

Scherrer, Christoph

Article

Von der Finanzialisierung zurück zum Boring Banking?

Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Scherrer, Christoph (2013) : Von der Finanzialisierung zurück zum Boring Banking?, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, ISSN 1861-1559, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 82, Iss. 4, pp. 31-44,
<https://doi.org/10.3790/vjh.82.4.31>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/111271>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Von der Finanzialisierung zurück zum Boring Banking?*

CHRISTOPH SCHERRER

Christoph Scherrer, International Center for Development and Decent Work (ICDD), Universität Kassel, E-Mail: scherrer@uni-kassel.de

Zusammenfassung: Inwieweit können der Finanzialisierung, die insbesondere durch Verbriefung gekennzeichnet ist, Grenzen gesetzt werden, inwieweit kann zu einem stabilen, aber „langweiligen“ Bankgeschäft zurückgekehrt werden? Hierzu werden diverse theoretische Zugänge zum Finanzwesen befragt: neoklassische Ökonomik, moderne Finanztheorie, Keynesianismus und moderne Varianten des Marxismus. Es zeigt sich, dass nicht nur die Wünschbarkeit eines langweiligen Finanzwesens, sondern auch seine Realisierbarkeit sehr unterschiedlich eingeschätzt wird. Angeleitet von neogramscianischen und poststrukturellen Einsichten wird am Beispiel der USA ausgelotet, inwiefern eine umfassende Einhegung des Finanzwesens derzeit möglich ist. Dabei wird deutlich, dass kleinere Reformschritte die Gefahr bergen, dass sie nur kurzfristig Auswüchse der Finanzialisierung eindämmen und durch ihre legitimatorische Wirkung die Vorherrschaft des Finanzkapitals stabilisieren.

Summary: Is it possible to return to the seemingly boring, but stable banking of the Glass-Steagall era without the securitization of financial products? This article tries to answer this question by first consulting a number of theoretical approaches to finance: neoclassical economics, modern finance theory, Keynesianism, Marxism with some of its modern variants. They differ not only in terms of its desirability but also of its likelihood of being realized. Second, the article explores the possibilities for returning to boring banking at the example of the U.S.A. Guided by the insights of Neogramscianism and Poststructuralism the article concludes that limited reforms might actually allow financialization to continue because they legitimate its less extreme forms.

→ JEL Classification: G2

→ Keywords: Finanzwesen, Finanzialisierung, Finanzmarktregulierung, Theorien zum Finanzwesen, Hegemonie des Finanzwesens

* Dank geht an das Jenaer DFG-Kollegforscher_innengruppe „Landnahme, Beschleunigung, Aktivierung. Dynamik und (De-)Stabilisierung moderner Wachstumsgesellschaften“ für ruhiges Arbeiten im Sommer.

I Einleitung

Unter dem Eindruck der gerade massiv staatliche Gelder verzehrenden Finanzkrise forderte Paul Krugman, Träger des von der schwedischen Reichsbank in Erinnerung an Alfred Nobel gestifteten Preises für Wirtschaftswissenschaften, das Bankgeschäft langweilig zu machen: „Making Banking Boring“. Darunter verstand der auch als Kolumnist für die New York Times publizierende Krugman vor allem eine Rückkehr zu der Zeit vor der Deregulierung des Finanzwesens. Nach der mehrwöchigen Schließung der US-amerikanischen Banken im Jahre 1933 („bank holiday“) bis hinein in die 1970er Jahre standen die US-amerikanischen Banken unter einer recht umfassenden Aufsicht, die sogar eine Zinsobergrenze für Einlagen umfasste. In diesem Zeitraum lagen die Gehälter im Finanzwesen auf der Höhe der Industrie und unter HochschulabsolventInnen galt eine Anstellung bei einer Bank als nicht besonders attraktiv. Das Aufgabenspektrum einer Bank wurde als langweilig empfunden. Die Langeweile hatte allerdings den Vorteil, dass in diesem Zeitraum keine Krise des Finanzwesens zu verzeichnen war.

Dieser Beitrag geht der Frage nach, inwieweit eine Rückkehr zu den Zeiten des langweiligen Bankgeschäfts möglich ist oder anders ausgedrückt, inwieweit der heutigen Finanzialisierung Grenzen gesetzt werden können. Unter Finanzialisierung wird vor allem die Schaffung von Sekundärmärkten für Kredite (Verbriefung) verstanden. Sie geht einher mit einem zunehmenden Anteil des Finanzsektors an den Gewinnen von privatwirtschaftlichen Körperschaften, der Intensivierung des internationalen Kapitalverkehrs und mit der Entwicklung komplexer Finanzinstrumente (zum Beispiel Derivate; Heires und Nölke 2013).

Zur Beantwortung dieser Frage werden diverse theoretische Zugänge zum Finanzwesen befragt. Die Befragung beginnt mit der neoklassischen Ökonomik, die auch nach der Finanzkrise das Denken der meisten ÖkonomInnen prägt. Während die Neoklassik dem Geld keinen besonderen Status jenseits eines Schleiers über der Realökonomie zuweist, befürwortet ein Unterzweig dieses Paradigmas, der sich explizit mit dem Finanzwesen beschäftigt, die so genannte moderne Finanztheorie, die Finanzialisierung und lehnt eine Rückkehr zur „finanziellen Repression“ ab. Es ist vor allem der Keynesianismus, zu dem sich auch Krugman bekennt, der die theoretische Grundlage für eine Rückkehr zum langweiligen Bankgeschäft zur Verfügung stellt. Unter dem Dach des Keynesianismus versammeln sich allerdings sehr unterschiedliche Strömungen. Besonders kritisch stehen die Postkeynesianer und die Anhänger von Hyman Minsky der Finanzialisierung gegenüber.

