

**Guenther Sandleben:****Nationalökonomie & Staat.  
Zur Kritik der Theorie des Finanzkapitals****Kapitel 2: Das Finanzkapital –  
eine Kritik der klassischen Theorie bei Hilferding**

Für die weite Verbreitung der Hilferding'schen Vorstellungen vom Finanzkapital lassen sich einige Gründe anführen. Hilferding's Theorie rückt die auffälligen, spektakulären Geschehnisse der Börse und die Macht der Banken in den Vordergrund, sie greift damit den populären Hass gegen Spekulanten sowie gegen Formen des Zinsgeschäfts auf, sie formuliert das gemeinsame Interesse des „realen Wirtschaftssektors“ kritisch gegen das Finanzkapital. Hilferding bekämpft das Börsen- und Bankkapital - nur eine besondere Kapitalform - nicht jedoch das Kapitalverhältnis selbst. Er kritisiert Missstände einer, wie er meint neuartigen kapitalistischen Phase, nicht aber den Normalzustand der gesamten kapitalistischen Epoche. Zudem beseitigt Hilferding die von Marx formulierte Kritik der politischen Ökonomie. Er tut dies nicht etwa dadurch, dass er diese widerlegt oder ihr wenigstens widerspricht, sondern indem er sie umarmt, scheinbar fortentwickelt. Tatsächlich aber zerstört er sie und macht sie damit integrationsfähig. Diese „Integrationsleistung“ hat z.B. der Hilferding-Interpret Pietranera herausgestellt, wenn er die Theorie des Finanzkapitals als einen „genuinen und genialen Beitrag“, als eine „notwendige Brücke für die Marxsche und Nichtmarxsche Theorie“ bewertet.<sup>1</sup>

Als Rudolf Hilferding 1910 sein Buch „Das Finanzkapital“ der Öffentlichkeit übergab, fand es sofort großen Beifall. Lenin nannte es eine „höchst wertvolle theoretische Studie über die jüngste Entwicklung des Kapi-

talismus“, Otto Bauer sah darin „das Werk, auf das wir seit langem gewartet haben“ und Karl Kautzky sprach würdevoll vom „vierten Band des Kapitals“. Spätere Interpreten stimmten diesem Urteil weitgehend zu und deuteten, wie etwa Fred Oelßner, Hilferding's Finanzkapital als eine „bedeutende Weiterentwicklung der Marxschen ökonomischen Theorie“. Angesichts solcher Vorschußlorbeeren lag es nahe, dass Hilferding in aller Stille zur grauen Eminenz der modernen Globalisierungsdebatte avancierte, auch wenn er nur gelegentlich als wichtiger Kronzeuge explizit angeführt wird.<sup>2</sup> Dass die Wahl einer solchen Theorie alles andere als glücklich ist, soll die nachfolgende Kritik zeigen.

Im Mittelpunkt steht Hilferding's These von der Verschmelzung des Bank- und Industriekapitals zum Finanzkapital unter der Hegemonie der Banken, wodurch der Kapitalismus in eine neue Phase, den Imperialismus, eingetreten sein soll. Wie der Imperialismus die Krönung des Kapitalismus, so sollte das Finanzkapital die Krönung aller vorangegangenen Kapitalformen sein: „Denn das industrielle Kapital ist Gott Vater, das das Handels- und Bankkapital als Gott Sohn entlassen hat, das Geldkapital ist der Heilige Geist; sie sind drei, aber doch eins im Finanzkapital.“ (S. 303)<sup>3</sup> Diese himmlische Logik des Finanzkapitals soll hier mit kritischem Geist überprüft werden.

Für den Triumphzug des Finanzkapitals macht Hilferding mehrere strukturelle Veränderungen verantwortlich, die ich weitgehend in der von ihm selbst dargestellten Reihenfolge analysieren möchte.

**1. Zur Konstitution des Finanzkapitals**

Im Konstitutionsprozess des Finanzkapitals sollen die Banken bereits durch die Art ihres Geschäfts eine Sonderrolle einnehmen: Sie verfügten über das notwendige Geldkapital der Wirtschaft und könnten diese Macht, wie Hilferding meinte, mehr und

<sup>1</sup> Pietranera (1974), S. 62; Weniger tiefsinnig, der Sache nach aber in die gleiche Richtung zielend, folgender Hinweis von Biermann/Klönne (2001): „Bei seiner Begründung greift Hilferding auf die Marxschen Ausführungen zurück. Von seinen Kritikern werden ihm Unschlüssigkeit und Fehlinterpretationen vorgeworfen – eine Auseinandersetzung, die hier nicht nachgezeichnet werden soll, die aber den analytischen Wert (?) Hilferding'scher Grundthesen nicht in Frage stellt.“ S. 65

<sup>2</sup> Biermann/Klönne (2001) z.B. stellen sich bewusst in die Tradition der Hilferding'schen Analyse des Finanzkapitals, die trotz mancher aktueller Veränderungen eine „strukturelle Gültigkeit“ (S. 65), eine gewisse „Zeitlosigkeit“ (S. 63) für sich beanspruchen könnte.

<sup>3</sup> Alle hier im Text genannten Seitenzahlen beziehen sich auf Hilferding, Rudolf, Das Finanzkapital, Europäische Verlagsanstalt, 3. Unveränderte Auflage 1974

mehr zu ihrem Gunsten ausbeuten. In Anlehnung an die Marxsche Kredittheorie zeigt Hilferding insbesondere im vierten Kapitel seines Buches, wie den Banken das verleihbare Geld zufließt. Er nennt die folgenden beiden Quellen: Erstens den Kreislaufprozess der jenseits der Banken fungierenden industriellen und kommerziellen Kapitale (bei Hilferding fälschlicherweise unter dem Begriff der „produktiven“ Kapitalisten zusammengefasst). Die wichtigsten Momente der Freisetzung sind die unterschiedlich langen Umschlagszeiten der verschiedenen Kapitalteile, die Verkürzung der Zirkulations- und Produktionsperioden, Preisänderungen und nicht zuletzt der realisierte Profit, soweit dieser vom Unternehmer bzw. seinem Anhang weder konsumiert noch akkumuliert werde.

Zweitens würde den Banken das Geld aus dem Vorübergehend oder auch für längere Zeit nicht genutzten Einkommen aller Klassen zufließen. All diese Gelder würden von der Bank gesammelt, zentralisiert und könnten den fungierenden industriellen und kommerziellen Kapitalisten als Kredit zur Verfügung gestellt werden.

#### **a) Machtgewinn der Banken durch Mobilisierung des Kapitals**

Eine hegemoniale Stellung der Banken als neue Qualität kapitalistischer Entwicklung ist daraus nicht so ohne weiteres abzuleiten. Denn die Geschäftsbeziehungen bestehen aus wechselseitigen Verpflichtungen zwischen Banken und Kunden, ohne dass eine besondere Machtquelle der Banken erkennbar wäre: Die Bank muss verleihen, um ihr Kapital zu verwerten; umgekehrt benötigen die Unternehmen das Geld, um wirklich fungieren zu können, d.h. um Investitionen oder sonstige Zahlungen zu tätigen. Hilferding beginnt den Triumphzug des Finanzkapitals mit einer willkürlichen Herangehensweise, indem er die wechselseitigen Abhängigkeiten in einseitige verwandelt, bei denen die Banken als Gewinner, die fungierenden Kapitalisten dann als die Verlierer dastehen.

"Die Verfügung über diese der Industrie unentbehrlichen Gelder gehört den Banken. Mit der Entwicklung des Kapitalismus und seiner Kreditorganisationen wächst so

die Abhängigkeit der Industrie von den Banken." (S. 308)

Eine solche Abhängigkeit ist überhaupt nicht einsehbar: Die Bank verfügt über "diese der Industrie unentbehrlichen Gelder" wie etwa der Verkäufer von Produktionsmitteln über "diese der Industrie unentbehrlichen Produktionsmittel" oder der Lohnarbeiter über "diese der Industrie unentbehrliche Arbeitskraft". Die sachliche Abhängigkeit der Warenbesitzer untereinander lässt sich natürlich ebenso gut von der jeweils anderen Seite aus betrachten, wonach die Banken oder die Verkäufer von Produktionsmitteln bzw. Arbeitskräften abhängig sind von einer entsprechenden Nachfrage. Die von Hilferding herausgestellte Macht der Banken erweist sich also bereits auf der ersten Stufe der Argumentation als bloße Illusion, die auf einer einseitigen und fehlerhaften Betrachtung der Geschäftsbeziehungen beruht.

