

Andreas Kallert

# **Die Bankenrettungen während der Finanzkrise 2007–2009 in Deutschland**

Zur Kritik der Systemrelevanz

**WESTFÄLISCHES DAMPFBOOT**

# 1 Einleitung

Der Zusammenbruch von Lehman Brothers und die Rettung von Hypo Real Estate: Das waren 21 Tage am Abgrund. Sie können sich den Verlauf der Krise exakt in zwei Hälften schneiden: die erste Phase bis zur Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 und dann die dramatische Phase danach. Die Finanzwelt stand in den Wochen zwischen dem 15. September und dem 5. Oktober 2008 jenseits jeder Dramatisierung von mir nur Millimeter vorm Abgrund; [...] einem Abgrund, der nicht nur in die Kernschmelze des Weltfinanzsystems geführt hätte, sondern darüber hinaus, wie ich glaube, auch massive Auswirkungen auf unser Wirtschafts- und Gesellschaftssystem gehabt hätte, insbesondere mit Blick auf die legitimatorischen Grundlagen und das Vertrauen der Bürgerinnen und Bürger in die Fähigkeit dieses Wirtschafts- und Gesellschaftssystems, ihnen Stabilität und Sicherheit zu geben. Dass bei diesem massiven Schock ein völliger Kollaps des globalen Finanzsystems verhindert werden konnte, ist auf die weitgehenden, zugegebenermaßen zum Teil unorthodoxen und radikalen Maßnahmen der verschiedenen Regierungen und der wichtigsten Zentralbanken zurückzuführen.

*Finanzminister Peer Steinbrück am 20. August 2009 vor dem HRE-Untersuchungsausschuss*

Für diese Krise existiert keine Marktlösung.

*Wirtschaftswissenschaftler Nouriel Roubini am 31. März 2008*

Das Banksystem ist, der formellen Organisation und Zentralisation nach, [...] das künstlichste und ausgebildetste Produkt, wozu es die kapitalistische Produktionsweise überhaupt bringt. Daher die ungeheure Macht eines Instituts wie die Bank v. E. [von England; Anm. AK] auf Handel und Industrie, obgleich deren wirkliche Bewegung ganz außerhalb ihres Bereichs bleibt, und sie sich passiv dazu verhält. *Karl Marx, Das Kapital III (1894)*

## 1.1 Problemaufriss zur Finanzkrise

Im Frühling 2014 einigten sich die US-Großbank JP Morgan, die Londoner Kanzlei Clifford Chance und die Berliner Verkehrsbetriebe (BVG), ihren jahrelangen Rechtsstreit einvernehmlich zu beenden. JP Morgan hatte von der BVG rund \$204 Mio. gefordert, die BVG wiederum hatte die Kanzlei um Scha-

densersatz aufgrund ihrer Beratertätigkeit in diesem verlustreichen Geschäft verklagt. Was hat jedoch ein kommunales Verkehrsunternehmen mit einem Global Player der Finanzbranche zu schaffen? Hintergrund ist ein komplexes Finanzgeschäft, das JP Morgan mit der BVG Mitte 2007 abschloss – zu einem Zeitpunkt, als sich die Finanzkrise bereits deutlich abzeichnete und mit der Deutschen Industriebank (IKB) der ersten Bank in Deutschland die Insolvenz drohte. Diese Transaktion stand im Zusammenhang mit der Absicherung eines zurückliegenden „Sale-and-Lease-Back“-Vertrages, mit dem die BVG ihre U-Bahn- und S-Bahnwagen verkauft und anschließend zurückgemietet hatte. JP Morgan konnte die BVG zum Abschluss einer sogenannten synthetischen „Collateralized Debt Obligation“ (CDO) überzeugen, bei der die Bank von ihr eingegangene Risiken („Risiko der Abwertung eines Kreditportfolios von Banken und Versicherungen“ (Abgeordnetenhaus Berlin 2014)) auf die BVG auslagerte und ihr dafür eine Prämie in Höhe von \$ 7,9 Mio. zahlte.

Die BVG ging also eine Wette ein, in der sie auf die Zahlungsfähigkeit von 150 Unternehmen der Finanzbranche – darunter Lehman Brothers – setzte. Im Zuge der kurz darauf offenkundigen und eskalierenden Finanzkrise scheiterten mehrere der gelisteten Finanzinstitute und die riskante Wette war verloren: Das öffentliche Transportunternehmen BVG schuldete nun JP Morgan \$204,4 Mio. (Berliner Verkehrsbetriebe 2014: 123; 150). Die BVG weigerte sich jedoch zu zahlen, da sie das komplexe synthetische CDO-Geschäft überhaupt nicht verstanden gehabt hätte und von der Bank über die Risiken nicht adäquat aufgeklärt worden sei. Ein Audiomitschnitt belegt, dass der BVG-Aufsichtsrat unter dem Vorsitzenden Thilo Sarrazin, damals Berliner Finanzsenator (SPD) und späterer Bundesbankvorstand, lediglich vier Minuten (!) über den geplanten Millionendeal beraten und ihn letztendlich genehmigt habe (JP Morgan Chase Bank 2014: 37). Der Prozess um die Zahlung der \$ 204 Mio. endete mit einem außergerichtlichen Vergleich, dessen Vereinbarungen allerdings streng vertraulich sind (Berliner Morgenpost 2014). Ob und falls ja, wie viel Geld die BVG bei dieser Finanzwette weit abseits des ihr zugeschriebenen Aufgabenfeldes – die Bereitstellung des öffentlichen Nahverkehrs in Berlin – verloren hat, bleibt der Öffentlichkeit demnach verborgen (Treblin 2016).

Ganz ähnliche Geschäfte tätigten auf dem Höhepunkt der Risikoauslagerungen (vor allem in Form von Verbriefungen) bis Mitte 2007 zahlreiche deutsche Kommunen und deren Verkehrsbetriebe, Wasserwerke, Müllentsorgungen, Messesellschaften etc.: Hagen, Remscheid, Leipzig, Würzburg, Pforzheim, Neuss usw. Deutlich wird dadurch vor allem, dass die Finanzkrise vielfach auch AkteurInnen außerhalb des Finanzsektors betroffen hat und weiterhin betrifft.

Mit zunehmender Finanzialisierung der Gesellschaft steigt allgemein die wirtschaftliche Abhängigkeit von den Entwicklungen auf dem globalen Finanzmarkt, die jedoch rekursiv auch von denjenigen beeinflusst werden, die in Finanzprodukte investieren – wie z.B. die Berliner Verkehrsbetriebe.

Es verbietet sich daher ein einfaches Opfer-Schema auf Seiten der KundInnen, da solch spekulative Geschäfte wie die der BVG die Finanzblasen verstärk(t)en: Die „Wette“ der BVG war ein Versuch, sich auch als öffentliches Dienstleistungsunternehmen am Finanzmarkt zu platzieren und vom Boom zu profitieren. Allerdings ist bei Finanzinstitutionen zu beobachten, dass sie auch vor illegalen Finanzgeschäften im großen Umfang nicht zurückschrecken: von Terrorfinanzierung bei der HSBC, Devisenkursmanipulation (u.a. Citigroup, UBS, Royal Bank of Scotland) über Geldwäsche für mexikanische Drogenkartelle (britische HSBC mittels ihrer mexikanischen Tochter), Beihilfe zur Steuerhinterziehung der Credit Suisse hin zu Manipulation des LIBOR (Kartell aus zahlreichen Großbanken, darunter Deutsche Bank; geschätzter wirtschaftlicher Schaden: \$ 17,1 Mrd.) oder betrügerische Hypothekengabe in den USA seitens Goldman Sachs und Deutsche Bank (Platt 2015; Sablowski 2003a; Biermann/Klönne 2005). Zumeist kauften sich die Banken mit hohen Strafzahlungen mittels Vergleichen im Gegenzug für die Verfahrenseinstellungen frei; allein die Deutsche Bank zahlte von 2010 bis 2016 mindestens €16 Mrd. – im Vergleich allerdings zur Bank of America wirkt diese Summe wie eine Lappalie: Im Zeitraum 2010 bis 2014 beglich sie über €76 Mrd. für ihre kriminellen Machenschaften (Trentmann 2015). Angesichts der Höhe und Häufigkeit von Strafzahlungen sind organisierte Kriminalität in den Banken und damit verbundene mögliche Sanktionen Teil ihrer Kalkulationen um Marktposition und Rendite – allein 2016 zahlte die nordamerikanische und europäische Branche in diesem „Ablasshandel“ (Handelsblatt 21.03.2017) rund \$ 42 Mrd.<sup>1</sup>

Diesen immens hohen Strafzahlungen aufgrund betrügerischer Tätigkeiten zum Trotz: Für die Bewältigung der weltweiten Finanzkrise ab 2007 brachten die westlichen Industriestaaten mehr als \$ 6 Billionen (!) für die Rettung genau dieser Finanzinstitute auf (Woll 2011: 21). Dabei griffen die Regierungen auf Garantien, Verstaatlichungen und Kapitalerhöhungen zurück, um „ihre“ jeweiligen nationalen Finanzinstitute zu unterstützen sowie die Finanzmärkte zu stabilisieren.

---

1 Dass das Finanzfachblatt Handelsblatt an gleicher Stelle die milliardenschwere Devisenkursmanipulation u.a. der Deutschen Bank lediglich als „Tricksereien“ bezeichnet, wirft ein Schlaglicht auf den gesellschaftlichen Umgang mit dieser Form der organisierten Kriminalität.