Der Marxismus teilt diese Haltung, geht aber noch einen Schritt weiter, indem er das Bankwesen an und für sich als einen integralen Teil der kapitalistischen Eigentumsverhältnisse betrachtet, und entsprechend auch ein langweiliges Bankiergeschäft abzuschaffen versucht. Wie im Keynesianismus finden sich auch im Marxismus unterschiedliche Strömungen. Im Rahmen der Weltsystemtheorie hat vor allem Giovanni Arrighi (2007) eine interessante Begründung für die periodisch auftauchende Finanzialisierung vorgelegt. Sein struktureller Zugang erlaubt nicht für eine Rücknahme der Finanzialisierung außer für den Fall des Aufstiegs einer neuen Hegemonialmacht oder einer antikapitalistischen Revolution. Mehr Möglichkeiten für ein kollektives Einwirken auf die Finanzialisierung noch innerhalb der bestehenden Hegemonialordnung wird im Neogramscianismus (Bieling 2013) gesehen. Dieser Zweig des Marxismus, der auf den Einsichten von Antonio Gramsci aufbauend dem Akteurshandeln mehr Raum zubilligt, sieht das Ausmaß der Finanzialisierung nicht allein als eine Frage ihrer Einbettung in Akkumulationsregime, sondern auch in Bedeutungssysteme, die im diskursiven Wettkampf durchaus Veränderungen

erfahren können. Im Poststrukturalismus, der zum Teil in der kritischen Auseinandersetzung mit Gramsci noch dem marxistischen Lager zugeordnet werden kann, zum Teil aber aufgrund seiner Betonung gesellschaftlicher Kontingenz dieses Paradigma verlassen hat, wird das Aufkommen der Finanzialisierung weder an Hegemonialzyklen gekoppelt noch durch wirtschaftliche Notwendigkeiten determiniert. Stärker als im Neogramscianismus liegt die Betonung auf Denk- und Handlungsweisen prägender Diskurse. Mithin besteht prinzipiell eine höhere Chance auf Umkehr, doch die konkrete Analyse der Finanzialisierung durch poststrukturelle AutorInnen lässt eine Rücknahme der Finanzialisierung eher weniger wahrscheinlich erscheinen.

Der Gang durch diese Theorien zeigt, dass die Wünschbarkeit eines langweiligen Finanzwesens innerhalb der Wirtschaftswissenschaften kontrovers diskutiert und seine Realisierbarkeit in der politikökonomischen Debatte sehr unterschiedlich eingeschätzt wird. Zunächst soll hier kurz die Forderung von Krugman nach Boring Banking vorgestellt und sodann die Sicht der wesentlichen Theorien auf Wünschbarkeit und Umsetzbarkeit dieser Forderung dargestellt werden. Angeleitet von neogramscianischen und poststrukturellen Einsichten soll dann am Beispiel der USA ausgelotet werden, inwiefern eine umfassende Einhegung des Finanzwesens derzeit möglich ist. Die USA eignet sich als Ort der weltweit vorherrschenden Finanzakteure für diesen Zweck besonders.

2 **Krugmans „Boring Banking“**

In seiner Kolumne für die New York Times vom 10. April 2009 forderte Paul Krugman Banken langweilig zu machen. Er begann seinen Kommentar mit einer Erinnerung an seine Studentenzeit, in der nur die am wenigsten ambitionierten seiner Kommilitonen eine Karriere in der Finanzwelt anstrebten. Zwar zahlten auch damals Emissionsbanken AkademikerInnen mehr als der öffentliche Dienst, wenngleich nicht besonders viel mehr, doch alle wussten, dass das Bankgeschäft langweilig ist. In der Zeit zwischen 1933 und Ende der 1970er Jahre unterlag das amerikanische Bankenwesen einer strengen Aufsicht. Die Banken hielten sich bei der Kreditvergabe an konservative Maßstäbe. Die Verschuldung der privaten Haushalte blieb deutlich unter dem Niveau von vor 1930. Gleichwohl war gerade diese Zeit des langweiligen Bankgeschäfts eine Ära spektakulärer wirtschaftlicher Fortschritte für die meisten Amerikaner. Mit der fortschreitenden Deregulierung des Bankensektors stiegen nicht nur die Gehälter, sondern auch die Risiken bis hin zur Finanzkrise von 2007/08. Mehr als diesen allgemeinen Hinweis auf die Phase der strengen Bankenaufsicht erhält die Leserschaft allerdings nicht. Was genau unter einem langweiligen Bankgeschäft zu verstehen ist, bleibt unklar.

Fast ein Jahr später benutzt Krugman noch einmal den Begriff „boring“ in einer Überschrift für seine Kolumne (Krugman 2010). Diesmal verweist er auf das kanadische Bankensystem, welches die Finanzkrise gut überstanden hat, und zwar weil es laut Krugman langweilig war. Zu den Elementen dieser Eigenschaft zählte er nicht die Größe der Institute (da in Kanada alle Banken „too big to fail“ seien), sondern die unabhängige Verbraucherschutzbehörde für Finanzdienstleistungen, Begrenzungen des Verschuldungsgrades von Banken und Einschränkung der Möglichkeiten für Verbriefung.

Für eine Rückkehr zum langweiligen Bankgeschäft sah er allerdings hohe Hürden, insbesondere in Form der Lobbymacht der Finanzwelt als auch der ideologischen Scheuklappen hinsichtlich

der Effizienz freier Kapitalmärkte (Krugman 2009). Im Sommer 2013 griffen zwei Senatoren, die kaum unterschiedlicher sein könnten, nämlich die demokratische Senatorin von Massachusetts, Elizabeth Warren, und der republikanische Senator aus Arizona, John McCain, die Forderung auf: „Banking should be boring“. Sie haben einen Gesetzesentwurf vorgelegt, der bereits im Namen eine Rückkehr zu der strengeren Aufsicht im Zeitalter des New Deal ankündigt: 21st Century Glass-Steagall Act.¹ Er sieht wie sein historisches Vorbild ein Trennbankensystem vor, das das Einlagen gesicherte Depositen- und Kreditgeschäft der Banken vom Handel mit Wertpapieren und Derivaten auf eigene Rechnung trennt. In Deutschland haben die Grünen im Frühjahr 2013 die Forderung nach Boring Banking aufgegriffen.²

Sowohl die amerikanischen als auch die deutschen Forderungen bleiben jedoch hinter der Regulierung des Finanzwesens in Gefolge des New Deals zurück. Deshalb ist es fraglich, ob die angestrebten Reformen tatsächlich zu einem langweiligen Finanzwesen zurückführen, worauf auch das für die Finanzstabilität zuständige Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank, Dr. Andreas Dombret, bei der von den Grünen veranstalteten Podiumsdiskussion im Mai 2013 hingewiesen hat (Dombret 2013, siehe auch Kregel 2011). Deshalb sollen die derzeit kursierenden Reformprojekte nicht als konkretes empirisches Material für die Beantwortung der Frage, ob eine Rückkehr zum langweiligen Finanzwesen möglich sei, herangezogen werden. Vielmehr soll unter Boring Banking die weit gehende Beschränkung auf das Depositen- und Kreditgeschäft sowie auf Emissionen von Aktien und Anleihen bei starker Einschränkung des Options- und Derivatehandels verstanden werden. Sprich, ein Finanzwesen, in dem Spekulationsmöglichkeiten drastisch eingeschränkt sind.