#### **b) Machtentfaltung durch den Kredit**

Eine zweite Quelle für die Macht der Banken konstruiert Hilferding aus einer Veränderung des Kreditwesens, die er vor allem im fünften Kapitel seines Buches unter dem Titel „Die Banken und der industrielle Kredit“ nachzuzeichnen versucht. Zu Beginn der kapitalistischen Entwicklung soll der „Zirkulationskredit“ dominiert haben. Darunter versteht er den u.a. von Marx analysierten kommerziellen Kredit, den sich die Kaufleute im Warenverkehr untereinander einräumen. Diese Kreditart beruht auf der Zahlungsmittelfunktion des Geldes (Verkauf der Ware gegen das Versprechen der späteren Zahlung). Da das Zahlungsverprechen verbrieft und damit zirkulationsfähig (Übertragbarkeit auf andere) sein kann, z.B. in Form des Wechsels, entsteht Kreditgeld. Im Verlauf der kapitalistischen Entwicklung sollen zwei Modifikationen stattgefunden haben:

Die erste Modifikation betrifft den Zirkulationskredit selbst. Dieser sei mit der Ausweitung des Bankensystems mehr und mehr durch den Bankkredit ersetzt worden, da der Wechsel als privat garantiertes Kreditgeld nur eingeschränkte Gültigkeit besitzen würde (S. 101 ff.) und die Kompensation bzw. Saldierung der offen stehenden Zah-

lungsverpflichtungen technisch einfacher durch die Bank bewerkstelligt werden könnte. (S. 106) Die Bank erhält eine zusätzliche Bedeutung in der Wirtschaft zunächst dadurch, dass sie den kommerziellen Kredit durch ihren eigenen ersetzt und damit die unter dem ersten Punkt behauptete „Abhängigkeit der Industrie von den Banken“ quantitativ steigert.

Eine neue Qualität der Abhängigkeit glaubt Hilferding in der zweiten Modifikation des Kreditwesens zu erkennen, die zu einer neuen Kreditart, dem Kapitalkredit, geführt habe. Er nennt zwei Merkmale, wodurch eine neue Macht der Banken über ihre Geschäftskunden entstehen soll: Erstens bestehe der Kapitalkredit „in Übertragung von Geld, das damit aus brachliegendem in fungierendes Geldkapital verwandelt werden soll“ (S. 109) und zweitens werde durch den Kapitalkredit nicht mehr das zirkulierende sondern das in langlebige Produktionsmittel angelegte fixe Kapital kreditiert.

„Die Bank hat ihr Kapital in das kapitalistische Unternehmen eingelegt und ist damit an dem Schicksal dieses Unternehmens beteiligt. Diese Beteiligung ist umso fester, je mehr das Bankkapital als fixes Kapital in dem Unternehmen fungiert.“ (S. 113)

Die Bank hat ihr Leihkapital doch nur verliehen, also in Geldform für eine gewisse Zeit fortgegeben. Nicht mehr sie, sondern der Kreditkunde, das „kapitalistische Unternehmen“ verfügt während der Kreditdauer darüber. Mit dem Ausdruck "hat eingelegt" lässt Hilferding das Kreditverhältnis verschwimmen; nun ist unklar gemacht, ob die Bank das Geld überhaupt als Kredit fortgegeben hat oder ob sie nicht vielleicht eine Beteiligung erworben hat oder gar selbst Industriekapitalist geworden ist. Für die letzte Version spricht der zweite Satz, worin Hilferding das Bankkapital unmittelbar als fixes, also direkt als Industriekapital fungieren lässt.<sup>4</sup> Die Trennung zwischen Verleiher und Borger, also das Kreditverhältnis selbst, um das es hier gehen soll, ist ausgelöscht.

<sup>4</sup> Vergleiche auch die folgende Stelle: „Andererseits muss die Bank einen immer wachsenden Teil ihres Kapitals in der Industrie fixieren. Sie wird damit in immer größerem Umfang industrieller Kapitalist“. (S. 309)

Bei den hier ausgewählten Zitaten handelt es sich nicht etwa um eine sprachliche Verirrung, die durch den Gesamtkontext inhaltlich entsprechend korrigiert wird. Die Verschmelzungs-These bildet den Nukleus der Theorie des Finanzkapitals. Aber genau diese Verschmelzung beinhaltet einen Selbstwiderspruch: Der Kredit unterstellt eine Trennung von Kreditgeber und Kreditnehmer, also die Trennung der Bank von ihrem Industriekunden. Behauptet wird nun das Gegenteil, die Verschmelzung, also die Beseitigung der Trennung; die Bank, die einen Kapitalkredit geben sollte, gibt dieses Geld wiederum nicht als Kredit fort, sondern scheint das Geld selbst als industrielles Kapital vorzuschießen.

Ein solcher Widerspruch kommt mit der Vorstellung herein, die Bank finanziere mit ihrem „Kapitalkredit“ das in langlebigen Produktionsmitteln angelegte fixe Kapital der Industrie. Hilferding folgert dann aus der besonderen Umschlagsweise des fixen Kapitals, die eine längere Kapitalbindung beinhaltet, dass die Bank dadurch viel stärker an dem „Schicksal des Unternehmens“, an dem „ferneren Geschick“ und die „künftige Gestalt der Marktlage“ beteiligt sei. „Aus dem augenblicklichen wird ein dauerndes Interesse, und je größer der Kredit, je mehr vor allem der Anteil des in fixen Kapitals verwandelten Leihkapitals überwiegt, desto größer und desto bleibender dieses Interesse.“<sup>5</sup>

Aber dieses Interesse verwandelt die Banken natürlich in keiner Weise in industrielle Unternehmen, sondern reduziert sich darauf, das Kreditausfallrisiko möglichst klein zu halten. Wie sehr ein solches Risiko zum Kreditgeschäft gehört, ohne dessen Grundlage zu verändern, zeigt sich beispielsweise in der von der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers abhängigen Risikoprämie, die sich die Bank gewöhnlich unter der Form des Zins vergüten lässt.

Wenn nun die Bank durch die Kapitalkredite stärker von der längerfristigen Zahlungsfähigkeit ihrer Geschäftskunden abhängt, könnte man meinen, dass sie dadurch geschwächt würde. Diese nahe liegende Konsequenz dreht Hilferding um, verwandelt das „dauernde Interesse“ der Banken in ei-

<sup>5</sup> Hilferding (1910), S. 119; vergleiche dazu auch S. 113

ne Fessel ihres Geschäftskunden. „Das Unternehmen bleibt an die Bank gebunden. In diesem Verhältnis pflegt die Bank der stärkere Teil zu sein. Die Bank verfügt immer über das Kapital in seiner flüssigen, stets schlagfertigen Form, über Geldkapital. Das Unternehmen aber ist angewiesen auf die Rückverwandlung der Ware. Stockt der Zirkulationsprozess oder sinken die Verkaufspreise, so ist zuschüssiges Kapital notwendig, das auf dem Weg des Kredits zu beschaffen ist...Es ist die Verfügung über das Geldkapital, was der Bank die Übermacht gibt gegenüber dem Unternehmen, dessen Kapital als Produktions- oder Warenkapital festgelegt ist.“ (S. 119f)

Die Bindung der Bank hat Hilferding in eine Bindung des Unternehmens an die Bank verwandelt. Hier wiederholt sich die bereits kritisierte Argumentationsweise, mit der wechselseitige Abhängigkeiten in einseitige verwandelt werden mit dem Ziel, eine Macht der Banken zu konstruieren. Alle Risiken der Banken werden herausgefiltert oder sie werden in ihr Gegenteil gekehrt, werden zu Risiken der Geschäftskunden verdreht.

Hilferding erwähnt nicht das Kreditausfallrisiko der Banken, das mit wachsenden Risiken entstehende Refinanzierungsproblem, unerwähnt bleibt auch, dass die Banken untereinander in Konkurrenz stehen, wodurch die „Erpressbarkeit“ der begehrten Geschäftskunden eingeschränkt wird. Warum sollte sich der Kunde das notwendige „zuschüssige Kapital“ nicht bei der Konkurrenz ausleihen, wenn die „Hausbank“ Schwierigkeiten bereitet?