Angesichts dieser massiven Intervention der Staaten zugunsten des Finanzsektors dauerte es nicht lange, bis die Rückkehr des Staates verkündet wurde: „Das Pendel schwingt zurück – von der Marktdominanz zur Renaissance des Staates.“ (Heinze 2009: 11) Der Staat habe an Reputation gewonnen, da er als Retter in der Not den Zusammenbruch des internationalen Finanzsystems verhindert habe (Pohl 2011: 7). In der Reaktion auf die Krise zeige sich die „neue Stärke des Staates“, nachdem zuvor eine neoliberale Staatsvorstellung dominierte habe (Hassel/Lütz 2010). Letztere zeichnet sich dadurch aus, dass der Staat weniger als Nachfrager in Erscheinung tritt, sondern auf der Angebotsseite die richtigen Rahmenbedingungen für privates Wirtschaften schafft. Dahinter steckt die Vorstellung, dass der Markt (öffentliche) Güter effizienter als der Staat bereitstellen könne, woraus eine neoliberale Antistaatlichkeit abgelesen wird (Dobner 2010: 10).

Allerdings geht neoliberale Politik nicht zwangsläufig mit einem schwachen Staat einher. Ganz im Gegenteil stelle der neoliberale Wettbewerbsstaat nur eine neue, andere Phase der Durchstaatlichung der Gesellschaft dar, in der etwa staatliche Überwachung an die Stelle materieller Sozialleistungen träte oder private Schulen subventioniert statt staatliche errichtet würden (Hirsch 2002: 116). Der Staat war demnach also nie *weg* und eine proklamierte Rückkehr in der Krise verkenne diesen Umstand (Brand 2009). Demirović merkt diesbezüglich an, die Krise habe der deutschen Regierung eher dazu gedient, neoliberale Maßnahmen (Steuersenkungen, Rentenminderung, Lockerung des Mieterschutzes) durchzusetzen (Demirović 2009: 590). Das Ende des neoliberalen Gesellschaftsmodells angesichts der staatlichen Interventionen ist von manchen Seiten wohl zu früh ausgerufen worden – hierfür ist die Bearbeitung der sogenannten Staatsschuldenkrise vor allem über Kürzungen der Sozialstaatsausgaben ein deutliches Zeichen.

Einigkeit herrscht jedoch weitgehend bei der Bewertung der Reichweite und Konsequenzen der Wirtschaftskrise in Folge des Kollapses auf den Finanzmärkten: Als Vergleich wird gerne die Weltwirtschaftskrise von 1929 herangezogen, in deren Folge Millionen Menschen arbeitslos wurden und die Industrieproduktion massiv eingebrochen war (Schmidt 2009). Hans-Werner Sinns Einschätzung ist hierfür exemplarisch: „Eine Krise wie heute gibt es nur einmal in einem Menschenleben. Die letzte Krise dieses Umfangs hatten wir 1929.“ (FAS 12.10.2008) Der Internationale Währungsfonds (IMF) bezifferte den krisenbedingten Abschreibungsbedarf des Finanzsektors zwischen 2007 und 2010 auf rund \$2,3 Billionen, wobei etwa \$550 Mrd. noch nicht realisiert worden seien (International Monetary Fund 2010a: 13).

Deutschland befand sich ab Ende 2008 in einer schweren Rezession, da es besonders unter der starken Abhängigkeit von seiner Exportwirtschaft litt, der der sinkende Welthandel (etwa -20 %) zu schaffen machte: Das deutsche Brut-

toinlandsprodukt (BIP)<sup>2</sup> reduzierte sich 2009 um 5,6% und damit so stark wie noch nie in der Geschichte der Bundesrepublik.<sup>3</sup> Die Wirtschaftsleistung der OECD-Länder, 34 Staaten mit hohem Entwicklungsstand, fiel um über 2%. Allerdings: Im Gegensatz zur Weltwirtschaftskrise der 1930er erholten sich die meisten Länder – auch aufgrund massiver staatlicher Konjunkturprogramme – recht schnell von diesem Einbruch des BIPs und erreichten oder übertrafen bereits 2010 das Vorkrisenniveau.<sup>4</sup> Diese abstrakten Zahlen der Krise machten sich auch in der direkten Lebenserfahrung der Menschen bemerkbar: steigende Obdachlosigkeit bei gleichzeitigem Wohnungsleerstand, sinkende Sozialleistungen, Arbeitslosigkeit, vermehrte Angewiesenheit auf Suppenküchen und Lebensmitteltafeln, verfallende Städte wie besonders eindrücklich in Detroit (Nichols 2013). Die Weltbank rechnete mit zwischen 53 und 214 Mio. zusätzlichen Menschen in absoluter Armut aufgrund der Krise (Bergeijk, van et al. 2011: 10; Green/King 2011).

### *Die Krise als Deutungskrise*

Was auffällt: Bei der Bewertung der Krise kommt es vor allem darauf an, wen man fragt. Wer definiert was als Krise? Wer kann sich in der Krise artikulieren, wer gilt betroffen und wer nicht? Wer kann sich mit welcher Kriseninterpretation durchsetzen und damit die Bearbeitung (oder Nicht-Bearbeitung) der Krise beeinflussen? Um es deutlich zu machen: Für sehr viele Menschen ist das Leben eine permanente Krise trotz eventuell positiver wirtschaftlicher Kennzahlen, da ihnen beispielsweise der Zugang zu sauberem Wasser oder Elektrizität fehlt, sie

---

2 Als statistisches Konstrukt und eine Art monopolisierte Kennziffer für wirtschaftlichen Wohlstand ist das BIP erst mit und nach dem Zweiten Weltkrieg bekannt geworden. Die „politische Arithmetik“, die bestimmte (wirtschaftliche) Aspekte erfasst und andere wiederum nicht, beeinflusst im großen Maße Regierungshandeln und ermöglicht ein „Regieren nach Zahlen“. Während das BIP mit den politisch gewollten jährlichen Wachstumsraten allgemein bekannt ist, trifft auf die Armutsrate als Indikator für gesellschaftlichen Wohlstand nahezu das Gegenteil zu (Lepenies 2013).

3 Zur Einordnung: Der Rückgang des BIP um 5,6% (preis-, saison- und kalenderbereinigt) stellt den mit Abstand größten Einbruch des BIP in der Bundesrepublik Deutschland dar. Vorherige Rezessionen erreichten lediglich Werte von -0,9% (1975), -0,5% (1982), -1,0% (1993) und -0,7% (2003) (Statistisches Bundesamt 2015: 5).

4 Die BIP-Daten sind der OECD ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)) entnommen. Die Weltwirtschaftsleistung ging 2009 dagegen „nur“ um 0,6% zurück, da das Wirtschaftswachstum von China und Indien die Schwäche der entwickelten Länder kompensieren konnte (International Monetary Fund 2010b: 2).

von Hunger und Krieg bedroht sind oder ihnen nur mit mehreren (Neben-)Jobs ein zufriedenstellendes Auskommen möglich ist. Sie sind es jedoch zumeist nicht, die definieren können, wann die Welt (oder eine Region) in einem Zustand der Krise befindlich gilt und wann nicht. Krisen müssen demnach stets als Ergebnis von umkämpften Interpretationen aufgefasst werden, die aus bestimmten Narrativen und Deutungsmustern bestehen. Die daraus resultierenden Begründungen, Krisenausmaße, Dringlichkeiten, Lösungsstrategien etc. setzen spezifische diskursive Rahmen, die wiederum „major effects in public understanding and policy decisions“ haben können (Lischinsky 2011: 154).

Allein der Beginn der in dieser Arbeit im Zentrum stehenden Krise ist alles andere als eindeutig und verweist auf unterschiedliche Interpretationen. In der wissenschaftlichen Literatur zur Finanzkrise schwanken die Datierungen zwischen Anfang 2007 und September 2008, je nachdem welche Ereignisse als krisenauslösend und welche Folgen als Krise interpretiert werden. Ob nun Anfang 2007 mit dem Ausfall der ersten hypothekenbasierten Wertpapiere, dem Zusammenbruch der ersten Banken und des Interbankenmarktes im August/September 2007, mit dem Schaltersturm bei der britischen Bank Northern Rock, der mit US-Zentralbankgeld ermöglichten Rettung von Bear Stearns im März 2008 oder erst mit der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers Mitte September – die Bandbreite der Fixierungsversuche des Krisenbeginns ist sehr groß (etwa Harvey 2012; Taylor 2011; Evans 2008; Calhoun 2011).

Gerade der Fall von Lehman Brothers wird „gemeinhin als der Startschuss für eine der gewaltigsten Finanzkrisen seit der Einführung der Börse“ genannt (Peltzer et al. 2012a: 9). Wie diese Arbeit zu zeigen versucht, ist vor allem diese dominante Datierung aus der Perspektive des „Cultural Political Economy“-Ansatzes (CPE) problematisch: Denn den verschiedenen Interpretationen gemein sind in der Regel eine weitgehende Ausblendung der zunehmenden Finanzialisierung der Gesellschaft und deren strukturelle Einbettung in eine krisenimmanente Entwicklung des Kapitalismus. Die Interpretationen der Krise und ihrer Ursachen beeinflussen maßgeblich die jeweils verfolgten Krisenlösungsstrategien. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit einer kritisch-materialistischen Auseinandersetzung mit dem Diskurs zur Finanzkrise und insbesondere mit der dort dominierenden diskursiven Strategie des „Lehman-Mythos“.