3 **Boring Banking im Licht ökonomischer und politikökonomischer Theorien**

3.1 Neoklassik und Keynes

Die in den Wirtschaftswissenschaften vorherrschende *neoklassische Theorie* sieht im Geld lediglich seine Funktion als Schmiermittel des Tausches, von dem innerhalb der theoretischen Modelle für ein Verständnis ökonomischer Zusammenhänge abgesehen werden kann. In diesen Modellen tauschen sich Produkte; das Geld ist bloß ein „Schleier“ (Heine und Herr 2003: 233–267). Mithin sind zunächst keine Aussagen zur angemessenen Verfasstheit des Finanzwesens zu erwarten. Allerdings lassen sich zentrale Aussagen der Neoklassik, nämlich hinsichtlich der Funktionsweise von Märkten, auf Finanzmärkte übertragen, was im Rahmen der modernen Finanztheorie auch geschieht. Vor der Krise hatte insbesondere die von Eugene Fama (1970) mitformulierte Effizienzmarkthypothese eine große Anhängerschaft. Letztere verflüchtigte sich auch nicht nach der Krise, wie die Verleihung des so genannten Nobelpreises für die Wirtschaftswissenschaften an Fama im Jahr 2013 nahelegt. Die Hypothese besagt, dass die Preise für Finanzmarktprodukte, seien es Devisen, Aktien oder Derivate, umso stärker deren durch zukünftige Ereignisse beeinflussten „wahren“ Preis widerspiegeln, je freier Finanzmarktakteure agieren können. Käufer als auch Verkäufer handeln auf diesen Märkten rational auf der Basis der ihnen

1 www.warren.senate.gov/files/documents/21stCenturyGlassSteagall.pdf

2 www.gruene-bundestag.de/...boring-banking.../seite-1...

zur Verfügung stehenden Informationen. Das Ergebnis ihrer Tauschakte ist insofern effizient, als dieses zur effizienten Allokation (Einsatz) von Ressourcen, sprich Kapital, Arbeit und Land (natürliche Ressourcen) führt. Mit dieser These ließ sich die seit den 1980er Jahren vorgenommenen Liberalisierungen des Finanzwesens einschließlich der Möglichkeiten für spekulative Arbitrageoperationen wissenschaftlich begründen (Blyth 2003). Werden Transaktionskosten mitberücksichtigt, dann finden Finanzmärkte nicht sofort zum Marktgleichgewicht zurück, denn die Marktakteure müssen zunächst neue Informationen verarbeiten und die Reaktionen der anderen beobachten. Dabei kann es zu vorübergehenden Marktineffizienzen kommen, doch letztlich würde sich ein Marktgleichgewicht einpendeln, so dass auch die Autoren der Transaktionskostenschule keine einschneidenden Regeln für Finanzmärkte befürworten (Dürmeier 2010: 22–24).

Noch im Rahmen der neoklassischen Theorie, aber deren herkömmliche Annahme des rationalen Handelns unter Informationsvollkommenheit anzweifeln, hat sich in den letzten Jahrzehnten unter dem Namen *Verhaltenstheoretische Finanzwissenschaft* (Behaviorial Finance) eine Alternative zur Effizienzmarkthypothese herausgebildet (Ariely 2008). Für diese Verhaltensforscher sind Finanzkrisen insbesondere aufgrund von Herdentrieb denkbar. Auch diese Richtung wurde 2013 von der schwedischen Reichsbank in der Person von Robert Shiller ausgezeichnet. Shiller tritt entsprechend für eine stärkere Regulierung des Finanzwesens ein, um irrationale Übertreibungen an den Finanzmärkten zu verhindern (2012).

Im Unterschied zur Neoklassik bezweifelte John Maynard *Keynes* die Unfehlbarkeit des Marktes. Aufgrund von Liquiditätspräferenz (die Vorliebe für Geldhaltung), überhöhten Gewinnerwartungen und zu geringer Konsumneigung könnte das Investitionsniveau nicht für Vollbeschäftigung ausreichend hoch ausfallen. Ein die Vollbeschäftigung sicherendes Niveau sollte durch Programme der Investitionsförderung, staatliche Investitionen und niedrige Zinsen erreicht werden, notfalls sogar mittels einer „ziemlich umfassenden Verstaatlichung der Investition“ (Keynes 1936: 319). Zugleich setzte er auf den „sanften Tod des Rentiers, des funktionslosen Investors“ (ebd. 317). Ein investitionsförderliches niedriges Zinsniveau sollte die Möglichkeit, allein von der „Rente“ des Geldkapitals zu leben, die Grundlage entziehen (Heinrich 2010: 54).

Als Ursache der Finanzkrise identifizieren insbesondere *postkeynesianische* Autoren spekulationsgetriebene Preissteigerungen auf den Vermögensmärkten, die zu so genannten Blasen führen, sprich zu Preisen, die in keinem Verhältnis mehr zu den zu erwartenden Gewinnen aus dem Besitz der jeweiligen Vermögensgegenstände, wie zum Beispiel Land, Wertpapiere und Rohstoffe, stehen. Entscheidend für das Entstehen solcher Blasen sei das Anlegerverhalten, das nicht auf einen langfristig möglichst hohen Mittelrückfluss aus dem Anlagewert abziele, sondern auf kurzfristige Veräußerungsgewinne. Für ein solches Anlageverhalten seien Fundamentaldaten (wie zum Beispiel die erwartbare Höhe der Dividende) hinsichtlich des jeweiligen Vermögensgegenstandes nebensächlich, entscheidend seien die Erwartungen hinsichtlich des Verhaltens anderer Marktakteure. Dieses selbstbezügliche System sei eng verknüpft mit den Kreditmärkten, die die Mittel für die Spekulation auf Preissteigerungen unbegrenzt zur Verfügung stellen können, beziehungsweise im Falle eines Erwartungsumschwungs versagen können. Diese Spekulationsmittel würden durch eine Deregulierung der Finanzmärkte begünstigt, zu der die trügerische Sicherheit in stabilen Wachstumsphasen verleitet, worauf insbesondere Hyman Minsky hingewiesen hat (2011). Entsprechend plädieren Keynesianer für eine starke Regulierung des Finanzsystems, damit Kredit nicht für spekulative Zwecke vergeben werden kann (Kregel 2011, Herr 2010).