Auch tut Hilferding so, als gäbe es keine Leihfrist, an welche die Banken gebunden sind, so dass die Banken keineswegs die gewährten Kredite nach belieben zurückziehen können.

Das Geld hat die Bank auf Zeit fortgegeben, verfügt also während der Kreditlaufzeit nicht mehr darüber. Sie besitzt lediglich den Anspruch auf Zins und Rückerstattung. Selbst diese einfache Tatsache hat Hilferding vernebelt, indem er behauptet, die Bank verfüge „immer über das Kapital in seiner flüssigen, stets schlagfertigen Form“. Dies tut sie mit Blick auf die fortgegebene Kreditsumme nun nicht mehr, darüber ver-

fügt inzwischen der Geschäftskunde der Bank, der damit die langlebigen Produktionsmittel kaufte. In seiner Hand fungierte das geliehene Kapital als Geldkapital, das sich mit dem Kauf der Produktionsmittel in Produktionskapital verwandelte. Die Bank hat mit diesen neuen funktionellen Bestimmungen des einst von ihr fortgegebenen Geldes nichts mehr zu schaffen.

Wenn man aber, wie Hilferding es tut, die funktionellen Bestimmungen des Geldes als Leihkapitals über all die Stationen als vorherrschend beibehält und die neuen Bestimmungen, die inzwischen zum fungierenden Kapital gehören, den alten nur hinzufügt, dann kommt man zu jener irrigen Auffassung, als würde die Bank noch immer die „flüssige, stets schlagfertige Form“ in Händen halten und als würde sie zugleich über das fixe Kapital ihres Geschäftskunden funktional verfügen. In Wirklichkeit besitzt sie lediglich einen Anspruch auf Rückerstattung ihres Kredits einschließlich der vereinbarten Zinszahlung. Da Hilferding die Formverwandlungen des Werts miteinander verwirrt, muss er den Anspruch auf Rückerstattung, also auf Geld, mit dem Geld selbst verwechseln.

Hilferding treibt die Absurdität auf die Spitze, wenn er meint, die Bank würde als Verleiher des Werts in Geldform nicht nur diese „flüssige Form“ behalten (die sie in Wirklichkeit an den Kreditnehmer abgetreten hat), sondern auch noch über die neue Warenform des Werts in Gestalt der im Industriebesitz befindlichen Arbeitsmittel verfügen. Hilferding selbst ist es, der durch eine Reihe selbst erzeugter Mystifikationen einen Prozess der Machtentfaltung der Banken vortäuscht, wobei selbst gewöhnliche Einsichten in das Kreditverhältnis in einen kaum noch durchschaubaren Nebel von Finanzillusionen verschwinden.

Hilferding gibt vor, die Marxsche Kredittheorie fortzuentwickeln. In Wirklichkeit zerstört seine Verschmelzungsthese jede rationale Betrachtung des Kreditwesens. Marx unterscheidet sehr genau die verschiedenen Bestimmungen des Geldes, seine Funktion als Zirkulationsmittel, als Geldkapital, als Leihkapital etc. Hilferding wirft im Begriff des Kapitalkredits die bei Marx wohl unterschiedenen Bestimmungen zusammen, berücksichtigt nicht die Formverwandlungen,

die der Wert in der Zirkulation als Kapital durchläuft, hält vielmehr an den Formen fest, verquickt sie miteinander, so dass er ein Begriffsungetüm in Gestalt des Finanzkapitals konstruieren kann, das mit den tatsächlichen Kapitalverhältnissen kaum mehr etwas zu tun hat.

Die schwerwiegenden Irrtümer werfen dann auch ihre Schatten auf die Marxsche Theorie. Es ist eine gemeine Art, eine Theorie unter dem Vorwand ihrer Fortentwicklung zu zerstören.

### c) Die Börse – „Mutter aller verrückten Formen“

Marx nannte einst das Zinstragende Kapital „die Mutter aller verrückten Formen“ und zielte mit dieser Bemerkung auf die merkwürdigen Vorstellungsweisen ab, die vor allem aus dem Börsengeschehen heraus objektiv entstehen würden. Er konnte nicht ahnen, dass gerade einer seiner berühmtesten „Nachfolger“ solche Verrücktheiten gedankenlos auf die Spitze treiben würde.

Hilferdings merkwürdige Ansichten über den Kapitalkredit sind der Börsenwelt entnommen, wo die Eigentümer von Aktien oder Anleihen tatsächlich über das Kapital in seiner „flüssigen, stets schlagfertigen Form“ verfügen, indem sie ihre Wertpapiere schlicht verkaufen.

"Aber es gehört zu den wesentlichen Unterscheidungsmerkmalen des Leihkapitalisten von dem industriellen Kapitalisten, dass er sein Kapital - Geldkapital - in ganz anderer Weise frei verfügbar hat (...) Der industrielle Unternehmer hat sein Kapital in seinem Unternehmen fixiert (...) Umgekehrt behält der Geldkapitalist diesen seinen Charakter auch dann, wenn er sein Kapital in Aktienform (oder auch Anleihen - G.S.) anlegt. (Und zwar) durch den Verkauf seiner Aktien.“(S. 138f)

Besitzer von Aktien oder Anleihen können jederzeit ihre Wertpapiere in Geld umsetzen. Was hier für den einzelnen Marktteilnehmer gilt, hat keine Bedeutung für alle. Wo kein Käufer, da ist kein Verkäufer. Für die Gesamtheit aller Wertpapierbesitzer erweist sich ihr Dasein als Geldkapitalisten als bittere Illusion.

Die für den einzelnen Wertpapierbesitzer durchaus bestehende Möglichkeit der Umsetzbarkeit in Geld wird von Hilferding in eine generelle Möglichkeit aller Leihkapitalisten verwandelt, die sich gerade in der Art und Weise der Verfügbarkeit über Geldkapital von den industriellen Kapitalisten wesentlich unterscheiden sollen. Aber dies ist unzutreffend.

Betrachten wir die Sache zunächst vom Leihkapital aus: Über das Leihkapital verfügt während der Kreditlaufzeit der Borger, nicht mehr derjenige, der das Geld zur Verfügung gestellt hatte. Daran ändert auch nichts die besondere Art, wie das Leihkapital fortgegeben worden ist, ob mit oder ohne zirkulationsfähigen Schuldtitel. In jedem Fall bleibt der fortgegebene Kapitalwert in der Hand des Schuldners.

Aus der Sicht des Leihkapitalisten spielt hingegen die besondere Art, wie das Leihkapital fortgegeben worden ist, eine große Rolle. Nur wenn er einen zirkulationsfähigen Titel besitzt, kann er vor Fälligkeit für sich sein Kreditengagement beenden, indem er durch Verkauf des Wertpapiers die Forderungsrechte auf den Wertpapierkäufer überträgt. Das Schuldverhältnis ist geblieben, nur dass auf der Seite des Gläubigers jetzt eine andere Person getreten ist.

Wie äußerlich das Wertpapier dem Leihkapital gegenüber ist, zeigt sich bereits darin, dass der Schuldtitel ein eigenständiges Dasein neben dem Leihkapital besitzt, also zirkulieren kann, ohne dass der Schuldner wechselt. Hilferding schiebt dem Kapitalkredit das Wertpapier unter, tut so, als würde der Leihkapitalist immer für das verliehene Geld einen zirkulationsfähigen Schuldtitel erhalten, dessen Preis (Kurs) jederzeit realisiert werden kann. Hilferdings Behauptung, die Leihkapitalisten behielten in jedem Fall die Geldform des verliehenen Kapitals, erweist sich als Illusion. Er verwechselt den mit dem Kredit entstandenen Anspruch auf spätere Rückerstattung des Geldes mit dem Geld selbst, tut also so, als könnte der Anspruch jederzeit eingelöst werden. Er assoziiert dies mit den zirkulationsfähigen Ansprüchen, den Wertpapieren, und überträgt diese Form stillschweigend auf den Kredit als solchen.

Dass der Anspruch auf Geld mit dem Geld selbst verwechselt wird, war bereits ein Vorwurf, den ich gegen das heutige Verständnis des Finanzkapitals vorgebracht hatte. Im klassischen Begriff findet man nun den tieferen theoretischen Grund dafür.