Aus Sicht ökonomischer Expertise können wir also von einer „Deutungskrise“ (Hartmann et al. 2009: 7) sprechen, die neben dem Alltagsdiskurs ebenso die wissenschaftlichen Disziplinen erfasst, die die Ereignisse mit Beginn der US-Immobilienkrise nur schwer im Rahmen ihrer etablierten „economic imaginaries“ begreifen können (Sum/Jessop 2015: 31 ff.). Gehen kritische Sozialwissenschaft-

ten grundsätzlich von einer strukturellen Kriseninhärenz des Kapitalismus aus, herrscht in den Wirtschaftswissenschaften vielfach im Sinne der Allgemeinen Gleichgewichtstheorie die Vorstellung einer krisenfreien Entwicklung – abgesehen von externen Faktoren – sowie der Markteffizienz. Entsprechend versagten die meisten WirtschaftswissenschaftlerInnen bei der Vorhersage und Beurteilung der Finanzkrise, die sie vollkommen überraschte (Colander et al. 2011; Nienhaus 2009). Bekannt geworden ist etwa die Frage der britischen Queen bei einem Besuch an der renommierten London School of Economics (LSE) an die versammelte wissenschaftliche Elite im November 2008: „Why did nobody notice it?“ Die Frage wurde erst nach sechs Monaten von WirtschaftswissenschaftlerInnen der „British Academy“ beantwortet: Sie alle hätten sich auf das Verständnis der Mikro-Prozesse konzentriert und dabei schlichtweg das *systemische Risiko* des Kapitalismus übersehen (Harvey 2011: 88).

### *Die Krisenimmanenz des Kapitalismus: frühere Finanzkrisen*

Dabei hätte allein ein Blick zurück geholfen: Mag die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 auch besonders stark gewesen sein, so ist sie doch nur die Fortsetzung einer Entwicklung des Kapitalismus, in der Krisen stets „nur momentane gewaltsame Lösungen der vorhandenen Widersprüche“ sind (MEW 25: 259). Die Erklärung von Krisen durch extensive Blasenökonomien, die in einem sogenannten Minsky-Moment platzen<sup>5</sup>, sind selbst für das Frühstadium des Kapitalismus plausibel, als die Durchkapitalisierung der damals fortschrittlichsten Gesellschaften gerade erst begann.

Die Tulpenmanie hat als eine der ersten, klassischen Finanzblasen breite Bekanntheit erlangt. Anfang des 17. Jahrhunderts entwickelten sich Tulpenzwiebel in den Niederlanden zu einem beliebten Anlage- und Spekulationsobjekt – bis zum Zusammenbruch des Tulpenmarktes 1637.<sup>6</sup> Das Tulpengeschäft konnte nicht nur den klassischen Handel mit den Tulpenzwiebeln, sondern auch Terminkontrakte, Leerverkäufe, Optionen und Derivate für die oftmals noch zu erntenden Zwiebeln der Muttertulpen – allesamt auch Finanzinstrumente moderner Finanzmärkte (vgl.: Posthumus 2014). Die steigenden Preise für die

---

5 Im Gegensatz zur Mainstream-Ökonomie vertritt Hyman P. Minsky die Auffassung, dass Volkswirtschaften nicht immer einem Gleichgewichtszustand zustreben, sondern dass Finanzsysteme grundsätzlich im Verlauf von Konjunkturen instabil und Krisensituationen ein inhärentes Element des Kapitalismus sind (Nesvetailova 2014; Jessop 2014).

6 Auch Deregulierung spielte eine Rolle: Bis 1634 war der Tulpen-Markt nur für Berufszüchter zugänglich, bevor er für allgemeine Investoren geöffnet wurde.



Tulpenzwiebeln zogen immer mehr Investoren an, sodass auf dem Höhepunkt der Blase für einzelne Zwiebeln Preise erzielt wurden, die den Jahresdurchschnittsverdienst eines Handwerkers mehrfach übertrafen. Nachdem im Januar 1637 die Preise für manche Sorten noch um das 25-fache gestiegen waren, platzte die Blase dann im Februar, wobei die Preise noch Jahre später weiterhin stark abnahmen (Garber 1990: 38 f.).

Das 18. Jahrhundert sah mit der Südsee-Blase von 1720 eine Hausse, die viele Börsenplätze in ganz Europa erfasste und als die erste internationale Finanzkrise bezeichnet wird (Kindleberger/Aliber 2011: 158; Putnoki 2010: 39 ff.). Innerhalb von nur wenigen Monaten bildete sich eine enorme Aktien-Blase um die britische Handelsgesellschaft South Sea Company aus, die jedoch noch im selben Jahr platzte (vgl. Dale et al 2014). Im sich ausdifferenzierenden und expandierenden Kapitalismus des 19. Jahrhunderts ist insbesondere die Wirtschaftskrise von 1857 („Panic of 1857“) zu nennen, die ihren Ausgang in der Insolvenz einer US-amerikanischen Bank hatte. Dies hatte weitreichende Auswirkungen auf zahlreiche Banken, die durch den Kreditausfall stark betroffen waren. Kredite wurden zurückgezogen, Banken stellten ihre Auszahlungen aufgrund von Schalterstürmen („bank runs“) ein und die Krise breitete sich auf den produktiven Sektor und den Welthandel aus (Vgl.: Calomiris/Schweikart 2015). Diese Ereignisse beschreiben die erste Weltwirtschaftskrise: „[T]he crisis appeared at almost the same moment in the United States, Britain and Central Europe and was felt in South America, South Africa, and the Far East.“ (Kindleberger/Aliber 2011: 164)

Die vielfach für Vergleiche herangezogene Weltwirtschaftskrise ab 1929 gilt als der bislang stärkste Einbruch sowohl auf den Finanzmärkten als auch im produktiven und konsumtiven Sektor. Die bekannten konjunkturellen Schwankungen wurden unterbrochen von Massenarbeitslosigkeit und dem Zusammenbruch der Produktion wie auch des Welthandels. Ab Mitte der 20er Jahre war der Dow Jones der New Yorker Börse, getrieben von technischen Branchen wie Luftfahrt oder Automobil, von denen man eine ertragreiche Zukunft erwartete, stark gestiegen. Erst im Oktober 1929 endete der stetige Boom abrupt mit massiven Kurseinbrüchen von 13,5 % innerhalb eines Tages. In der Folge sank die US-Produktion zwischen 1929 und 1933 um 27 %, die Investitionen gingen bis 1932 gar um knapp 90 % zurück, während die Arbeitslosigkeit auf 25 % stieg (Galbraith 1955: 93 ff.). In Deutschland sank die Industrieproduktion nach dem nahezu zeitgleichen Übergreifen des Börsenkrachs auf Europa um 42 %, die Arbeitslosigkeit erreichte Werte von über 30 % (Putnoki 2010: 85 f.; Plumpe 2013: 81 ff.).

Der Börsencrash vom 19. Oktober 1987 – der „Black Monday“ – bedeutete noch stärkere Tagesverluste als derjenige von 1929, hinterließ jedoch trotz der

Vernichtung großer Mengen fiktiven Kapitals kaum Auswirkungen auf die produktive Wirtschaft. Der Dow Jones fiel innerhalb eines Tages um 22,6%, erholte sich aber bereits am nächsten Tag wieder. Der zu diesem Zeitpunkt schon stark computerisierte und damit auch hochgradig automatisierte Handel mit Aktien und anderen Wertpapieren hatte zur Folge, dass viele Verkäufe automatisch ab einem bestimmten Kursverlust ausgelöst wurden. Folglich sanken die Preise weiter und initiierten somit zusätzliche Verkäufe. Der Kursverfall betraf weltweit nahezu parallel alle wichtigen Börsen am 19. und 20. Oktober und stellte den ersten globalen Börsencrash nach dem Zweiten Weltkrieg dar (vgl.: Raines/Leathers 1994).

Die Japankrise der 90er als langanhaltende Börsen-, Immobilien- und Wirtschaftskrise, die schwedische Immobilien- und folgende Bankenkrise 1990-92, die Krise der sogenannten Tigerstaaten in Südostasien 1997, die Russlandkrise 1998, die Kurseinbrüche auf den neuen Märkten des Telekommunikationssektors 2000 als Folge des Platzens der dotcom-Blase – sie alle sind Indizien für eine starke Instabilität und Volatilität der internationalen Finanzmärkte ab circa Mitte der 80er Jahre, die jedoch des Öfteren auf regionale Finanzplätze beschränkt blieben (Huffschmid 2002: 163). Angetrieben von einer verglichen mit dem durchschnittlichen Zinssatz niedrigen Profitrate im produktiven Sektor stellt sich eine Bewegung des überakkumulierten Kapitals in Anlagemöglichkeiten fiktiver und zinstragender Kapitalien ein, deren Preise durch die wachsende Nachfrage weiter steigen können.<sup>7</sup> KapitalistInnen sind in der Folge geneigt, verstärkt in fiktives und zinstragendes statt in produktives Kapital zu investieren (Heinrich 2005: 172 f.). Allerdings folgt im Wechsel von Hausse und Baisse zu einem unbekanntem Zeitpunkt eine Umkehr dieser Preisentwicklung: Es kommt zur Vernichtung fiktiven Kapitals und oftmals im Anschluss auch produktiven Kapitals, da plötzlich die Gewinnerwartungen und damit ebenso die Nachfrage sinken.

Dieser kurze Abriss durch einige Finanzkrisen zeigt, dass solche Entwicklungen keinesfalls neuartig sind. Zudem kündigen sich die nächsten Finanzkrisen bereits an: Chinas massive Stützungsaktionen verhinderten Anfang 2016 mehrmals noch deutlichere Börseneinbrüche in Peking, Shenzhen und Shanghai. In den USA drohen Milliarden-Kredite der ehemals boomenden und nun wankenden Fracking-Industrie zu platzen, was in der Folge die kreditgebenden Banken in Bedrängnis bringen könnte.