3.2 Marx, Weltsystem- und Regulationstheorie

Aus *marxistischer* Sicht wird die Möglichkeit zu Boring Banking skeptisch beurteilt und die darauf gesetzte Hoffnung, Krisen vermeiden zu können, für illusorisch gehalten. Das Streben nach höheren Profiten sei keine Frage der persönlichen Einstellung von Kapitalisten, sondern durch die Konkurrenz vorgegeben. Höhere Profite stärkten die Stellung einzelner Unternehmen. Das Profitstreben erlaube aber nicht nur eine Ausweitung der Produktion, sondern führe zu immer erneuten Versuchen, Kosten durch Lohnsenkung und Beschäftigungsabbau zu senken. Die dadurch geförderte Tendenz zum Auseinanderklaffen von Produktion und Konsumtion würde zusätzlich durch die Möglichkeit der Einzelkapitale, ihre Profite in „fiktivem“ Kapital auf den Finanzmärkten anlegen zu können, verstärkt. Die widersprüchliche Entwicklung von Produktion und Konsumtion würde sich in der Krise entladen (Heinrich 2010).

Entsprechend wird für die Wirtschaftskrise von 2008–2010 nicht allein die Deregulierung des Finanzwesens verantwortlich gemacht. Vor allem sei sie Resultat der Akkumulationskrise in den atlantischen Ökonomien gewesen, die überschüssiges Kapital produziere. Die Suche dieses überschüssigen Kapitals nach höchsten Profiten weltweit sei der eigentlich Grund für die Finanzkrisen der letzten Jahrzehnte. Sie würde zudem einen ständigen – und erfolgreichen – Abwärtsdruck auf Einkommen großer Teile der US-amerikanischen und europäischen Bevölkerung ausüben. Diese Reallohnverluste machten wirtschaftliches Wachstum vom kreditfinanzierten Konsum oder vom Streben nach Exportüberschüssen abhängig. Doch dieser krisenverursachende Faktor könne nicht durch kleinere Reformen beseitigt werden. Hier bedürfe es einer radikalen Änderung der Einkommens- sowie Vermögensverteilung (Evans 2010).

Der marxistisch inspirierte *Weltsystemansatz* in seiner Auslegung durch Giovanni Arrighi (2007: 149) geht von einer Dominanz des Finanzkapitals am Ende eines Hegemonialzyklus aus. Die mit der Etablierung einer weltwirtschaftlichen Hegemonie einhergehenden Vorteile für den hegemonialen Nationalstaat, wie die Schaffung stabiler Handelsbeziehungen, Marktöffnungen und Auslandsinvestitionen, führen zu einer verschärften Konkurrenz auf Gütermärkten. In der Folge kommt es zu einem vom Hegemon nicht beabsichtigten Verlust industrieller Vorherrschaft. Allerdings erzeugen Überakkumulationskrisen lange Phasen finanzieller Expansion, die dem alten Zentrum neues Leben einhauchen. Die mit dem akkumulierten Kapital einhergehende Finanzmacht kann gegen die neuen industriellen Zentren ausgespielt werden, zumal das Zentrum über das Weltgeld verfügt und seine Finanzmarktoperateure in punkto Finanzknowhow und Reputation deutlich im Vorteil sind (Silver und Arrighi 2003).

Für Arrighi bedeutet die Finanzialisierung des Kapitals eine Akkumulation durch Aneignung des Vermögens der Schuldner. Sie kommt zeitweilig auch der militärischen Stärke des Hegemons zugute (2007: 94, 233). Somit stabilisiert die finanzielle Expansion zunächst die vorherrschende Ordnung. Später wirkt sie destabilisierend, da sie durch die Spekulation das Realisierungsproblem des Kapitals verschärft, das Aufkommen neuer Akkumulationszentren unterstützt und innergesellschaftlich die Verteilungskämpfe zuspitzt (Arrighi 2007: 162). Mithin finden wir im Weltsystemansatz eine Erklärung für die Dominanz des Finanzkapitals zum gegenwärtigen Zeitpunkt trotz vorangegangener Krisen. Entsprechend ist eine Rückkehr zum Boring Banking erst mit einem neuen Hegemon denkbar.

Aus regulationstheoretischer Sicht steht die Analyse der Stabilität eines „finanzmarkt-getriebenen“ Wachstumsmodells bereits lange vor der Krise im Vordergrund (Boyer 2000). Gegenüber

dem Akkumulationsregime des Fordismus,³ in dem Investitionen vornehmlich vom Konsum angetrieben werden, käme in einem finanzialisierten Akkumulationsregime diese Rolle den Erwartungen in die Effizienz-, Pionier- und Monopolgewinne bei der Anwendung von technologischen Innovationen zu. Nachfrage würde durch gewinninduzierte Vermögensmehrung gesichert werden. Steigende Immobilienpreise und Aktienkurse ermutigten die Haushalte zu höheren Konsumausgaben, die über erleichterte Kreditaufnahmebedingungen finanziert werden könnten (vergleiche auch Aglietta 2000, Sablowski 2003). Sprich, eine Hinwendung zum Boring Banking bedürfe eines veränderten Akkumulationsregimes.

Eine regulationstheoretische Deutung beinhaltet jedoch zugleich auch das Aufspüren von Zusammenhängen, deren Reproduktion nicht automatisch gesichert ist. Im finanzialisierten Akkumulationsregime bestehen mindestens drei Konstellationen, für die der unterstellte Kausalzusammenhang nicht per se gegeben ist: Investitionen-Gewinn-Nexus, Vermögen-Gewinn-Nexus und Vermögen-Konsum-Nexus (Scherrer 2001). Daraus folgt, dass die Finanzialisierung akkumulationstheoretisch für eine gewisse Zeit möglich ist, aber nicht gegen Krisen gefeit ist und somit gefährdet bleibt. In der Krise ist das Entstehen eines neuen Akkumulationsregimes samt neuer Regulationsweise denkbar, aber nicht automatisch gegeben.