#### d) Aktien- und Beteiligungsbesitz

Die Existenz von Wertpapieren schafft die Möglichkeit, dass die an verschiedenen Punkten der Wirtschaft frei werdenden Geldkapitale direkt in Wertpapieren angelegt werden, statt dass sie den Weg zur Bank finden. Einer damit verbundenen „Entmachtung der Banken“ hat Hilferding erfinderisch mit folgender Vorstellung vorgebeugt:

„Statt dass die privaten Geldkapitalisten direkt ihr Geld in Industrieaktien anlegen, legen sie es in Bankaktien an, und erst die Bank verwandelte es, indem sie Industrieaktien kaufte, in industrielles Kapital. Der Unterschied ist aber der, dass die Bank nicht nur Vermittlerin dieser Operation ist, sondern als Eigentümerin des Bankkapitals auch Miteigentümerin des Industrieunternehmens geworden ist (...) Und so besteht eine Tendenz, das verfügbare Geldkapital der Privaten zunächst in möglichst großem Umfang in Bankkapital und erst dieses in industrielles zu verwandeln.“ (S. 239)

Ein kluger Schachzug der Banken, der allerdings nur gelingen kann, wenn unterstellt wird, dass auf der anderen Seite naive Geschäftspartner, hier in Gestalt „privater Geldkapitalisten“ stehen. Warum sollten diese ihr Geldkapital in Bank- statt in Industrieaktien anlegen, wo doch gerade dort – wie noch am Beispiel des Gründergewinns gezeigt werden wird – die Bereicherungsmöglichkeiten weitaus größer sind.

Die Entstehungs- und Existenzbedingungen jener „privaten Geldkapitalisten“ hat Hilferding nirgends entwickelt; sie treten auf als brave Geldknappen der Banken, ohne eigene Macht- und Bereicherungsbedürfnisse. In dieser uneigennütigen Rolle helfen sie – durch den Kauf von Bankaktien – das Bankkapital ins Unermessliche zu vermehren. So beruht der behauptete Macht- und Bereicherungsdrang der Bank

zumindest zum Teil auf genügsamen, bescheidenen Geldleuten, die ihrem Kapital den Edelmuth ihrer Person als Stempel aufdrücken.

Durch diesen im Finanzhintergrund schwebenden Geldadel erhält das Bankkapital einen universellen Charakter. „Abstrakt genommen, könnte aber alles gesellschaftliche Kapital zugleich Bankkapital sein. Denn Bankkapital bedeutet nur das den Banken zur Verfügung gestellte Kapital und es steht an sich nichts im Wege, dass alles Kapital durch die Bank hindurchgeht.“ (S. 238)

Trotz der Existenz von Wertpapieren wird an der Monopolstellung der Banken nicht gerüttelt. Indem die Banken über das Geldkapital der Gesellschaft verfügen, besitzen sie – wie die Verschmelzungsthese von Bank- und Industriekapital bereits beinhaltet – zugleich die Verfügung über alles Kapital. Das gesamte Kapital der Gesellschaft löst sich auf in die mobile Form des Bankkapitals, die allgemein Kapitalherrschaft in die Herrschaft der Banken über die Gesellschaft.

#### e) Bankkapital – ein „Geldausdruck für fungierendes Kapital“

Hilferding hat diese universelle Macht der Banken noch von einer anderen Seite her zu begründen versucht. Um die Verfügungsgewalt der Banken über alles Kapital plausibel zu machen, gibt er dem in Wertpapieren dargestellten Kapital die besondere Eigenschaft, „Geldausdruck für wirklich produktiv fungierendes Kapital“ (S. 238) zu sein.

Nun besitzt das produktive, fungierende Kapital bereits einen Geldausdruck in Gestalt der Preise für die vom Industriellen gekauften Produktionselemente. Wozu ein weiterer Geldausdruck? Hilferding entwickelt nirgends die Voraussetzungen dafür. Er bemerkt nicht, dass ein solcher Geldausdruck in Gestalt von Wertpapieren schon deshalb unmöglich ist, weil Aktien oder festverzinsliche Titel kein Geld darstellen, also prinzipiell untauglich sind, auch nur in irgendeiner Weise als Geldausdruck zu dienen.

Hilferding konstruiert den neuen Geldausdruck nur, um eine Herrschaft der Aktien

bzw. der darüber verfügenden Banken vorzutauschen. Das wirkliche Kapital und damit der wirkliche Reproduktionsprozess verschwimmen sowohl in ihrer Bedeutung als auch in ihren besonderen stofflichen Formen hinter der neuen Geldform. Dies ist zugleich die heutige Vorstellung vom Finanzkapital: Die Geldform in Gestalt von „mobilen“ Wertpapieren bildet in der gegenwärtigen Globalisierungsdebatte die Grundform des gesamten Kapitals. Zwar spielen im heutigen Diskurs die verwickelten Gedankengänge Hilferdings keine Rolle mehr, an dem Resultat wird jedoch umso hartnäckiger festgehalten. Das moderne Dogma lässt sich kritisch auflösen nur durch eine Widerlegung des klassischen Begriffs des Finanzkapitals.

Hilferdings Konstruktion vom Wertpapier als „Geldausdruck für wirkliches Kapital“ erweist sich nicht nur als logisch unmöglich, sie schließt zugleich einen Widerspruch hinsichtlich des selbständigen Charakters solcher Wertpapiere ein.

„Die Aktie ist Revenue-Titel, Schuldtitel auf künftige Produktion, Ertragsanweisung. Indem dieser Ertrag kapitalisiert wird und dies den Preis der Aktie konstituiert, scheint in diesen Aktienpreisen ein zweites Kapital vorhanden zu sein. Dieses ist rein fiktiv. Was wirklich existiert, ist nur das industrielle Kapital und sein Profit. Das hindert aber nicht, dass dieses fiktive "Kapital" rechnermäßig vorhanden ist und als "Aktienkapital" angeführt wird. In Wirklichkeit ist es kein Kapital, sondern nur der Preis einer Revenue.“ (S. 141)

Der Ertragswert, also in einfacher Rechnung der Quotient aus Profit und Zinssatz, soll nach Hilferdings Meinung den Preis einer Aktie konstituieren. Damit eine Aktie überhaupt einen Preis haben kann, muss die geradezu selbstverständliche Voraussetzung erfüllt sein, dass eine Aktie außerhalb des fungierenden Kapitals real existiert, d. h. als eigenständige Ware gehandelt wird. Hilferding tut sich schwer mit dieser Verdoppelung des Kapitals. Zuerst deutet er in seinem Zitat die scheinbare Existenz eines zweiten Kapitals an, um es dann gleich wieder in eine Kapitalrechnung aufzulösen. Dieses Hin und Her durchzieht den gesamten zweiten Abschnitt seines Buches. Darin drückt sich keineswegs eine

inhaltliche Schwierigkeit aus, das „fiktive Kapital“ in der selbständigen Gestalt als zirkulierende Aktien oder als festverzinsliches Wertpapier begrifflich zu fassen. Hilferding muss zwei sich widersprechende Vorstellungen miteinander vereinbaren:

Auf der einen Seite existiert natürlich die Börse, wo fiktives Kapital, z.B. die Aktie real gehandelt wird, sich keineswegs in eine bloße Kapitalrechnung auflöst. Die Eigenständigkeit lässt sich also kaum leugnen. Außerdem braucht Hilferding die Eigenständigkeit der zirkulierenden Aktie, um die Aneignung des Gründergewinns seitens der Banken zu erklären.

Auf der anderen Seite benötigt er für seine Bestimmung des Finanzkapitals die besondere Geldform des Industriekapitals, die er – wie gezeigt – den Wertpapieren entnimmt. Auf dieser Betrachtungsebene stört allerdings die Eigenständigkeit der Wertpapiere, da hierdurch die „schlagfertige Geldform“ gegenüber dem fungierenden Kapital in Zweifel gestellt wäre. Denn schließlich soll die Bank durch den Besitz der Wertpapiere die Verfügungsgewalt über alles Kapital erhalten und nicht etwa nur über ein gesondertes fiktives Kapital. Die Eigenständigkeit muss also zurückgenommen werden.