---

<sup>7</sup> Fiktives Kapital beschreibt einen verbrieften Anspruch auf einen Teil zukünftiger Verwertung und damit die Kapitalisierung erwarteten Einkommens. Dieser Anspruch hat einen Preis und kann gehandelt werden. Genauer siehe Kapitel 2.3.3 und bei Marx (MEW 25: 295).

Solch vergangene, aktuelle und zukünftige Ereignisse lassen sich als Finanzblasen, die sich in der historischen Genese des Kapitalismus vielfach entwickelten, beschreiben und verstehen.<sup>8</sup> Das fordistische Akkumulationsregime konnte dessen ungeachtet im Vergleich zum finanzierten Akkumulationsregime eine recht stabile Phase kapitalistischer Entwicklung hervorbringen (Sablowski 2011a: 41). Dies verdeutlicht, dass die kapitalistische Akkumulation stets eingebettet ist in historisch spezifische Sets von (staatlicher) Regulation, Normen und Modi der Mehrwertproduktion. Diese spiegeln zum einen die gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse wider und beeinflussen zum anderen die Häufigkeit und das Ausmaß von Krisen fiktiver Kapitalien mit der Möglichkeit der Ausweitung auf produktive, d.h. mehrwertschaffende Bereiche. Unbekannt bleibt in mittel- und langfristiger Perspektive lediglich der Zeitpunkt des Krisenausbruchs; entsprechend sind weitgehend krisenfreie Phasen kapitalistischer Entwicklung im Rahmen der Krisenimmanenz des Kapitalismus vielmehr als „glückliche Funksachen“ gesellschaftlicher Regulation anzusehen (Lipietz 1998: 104). Sobald es jedoch zu krisenhaften Verschärfungen kommt, stellt sich die Frage, wie darauf im Rahmen der aktuellen Kräfteverhältnisse reagiert wird.

## 1.2 Gegenstand der Arbeit: das politische Projekt Bankenrettung

Die Finanzkrise ab 2007 zeichnet sich insbesondere dadurch aus, dass die Entwertung der angehäuften zinstragenden und fiktiven Kapitalien mittels massiver staatlicher Eingriffe abgeschwächt und damit vielfach in die Zukunft verschoben wurde. Zahlreiche Regierungen unterstützten *ihren* jeweiligen Finanzsektor, indem sie Banken verstaatlichten, Garantien übernahmen, Kapitalerhöhungen vornahmen oder minderwertige Papiere in staatliche Abwicklungsanstalten (sogenannte „bad banks“) auslagerten. Dass Staaten auf wirtschaftliche Krisen mittels regulativer Politiken reagieren, ist nicht ungewöhnlich und das Ergebnis gesellschaftlicher Kräfteverhältnisse innerhalb kapitalistischer Strukturen. Das Verhältnis des Staates zur Gesellschaft ist dabei nicht von Gegensätzlichkeit, sondern vielmehr von einer relativen Autonomie geprägt (Hirsch 1992: 210). Allerdings ist das Ausmaß der staatlichen Aufwendungen im Zuge der Finanzkrise

---

8 Entsprechend kann Nesvetailova (2010: 172) die Krise ab 2007 als ein „rather mundane event“ bewerten, das wie vorherige Krisen auf Wirtschaftsboom, überzogen positiven Prognosen, Kreditverfügbarkeit und neuen Finanzinstrumenten gefolgt sei.

ab 2007 enorm: Allein die USA brachten rund \$ 3,6 Billionen für die Bankenrettung auf, was in etwa einem Viertel ihrer Wirtschaftsleistung entsprach. Das stark vom Finanzsektor geprägte Irland mobilisierte mit über \$ 600 Mrd. gar das 2,3-fache seines BIPs, um Finanzkonzerne zu unterstützen.

In Deutschland wurde Mitte Oktober 2008 das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) verabschiedet, das der Regierung ohne parlamentarische Eingriffsmöglichkeiten Zugriff auf €480 Mrd. zum Zwecke der Finanzmarktstabilisierung sicherte. Die Rettungsmaßnahmen hatten in der Regel zum Ziel, dass die Finanzinstitute sich zum einen wieder gegenseitig (kurzfristig) Geld im Rahmen des Interbankenhandels liehen und zum anderen mittels Kapitalerhöhungen über eine stabile(re) Eigenkapitalausstattung verfügten. Des Weiteren sollten die AnlegerInnen und BankkundInnen davon abgehalten werden, ihre Einlagen abzuziehen („bank-run“) und somit den Liquiditätsengpass zu verschärfen. Letzterer wirkt sich auf die Kreditvergabe für Investitionen und Konsum aus, was mittelfristig die Kapitalakkumulation verlangsamt. In Deutschland traten Kanzlerin Merkel und Finanzminister Steinbrück am 05.10.2008 vor die Presse und gaben eine staatliche Garantie auf alle Spareinlagen in Deutschland ab, um das notwendige Vertrauen der BürgerInnen in die Sicherheit ihrer Ersparnisse zu festigen. Schalterstürme verängstigter BankkundInnen konnten somit verhindert werden, ohne dass der Umfang dieser Garantie genauer beziffert worden war. Indem die Staaten den Finanzsektor mit Billionen unterstützten, konnte ein (noch) stärkerer Einbruch abgewendet werden.

Zahlreiche Finanzinstitute hatten in den Jahren vor 2007 massive Investitionen mit und in strukturierte Wertpapiere getätigt. Diese basierten auf verbrieften Krediten (vor allem Immobilien, aber auch Autos, Studium, Konsum etc.) und kombinierten in einer Art „Finanzalchemie“ lukrativere Verzinsung (als sichere Staatsanleihen) mit dem bestmöglichen Rating. Seit Ausbruch der Krise sind einige dieser Finanzinnovationen zumindest namentlich bekannt: „Mortgage Backed Securities“ (MBS), „Collateralized Debt Obligation“ (CDO), „Synthetic CDO“ oder „Credit Default Swap“ (CDS). Im Vertrauen auf eine funktionierende Risikostreuung konnten dadurch minderwertige Kredite („subprime credits“) mit sicher(er)en Krediten verknüpft, verbrieft und an Investoren verkauft werden. Diese Investoren verteilten sich weltweit, was dem propagierten Konzept der Streuung der Kreditrisiken entsprach.

Allerdings kumulierten sich diese strukturierten Wertpapiere vor allem bei den Banken selbst, die mit ihnen Eigenhandel im großen Stil betrieben. Die Entwertung dieser Wertpapiere, die in dieser Arbeit im Marxschen Sinn als fiktive Kapitalien aufgefasst werden (Kapitel 2.3.3), wurde durch die staatlicher-

seits zur Verfügung gestellten Mittel – seien es Garantien, Rekapitalisierungen, Kredite – gebremst. Ohne staatliche Eingriffe wären die Preisbewertungen für die Wertpapiere auf den internationalen Finanzmärkten noch deutlich stärker zurückgegangen und entsprechendes fiktives Kapital vernichtet worden. Vor der Krise ab 2007 konnten in einem boomenden Umfeld aus Preissteigerungen dieser fiktiven Kapitalien enorme Profite geschlagen werden, die zu Rekordgewinnen bei den Banken führten. Bei Ende dieses Booms wurde die drohende Vernichtung vieler akkumulierter fiktiver Kapitalien als eine das gesamte Finanzsystem und damit auch Wirtschaftssystem gefährdende Krise interpretiert. Um funktionierende Finanzmärkte und -institute sicherzustellen, wurden daher vielfach private Verluste und Risiken sozialisiert – die vorherigen Gewinne waren währenddessen an Investoren, AktionärInnen (Dividenden), MitarbeiterInnen (Boni) ausgeschüttet oder in den Finanzinstituten akkumuliert worden.

In Deutschland bekam die Deutsche Industriebank (IKB) als erstes Institut Probleme aufgrund ihrer Investments in strukturierte Wertpapiere, die auf minderwertigen Hypotheken basierten.<sup>9</sup> Ende Juli 2007 musste die Bank umfangreiche Liquidität für ihre US-Zweckgesellschaften bereitstellen, die ohne Eigenkapital mehrere Milliarden in MBS und CDOs investiert hatten und nun Teile davon abschreiben mussten. Der deutsche Staat rettete die IKB, indem er über die staatliche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die ein großes Aktienpaket an der privaten IKB hielt, Kredite und zusätzliches Kapital für sie bereitstellte. Im August 2008 verkaufte die KfW ihr IKB-Aktienpaket – sie hielt nach Kapitalerhöhungen rund 90 % der Aktien – an den Finanzinvestor Lone Star für etwa €100 Mio. Die Rettung der relativ unbedeutenden und kleinen IKB kostete mindestens €8 Mrd., die die staatliche KfW und damit der Bund und die Bundesländer als Eigentümer der KfW aufbringen mussten.