3.3 Neogramscianismus und Poststrukturalismus

In der *neogramscianischen* Perspektive kommen die Akteure des Finanzkapitals stärker in den Fokus. Ihnen wird die Fähigkeit zu geschrieben, günstige gesetzliche Rahmenbedingungen ihres Handelns politisch durchsetzen zu können (Gill 1990, Helleiner 1994). Sie werden als hegemonial bezeichnet, weil sie im Aufschwung aktive Zustimmung der Bevölkerung erhalten, die zwar im Abschwung eher einen passiven Charakter annimmt, aber erhalten bleibt. Die Übereinkunft zwischen Vermögensbesitzern, international tätigem Produktivkapital sowie herrschenden politischen Gruppen ist laut Candeias „mit den Interessen einer breiten gesellschaftlichen Gruppe mitprofitierender Beschäftigter konsensual abgestimmt“ (Candeias 2004: 157). Ihre Macht beruhe aber nicht auf einem strategisch verfolgten Plan, sondern darauf, dass sie „die individuelle, ‚molekulare‘, ‚private‘ Initiative zu ihrem wichtigsten Instrument machen“ (Gramsci, zitiert nach Candeias 2004: 108–109). Macht sei auf den Finanzmärkten konzentriert, allerdings ohne Zentralisierung, denn gerade die „Guerillataktik der Hedge-Fonds“ entfalte eine disziplinierende Wirkung auf das Produktivkapital. Die bisherigen Krisen hätten das Finanzkapital nicht geschwächt, allein das Instrumentarium zur Stabilisierung der Märkte sei erweitert worden. Aus dieser Sicht ist eine Rückkehr zum Boring Banking nicht auszuschließen, doch von der Fähigkeit gesellschaftlicher Akteure abhängig, die Hegemonie des Finanzkapitals zu brechen.

Im Unterschied zur akteurszentrierten Hegemonieanalyse des Neogramscianismus gilt das Interesse des Poststrukturalismus eher der Analyse diskursiver Hegemonie, sprich hegemonialer Diskurse, deren Ursprung nicht auf einzelne gesellschaftliche Akteure zurückgeführt werden können. So hat Mareike de Goede beispielsweise untersucht, wieso das Börsengeschehen insgesamt als normal und legitim angesehen wird, es gesellschaftlich nur von Wenigen hinterfragt wird. Das war nämlich nicht immer so. Die Börse wurde zeitweise mit dem Glücksspiel

3 Unter Fordismus wird hier ein Vergesellschaftungsmodell verstanden, das auf der Grundlage einer tayloristisch-fordistischen Produktionsorganisation Strukturen und Institutionen umfasst, die den Massenkonsum ermöglichen. Zu diesen gehört vor allem die Koppelung der Reallohnsteigerungen an das Produktivitätswachstum durch kollektive Arbeitsverträge, aber auch Sozialversicherungen, die Oligopolisierung oder direkte Regulierung wichtiger Märkte, eine nationale Geldordnung und eine antizyklische Konjunkturpolitik (Scherrer 1992).

gleichgesetzt und gesellschaftlich geächtet. Die Geschichte der Börse ist von gesellschaftlichen Auseinandersetzungen um die Unterscheidung der beiden Sphären geprägt, zwischen denen keine „natürliche“ Grenze besteht (De Goede 2005, Stäheli 2007). Die Unterscheidung gelang im 20. Jahrhundert nicht zuletzt durch die Etablierung einer Börsenaufsicht (U. S. Securities and Exchange Commission, SEC) im Gefolge des Börsencrashes von 1929. Die SEC führte zur Normalisierung, Legitimierung und letztlich Depolitisierung des Finanzwesens. Dieser Effekt trat ein, obgleich die SEC zunächst die bereits vorherrschenden Praktiken der Börsenmitglieder lediglich bestätigte (De Goede 2005: 123–24).

Donald McKenzie fragte wiederum, wie die Effizienzmarkthypothese mit eher unrealistischen Annahmen hohe Akzeptanz gewinnen konnte und auch in der Krise von vielen nicht aufgegeben wird. Seine Analyse ihrer Genese ergab, dass sie für ein – ideologisch – breites Feld von ÖkonomInnen einschließlich einiger Keynesianer attraktiv war. Ihre Entstehung ist eingebettet in den allgemeinen Trend zur Mathematisierung in den Wirtschaftswissenschaften (MacKenzie 2006: 84). Der Clou seiner Analyse ist allerdings, dass sich die Realität der Börse für einen gewissen Zeitraum an die Theorie angenähert hätte. Dies ist der Kern seiner Performativitätsthese. Wissensprozesse und Interpretationen existieren nicht zusätzlich oder sind von nachrangiger Bedeutung zu „realen“ materialen Finanzstrukturen, sondern sind genau die Form, in der sich das Finanzwesen materialisiert, als wiederholte Aufrufung und Anwendung von Normen (siehe auch De Goede 2005: 7). Ein zunächst theoretisches Modell wird durch Anwendung plausibilisiert. Macht die Anwendung des Modells Sinn für einige Akteure und sind sie dadurch erfolgreich, dann ist es wahrscheinlich, dass zumindest seine Begrifflichkeit unter anderen Akteuren diffundiert (generische Performativität). Darüber hinaus kann sich die Erwartungshaltung der Marktakteure, die Marktregeln und die Marktinfrastruktur ändern, so dass das Modell durch Normalisieren plausibilisiert wird (effektive Performativität). Die „barnesische“ Performativität, wenn sich die Realität der Theorie „anpasst“, verstärkt die Plausibilität des Modells. Da es sich bei solcher Art hegemonial gewordenen Diskursen nicht um eine ideologische Verblendung handelt, kann ein solcher Diskurs durch Kritik allein nicht entzaubert werden, denn er ist in zu viele Handlungen eingeschrieben. Für die Durchsetzung eines anderen Konzeptes müssten zunächst diese Routine gebrochen und die technischen Apparaturen ersetzt werden. Ganz im Sinne von Thomas Kuhns Theorie wissenschaftlicher Paradigmen führen auch offensichtliche Krisen nicht automatisch zu einer Abkehr von bisherigen Annahmen, sondern zu verstärkten Versuchen, solche mit der Theorie zunächst nicht erklärbare Phänomene zu erklären (MacKenzie 2006: 67).

Auf die Verknüpfung von lokalen und globalen Finanzpraktiken weist Paul Langley am Beispiel der Veränderung des Pensionssystems in den USA hin. Die Vorsorge für die Altersrente ist eine der wichtigsten Kategorien des Sparens für werktätige Menschen. Die bisherige Alterseinkommenssicherung in Form eines staatlich vermittelten Umlageverfahrens wird zunehmend durch private Formen der kapitalgedeckten Rente ersetzt. Die dieses Geld verwaltenden Pensionsfonds sind auf kurzfristige maximale Rendite aus und treiben somit die globalen Kapitalströme an (Langley 2008).

