> für Hedgefonds erlassen, die die Hebelung der Fonds („Leverage“) begrenzen sollen. Ist der Hedgefonds hingegen passivseitig über institutionelle Großanleger oder sog. High Net Worth Individuals (HNWI) finanziert, sind die volkswirtschaftlichen und Finanzmarktstabilitäts-Risiken bei einer Fonds-Pleite überschaubar, da diese Anlegergruppen finanziell resilient sind. Die Verluste werden dann auf gesellschaftliche Gruppen (Vermögende) verteilt, die es sich leisten können und deren Beitrag für die Volkswirtschaft aufgrund ihrer geringeren Konsumneigung wenig relevant ist.

Sowohl aus Sicht der Finanzmarktstabilität wie auch aus verteilungspolitischen Gründen spricht einiges dafür, die Verluste von (Hedge)fonds die GläubigerInnen tragen zu lassen. Werden (Hedge)fonds jedoch ständig als zu bedrohlich dargestellt, entsteht die Gefahr, dass entweder Notenbanken oder Staaten zur ihrer Rettung herbeigerufen werden, was im Investmentfondsbereich im März 2020 im Zuge der Corona-Krise auch passierte. Viel wichtiger wäre eine noch strengere Regulierung, die potenzielle Gesetzeslücken, z. B. die Gefahr von Liquiditätsengpässen bei Fonds, besser adressiert. Fonds können somit ohne den Einsatz öffentlicher Mittel aus dem Markt ausscheiden, ohne die Volkswirtschaft oder die Finanzmarktstabilität zu gefährden. HNWI würden als Markt-Apologeten eben die Konsequenzen ihres Handelns zu tragen haben.

Eine Entdämonisierung von Hedgefonds würde helfen, den Blick auf jene Institutionen und Praktiken auf den Finanzmärkten zu lenken, die volkswirtschaftlich wirklich bedeutend sind und Finanzmarktstabilitätsrisiken tragen: in Europa sind das definitiv die Banken, und deren Sturz in den Jahren 2008ff. kostete ja tatsächlich Milliarden an öffentlichen Mitteln, die anschließend in den öffentlichen Haushalten fehlten und aufgrund der Austeritätsdoktrin in der EU zu harten Sparmaßnahmen insbesondere im sozialen Bereich führten.

## Anmerkungen

- 1) Auf die weibliche Form wird absichtlich verzichtet, weil ich vermute, dass die überwiegende Anzahl der Kleinaktionäre männlich, weiß und jung ist.
- 2) Long Term Capital Management – ein Hedgefonds, der 1998 in die Krise geriet.
- 3) Siehe: <https://www.krone.at/207823>
- 4) In Österreich umgesetzt im Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG)

## Literatur

- Aglietta, Michel (2000): Ein neues Akkumulationsregime. Die Regulationstheorie auf dem Prüfstand, Hamburg.
- Berle, Adolf/Means, Gardiner (1932): The Modern Corporation and Private Property, New York.
- Berardi, Franco (2021): Meme-Schwarm und Micro Trading, auf: <https://sunzibingfa.noblogs.org/post/2021/02/08/meme-schwarm-und-micro-trading/>
- Henwood, Doug (2021): The GameStop Bubble Is a Lesson in the Absurdity and Uselessness of the Stock Market, auf: <https://www.jacobinmag.com/2021/01/gamestop-stock-market-reddit>
- Lowenstein, Roger (2014): When Genius Failed: The Rise and Fall of Long-Term Capital Management, Glasgow
- Redak, Vanessa (2003): Akkumulationsregime des Vermögensbesitzes: People's Capitalism?, in: Brand/Raza (Hg.): Fit für den Postfordismus, Münster, 76-88.
- Redak, Vanessa/Weber, Beat (2000): Börse, Hamburg.
- Savage, Luke (2021): The GameStop Fiasco Exposes the Fantasy that Capitalism can be Democratic, auf: <https://jacobinmag.com/2021/01/gamestop-stock-robinhood-google-play-discord>