Die Rettung der IKB stellt den Auftakt der akuten Finanzkrise in Deutschland dar, die sich in einer Reihe von Bankenkrisen fortsetzte: die SachsenLB, die mit Garantien der sächsischen Landesregierung von der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) übernommen wurde; die WestLB, die vom Land Nordrhein-Westfalen €5 Mrd. bekam; die HSH Nordbank musste 2007 rund eineinhalb Milliarden Euro abschreiben und letztendlich 2009 von ihren Haupteigentümern Schleswig-Holstein und Hamburg gerettet werden; die BayernLB griff ebenfalls

---

9 Die folgenden Ausführungen werden in Kapitel 4.4.2 konkretisiert und belegt. Dies trifft insbesondere auf die (vorläufigen) Verlustzahlen aus den Rettungsmaßnahmen für IKB und HRE zu, deren Höhe mangels offizieller Meldungen teils aus diversen Geschäftsberichten und börsenrechtlichen Mitteilungen rekonstruiert werden musste.

auf Eigenkapital (€10 Mrd.) und Garantien (€4,8 Mrd.) des Freistaats Bayern zurück.<sup>10</sup> All diese (öffentlichen) Banken hatten sich im großen Umfang auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt engagiert, indem sie Kapital auf die vermeintlich sicheren Tranchen von MBS und CDOs gesetzt hatten. Mit sinkenden US-Immobilienpreisen fiel das Kartenhaus aus Kreditverbriefungen minderwertiger Hypotheken in sich zusammen und die Banken mussten Verluste auf ihre strukturierten Produkte verbuchen. Mittels der öffentlichen Gelder für die (Landes-)Banken wurde versucht, diese zu stabilisieren und den weiteren Preisverfall auf den Finanzmärkten sowie die Verteuerung der Kredite zu bremsen.

Jedoch erst im September 2008 und damit 14 Monate nach Beginn der IKB-Krise wurde die Finanzkrise in Deutschland als eine nationale Bedrohung für Finanzsystem, Wirtschaft und Arbeitsplätze interpretiert: Der Fall der Hypothekenbank Hypo Real Estate (HRE) sollte unter allen Umständen verhindert werden – koste es, was es wolle. Die HRE hatte vor allem über ihre erst 2007 erworbene irische Tochtergesellschaft DEPFA Bank in MBS und CDOs investiert. Bereits Anfang 2008 musste sie \$390 Mio. abschreiben und stand Ende September 2008 vor der Zahlungsunfähigkeit. Noch bevor Mitte Oktober der institutionelle Rahmen der deutschen Bankenrettung (das FMStG) per Eilgesetz geschaffen worden war, garantierte die Bundesregierung mit geringer Beteiligung des Finanzsektors bereits für €50 Mrd. und sicherte somit das vorläufige Überleben der HRE.

Ständig neue Liquiditätslücken sowie fehlendes Eigenkapital endeten letztendlich in der Vollverstaatlichung der HRE und damit der Übernahme aller Risiken. Dies wurde insbesondere durch die Einrichtung einer speziellen Abwicklungsanstalt („bad bank“) deutlich, in die von der verstaatlichten HRE rund €175 Mrd. an minderwertigen Wertpapieren, Krediten und Anleihen transferiert wurden, um die „Rest-HRE“ von diesen Altlasten zu befreien und reprivatisierungsfähig zu machen – und damit wieder zur Privatisierung von Gewinnen zu befähigen.

Für eine Bilanz der Kosten dieser Rettung ist es noch zu früh, da die Abwicklung noch mehrere Jahre dauern wird. Bislang summieren sich die staatlichen

---

10 Siehe hierzu die Chronologie der Finanzkrise bei Frank Illing. Das Buch liefert eine recht praktikable Übersicht zum Umfang und Umgang mit der Finanzkrise in Deutschland. Allerdings scheint bei den Kapiteln zur Staatsschuldenkrise die politische Gesinnung des Autors eine Rolle zu spielen, wenn er von der deutschen Alimentierung des griechischen Wohlstandsniveaus spricht (Illing 2013: 150): Illing war parlamentarischer Berater der sächsischen FDP-Fraktion, bevor er im März 2015 Fraktionsreferent der rechtspopulistischen bis offen rechtsradikalen Alternative für Deutschland (AfD) des thüringischen Fraktionsvorsitzenden Björn Höcke geworden ist.

Aufwendungen für Rekapitalisierungen und Verluste der Abwicklungsanstalt jedoch auf etwa €22 Mrd. Die HRE stellt damit den mit Abstand größten Posten der deutschen Bankenrettung in der Finanzkrise dar, obwohl mit Commerzbank, Aareal-Bank, Landesbanken oder der DüsselHyp weitere deutsche Finanzinstitute auf staatliche Unterstützung im Rahmen der Finanzmarktstabilisierungsgesetze zurückgriffen.

Dieses Prinzip der gesellschaftlichen Verallgemeinerung partikularer Interessen, indem die Entwertung vieler Wertpapiere gebremst wurde, ist kennzeichnend für die Finanzkrise ab 2007 und ihre regulative Bearbeitung durch staatliche Apparate. Eine solche Politik zugunsten der Finanzinteressen konnte auch deshalb funktionieren, da sie sich auf breite Zustimmung stützte und nur rudimentären Widerstand erfuhr. Im Zuge der zunehmenden finanzialisierten Ausprägung des gegenwärtigen Akkumulationsregimes seit etwa den 1980er Jahren nahm in einem Umfeld stagnierender oder nur langsam steigender Profitraten die Abhängigkeit von einem wachsenden Finanzvolumen zu. Je finanziellierter die Gesellschaft, desto anfälliger ist sie für sinkende Preise an den Wertpapierbörsen, da sich solche Entwicklungen auf produktive Sektoren übertragen und Auswirkungen auf Ersparnisse, Vorsorge, Arbeitsplätze etc. haben können – obwohl doch vielfach „nur“ fiktives Kapital vernichtet wird. Ein stabiler und wachsender Finanzsektor ist in einer finanzialisierten Gesellschaftsformation elementar wichtig, um die jederzeit mögliche Entwertung fiktiver Kapitalien als Ansprüche auf erst noch zu realisierende Profite zu verhindern. Diese Verteidigung der Ansprüche ist somit im Interesse sehr vieler sozialer Fraktionen, die direkt und indirekt von fallenden Preisen betroffen sind und ihre Ersparnisse, Investments und vom Finanzmarkt abhängigen Leistungen gefährdet sehen. Die gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse, die als spezielle materielle Verdichtung (Poulantzas) den kapitalistischen Staat bilden, drücken sich im finanzdominierten Akkumulationsregime in einer staatlichen Politik aus, die vermehrt auf einen funktionierenden Finanzmarkt achten muss.

Dennoch braucht es Erklärungen dafür, wie innerhalb kürzester Zeit eine Summe im Umfang des 1,6-fachen Bundeshaushalts für die Rettung einzelner Finanzinstitute mobilisiert wurde: Wie konnte sich das politische Projekt *Bankenrettung* durchsetzen und welche Rolle spielte hierbei das gegenwärtige Akkumulationsmodell? Mit welchen diskursiven Strategien agierten die unterschiedlichen AkteurInnen? Wie konnten die inhärente Krisenhaftigkeit des Kapitalismus im Diskurs marginalisiert und stattdessen der „Lehman-Mythos“ rund um die Verantwortung spezifischer AkteurInnen dominant werden? Bei der Beschäftigung mit der Finanzkrise ab 2007 fällt auf, dass insbesondere mit

der diskursiven Figur *Systemrelevanz* bestimmter Finanzinstitute argumentiert wird, denen diese vermeintlich objektive Eigenschaft zugeschrieben wird. Damit verbunden wird die zwingend notwendige Rettung auch auf Kosten der Allgemeinheit, da das Scheitern einer *systemrelevanten* Bank noch viel weitreichendere negative Folge habe. Doch was meint *Systemrelevanz*, wie definiert sie sich und wer argumentiert ab wann und warum damit? Welche gesellschaftlichen Auseinandersetzungen und Kräfteverhältnisse spiegeln sich in der Einstufung als *systemrelevant* wider?

### *Die Notwendigkeit einer materiell-diskursiven Analyse der Finanzkrise*

Diesen Forschungsfragen wird in der Arbeit sowohl aus einer kritisch politökonomischen wie auch einer kulturellen Perspektive nachgegangen. Hierbei entspricht die Sicht der Kritik der politischen Ökonomie den materiellen und strukturellen Bedingungen, innerhalb derer sich die verschiedenen Deutungen der Finanzkrise als kulturelle Elemente diskursiver Konstruktionen bewegen. Damit kann die Studie sowohl adäquate Erklärungen der Finanzkrise und Bankenrettungen als auch Begründungen für die Hegemonie von *Systemrelevanz* und „Lehman-Mythos“ liefern. Hierfür beruft sich die Arbeit auf den sogenannten „Cultural Political Economy“-Ansatz (CPE), der die Produktion von Hegemonie nicht nur in diskursiven, sondern auch in materiellen Dimensionen untersucht (vgl.: Jessop/Sum 2013; Jessop 2009). Damit rückt die Fähigkeit, die eigenen Interessen innerhalb der strukturellen Zwänge kapitalistischer Verwertungsimperative in historisch-spezifischen Akkumulationsmodi zu definieren und in politischen Projekten – wie etwa der Bankenrettung – zu artikulieren, in den Fokus der Arbeit (Sum 2011: 166). Die Ursachen der Finanzkrise sind insofern von Interesse, als sich die Bearbeitung der Krise mittels staatlicher Politiken nur vor dem Hintergrund der Rolle der unterschiedlichen AkteurInnen in der Krise verstehen lässt. Dabei ist die Krisenlösung maßgeblich davon beeinflusst, welche „causal story“ sich im Hinblick auf Gründe, Anfänge, Verantwortliche etc. durchsetzt.