Hinzu kommt noch ein weiterer Umstand, der in dieselbe Richtung wirkt: Hilferding will die universelle Macht des Finanzkapitals nachweisen. Mit viel Aufwand hatte er den Kapitalkredit als die moderne Hauptform des Kredits herausgestellt, der unbedingt Bestandteil des Finanzkapitals sein muss. Unglücklicherweise besitzt sein Kapitalkredit kein zirkulationsfähiges Zahlungsverprechen. Um das Leihkapital mit und ohne Wertpapier unterschiedslos zusammenbringen zu können, darf demnach das trennende Moment, nämlich die eigenständige Zirkulationsweise des im Wertpapier sich darstellenden fiktiven Kapitals nicht mehr erscheinen. Man kann nun auch bei der Analyse des fiktiven Kapitals sehr gut erkennen, wie Hilferding die Dinge zusammenbiegt, um sein Finanzkapital als die übermächtige Kapitalform herauszuputzen.

Hilferding muss noch einen weiteren Zusammenhang konstruieren. Die dem fiktiven Kapital entnommene Geldform soll nur

gegenüber dem fungierenden Kapital bestehen. Nun beinhaltet aber das fiktive Kapital auch festverzinsliche Wertpapiere, die der Staat emittiert hat. Solche Zinstitel verwässern das Bild von der besonderen Macht der Geldform gegenüber der Industrie. Hilferding muss deshalb den Unterschied zwischen Aktien und festverzinsliche Staatsanleihen wegdiskutieren. Er tut dies, indem er festverzinsliche Wertpapiere und mit ihnen auch die zirkulationsfähigen Schuldtitel des Staates in die Nähe der Aktie rückt. Sie gehören seiner Meinung nach derselben Rubrik an, „weil das Geld, das sie ursprünglich repräsentierten, definitiv fortgegeben ist und nicht an den Ausgangspunkt zurückzukehren braucht.“ (S. 174)

Ein schlechtes Zeichen für den Besitzer festverzinslicher Wertpapiere, wenn sein fortgegebenes Geld nach Fälligkeit des Wertpapiers nicht mehr „an den Ausgangspunkt“, d. h. in seine Taschen zurückfließt. Diese ganz offensichtlich fehlerhafte Bestimmung eröffnet Hilferding die Möglichkeit, den Zinstitel wie eine Aktie zu behandeln:

„Das Gebiet der eigentlichen Börsentätigkeit ist der Markt der Zinstitel oder des fiktiven Kapitals. Hier findet zunächst die Anlage des Geldes als Geldkapital statt, das in produktives umgewandelt werden soll.“ (S. 178)

Dass Geld auch in kreditfinanzierte Staatsausgaben verwandelt werden kann wird unterschlagen. In einem solchen Fall würde nämlich das „fiktive Kapital“ in der Gestalt festverzinslicher Staatspapiere nicht auf einem Kapital sondern vielmehr auf einer Staatsschuld beruhen. Mit dem Schein einer Aktie versehen, wird nun selbst dieses „fiktive Kapital“ unterschiedslos zum „Geldausdruck für wirklich produktives Kapital“.

"Dagegen ist das Bankkapital, das eigene und das fremde, nichts anderes als Leihkapital und dieses Leihkapital in Wirklichkeit nichts anderes als Geldform des produktiven Kapitals, wobei es wichtig ist, dass es zum größten Teil bloße Form ist, also rein rechnungsmäßig existiert." (S. 235)

Der Geist des Finanzkapitals weht in göttlicher Eintracht durch alle Teile des Kapitals. Selbst die profanen Kapitalgestalten der Banken wie die stählernen Bankbauten, die glitzernden Marmorhallen der Kreditberatung, die in den Tresoren eingeschlossenen Geld- und Goldbestände oder die kostbare EDV-Ausstattung verwandeln sich allesamt in nichts anderes als Leihkapital. Es vereint den Kapitalkredit mit dem als Wertpapier zirkulierenden fiktiven Kapital, die Aktie mit der Anleihe und all dies mit dem fungierenden Kapital. Das Zauberwort, das die unterschiedlichsten Kapitalformen zusammenbringt lautet schlicht: „Leihkapital“ bzw. „fiktives Kapital“ als „Geldform des produktiven Kapitals“.

## 2. Der Gründergewinn – eine wundersame Wertschöpfung der Börse

Es wurde gezeigt, wie Hilferding auf der einen Seite die Eigenständigkeit der Aktie gegenüber dem wirklichen Kapital leugnen muss, um auf diese Weise zur "Geldform des produktiven Kapitals", dem „Heiligen Geist“ des Finanzkapitals zu gelangen. Auf der anderen Seite sieht er die Börse, den Markt also, auf dem das fiktive Kapital in Gestalt von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren geräuschvoll und vor den Augen der Finanzöffentlichkeit gehandelt wird. Diese Eigenständigkeit des fiktiven Kapitals gegenüber dem tatsächlich fungierenden Kapital benötigt er als Voraussetzung für eine wichtige Bereicherungsform der Banken, die er mit der Kategorie des Gründergewinns gefunden zu haben meint. Der Gründergewinn ist für ihn so etwas wie eine Art „Galileische Entdeckung“ in der ökonomischen Theorie, eine „ökonomische Kategorie sui generis“ (S. 143), von der selbst Marx noch nichts gewusst haben soll.

Hilferding demonstriert die Berechnungsweise des Gründergewinns entlang eines Beispiels (S. 142): Ein industrielles Unternehmen mit einer Million Mark fungierenden Kapitals wirft eine Durchschnittsprofitrate von 15% und damit einen Durchschnittsprofit von 150.000 Mark ab. Unter Abzug von Tantiemen und sonstigen Aufwendungen der Aktiengesellschaft in Höhe von 20.000 Mark, welche aus dem Profit gezahlt werden müssen, bleibt ein verfügbarer Profit von 130.000 Mark übrig. Bei einem herr-



schenden Zinsfuß von 5% und einer zusätzlichen Risikoprämie von 2% (sonst würden die sicheren fest verzinslichen Papiere vorgezogen) beträgt der Kapitalisierungszinsfuß 7%. Unter diesen von Hilferding gesetzten Voraussetzungen liegt die über den Ertragswert ermittelte Preissumme der Aktien (130000 dividiert durch 7%) bei 1.857.143 Mark, also rund 1,9 Mio. Mark.

Um den Profit in Höhe von 150.000 bzw. 130.000 Mark zu erzeugen, wird aber nur ein fungierendes Kapital von einer Mio. Mark gebraucht; 900.000 Mark sind frei und können nach seiner Meinung als Gründergewinn abkassiert werden.

Wie gelangt der Gründergewinn in die Taschen der Banken und wer bezahlt ihn?

„Die Aktien werden emittiert, also gegen Geld verkauft. Dieses Geld zerfällt in zwei Teile; ein Teil bildet den Gründergewinn, gehört den Gründern, z. B. der Emissionsbank, und fällt aus der Zirkulation dieses Kreislaufs heraus. Der andere Teil verwandelt sich in produktives Kapital und beschreibt den uns bereits bekannten Kreislauf des industriellen Kapitals.“ (S. 144)

Später heißt es noch ergänzend dazu:

„Die Bank stellt nur das zur Verwandlung in industrielles Kapital bestimmte Geldkapital in Form des fiktiven Kapitals dem Markt zur Verfügung. Dort wird das fiktive Kapital verkauft und die Bank realisiert den Gründergewinn.“ (S. 170)

Die Finanzierung des Gründergewinns scheint eine einfache Sache zu sein: Die Bank verkauft die neu emittierten Aktien zum Ertragswert (mit dem herrschenden Zinsfuß kapitalisierter zukünftiger Unternehmensprofit), realisiert also nach dem Rechenbeispiel rund 1,9 Mio. Mark; davon erhält das neu gegründete oder bereits bestehende Industrieunternehmen allerdings nur 1 Mio., der Rest in Höhe von 0,9 Mio. wandert als Gründergewinn in die Hände der Emissionsbank. Auf dem ersten Blick scheinen alle zufrieden gestellt zu sein: Die Aktiengesellschaft bekommt neues Geldkapital zum Kauf von Produktionsmitteln und Arbeitskräften, die Bank hat ihren Gründergewinn und die Aktienkäufer besit-

zen statt des Geldes nun die Aktien, für die sie regelmäßig Dividende erhalten.