Als Zwischenfazit kann festgehalten werden, dass insbesondere der Postkeynesianismus Boring Banking klar begründen kann, marxistische Analysen hinsichtlich der Realisierbarkeit skeptisch

4 Wenn die Auswirkung dergestalt ist, dass sich die Wirklichkeit dem Modell annähert, so bezeichnet MacKenzie es als Barnesian-Performativität, in Hommage an Barry Barnes, der ein solches Phänomen, nämlich die Zentralität von selbstbestätigenden Rückkopplungsschleifen im gesellschaftlichen Leben, beschrieben hatte (MacKenzie 2006: 19).

sind und sowohl Neogramscianismus als auch Poststrukturalismus Boring Banking prinzipiell für realisierbar halten, aber nur wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Deshalb soll im Folgenden genauer nachgespürt werden, inwiefern eine Hegemonie des Finanzkapitals besteht und inwieweit diese derzeit gefestigt ist.

4 Reformhürde: Hegemonie des Finanzkapitals

Wird unter Hegemonie die Fähigkeit verstanden, partikulare Interessen zu universalisieren, so gilt es, die „bornierten“ Interessen des Finanzkapitals zu identifizieren: Erzielung hoher Renditen, ein möglichst großer Handlungsspielraum und die staatliche Absicherung im Falle von Krisen (Scherrer 2008: 539–540). In den letzten Jahrzehnten gelang es dem Finanzkapital insbesondere in den USA diese Interessen durchzusetzen: überdurchschnittliche Kapitalrendite, exorbitante Gehälter für das mittlere und gehobene Management, massive Zurücknahme staatlicher Aufsicht und staatlich vermittelte Sozialisierung der Verluste (Scherrer 2011). Inwiefern sahen andere gesellschaftliche Gruppen bei dieser Zielerreichung des Finanzkapitals ihre eigenen Interessen aufgehoben? Diese Frage soll in Bezug auf einige dieser Gruppen in den USA beantwortet werden.

Nach anfänglichen Widerständen in den frühen 1980er Jahren, als die „feindliche“ kreditfinanzierte Übernahme von Industriekonzernen durch Börsenspekulanten im großen Stil begann, hat das industrielle Management gelernt, sich mit dem Finanzmarktkapital zu arrangieren. Insbesondere beteiligt es sich selbst am Finanzwesen, indem es verstärkt in Finanztitel investiert. Das verarbeitende Gewerbe führt diesen Trend zur „Finanzialisierung“ sogar an (Krippner 2005). Die Entlohnung des Managements koppelte sich durch Aktienoptionspläne zunehmend an die Entwicklung der Aktienmärkte an. Ihre eigenen Gehälter entkoppelten sich dabei auch von den Löhnen der einfachen MitarbeiterInnen, und zwar unter anderem, indem sie diesen zu verstehen gaben, dass im Falle von höheren Löhnen eine Übernahme und anschließende Zerschlagung des Unternehmens durch Börsenspekulanten anstünde (Froud und Williams 2007). Somit ist in den letzten Jahrzehnten die Trennung zwischen Finanzwesen und Industrieunternehmen weitgehend aufgehoben worden und „Hilferdings“ Finanzkapital (Greitens 2012) wieder auferstanden. Diese Verbindung hielt auch in der Krise, siehe den Schulterchluss von Industrie- und Finanzkapital zur Verhinderung zweier zentraler Gesetzesinitiativen der Obama-Regierung: Gesundheits- und Finanzreform (Scherrer 2011). Somit kann ein aktiver Konsens des Industrie- und Handelskapitals zur „Finanzialisierung“ diagnostiziert werden.

Bei der lohnabhängigen Bevölkerung liegt eher ein passiver Konsens vor. Diese ist zunehmend auf die Dienste der Finanzwirtschaft angewiesen. Dazu trägt insbesondere das geringe Niveau der staatlichen Renten in den USA bei. Die Mehrheit verfügt entweder über individuelle Rentenkonten 401(k), die es erlauben, die für die Rente angehäuften Ersparnisse in unterschiedliche Finanzinstrumente zu investieren, oder die Pensionskassen übernehmen für sie die Anlageentscheidungen (Shiller 2000: 32–34). Dadurch ist ein großer Teil der Bevölkerung für die Alterssicherung von den Kapitalmärkten abhängig geworden. Ferner ist die Bevölkerung als Schuldner ans Finanzwesen gebunden. Der hohe Anteil an Eigenheimbesitzern, der weit verbreitete Ratenkredit, der leichte Zugang zu Kreditkarten und die hohen Studiengebühren gekoppelt mit der Möglichkeit, Zinszahlungen steuerlich abzusetzen, führt dazu, dass nahezu jeder Privathaushalt Kredit bei einer Finanzinstitution aufgenommen hat (Weller 2006). So sind, wie Langley

ausgeführt hat, Schulden zum „American Way of Life“ geworden (Langley 2008). Aus diesen institutionellen Gründen laufen die Interessen eines Großteils der Bevölkerung parallel zum Finanzkapital: steigende Aktienkurse und niedrige Kreditzinsen.

In ihrer Verantwortung für die Wirtschaft sahen sich viele PolitikerInnen unabhängig von der Parteizugehörigkeit durch das Finanzkapital unterstützt, wobei natürlich dessen Interessen in die allgemeinen Zielbestimmungen mit einfließen. An erster Stelle ist die Preisstabilität zu nennen, die sie aufgrund des allgemeinen Konsensus unter der politisch aktiven Bevölkerung gleichfalls befürworteten (Davis 1986). Außenwirtschaftlich unterstützte das Finanzkapital die auch von einer Mehrheit der politischen Klasse favorisierte Öffnung der Märkte sowohl in den USA als auch in anderen Ländern (Scherrer 1999). Zudem erlaubte die Öffnung politisch unbeliebte Steuererhöhungen zu vermeiden, da ausländische Vermögensbesitzer bereit waren, Staatsanleihen in immer höheren Volumina aufzukaufen (Panitch und Gindin 2008: 39).

Die Machtmittel des Finanzkapitals können hier nicht erschöpfend diskutiert werden. Neben der Bereitschaft mittels Wahlkampfspenden und Thinktanks (zu den organischen Intellektuellen des Finanzkapitals, siehe Shiller 2000: III–III4) politisch Einfluss zunehmen, verfügt es aufgrund der hohen Verschuldung der öffentlichen und privaten Haushalte über strukturelle Macht. Die Erwartungen der Finanzakteure hinsichtlich der jeweiligen Auswirkungen staatlicher Wirtschaftspolitik beeinflussen das Zinsniveau und damit einen wesentlichen Kostenfaktor privater und öffentlicher Haushalte (Huffs Schmid 1999).