Bezüglich der Ursachen der Finanzkrise kann sich die Arbeit auf eine umfangreiche und geradezu ausufernde Literatur stützen, die an dieser Stelle nur skizziert werden soll. Zunächst ist festzustellen, dass sich die Finanzkrise einer monokausalen Erklärung entzieht und sich mehrere Dynamiken überlappen (Kessler 2011: 7). Zumeist wird folgende Kausalerzählung verfochten: Angesichts historisch niedriger Zinsen Anfang der 2000er konnte sich in den USA eine Immobilienblase ausbilden, die im Verlauf des Booms sehr viele Kredite auch



an kaum zahlungskräftige KäuferInnen zur Folge hatte. Die Hypothekenkredite, darunter viele minderwertige Subprime-Kredite, wurden verbrieft und in unterschiedliche Tranchen unterteilt, in die je nach Risikoprofil der Investoren Kapital angelegt werden konnte. Diese strukturierten Wertpapiere stießen auf dem internationalen Finanzmarkt auf eine große Nachfrage, da sie – obwohl vielfach auf ausfallträchtigen Krediten basierend – von den Ratingagenturen die bestmögliche Bonität erhielten (vgl.: Bloss et al. 2009; Blomert 2009; Gjerstad/Smith 2011; Bieling 2009).

Mit dem Stagnieren und Fallen der US-Immobilienpreise platzte diese Blase und viele Kredite konnten nicht mehr (ausreichend) bedient werden. Über die Verbriefungspraxis und zusätzlicher Absicherungen mittels Derivaten breitete sich die lokale Immobilienkrise global aus (Mügge 2011). Weltweit mussten beteiligte Finanzinstitute Abschreibungen auf ihre Investments in auf immobilienbasierende Wertpapiere vornehmen. Im Zuge dessen brach der Interbankenhandel nahezu zusammen. Eine Liquiditätskrise („Liquiditätsfalle“) war die Folge, die die Refinanzierung der Banken verteuerte und vielfach zu Zahlungsschwierigkeiten führte (Seel 2013). Damit konnte die Krise von den Wertpapiermärkten auf das gesamte Kreditsystem und weiter auf die sogenannte Realwirtschaft übergreifen (Bieling 2011: 169).

An dieser Kausalerzählung halten die meisten AutorInnen, die die Ursachen der Finanzkrise analysieren, mit unterschiedlicher Schwerpunktsetzung fest. Allerdings kann die geplatzte Immobilienblase und die daraus resultierende Finanzkrise breiter gerahmt werden, indem der Kontext kapitalistischer Vergesellschaftung im Allgemeinen und des gegenwärtigen Akkumulationsregimes im Speziellen berücksichtigt wird. Dies geschieht vor allem innerhalb der Internationalen Politischen Ökonomie, die in ihrer kritischen Ausprägung vielfach auf regulationstheoretische und neo-gramscianische Ansätze zurückgreift (vgl.: Demirović/Sablowski 2012a; Nölke 2009; Bieling 2007). Mit der Krise des Fordismus hat sich einer solchen Lesart zufolge seit den 1970er Jahren ein Akkumulationsregime durchgesetzt, das als finanzdominiert oder finanzialisiert beschrieben werden kann und die gegenwärtig dominante Form der Kapitalakkumulation darstellt (Lipietz 1985; Boyer 2000; Stockhammer 2007; Heires/Nölke 2013; Prokla-Redaktion 2016).

Die finanzdominierte Akkumulation zeichnet sich durch eine besonders hohe Krisenanfälligkeit aus, die die systemimmanente Krisenhaftigkeit des Kapitalismus nochmals erhöht. Überakkumuliertes Kapital, das im produktiven Sektor nicht mehr ausreichende Profitraten erzielt, ist vermehrt in zinstragende und fiktive Kapitalien investiert worden. Die Blasenökonomie des US-Immobilienmarktes

– genauso wie die vorherigen Krisen der 80er, 90er und 2000er – kann ohne Berücksichtigung der Tendenz zunehmender Finanzialisierung nicht hinreichend verstanden werden (Hirsch 2013; Zeise 2009; Sablowski 2011b; Fadda/Tridico 2014a).<sup>11</sup> In dieser Perspektive ist die Krise grundlegend eine (Über-)Akkumulationskrise, die sich in ihrer konkreten Form des Platzens der Immobilienblase und daraufhin sinkender Preise im gesamten Finanzsektor äußert. Im Gegensatz zu oberflächlichen Erklärungen, die allein im Ende des Booms die Ursache für die Finanzkrise sehen, wird damit die Blase fiktiver und zinstragender Kapitalien zunächst einmal als Symptom einer Akkumulationskrise gesehen.

Die vorliegende Arbeit schließt sich einer solchen kapitalismuskrisenimmanenten Betrachtungsweise an und versucht darüber hinaus, die Analyse des gegenwärtigen finanzdominierten Akkumulationsregimes auf der Metaebene an materialistische Staatstheorie im Allgemeinen zurückzubinden. Wie bereits erläutert, ist die Finanzkrise jedoch auch eine Deutungskrise darüber, was die Krise ausmacht, wer davon betroffen ist, was die Ursachen sind und welche Krisenlösungsstrategien verfolgt werden sollen. Es hat sich bereits eine beachtliche Anzahl an Forschungsarbeiten aus einer diskurstheoretischen Perspektive mit der Finanzkrise ab 2007 beschäftigt. Dabei wird die Diskursivität der Ökonomie als ein Forschungsprogramm skizziert, das die diskursiven Praxen und Konstruktionen sowohl innerhalb der Wirtschaftswissenschaften als auch der Ökonomie insgesamt untersucht.<sup>12</sup> Aus unterschiedlichen Perspektiven wird das Verhältnis von Diskurs und Ökonomie beleuchtet sowie anhand von Beispielen (u.a. Finanzmärkte, regulative Aufsichtsbehörden, mediale Öffentlichkeit) diskutiert (Maeße 2013b).

Die Finanzkrise als ein diskursives Ereignis ist Gegenstand linguistischer Beschäftigung, indem etwa mittels lexikometrischer Methoden Sprachbilder, Argumentationsketten, Wortverschiebungen in der sprachlichen Konstruktion von Finanzkrisen analysiert werden und auf einen diskursiven Wandel geschlossen wird (vgl.: Wengeler/Ziem 2013; Schranz/Eisenegger 2011; Storjohann/Schröter 2011). Entsprechend steht die Berichterstattung zur Finanzkrise im Mittelpunkt mehrerer Analysen, die sich um das Verhältnis zwischen Medien, Öffentlichkeit und Finanzmarkt drehen (vgl.: Langenohl/Wetzel 2014; Peltzer et al. 2012b). In einer solchen Analyse werden etwa Gier und Maßlosigkeit als vorherrschende Ursachen-Topoi im Finanzkrisendiskurs herausgearbeitet (Kuck/Römer 2012).

---

11 Eine gute Übersicht aller wesentlichen Faktoren der Krise unter Berücksichtigung kapitalistischer Strukturzwänge bietet Friedman (2011a).

12 Siehe hierzu die Beiträge im Sammelband von Diaz-Bone und Krell (2015), der auch eine aktualisierte Bibliographie neuerer Arbeiten zu „Diskurs und Ökonomie“ enthält.

Mittels der kritischen Diskursanalyse untersucht Posch, mit welchen sprachlichen Mitteln (Metaphern und Argumentationsstrategien) die Krise in österreichischen Medien dargestellt wird. AkteurInnen und VerursacherInnen stünden im Hintergrund und die Krise werde als Kriegsereignis oder Naturkatastrophe abgebildet (Posch 2010). Dagegen seien Wengeler zufolge für den „SPIEGEL“ die gierigen Banken sowie unfähige PolitikerInnen für die Krise ab 2008 verantwortlich, die darüber hinaus dramatisiert werde (Wengeler 2010).

Drei Diskurse und Diskurskoalitionen registriert Cetin bei ihrer Diskursanalyse dreier Tageszeitungen: einen populären (BILD, Regierung), wirtschaftsliberalen (FAZ, ÖkonomInnen) und reformorientierten (SZ, vereinzelt SoziologInnen, PhilosophInnen) Diskurs, wobei gerade die AkteurInnen und Deutungen der reformistischen Diskurskoalition kaum wahrgenommen würden (Cetin 2012). Andere Arbeiten beschäftigen sich mit dem Alltagsverständnis von (Wirtschafts-) Krisen – im Gegensatz zum Expertenwissen von (Finanz-)JournalistInnen: Wann und mit welchen Implikationen werde ein bestimmter Zustand von den Menschen als Krise begriffen (Cramer 2014; Kuhn 2014)?

Diese diskursanalytischen Arbeiten kreisen um die Rekonstruktion einer symbolischen Ökonomie, verlieren dabei aber deren Grundlage, die politische Ökonomie, aus den Augen. Sie vernachlässigen also die strukturellen Dimensionen, die ganz wesentlich durch die kapitalistische Vergesellschaftung geprägt sind und die die diskursiven Praxen einer Finanzmarktrettung beeinflussen und einschränken. Zum Beispiel werden zwar die Verwendungsmuster von Metaphern und Argumentationen in Krisendiskursen untersucht, jedoch fehlt dabei die Rückbindung an eine (kritische) politische Ökonomie. Deutlich wird dies, wenn als Ergebnis solcher Diskursanalysen „konzeptuelle Metaphern“ wie „mehr ist gut“ in Bezug auf Wirtschaftswachstum nicht auf ihre kapitalistische Eigenlogik bezogen werden, die von Akkumulationszwang und Profitmaximierung geformt ist (Wengeler/Ziem 2010: 347).<sup>13</sup>

Zudem fehlt manchen sprachkritischen Arbeiten eine polit-ökonomische Rahmung, die ihre Ergebnisse einer gesellschaftsrelevanten Interpretation und Wertung öffnen würde. Römer betont beispielsweise, dass „weder Wahrheit noch Richtigkeit einer Argumentation Kriterien für Sprachkritik“ sein könnten und

---

13 Weitere Beispiele für eine solche Art der Analyse von Metaphern im Krisendiskurs sind López et al (2010), Peter et al. (2012) und Drommler/Kuck (2013); besser dagegen Fuchs (2011: 178), die den Metapherngebrauch in einen „kontextuellen frame“ bettet und somit zum Beispiel bei der Metapher „Zeit stehlen“ die Zeit als ein historisches Produkt des Kapitalismus verstehen kann.

es somit keinen Sinn mache, die Qualität von Argumenten beurteilen zu wollen (Römer 2012: 214).

