

BÜCHER

Die Makroökonomie des finanzdominierten Kapitalismus

Rezension von: Eckhard Hein, *The Macroeconomics of Finance-Dominated Capitalism – and Its Crisis*, Edward Elgar, Cheltenham 2012, 232 Seiten, gebunden, £ 70; ISBN 978-1-781-00554-5.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise überraschte viele ÖkonomInnen – aber nicht alle. Heterodoxe ÖkonomInnen, unter ihnen insbesondere Post-KeynesianerInnen, haben eine lange Tradition der Auseinandersetzung mit der Instabilität des Kapitalismus und seinen jeweils aktuellen Krisentendenzen. Liegen doch die Wurzeln des Post-Keynesianismus, wie der Name bereits besagt, bei Keynes. Dieser wiederum entwickelte seine Theorie als Reaktion auf die fehlgeleiteten ökonomischen Denkweisen, welche die Krise der 1920er- und 1930er-Jahre erst zu einem Desaster auswachsen ließen. Es ist daher nicht überraschend, dass Post-KeynesianerInnen das theoretische Rüstzeug mitbringen, um die aktuelle Krise zu analysieren.

Eckhard Hein selbst arbeitet seit mehr als einem Jahrzehnt an Fragestellungen, die für das vorliegende Buch – und somit für die Erklärung und Lösung der Krise – von zentraler Bedeutung sind. Dazu gehören die Integration eines monetären Blickwinkels in die Makroökonomie, die sich abzeichnende Krise in Europa, aber auch die unterschiedlichen wirtschaftlichen Regime, von denen der finanzdomi-

nierte Kapitalismus, gekennzeichnet durch Finanzialisierung, das aktuell herrschende ist.

Finanzialisierung bezeichnet die Dominanz von finanziellen Motiven, Finanzmärkten, Finanzmarktakteuren und Finanzmarktinstitutionen.¹ Diese Dominanz betrifft Haushaltsentscheidungen (etwa die zunehmende Verschiebung der Alterssicherung auf Kapitalmärkte), Unternehmensentscheidungen (z. B. eine zunehmende *Shareholder Value*-Orientierung, oder indem Profite aus Finanzanlagen einen großen Anteil der gesamten Gewinne ausmachen, auch von güter- und dienstleistungsproduzierenden Unternehmen), und Politikentscheidungen (etwa die Beschränkungen der politischen Handlungsfähigkeit aus Sorge vor negativen Reaktionen der Finanzmärkte).² Wenn Finanzialisierung die ökonomischen Rahmenbedingungen einer Hocheinkommensregion determiniert, dann befindet sich diese Wirtschaft in einem Paradigma (oder Regime) des finanzdominierten Kapitalismus; ein Konzept, das in der Regulationstheorie beheimatet ist.³

Der finanzdominierte Kapitalismus ist auf vielfältige Weise instabil; der Hauptteil des Buches beschäftigt sich mit den Kanälen, über die dieser zur Krise beitrug. Zentral für eine post-keynesianische Analyse sind hierbei der Effekt des finanzdominierten Kapitalismus auf Investitionen und über die Verteilung auf Konsum und Privatschulden. Die Verteilung nimmt hierbei eine Schlüsselrolle für die wirtschaftliche Entwicklung ein; in der post-keynesianischen Theorie geben die

personelle (durch die relativen Konsumquoten) sowie die funktionelle Einkommensverteilung (durch lohnbeziehungsweise profitgetriebene Wachstumsregime) Aufschluss über die Wachstumsaussichten einer Region.

Hein beschreibt daher die Entwicklung der Ungleichheit in Hocheinkommensländern, bevor er mithilfe eines Modells in der Tradition Michal Kaleckis drei mögliche – empirisch untermauerte – Kanäle aufzeigt, über die der finanzdominierte Kapitalismus die Verteilung negativ beeinflusst. Die Analyse des Konsums im finanzdominierten Kapitalismus ist wohl am besten auf den Fall der USA und vereinzelte europäische Länder anwendbar. Hein untersucht die Bedingungen für die Instabilität eines schuldenfinanzierten Konsumwachstums und stellt fest, dass dieses nicht in jedem Fall in eine Krise münden muss. Wenn nämlich etwa die Unternehmen mehr investieren, kann der Boom auch nachhaltig sein.

Post-keynesianische Modelle sind besonders gut für die Untersuchung von Investitionen und Wachstum geeignet. Hein zeigt, dass ein finanzdominiertes Regime in zwei von drei möglichen Fällen instabil ist; dabei geht es insbesondere um die Auswirkungen einer zunehmenden *Shareholder Value*-Orientierung auf die Dynamik zwischen Investitionen und Verschuldung: Die positiven Wechselwirkungen zwischen höherer Verschuldung und geringeren Investitionen können explosiv sein. Auch in der langfristigen Kapitalakkumulation sind unterschiedliche Szenarien denkbar; am wahrscheinlichsten ist nach der kaleckianischen Analyse Heins aber ein kontraktives Wachstumsregime aufgrund der reduzierten Realinvestitionen und der Instabilität des finanzdominierten Kapitalismus.