Allerdings sind den Banken unter der Hand Konkurrenten entstanden, die durch den Erwerb emittierter Industrieaktien plötzlich Macht über die Industrie erhalten haben. Dies widerspricht der Verschmelzungsthese von Bank- und Industriekapital, an die Hilferding das Machtmonopol der Banken gerade geknüpft hatte. Dieser Widerspruch wird von Hilferding nirgends thematisiert.

Bei näherem Hinsehen bildet die regelmäßige Dividendenzahlung für die Aktiengesellschaft eine derart schwere Bürde, unter der sie zusammenbrechen muss. Der gesamte Profit fließt nämlich unter den gemachten Annahmen Jahr für Jahr an die Aktionäre, ohne dass irgendeine Reserve geschaffen werden kann. Schon die kleinste Unregelmäßigkeit im Geschäftsleben würde die Aktiengesellschaft ernsthaft gefährden. Was noch schlimmer ist: Die Aktiengesellschaft verliert ihre Voraussetzungen zur Akkumulation, da sie durch die im Beispiel unterstellte Dividendenverpflichtung unfähig gemacht worden ist, Profite zu thesaurieren. Die Aktiengesellschaft würde ihre Konkurrenzfähigkeit einbüßen. Eine solche Konsequenz widerspricht der Auffassung Hilferdings von der besonderen Konkurrenzfähigkeit gerade dieser Unternehmensform.

Würde man die Hilferdingsche Dividendenannahme zugunsten der Akkumulationsfähigkeit in der Weise ändern, dass die Aktiengesellschaft statt den Gesamtprofit lediglich einen Teil, z.B. etwa die Hälfte oder 70.000 Mark ausschüttet, dann müssten die bankexternen Aktionäre die Rechnung für den ausbezahlten Gründergewinn bezahlen: Denn nach der Kapitalisierungsregel repräsentieren die 70.000 Mark bei dem unterstellten Kapitalisierungszinsfuß von 7% lediglich ein fiktives Kapital in Höhe von einer Million statt von 1,9 Millionen Mark. Entsprechend müsste die Marktkapitalisierung der einst emittierten Aktien, die dem Ertragswert folgen soll, von ursprünglich 1,9 Millionen auf nur noch eine Million sinken. Die bankexternen Aktienkäufer würden exakt den Betrag einbüßen, den die Banken als ihren Gründergewinn eingesteckt haben.

Man sieht also, von der anfänglichen Freude über den Gründergewinn ist nicht viel übrig geblieben. Wie man die Rechnung auch drehen mag: Gewinnt die Bank, dann verlieren die Aktiengesellschaften oder die neuen Aktionäre. Auf Dauer ist eine solche Übervorteilung schon aus Gründen der allgemeinen Konkurrenz unmöglich. Einmal angenommen, die Bank könnte mit der Aktienemission wirklich einen wie auch immer gearteten "Gründergewinn" realisieren. Was würde passieren?

Andere Banken würden mit Blick auf das lukrative Geschäft diese Sparte ausbauen, neue Kapitale würden angezogen. Die Konkurrenz würde die Konditionen so verändern, dass die Profitrate der Emissionshäuser tendenziell in die Nähe des Durchschnitts fiel.

Dieses notwendige Resultat der Konkurrenz entspricht ganz den Bestimmungen des Kapitals. Wie bei jedem anderen bildet auch beim Bankkapital der bestimmende Zweck die Verwertung. Gemessen daran, hat das Bankkapital als inneren Verwertungsmaßstab den Durchschnittsprofit. Die besondere Funktion, die es dabei ausübt, z. B. die Funktion, Aktien zu platzieren, ist in dieser Bestimmung gleichgültig; mit Bezug auf den Profit jedenfalls ist eine solche Funktion um nichts höherwertiger, als wäre das Kapital in der Produktion von Schuhwächse oder Särgen engagiert. Die Konkurrenz verteilt das Gesellschaftskapital auf die verschiedenen Anlagesphären in der Weise, dass unter ständiger Abweichung eine Tendenz zum Durchschnittsprofit dominiert. Der Gründergewinn als dauerhafter Extraprofit würde den Bestimmungen des Kapitals widersprechen, würde deshalb auch durch die Konkurrenz entsprechend beseitigt.

Hilferdings stolze Entdeckung des Gründergewinns als eine „ökonomische Kategorie sui generis“ hat sich also schlicht als Fata Morgana oder gar als ein raffinierter Zaubertrick erwiesen.

Die Konstruktion des Gründergewinns taucht in der heutigen Globalisierungsdiskussion immer wieder als Stichwort, gewissermaßen als Erinnerungsposten auf. Darüber hinaus werden mysteriöse Wertschöpfungsprozesse angenommen, die unter an-

derem im Bereich der Börse und des dort gehandelten fiktiven Kapitals existieren sollen. Man meint darin den Grund zu sehen, dass sich Kapitale stärker in solchen spekulativen Bereichen engagieren würden. Anders als bei Hilferding wird die angebliche Wertquelle im Bereich des fiktiven Kapitals nicht mehr thematisiert. Jeglicher Zusammenhang mit den Wertschöpfenden Prozessen des wirklichen Reproduktionsprozesses wird abgeschnitten. Während Hilferding den inneren Zusammenhang der verschiedenen Kapitale zwar vernebelt aber dennoch immer wieder anspricht und thematisiert, bewegt sich die heutige Diskussion des Finanzkapitals nur noch auf der bereits mystifizierten Oberfläche, vulgarisiert also ein weiteres Mal den bereits fehlerhaften klassischen Begriff des Finanzkapitals.

### 3. Das Finanzkapital und die Einschränkung der freien Konkurrenz

Der Leser hat die Etappen verfolgen können, die der von Hilferding inszenierte Triumphzug des Finanzkapitals durchlaufen hat. Allmächtig steht das Finanzkapital nun vor ihm, vereint und beherrscht das gesamte Kapital einer Gesellschaft. Natürlich wäre es widersinnig, wenn die Konkurrenz eine solche Einheit stören würde. Also treten wiederum die Banken auf, diesmal um die negativen Einflüsse der Konkurrenz auszumerzen.

Als Voraussetzung ihres Handelns nennt Hilferding die mit der wirtschaftlichen Entwicklung entstehende Tendenz zur Senkung der Profitrate unter ihren Durchschnitt. Zur Begründung führt er drei unterschiedliche Ursachenkomplexe an (vgl. S. 247 ff.):

- In den entwickelten Sphären kapitalistischer Produktion würde der Anstieg des fixen Kapitals im Verhältnis zum zirkulierenden den Kapitalabfluss infolge langer Umschlagszeiten erschweren. Der Aufbau neuer Produktionsstätten sei mit einer erheblichen Ausweitung des Angebots verbunden, mit der Folge, dass die Profitraten dieses hoch kapitalisierten Sektors tendenziell unter Druck gerieten.
- In einem völlig entgegengesetzten Sektor, wo "das individuelle Kapital dominiert und das erforderliche Kapital verhältnismäßig

gering ist" (S. 255) würde ähnliches geschehen: Durch den „erbitterten Konkurrenzkampf“ und die „Überfüllung dieser Sphäre“ müsste die Profitrate ebenfalls unter ihren Durchschnitt sinken.

- Die Profitraten beider Sphären würden noch durch besonders hohe Zirkulationskosten unter Druck geraten.

Es drängt sich hier die Frage auf, welche Produktionszweige überhaupt noch eine durchschnittliche bzw. eine überdurchschnittliche Profitrate erzielen können, wenn die beiden Pole in gleicher Weise schlecht abschneiden und sich im Mittelfeld die ungünstigen Wirkungen kreuzen?

Hilferdings Begründung für die schlechte Profitabilität in den beiden genannten Produktionssphären weist zahlreiche Widersprüchliche auf. So dienen etwa Vielzahl und geringe Größe der Kapitale in der Sphäre "kleinkapitalistischer Produktion" ebenso als Grund für die Unterdurchschnittlichkeit der Profitrate wie die geringe Anzahl und der hohe Anteil der Kapitale in den entwickeltesten Sektoren. Aus dem anteilmäßig gewachsenen fixen Kapital dieser Sphäre - eine Begründung dafür wird nicht gegeben - lässt sich eine unterdurchschnittliche Profitrate keinesfalls schlüssig ableiten. Dagegen sprechen zumindest etliche Gegentendenzen, die Hilferding auch hier wieder unter den Tisch fallen lässt.