Die materielle Basis der finanzkapitalistischen Hegemonie bestand vor allem aus der Krediterschöpfung mittels steigender Preise auf den Vermögensmärkten. Doch wie die Regulationstheorie voraussagte (siehe oben), besteht die Kehrseite dieses Akkumulationsmodells darin, dass die Preissteigerungen nicht von Dauer sind und somit die Kreditketten, die auf diesen Steigerungen aufbauen, wie ein Kartenhaus zusammenfallen, wenn die Vermögenswertpreise nicht mehr steigen. Während die Folgen des Platzens der Technologieaktienblase 2000 begrenzt blieben, erschütterten die stagnierenden Immobilienpreise 2007 die gesamte Kreditwirtschaft der USA (Herr 2010).

Interessanterweise hat diese massive Krise zwar den gesellschaftlichen Konsens zur Finanzwelt in Frage gestellt, aber nicht deren Position tangiert. Dem Finanzkapital gelang es, das Krisenmanagement weitgehend selbst in die Hand zu nehmen und die Lasten auf überschuldete Hausbesitzer und die Steuerzahler sowie die Zentralbank abzuwälzen (Scherrer 2011). Selbst die Effizienzmarkthypothese überlebte, da die Krise von 2008 auch als Bestätigung der Hypothese interpretiert werden konnte. Denn die Effizienzmarkthypothese schließt nicht aus, dass einzelne Vermögenstitel überdurchschnittlich profitabel sein können. Sie erklärt die Abweichung mit höherem Risiko. Entsprechend hat die derzeitige Krise sie nicht widerlegt, da es sich gezeigt hätte, dass die hohen Vorkrisenprofite auf hohem Risiko beruhten.

5 **Fazit**

Für ein Boring Banking können insbesondere auf der Basis des Postkeynesianismus gute Gründe angeführt werden. Ein wenig beaufsichtigtes Finanzwesen führt zu überhöhten Profiterwartungen und damit zu unzureichenden Investitionen und zugleich zu Vermögenspreisblasen mit

stark zyklischen Ausschlägen. Die Möglichkeit fürs Boring Banking wird jedoch aus marxistischer Sicht insbesondere für die Endphase eines Hegemoniezyklus verneint. Doch auch eine Analyse auf der Basis der stärker auf Kontingenz von Entwicklung setzenden neogramscianischen und poststrukturellen Ansätzen lässt Skepsis aufkommen.

Diese theoretischen Zugänge zum Finanzkapital beleuchten unterschiedliche Dimensionen von dessen Hegemonie in den letzten Jahrzehnten. Der neogramscianische Ansatz erhellt die akteursbezogene Dimension der Hegemonie, sprich die Strategien des Finanzkapitals, seine borierten Interessen zu verallgemeinern und Bündnispartner zu finden. Zugleich wird auch die materielle Verankerung dieser Strategien aufgespürt. Obgleich der neogramscianische Ansatz „Ideen“ Wirkmächtigkeit zuspricht, sind es vor allem poststrukturell inspirierte Arbeiten, die die Genese von Ideen nachspüren, die Bedingungen ihres Aufgreifens erforschen und mit dem Konzept der Performativität ihre Verankerung in gesellschaftlichen Praxen nachspüren.

Dieser Fokus auf die politische Herkunft spezifischer Machtverhältnisse führt jedoch nicht zum Voluntarismus. Aufklärung über ideologische Positionen und entsprechende staatszentrierte Intervention greifen zu kurz. Die Hegemonieanalyse macht vielmehr deutlich, dass die vorherrschenden Ideen nicht einfach als „falsches Bewusstsein“ demaskiert werden können und dass die Macht des Finanzkapitals nicht allein durch den Staat gebrochen werden kann. Die neogramscianische Sichtweise weist auf dessen Bündnispartner und materiellen sowie institutionellen Ressourcen hin. Das Finanzkapital umfasst heute auch weite Teile des produzierenden Großkapitals. In der Abwehr von mehr Regulierung kommt es zudem zum Schulterchluss zwischen den einzelnen Kapitalfraktionen. Auch wenn in der Krise das Finanzkapital massiv unter Legitimationsdruck gerät, kann es zur Absicherung seiner Interessen zum einen seine institutionelle Verankerung nutzen und auf die Angst vor einer noch größeren Krise im Falle des Ausbleibens von Rettungspaketen vertrauen.

Die poststrukturalistische Analyse deckt die Verankerung finanzmarktlicher Aktivitäten sowohl in den Wissenspraxen von Eliten als auch in den Alltagspraxen großer Teile der Bevölkerung auf. Sie zeigen zudem auf, dass die geforderte stärkere staatliche Aufsicht über das Finanzwesen durchaus den Status quo stabilisieren könnte. Bereits zaghafte Reformen wie der Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act in July of 2010 haben das Potential, finanzmarktliche Spekulationen zu legitimieren.

Boring Banking ist sicherlich der Finanzialisierung vorzuziehen, doch bedarf es für seine Realisierung einer recht umfassenden Neuordnung wirtschaftlicher Denkweisen und Praxen. Kleinere Reformschritte bergen die Gefahr, dass sie nur kurzfristig Auswüchse der Finanzialisierung eindämmen und durch ihre legitimatorische Wirkung die Vorherrschaft des Finanzkapitals stabilisieren.

Literaturverzeichnis

- Aglietta, Michel (2000): Capitalism at the Turn of the Century: Regulation Theory and the Challenge of Social Change. In: ders. (Hrsg.): A Theory of Capitalist Regulation. The U. S. Experience. London/New York, Verso, 388–445.
- Ariely, Dan (2008): Predictably irrational: The hidden forces that shape our decisions. New York, Harper Collins.