Eine kritische diskurstheoretische Analyse zur Finanzkrise, die Diskurstheorie und strukturelle Bedingungen des gegenwärtigen spezifischen Akkumulationsregimes verknüpft, findet dennoch in Ansätzen statt. So geht Kädler der Frage nach, wie sich in der fortdauernden Finanzialisierung kapitalistischer Ökonomien eine spezifische Finanzmarktöffentlichkeit etablieren sowie in der Finanzkrise halten konnte. Die dominanten Normen von Wirtschaftlichkeit seien weiterhin gültig, was sich insbesondere an der Transformation der Finanz- in eine Staatsschuldenkrise zeige (Kädler 2014).<sup>14</sup> In eine ähnliche Richtung geht Nordmanns Untersuchung deutschsprachiger Leitmedien, die deren Kapitalismuskritik zu Beginn der Finanzkrise zum Thema hat. Jedoch sei diese Kritik sehr schnell von der erneuten Verteidigung marktwirtschaftlicher Ideen und Normen abgelöst worden. Nordmann führt an, dass der anfängliche „Abschied der bürgerlich-liberalen Presse vom Kapitalismus [...] allein in den Titeln vollzogen“ worden sei, was auch mit der privatwirtschaftlichen Organisation der Medien zusammenhänge, in denen ein demokratischer Diskurs nur in Ausnahmefällen möglich sei. Die Debatte um die Krise sei in Deutschland daher strukturell durch die Hürden des Zugangs eingeschränkt gewesen, die eine Beteiligung aller Gesellschaftsgruppen an der Krisendiskussion verhindert habe (Nordmann 2013: 54f.; 2009).

Eine explizite Verknüpfung von kulturellen mit polit-ökonomischen Perspektiven strebt der „Cultural Political Economy“-Ansatz (CPE) an (Jessop/Sum 2006: 53). Insbesondere aus dem Umfeld des Projekts „A Cultural Political Economy of Crisis and Crisis Management“ (Jessop/Lancaster University) gingen Arbeiten hervor, die die aktuelle Krise und deren Bearbeitung anhand des „cultural turn“ in den Sozialwissenschaften analysieren, ohne dabei – so ihr Anspruch – „soft interpretative studies“ und einer „stereotyping or essentializing culture“ zu verfallen (Kutter/Jessop 2015: 65; Sum 2011: 165). Wesentliche Fragestellungen der CPE sind, inwiefern Krisen entstehen, „when established patterns of dealing with structural contradictions, their crisis-tendencies, and strategic dilemmas no longer work as expected“, und wie die Auseinandersetzungen über die Bedeutung der Krise die jeweiligen Antworten durch semiotische und extra-semiotische Mechanismen formen (Sum/Jessop 2015: 40; Jessop 2004; 2010).

---

<sup>14</sup> Auch der Aufsatz von Scharloth et al. (2010: 100) berücksichtigt den Kontext der Finanzialisierung bei ihrer Analyse der sprachlichen Konstruktion der Krise in der Schweiz. Allerdings leidet diese grundsätzlich begrüßenswerte Kontextualisierung darunter, dass sich offenbar nur mangelhaft mit den Finanzmärkten auseinandergesetzt wird, wenn die neuen Finanzinstrumente als „Collateralized Debt Obligation“ vorgestellt werden.

Jessops Untersuchungen zufolge habe sich in liberalen Marktwirtschaften die dominante Interpretation der Krise als eine Krise *innerhalb* des Neoliberalismus oder des finanzdominierten Kapitalismus durchgesetzt und entsprechend Krisenlösungen hervorgebracht, die auf mehr Regulation, zeitlich begrenzte staatliche Nachfragepolitik sowie Rekapitalisierungen wichtiger Banken setzen. Damit sei der Weg geebnet zurück zu einem neoliberalen „business as usual“ statt einer fundamentaleren Kritik *des* Neoliberalismus (Jessop 2010: 349 f.; 2013b).

Der Blick der CPE richtet sich insbesondere auf die Finanzpresse und deren Deutungsmacht hinsichtlich der Konstruktion von Krisen. FinanzjournalistInnen hätten im Zuge der Finanzialisierung größere Bedeutung erlangt und – obwohl sie während der Finanzkrise in der Kritik standen – ihre liberalen Positionen verteidigt, indem sie zwar moderate Regulierungsverschärfungen forderten, aber zugleich vor zu viel Staat warnten (vgl.: Kutter 2012; 2013). Kessler nimmt den LIBOR-Skandal zum Anlass, um kulturelle Aspekte bei der Manipulation des Zinssatzes zu untersuchen sowie auf soziale und kulturelle Dimensionen bei der Preisbildung hinzuweisen (Kessler 2015). Die Makrostruktur des deutschen Pressediskurses zur Finanzkrise 2008/09 untersucht Scholz im Hinblick auf AkteurInnen, Krisenursachen, Krisenfolgen und politische Maßnahmen, die im diskursiven Feld zwischen nationalstaatlicher und transnationaler Ebene angesiedelt sind. Die Bearbeitung der Ursachen der Krise sei dabei den AkteurInnen der transnationalen Ebene überlassen, während sich die politischen AkteurInnen der Staaten mit den Folgen der Krise befassen müssten (Scholz 2013).

Explizit mit dem Instrumentarium der Lancaster CPE arbeiten Koller und Farrelly (2010) bei ihrer Analyse der Darstellung der Finanzkrise in britischen Printmedien. Sie zeigen verschiedene konkurrierende Darstellungen der Krise, ihrer Ursachen und Reaktionen innerhalb der evolutionären Mechanismen von Variation, Selektion und Retention auf, wobei sie vor allem Metaphern und Argumentationen in den Blick nehmen. Deutlich wird durch solche Analysen, dass die CPE ein geeignetes Modell liefert, mittels dessen die wechselseitigen Bedingungen von Diskurs und politischer Ökonomie erfasst werden können, um empirische Untersuchungen im Spannungsfeld von Diskursivität und Materialität zu ermöglichen. Meine theoretische Perspektive orientiert sich entsprechend an der CPE, um die Bankenrettungen in Deutschland in diskursiver und materieller Hinsicht zu analysieren.

## *Im Zentrum dieser Arbeit: Systemrelevanz*

Allerdings fehlt weiterhin eine Analyse über die Art und Weise der Verallgemeinerung partikularer Interessen im Zuge der Bankenrettungen in Deutschland, die die diskursiven Praxen der unterschiedlichen AkteurInnen unter den strukturellen Bedingungen kapitalistischer Vergesellschaftung in den Blick nimmt. Insbesondere die diskursive Strategie *Systemrelevanz* zeichnet den staatsinterventionistischen Umgang mit der Finanz- und folgend Wirtschaftskrise aus, dem eine spezifische Interpretation der Krise und ihrer Ursachen innerhalb des finanzdominierten Akkumulationsregimes vorausgeht. Diese Forschungslücke überrascht, da die Finanzkrise und ihre regulative Bearbeitung zu den prägendsten und folgenreichsten Ereignissen der letzten Jahrzehnte zählen, die – wie der kurze Abriss durch die Literatur zeigt – Gegenstand unzähliger Analysen ist. *Systemrelevanz* als eine gesellschaftlich umkämpfte und bestimmten Einzelkapitalien zugeschriebene Eigenschaft ist bislang jedoch nicht oder nur unzureichend behandelt worden (siehe Kapitel 6.3). Die vorliegende Studie beabsichtigt, diese Forschungslücke zu schließen und einen Beitrag zur Analyse des Krisendiskurses rund um die Bankenrettungen sowie zur CPE und damit auch materialistischer Staatstheorie im Allgemeinen zu leisten.

Eine Untersuchung der öffentlichen Bankenrettungen ab 2007 kommt nicht umhin, den Staat, dem eine zentrale Rolle in diesem Prozess zukommt, als einen kapitalistischen Staat zu begreifen. Dieser sei „Bestandteil des kapitalistischen Produktionsverhältnisses und in seiner Struktur und in seinen Funktionen an dieses gebunden“, fungiere aber als materielle Verdichtung eines antagonistischen Klassenverhältnisses nicht als unmittelbares Instrument einer herrschenden Klasse (Hirsch/Kannankulam 2009: 185). Diese relative Autonomie des Staates (Poulantzas) wird beständig angefochten. Besonders in Krisen besteht die Möglichkeit, dass ein direktes Durchschlagen einzelkapitalistischer Interessen auf langfristige Sicht die Reproduktion und Stabilität des kapitalistischen Systems gefährdet (Hirsch 2013: 389). Die Bestimmung spezifischer Finanzinstitute als *systemrelevant* sowie die Beschränkung dieser impliziten Staatsgarantie auf den Finanzsektor als „Herzstück der kapitalistischen Produktionsweise“ (Heinrich 2011: 59) ist grundsätzlich das kontingente Ergebnis sozialer und politischer Auseinandersetzungen darüber, welche Interessen als gesellschaftliche Allgemeininteressen auf dem Feld des Staates anerkannt werden. Der Finanzsektor und seine Einzelkapitalien werden aber begünstigt durch „die *strukturelle Privilegierung* derjenigen Interessengruppen und Funktionsbereiche, die zwar nicht aufgrund deklarer gemeinsamer Interessen, so doch ihrer funktionalen Unentbehrlich-

keit wegen bevorzugt in den Genuss politischer Subventionen kommen“ (Offe 2006: 46; Hervorhebungen im Original).<sup>15</sup>

Diese materialistisch-staatstheoretische Perspektive erlaubt eine kritische Beschäftigung mit der Finanzkrise ab 2007 im Allgemeinen und der Bankenrettungen in Deutschland im Speziellen. Eine breite Kontextualisierung dieser Ereignisse ist dabei unerlässlich, um anschließend anhand zweier Beispiele – die Rettungen von IKB (ab Juli 2007) und HRE (ab September 2008) – den Übergang von einer Einzelfallrettung hin zur institutionell verfassten Finanzmarktstabilisierung nachvollziehen zu können. Im Rahmen einer Akteursanalyse werden die Kriseninterpretationen und Argumentationsstrategien mittels der Kritischen Diskursanalyse dreier Tageszeitungen (Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, tageszeitung) zwischen Juli 2007 und Oktober 2009 untersucht. Dabei kristallisiert sich die dominante Interpretation der Krise als eine Liquiditäts- statt Eigenkapitalkrise heraus, die in Kombination mit fehlenden Verantwortlichkeiten und der diskursiven Strategie *Systemrelevanz* dem politischen Projekt Bankenrettung zu einer hegemonialen Stellung verhilft.