Erstens wird auch in einem solchen Fall produktives Kapital in Warenkapital und dieses in Geldkapital zurück verwandelt, das dann entsprechend in eine andere profitable Sphäre abfließen könnte. Weitaus wichtiger für den Profitratenausgleich ist aber die über den Kredit vermittelte Kapitalbewegung, welche unabhängig von den besonderen Umschlagszeiten einer Sphäre existiert. Kapitalabfluss bzw. Zufluss sind nun jederzeit möglich. Auch könnte man mit ähnlicher Beliebigkeit gar die Auffassung vertreten, dass wegen des hohen Fixkapital-Anteils der Zutritt zu den entwickelten Produktionszweigen erschwert sei, so dass dort infolge eines im Verhältnis zur Nachfrage geringeren Angebots die Marktpreise über den Produktionspreisen und damit auch die entsprechenden Profitraten über der allgemeinen liegen würden - ein Argu-

ment, das die Monopoltheorie unserer Zeit entsprechend ausgeschlachtet hat.

Zweitens muss bezweifelt werden, dass die "gebotene Technik" zumindest eine gewisse "Nuancierung in der Steigerung der Produktion" (S. 253) unmöglich macht. Aber selbst eine technisch bedingte sprunghafte Produktionserweiterung darf nicht ins Verhältnis zur Aufnahmefähigkeit eines lokalen oder nationalen Marktes gebracht werden, sondern ist zu vergleichen mit den Expansionsmöglichkeiten des Weltmarktes. Und im Vergleich dazu, dürfte ein neuer Anbieter kaum einen derart großen Marktraum beanspruchen, dass die Profitrate für eine längere Zeit unter ihrem Durchschnitt verharren muss.

Auch würde drittens ein neues, Anlagesuchendes Kapital einen Produktionszweig so lange meiden, wie erkennbar wäre, dass durch Fixierung des Kapitals das Angebot unverhältnismäßig erweitert und das Kapital auf Dauer eine unter dem Durchschnitt liegende Profitrate abwirft. Die Kapitalbewegung - einmal rein betrachtet, d. h. ohne störende Nebeneinflüsse - würde einen solchen Produktionszweig mit nur sprunghaft möglicher Produktionsvermehrung durch zeitweisen Aufschlag auf den Preis in der Weise entschädigen, dass auch hier auf längere Sicht - also unter Einschluss der Zeiten mit und ohne Produktionserweiterung - der Durchschnittsprofit annähernd erreicht werden kann. Wäre der entsprechende Produktionszweig zudem noch besonderen Risiken ausgesetzt, würde durch die Konkurrenz der Kapitale ein solcher Marktproduktionspreis geschaffen, der neben dem Durchschnittsprofit generell noch einen "Risikoaufschlag" beinhalten würde.

Hilferding führt die Benachteiligung der Kapitale in den beiden genannten Sektoren an, um daraus das Interesse nach Aufhebung der freien Konkurrenz abzuleiten. Die Banken sieht er da an erster Stelle: Denn schließlich, so meint er, wären sie durch die Aneignung des Gründergewinns an höheren Profitraten interessiert und könnten auch kein Interesse daran haben, dass sich ihre Kunden im Konkurrenzkampf zerfleischen würden. „Daher das Streben der Banken nach Herstellung des Monopols“. (S. 257)

Mit einem derart mächtigen Verbündeten im Rücken ist die Aufhebung der Konkurrenz nur noch eine Organisationsfrage, die ganz einfach dadurch zu lösen ist, dass sich die benachteiligten Unternehmen entweder unter Wahrung ihrer formellen Selbständigkeit zu "Interessengemeinschaften" (u.a. Kartelle) zusammenschließen oder - was noch wirksamer ist - gleich ihre Selbständigkeit völlig aufgeben und miteinander fusionieren (u.a. Trust). Solch eine mächtige Zentralisationsbewegung in der Industrie macht nun auch den selbständigen Handel mehr und mehr überflüssig, zumal der Handelsprofit dann dem industriellen Profit zugeschlagen würde (vgl. S. 282 ff.)

Die Banken können mit der Organisationsarbeit zufrieden sein: Resultat der Zusammenschlüsse ist schließlich „eine Anhebung der Profitraten“, eine "größere Sicherheit und Gleichmäßigkeit des Ertrags" und - als krönender Abschluss - eine Ausweitung der Macht- und Bereicherungsmöglichkeiten der Banken, die nicht nur mehr Gründergewinn erhalten, sondern auch ihre Kreditmöglichkeiten ausweiten könnten (vgl. S. 307 f.)

„So verengen sich durch die Kartellierung die Beziehungen zwischen Banken und Industrie noch weiter, während gleichzeitig die Verfügung über das in der Industrie angelegte Kapital immer mehr den Banken zufällt.“ (S. 308) "Mit der Kartellierung und Trustierung erreicht das Finanzkapital seine höchste Machtstufe." (S. 310).

Das Finanzkapital gewinnt durch die Aufhebung der freien Konkurrenz lediglich an Macht und Einfluss, neue Bestimmungen treten nicht hinzu: Die "Verfügung über das in der Industrie angelegte Kapital" wird bereits durch den Kapitalkredit bzw. das fiktive Kapital hergestellt, "die Beziehungen zwischen Banken und Industrie" werden nur weiter intensiviert, erhalten aber keine neue Qualität.

Man sieht nunmehr im Bereich der Konzentrationstheorie, wie stark der heutige Diskurs durch die klassische Theorie des Finanzkapitals geprägt worden ist. Sowohl bei Hilferding als auch in der heutigen Debatte sollen das globale Finanzkapital und deren Agenten, die Banken bzw. Portfoliomanager, die eigentliche Kommandoebene

bilden. Darunter liegen die Konzentrations- und Fusionsprozesse transnationaler Konzerne, wodurch die Globalisierungstendenzen lediglich verstärkt und vollendet, nicht aber geschaffen werden.

#### **4. Vollständige Aufhebung der freien Konkurrenz durch das Generalkartell**

Als geschichtliche Tendenz des Finanzkapitals sieht Hilferding eine fortschreitende Ausweitung der Unternehmenszusammenschlüsse. Kartelle und Trust werden seiner Meinung nach nicht nur eine allgemein herrschende Produktionsform, der Zusammenschluss gehe vielmehr weiter und würde schließlich in einem Generalkartell seinen Abschluss finden. Die eigentliche Entstehung dieses Generalkartells ist mehrdeutig bestimmt: Einerseits scheint der Prozess dorthin ohne nennenswerte Brüche zu verlaufen (vgl. S. 321) andererseits wird behauptet, der Umschlag könne "nur plötzlich stattfinden durch die Unterstellung der gesamten Produktion unter die bewusste Kontrolle" (S. 402).

In einem solchen Generalkartell wäre die Konkurrenz der Kapitale vollständig beseitigt. Das Generalkartell organisiert und leitet die Produktion, verteilt die Produkte. In der von einer Instanz aus bewusst geregelten Wirtschaft spielt das Geld keine Rolle mehr.

„Es kann völlig verschwinden, da es sich ja um Zuteilung von Sachen handelt und nicht um Zuteilung von Werten.“ (S. 322)

Die Preise erhalten eine andere Bedeutung, sie dienen der "bloß Rechnungsmäßigen Art der Zuteilung von Sachen durch Personen an Personen." (S. 322). Von all den Widersprüchen kapitalistischer Warenproduktion ist nur noch der "Antagonismus der Verteilung" übrig geblieben.

Hilferding hätte auffallen müssen, dass ein auf diese Weise ausgehöhlter Kapitalismus ohne Waren, Geld etc. im Widerspruch steht zu seinem eigenen Begriff des Finanzkapitals: Denn mit dem Geld verschwinden die Voraussetzungen für das Geldkapital, für den Kapitalkredit und schließlich für das fiktive Kapital. Der scheinbar übermächtige Bankensektor verliert schlicht jede Geschäftsgrundlage. Statt

Hegemonie folgt Liquidation. Hilferding zieht gegenteilige Konsequenzen, wenn er das Finanzkapital selbst während eines solchen Endstadiums fortexistieren lässt.