- Arrighi, Giovanni (2007): *Adam Smith in Beijing. Lineages of the Twenty-First Century*. London, Verso.
- Bieling, Hans-Jürgen (2013): Die Krise der Europäischen Union aus der Perspektive einer neogramscianisch erweiterten Regulationstheorie. In: Atzmüller, Roland et. al. (Hrsg.): *Fit für die Krise?: Perspektiven der Regulationstheorie*. Münster, Westfälisches Dampfboot, 309–328.
- Blyth M. (2003): *The political power of financial ideas*. In: J. Kirshner (Hrsg.): *Monetary Orders*, Ithaca, NY, Cornell University Press, 239–59.
- Boyer, Robert (2000): Is a Finance-led Growth Regime a Viable Alternative to Ford-ism? A preliminary Analysis. *Economy and Society*, 29 (1), III–145.
- Candeias, Mario (2004): *Neoliberalismus. Hochtechnologie. Hegemonie. Grundrisse einer transnationalen kapitalistischen Produktions- und Lebensweise. Eine Kritik*. Hamburg, Argument.
- Davis, Mike (1986): *Phoenix im Sturzflug: zur politischen Ökonomie der Vereinigten Staaten in den achtziger Jahren*. Berlin, Rotbuch-Verlag.
- De Goede, Marieke (2005): *Virtue, Fortune, and Faith: A Genealogy of Finance*. University of Minnesota Press.
- Dombret, Andreas (2013): *Boring Banking? Opening Statement at the Panel Discussion organized by „Bündnis 90/Die Grünen“, 28. Mai 2013, Frankfurt, Deutsche Bundesbank*.
- Dürmeier, Thomas (2010): Theoretische Zugänge zu Finanzmärkten. In: Overwien Scherrer und Thomas Dürmeier (Hrsg.): *Perspektiven auf die Finanzkrise*. Leverkusen, Barbara Budrich, 16–27.
- Evans, Trevor (2010): Verlauf und Erklärungsfaktoren der internationalen Finanzkrise. In: Overwien Scherrer und Thomas Dürmeier (Hrsg.): *Perspektiven auf die Finanzkrise*. Leverkusen, Barbara Budrich, 28–49.
- Fama, Eugene F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 383–417.
- Froud, Julie und Karel Williams (2007): Private Equity and the Culture of Value Extraction. *New Political Economy*, 12 (3), 405–420.
- Gill, Stephen (1990): *American Hegemony and the Trilateral Commission*. New York, Cambridge University Press.
- Greitens, Jan (2012): *Finanzkapital und Finanzsysteme. Das Finanzkapital von Rudolf Hilferding*. Marburg, Metropolis.
- Heine, Michael und Hansjörg Herr (2003): *Volkswirtschaftslehre. Paradigmenorientierte Einführung in die Mikro- und Makroökonomie*. 3. Aufl. München, Oldenbourg.
- Heinrich, Michael (2010): Das analytische Potential der Marxschen Theorie angesichts der Krise. In: Overwien Scherrer und Thomas Dürmeier (Hrsg.): *Perspektiven auf die Finanzkrise*. Leverkusen, Barbara Budrich, 50–69.
- Heires, Marcel und Andreas Nölke (2013): *Finanzialisierung*. In: Joscha Wullweber, Antonia Graf und Maria Behrens (Hrsg.): *Theorien der Internationalen Politischen Ökonomie*. Wiesbaden, 253–266.
- Helleiner, Eric (1994): *States and the Reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca, NY, Cornell University Press.
- Herr, Hansjörg (2010): Die Mechanismen der Vermögensmarktblasen. In: Overwien Scherrer und Thomas Dürmeier (Hrsg.): *Perspektiven auf die Finanzkrise*. Leverkusen, Barbara Budrich, 70–88.
- Huffs Schmid, Jörg (1999): *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*. Hamburg, VSA-Verlag.

- Keynes, John Maynard (1936): Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Nachdruck der 1. Aufl. Berlin, Duncker & Humblot 1983.
- Kregel, Jan (2011): Will restricting proprietary trading and stricter derivatives regulation make the US financial system more stable? PSL Quarterly Review, *Economia civile*, 64 (258), 227–247.
- Krippner, G.R. (2005): The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3 (2), 173–208.
- Langley, Paul (2008): The Everyday Life of Global Finance: Saving and Borrowing in Anglo-America. Oxford, Oxford University Press.
- MacKenzie, D. (2006): An engine, not a camera: how financial models shape markets. London, MIT Press.
- Minsky, Hyman (2011): Instabilität und Kapitalismus. Herausgegeben von Joseph Vogl. Zürich, Diaphanes.
- Krugman, Paul (2010): Canada learns the ‘boring’ banking works best. *New York Times* vom 1. Februar 2010.
- Krugman, Paul (2009): Making Banking Boring. *New York Times* vom 10. April 2009.
- Panitch, L. und S. Gindin (2008): Finance and American Empire. In: L. Panitch und M. Konings (Hrsg.): American empire and the political economy of global finance. Houndmills, Palgrave Macmillan, 17–47.
- Sablowski, Thomas (2003): Bilanz(en) des Wertpapierkapitalismus. Deregulierung, Shareholder Value, Bilanzskandale. *PROKLA (Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft)*, 33 (2), 210–234.
- Scherrer, Christoph (2011): Reproducing Hegemony: U. S. Finance Capital and the 2008 Crisis. *Critical Policy Studies*, 5 (3), 219–247.
- Scherrer, Christoph (2008): Bleibt das US-Finanzkapital trotz Krise hegemonial? *PROKLA (Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft)*, 38 (4), 535–559.
- Scherrer, Christoph (2001): New Economy: Wachstumsschub durch Produktivitätsrevolution? *PROKLA (Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft)*, 31 (1), 7–30.
- Scherrer, Christoph (1999): Globalisierung wider Willen? Die Durchsetzung liberaler Außenwirtschaftspolitik in den USA. Berlin.
- Scherrer, Christoph (1992): Im Bann des Fordismus. Die Auto- und Stahlindustrie der USA im internationalen Konkurrenzkampf. Berlin, Edition Sigma.
- Shiller, Robert J. (2012): *Märkte für Menschen. So schaffen wir ein besseres Finanzsystem*. Frankfurt, Campus.
- Shiller, Robert J., 2000: *Irrational Exuberance*, Princeton, NJ.
- Silver, Beverly und Giovanni Arrighi (2003): Polanyi’s ‘Double Movement’: The Belle Époques of British and U.S. Hegemony Compared. *Politics & Society*, 31 (2), 325–355.
- Stäheli, Urs (2007): Spektakuläre Spekulation. Das Populäre der Ökonomie. Frankfurt a. M., Suhrkamp.
- Weller, Christian E. (2006): Drowning in Debt: America’s Middle Class Falls Deeper in Debt as Income Growth Slows and Costs Climb. Washington, D. C., Center for American Progress.