Die vorliegende Forschungsarbeit beabsichtigt, einen Beitrag zu einer historisch-materialistischen Politikanalyse zu leisten, die die materialistische Staatstheorie für empirische Studien zugänglich macht. Die Bankenrettungen während der Finanzkrise ab 2007 stellen den Gegenstand der Untersuchung dar. Hierfür bilden regulationstheoretische Ansätze die Theoriegrundlage, die als materialistisch fundierte gesamtgesellschaftliche Theorie die „Sackgassen des ökonomischen Reduktionismus und der abstrakten Totalisierung“ vermeiden muss (Hirsch/Roth 1986: 43). Um dem staatstheoretisch blinden Fleck der Regulationstheorie zu begegnen, ist eine formanalytische Begründung des bürgerlichen Staates und seiner Institutionen notwendig (Hirsch 1990: 27; Wissel 2007: 53). Diese grundlegende Formbestimmung des kapitalistischen Staates liegt darin, die Reproduktion der bürgerlichen Gesellschaft sowie die Regulation der damit verbundenen Widersprüche zu ermöglichen (Brand 2003: 310).

Eine staatstheoretisch fundierte Regulationstheorie bietet anschließend auf mittlerer Abstraktionsebene den Rahmen für die Analyse konkreter Gesellschaftsformationen. Die zentrale Fragestellung der Regulationstheorie ist, weshalb der Kapitalismus trotz der immanenten gesellschaftlichen Widersprüche überdauern kann. Wesentlich für die Beantwortung ist die Unterscheidung zwischen der allgemeinen, kapitalistischen Grundstruktur und historisch sich verändernden Reproduktionsweisen, Institutionen, Regeln und Normen (Hirsch

---

15 Zur ähnlich konzipierten strategischen Selektivität siehe Jessop (1990).

1990: 17). Intermediäre Konzepte wie Akkumulationsregime und Regulationsweise eignen sich für die Analyse der zunehmend finanzdominierten Prägung des gegenwärtigen Kapitalismus und seiner Krisen. Gerade für die finanzialisierte Akkumulationsweise ist die Kenntnis der Kategorien und Instrumente des Finanzmarktes unerlässlich, weshalb sich eine politische Ökonomie des Finanzmarktes anschließt: Was sind aus einer Marxschen Perspektive Kapital, Kredit, Zins, Anleihen, Aktien und inwiefern hängt dies mit der vielzitierten Begrifflichkeit des fiktiven Kapitals zusammen? Ein solches vertieftes Verständnis der abstrakten Kategorien ist von Nutzen, um den krisenimmanenten Charakter kapitalistischer Akkumulation genauer zu betrachten (Kapitel 2).

Dieser theoretischen Grundlegung von hoher hin zu mittlerer Abstraktionsebene folgt eine knappe Darstellung der methodischen Herangehensweise. Dabei beruft sich die Studie auf den „Cultural Political Economy“-Ansatz, der – wie bereits angerissen – dem Bedarf nach einer Synthese von regulationstheoretischen, staatstheoretischen und diskursanalytischen Konzepten entsprechen soll (Jessop/Sum 2006: 53). Die historisch-materialistische Politikanalyse setzt den konzeptionellen Rahmen der Studie, die auf den Projektbegriff der Forschungsgruppe „Staatsprojekt Europa“ (2013) zurückgreift. Die Bankenrettung wird entsprechend in Kapitel 3 als ein politisches Projekt begriffen, das nicht nur auf materiell hergeleiteten Interessen und Strategien beruht, sondern immer auch Interpretationen, Vorstellungen oder Bedeutungen umschließt (Bieling/Steinhilber 2000: 107).

Die Bankenrettung wird im Folgenden mittels einer Kontext- und Akteursanalyse untersucht. Zunächst finden für die Kontextanalyse die regulationstheoretischen Begrifflichkeiten Verwendung, um die Krise des Fordismus und das gegenwärtige finanzialisierte Akkumulationsregime zu charakterisieren. Die Finanzkrise ab 2007 wird in ihren Phasen vom Immobilienboom über Kreditkrise hin zur Bankenkrise untersucht, um anschließend auf die konkrete Ausprägung der Krise in Deutschland zu kommen. Dies geschieht in dieser Arbeit exemplarisch anhand der beiden Finanzinstitute IKB und HRE, deren Krisenentwicklung und Rettung einer näheren Betrachtung unterzogen wird. Die Marxschen abstrakten Kategorien rund um zinstragendes und fiktives Kapital werden in dieser Analyse in ihren konkreten Ausprägungen als „Finanzinstrumente“ wie CDO, MBS oder CDS sichtbar (Kapitel 4).

In einem zweiten Schritt kommt die Akteursanalyse zum Zuge. Sie nimmt die dominanten Kriseninterpretationen und Argumentationsstrategien der jeweiligen AkteurInnen mittels einer Kritischen Diskursanalyse der Berichterstattung zur Krise der IKB und HRE von Juli 2007 bis Oktober 2009 in den Blick. Die



Auswertungen der Tageszeitungen erfolgen getrennt für IKB zum einen und HRE zum anderen, um die inhaltlichen Bestimmungen des politischen Projekts *Bankenrettung* von der Einzelfallrettung (IBK, SachsenLB etc.) hin zur institutionell verfassten Finanzmarktrettung (FMStG) im zeitlichen Verlauf analysieren und nicht zuletzt den Anfang des Begriffs der *Systemrelevanz* nachzeichnen zu können (Kapitel 5).

Im Schlusskapitel werden die Ergebnisse der Studie zusammengefasst, woran sich eine gesellschaftspolitische Bewertung anschließt. *Erstens* werden die Resultate aus den Diskursanalysen der IKB- und HRE-Phase gegenübergestellt, um die Genese der Argumentationsstrategien im Verlauf der Finanzkrise herauszuarbeiten: Dabei gilt es vor allem, die diskursiven Strategien in den Blick zu nehmen, die sich zunehmend unter dem Begriff *Systemrelevanz* kumulieren. Es wird gezeigt, mit welchen diskursiven Mitteln unter den strukturellen Bedingungen kapitalistischer Akkumulation die Verallgemeinerung der partikularen Interessen der Finanzwirtschaft gelingt und das politische Projekt *Bankenrettung* hegemonial wird. *Zweitens* folgt eine Prozessanalyse der materiellen Verdichtungen der Bankenrettung zwischen Mitte 2007 und Ende 2009: Dies beinhaltet eine Darstellung der Institutionalisierung der Bankenrettung etwa in Gesetzen und Anstalten des öffentlichen Rechts, wobei der Fokus auf den Kriterien für den Einsatz öffentlicher Gelder liegt. Wer hat warum Anspruch auf staatliche Rettung? *Drittens* ist eine Bestimmung von *Systemrelevanz* als prinzipiell historisch kontingente, jedoch politisch strukturierte Kategorie notwendig, die als wichtigstes Vergabekriterium in der Bankenrettung Verwendung findet. Wie setzt sich diese *Systemrelevanz* zusammen? Und inwiefern kollidiert diese Bestimmung von *Systemrelevanz* mit den Erkenntnissen der vorgestellten Analyse, wonach die staatlichen Rettungsbemühungen das Ergebnis sozialer Auseinandersetzungen darüber sind, wer sich als *systemrelevant* definieren kann und wer nicht? *Viertens* stellt sich die Frage, was dies für eine emanzipatorische Politik bedeuten kann? Was meint „Finanzmarktstabilität als öffentliches Gut“ (Finanzministerium) wenn starke Gewinne, aber nicht hohe Verluste auf den Märkten zu Finanzmarktstabilität gehören? Wenn *Systemrelevanz* keine objektive Eigenschaft bestimmter Unternehmen ist, wie könnte dann der staatliche Umgang mit ihnen im Falle einer drohenden Pleite aussehen? Die Kritik der politischen Ökonomie verdeutlicht, dass Kredite elementarer Bestandteil kapitalistischen Wirtschaftens und deren Expansion sind. Banken nehmen demnach eine systemische Rolle im Kapitalkreislauf ein, worauf linke Politik eine Antwort finden muss, will sie zur gegenwärtigen Krisenpolitik in Form der Sozialisierung privater Verluste eine Alternative bieten (Kapitel 6).