Einen fremden Standpunkt schmuggelt Hilferding noch in anderer Hinsicht ein. Zunächst nennt er eine Reihe von Gründen, von denen er meint, dass sie die Krisenhaftigkeit des Kapitalismus mildern würden.

So ist er der Meinung, dass mit wachsender Konzentration und zunehmendem Einfluss der Banken die destabilisierende und unproduktive Spekulation an Bedeutung verlieren würde ("das Monopol ist der Tod der Spekulation" S. 196; ähnlich S. 396 ff.), der unproduktive und damit belastende Handel mehr und mehr ausgeschaltet werde (S. 282 ff.), die Kapitalvernichtung durch Kartellierung verhindert werden könnte (S. 391 ff.), die Aktiengesellschaft stabilisierend wirken (S. 397), die Produktivkraftentwicklung eher beschleunigt würde (S. 319) und dass ein plötzlicher Zusammenbruch des Kredits verhindert oder zumindest abgemildert werde (S. 392 ff.). Angesichts einer solchen Verminderung der Widersprüche und Gegensätze erhält Hilferdings Generalkartell fast schon einen sozialistischen Charakter!

Der als klassischer Revisionist bekannte Eduard Bernstein hatte seinerzeit entsprechende Konsequenzen gezogen, indem er die Auffassung vertrat, dass durch Kartelle und Trusts sowie durch die Entwicklung des Kreditsystems die Widersprüche und mit ihnen auch die Wirtschaftskrisen an Schärfe verlieren müssten.

Doch Hilferding vermied solche notwendigen politischen Schussfolgerungen, wollte damals noch nicht unter der Fahne des Revisionismus segeln. Seiner „revisionistischen“ Theorie gab er einen radikalen Anstrich, von dem sich selbst kritische Geister blenden ließen. Er schmuggelt in seine Theorie einen fremden Standpunkt ein, wenn er die Tendenz hin zum Generalkartell an einigen Stellen seines Buches mit einer Zuspitzung kapitalistischer Widersprüche verbindet. So behauptet er, die „Störungen in der Preisregulierung (...)werden durch die Kartelle nicht vermindert, sondern verschärft.“ (S. 401) Noch in einigen Kapiteln zuvor wird lang und breit

ausgeführt, dass die monopolistischen Vereinigungen den objektiven Charakter der Preise aufheben und diese zusammen mit der Produktion in einer solchen Weise festlegen würden, dass konjunkturelle Störungen nicht mehr im selben Umfang eintreten könnten wie zuvor (vgl. insbesondere Kapitel 15, S. 312 ff).

Solche politisch veranlasste logische Purzelbäume muss Hilferding immer wieder schlagen. An späterer Stelle versucht er, die verminderte Krisenhaftigkeit des Generalkartells durch eine entsprechende gesellschaftspolitische Zuspitzung der Widersprüche zu überspielen: „Sozial und politisch“ schreibt er, wäre der Zustand eines Generalkartells eine "Unmöglichkeit“, da er an dem „Interessengegensatz, den er auf die äußerste Spitze treiben würde, zugrunde gehen müsste.“ (S. 403) Zuvor galt ihm das Generalkartell als ein durchaus stabiler Zustand, dem bis auf den "Antagonismus der Verteilung" keine weiteren Widersprüche zugrunde liegen würden.

In gewisser Weise ist eine Art „Generalkartell“ auch im heutigen Begriff des Finanzkapitals angelegt: Das Finanzkapital wird als homogen aufgefasst, steht über jeder territorialen oder sektoralen Differenzierung. Folgerichtig spricht die Globalisierungsdebatte von einem „globalisierten Finanzblock“, der keine territorialen Bindungen besitzen soll. Der Begriff des „zentralisierten Empire“ unterstellt einen derartigen homogenen Machtblock: „Der gekerbte Raum der Moderne“, schreiben Hardt/Negri in ihrem Buch Empire, „schuf Orte, die beständig in einem dialektischen Spiel mit dem Außen standen und auf diesem Spiel gründeten. Der Raum imperialer Souveränität ist im Gegensatz dazu glatt....In diesem glatten Raum des Empire gibt es keinen Ort der Macht – sie ist zugleich überall und nirgends. Das Empire ist ein ou-topia, oder genauer: ein Nicht-Ort.“<sup>6</sup>

## 5. Zusammenfassende Betrachtungen zum Finanzkapital

Im 14. Kapitel des 3. Abschnitts, also im Anschluss an die Konzentrationstheorie, gibt Hilferding selbst noch einmal einen Überblick über die wichtigsten Bestimmun-

<sup>6</sup> Hardt/Negri (2002), S. 201f

gen des Finanzkapitals: "Die Bank (muss) einen immer wachsenden Teil ihrer Kapitalien in der Industrie fixieren. Sie wird damit in immer größerem Umfang industrieller Kapitalist. Ich nenne das Bankkapital, also Kapital in Geldform, das auf diese Weise in Wirklichkeit in industrielles Kapital verwandelt ist, das Finanzkapital. Den Eigentümern gegenüber behält es stets Geldform, ist von ihnen in Form von Geldkapital, Zins-tragendem Kapital, angelegt. (...) und kann von ihnen stets in Geldform zurückgezogen werden. In Wirklichkeit aber ist der größte Teil des so bei den Banken angelegten Kapitals in industrielles (...) Kapital (...) verwandelt und im Produktionsprozess fixiert. Ein immer größerer Teil des in der Industrie verwendeten Kapitals ist Finanzkapital, Kapital in der Verfügung der Banken und in der Verwendung der Industriellen." (S. 309)

Hilferding lässt die Bank, ohne dass sie die fortgegebene Geldform einbüßt, zugleich industrieller Kapitalist werden. Das entsprechende Kapital bleibt in ihrer Verfügung, steht aber gleichzeitig in der Verwendung der Industrie. Was die Bank weggegeben hat, z. B. Leihkapital in Form des Kapitalkredits, scheint sie noch zu besitzen, sie ist also gleichzeitig Besitzerin und Nichtbesitzerin, sie ist Bank und als industrieller Kapitalist zugleich Nichtbank; sie ist in der glücklichen Lage, alle Formen des Kapitals gleichzeitig zu vereinen: ihre eigene, die Form des produktiven Kapitals sowie alle Geldformen.

Würde das Finanzkapital tatsächlich alle Kapitalformen einschließen, müssten natürlich auch die Kategorien entfallen, die auf der Eigenständigkeit jener Kapitalformen beruhen. So ist etwa Voraussetzung der Zinsbildung, dass sich Verleiher und fungierende Kapitalisten als Personifikation besonderer Kapitalsorten wirklich auf dem Kreditmarkt gegenüberstehen, als Personen also, die unterschiedliche Rollen im Reproduktionsprozess spielen, oder in deren Hand dasselbe Kapital wirklich eine doppelte und gänzlich verschiedene Bewegung durchmacht: Der eine, der das Geld nur verleiht, der andere, der es im Reproduktionsprozess anwendet. Die mit dem Finanzkapital gesetzte Verschmelzung von Bank- und Industriekapital ist unvereinbar mit jeglicher Zinsbildung.

Die meisten Ökonomen mystifizieren das Kapitalverhältnis dadurch, indem sie die gesellschaftlichen Bestimmungen des Kapitals in natürliche verwandeln. Hilferding verfährt grundsätzlich in einer ähnlichen Weise: Unter dem Begriff des Finanzkapitals werden die selbst erzeugten, absurden Kapitalformen als historisch vergänglich dargestellt. Die Bestimmungen des übrigen Kapitals (insbesondere Industriekapital) werden kaum noch als solche, als historisch-spezifische wahrgenommen. Hilferding bekämpft das Kapital in seiner illusorischen, nicht aber realen Gestalt.

Entsprechend bleibt der Sozialismus, den er anstrebt, kapitalistisch geprägt, ist so etwas wie ein staatlich geleiteter „Kartellsozialismus“, jetzt nur in der Gewalt des Proletariats statt des Finanzkapitals. Die neue Qualität der Gesellschaft erschöpft sich im bloßen Machtwechsel: „Die Diktatur der Kapitalmagnaten (schlägt) um in die Diktatur des Proletariats“ (S. 507). Später hat dann Hilferding diesen geräuschvollen Machtwechsel von Klassen in einen harmonischen Regierungswechsel von Parteien uminterpretiert.