Die dritte zentrale Auswirkung der finanzdominierten Akkumulationsregime, die zur Krise beitrug, sind die makroökonomischen Ungleichgewichte. Hier bezieht sich Heins Beitrag direkt auf die Eurozone als Gesamtes. Er zeigt die gegenseitige Abhängigkeit der schuldenfinanzierten Konsumländer und der exportfinanzierten neomerkantilistischen Länder weltweit, vor allem aber innerhalb der Eurozone. Aus post-keynesianischer Perspektive liegt die Lösung auf der Hand: stabilisierende Lohn- und Fiskalpolitik kombiniert mit einer Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion könnte Europa aus der Krise führen – wenn die Politik sich endlich von den alten, gescheiterten Rezepten lösen würde.

Vor dem Hintergrund dieser kontinuierlichen Instabilität plädiert Hein für eine Politik der Umverteilung, für einen weltweiten „keynesianischen New Deal“. Wachstum muss durch Lohnwachstum auf ein breites Fundament der allgemeinen Nachfrage gestellt werden. Hein zeigt den Weg in breiten Strichen auf: Neben einer Wiederregulierung der Finanzmärkte braucht es stabilisierende Wirtschaftspolitik und schließlich ein neues internationales Finanzregime. All das sind wichtige Schritte hin zu einer Abwendung vom finanzdominierten Kapitalismus. Als Post-Keynesianer, der das Konzept fundamentaler Unsicherheit, d. h. der unbekanntenen und unvorhersehbaren Zukunft, ernst nimmt, lässt sich Hein allerdings nicht auf eine allzu konkrete Diskussion über mögliche Alternativen zum finanzdominierten Kapitalismus ein. Anders gesagt, Hein legt wohlweislich keinen utopischen Entwurf einer alternativen Wirtschaftsordnung vor, sondern durchdachte erste Schritte in Richtung einer Abkehr vom herr-

schen den finanzdominierten Kapitalismus. Auch wenn Heins Ausführungen mit ökologisch nachhaltigem Wachstum nicht in Widerspruch stehen, wären an dieser Stelle des Buches Hinweise auf die Umweltverträglichkeit des angestrebten sozialverträglichen Wachstums sinnvoll.

Hein spannt somit einen post-keynesianischen, theoretisch und empirisch fundierten Erklärungsbogen von Ungleichheit über Privatkonsum und -schulden sowie Investitionen und Produktivitätswachstum zu internationalen Ungleichgewichten. Die Grundbotschaften sind heterodoxen ÖkonomInnen nicht unvertraut: Lance Taylors (2010) Beschreibungen der Gründe und Effekte der Krise etwa sind jenen Heins nicht unähnlich. Der Verdienst des vorliegenden Buches liegt im europäischen Blick auf die Krise und der systematischen Untermauerung seiner innovativen Modelle mit Daten.

Kaleckianische Modelle sind Heins Spezialgebiet, in dem er gemeinsam mit anderen ÖkonomInnen den deutschsprachigen Raum an die wirtschaftswissenschaftliche Speerspitze des Post-Keynesianismus führte. Hein verbindet diese post-keynesianischen Modelle in der Tradition Kaleckis mit *stock-flow consistent* Modellen, die insbesondere von Godley/Lavoie (2007) (weiter-)entwickelt wurden. Hein kombiniert die Unmissverständlichkeit post-keynesianischer Modelle mit dem politischen Scharfblick der Regulationstheorie. Diese theoretischen Einsichten reichert Hein mit empirischer Evidenz an: Er nutzt deskriptive Statis-

tiken ebenso wie ökonometrische Analysen und zeichnet somit ein überzeugendes, detailreiches Bild der Kanäle, mittels derer das Regime des finanzdominierten Kapitalismus in die Krise schlitterte – und schlittern musste.

Das Buch richtet sich an Interessierte und Studierende der post-keynesianischen Theorie und Empirie. Trotz der klaren Ausdrucksweise und präzisen Logik Heins ist Vorwissen in Post-Keynesianismus für LeserInnen von Vorteil. Für alle, die an einer Erweiterung kaleckianischer Makromodelle um finanzielle Aspekte interessiert sind, ist das Buch eine veritable Schatzgrube.

Miriam Rehm

Anmerkungen

- 1 Epstein (2005).
- 2 Stockhammer (2008).
- 3 Siehe z. B. Aglietta (2000 [1976]).

Literatur

- Aglietta, Michel, *A Theory of Capitalist Regulation: The US Experience* (London 2000 [1976]).
- Epstein, Gerald A., *Financialization and the World Economy* (Cheltenham und Northampton, MA, 2005).
- Godley, Wynne; Lavoie, Marc, *Monetary Economics: An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production and Wealth* (Basingstoke und New York 2007).
- Stockhammer, Engelbert, *Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime*, in: *Competition and Change* 12/2 (2008) 184-202.
- Taylor, Lance, *Maynard's Revenge: The Collapse of Free Market Macroeconomics* (Cambridge, MA, 2010).