

Trendanalyse 04:

Die Subprime-Krise von 2008 – eine Trendwende?

Global Financial Capital in der Krise

Zur Zukunft der systemischen Entwicklung

Der Megatrend: Die Libertarisierung der globalen Wirtschaft

Änderungen des Megatrends durch die Subprime-Krise?

Entstehung und Ablauf der Krise

Ein Vergleich zwischen New-Economy-Krise und Subprime-Krise

Systemisch Neues

Ausblick

Fassung-1

1. November 2008

Alle Rechte bei

Dr. Karl H. Pitz

MacroAnalyst.de

Frankfurt am Main

Gliederung

I. Der Aufstieg von Global Financial Capital

1. **Der Megatrend: Die Libertarisierung der globalen Wirtschaft**S. 3
2. **Das systemische Ergebnis: Global Financial Capital an die Spitze**S. 3

II. Änderungen des Megatrends durch die Subprime-Krise?

1. **Entstehung und Ablauf der Krise** S. 4

- (a) Ausgangspunkt des neuen Umverteilungszyklus
- (b) Die Initiatoren
- (c) Neue Produkte mit anderem Design
- (d) Erzeugung massenhaften Volumens
- (e) Erzeugung von Scheinqualitäten
- (f) Die Libertarisierung der Qualitätsbeurteilung
- (g) Verkauf an professionelle Finanzinstitutionen
- (h) Geldpolitik muss auf Makro-Auswirkungen reagieren
- (i) Die Krise nimmt ihren Lauf
- (j) Der Domino-Effekt tritt ein
- (k) Der Ruf nach dem Staat
- (l) Zentralbanken und der Staat greifen ein

2. **Ein Vergleich zwischen New-Economy-Krise und Subprime-Krise** S. 6

- (a) Megatrend und Schwankungen um diesen Trend
- (b) Betroffene Regionen
- (c) Komplexere Anlage des Umverteilungsprozesses
- (d) Tiefe und Breite der Krise
- (e) Kennzeichnung der Krisen-Akteure

3. **Systemisch Neues** S. 8

- (a) Diskretionäre Eingriffe statt Regelgebundenheit
- (b) Veränderung der Machtkonstellation: Global Financial Capital versus Staat?
 - (b1) Unzutreffende Erklärungsansätze
 - (b2) Häutung von Global Financial Capital
 - (b3) Keine Rückkehr des Primats der Politik?

III. **Ausblick** S. 17

I. Der Aufstieg von Global Financial Capital bis 2007

Diese Analyse der laufenden Finanzkrise leiten wir ein mit einer kurzen Zusammenfassung der bisherigen Ergebnisse – zu finden auf www.MacroAnalyst.de - Leitthema 1: Der Aufstieg des Finanzkapitals (Papier von Januar 2005)

1. Der Megatrend: Die Libertarisierung der globalen Wirtschaft

Die wohl folgenreichste makroökonomische Entwicklung im abgelaufenen Jahrhundert ist die Herausbildung einer neuen Makro-Architektur: Die globale Wirtschaft hat den Primat der Politik abgelöst. Das Finanzkapital hat sich oberhalb des Realkapitals positioniert.

Drei Faktoren waren dafür maßgebend.

Erstens eine Überversorgung der Geld- und Kapitalmärkte mit Zentralbankgeld. Bei der daraus resultierenden Überschuss-Liquidität handelt es sich um eine Geldmenge, die im Vergleich zum Wachstum der realen Produktion zu stark angestiegen ist. Global Financial Capital nutzt diese für ein überproportionales Wachstum der Finanzwirtschaft (Monetarisierung der Ökonomie).

Zweitens die globale Libertarisierung, der ab 1973 ein bis dahin unvorstellbares Maß an Deregulierung des globalen Kapitalverkehrs gelingt. („Libertarisierung“ verwenden wir anstelle des gebräuchlichen, aber seit 35 Jahren überholten Begriffs „Neoliberalismus“; zum Begrifflichen findet man eine kurze Darstellung auf MacroAnalyst.de).

Drittens die Dynamik der Finanzakteure, die diese Libertarisierung nutzen, um die Finanzprozesse und die Finanzprodukte zu revolutionieren. Das schlägt sich unmittelbar auf zweifache Weise nieder: Erstens in der zunehmenden Loslösung des Finanzkapitals vom realen Kapital. Zweitens einer beispiellosen Vermögensumverteilung zu Lasten der Bürger, wie sich zuletzt in der New Economy gezeigt hat.

Das autonomere Eigenleben der Finanzwelt unterminiert die Basis operativen Wirtschaftens, der Konzentrationsgrad des Weltvermögens nimmt zu.

2. Das systemische Ergebnis: Global Financial Capital setzt sich an die Spitze

Wichtigstes systemisches Ergebnis dieser Veränderungen ist die Herausbildung einer neuen globalen Machtstruktur.

Auf der einen Seite haben die Bürger in der libertarisierten Welt an politischer Macht verloren, weil das Fundament ihrer Interessenvertretung, der Staat, zurückgebaut worden ist.

Auf der anderen Seite hat Global Financial Capital (GFC) eine neue Weltmachtpyramide geschaffen, an deren Spitze es selbst steht. Der Machtaufbau vollzieht sich direkt proportional zur Konzentration des Weltvermögens.

Zur technischen Steuerung seiner globalen Entfaltung hat es ein System von „Global Governance“ geschaffen.

Diese bis dahin nie gekannte Machtstellung ist im Teil I an ausgewählten Fallbeispielen verdeutlicht worden. Global Financial Capital hat:
seine Führungspersonen oberhalb der nationalen Führungskräfte positioniert;
sich die Ressourcen ganzer Länder angeeignet;
die Grundlagen der operativen globalen Wirtschaft unterminiert;
ganze Währungen zu Fall gebracht und das globale Finanzierungssystem gefährdet;
die föderale Vereinigung eines ganzen Kontinents - Europas - verhindert;
einheitliche Vorlagen zur Einpassung der Staaten in dieses neue System gegeben;
die globalen Vermögenszuwächse in politische Macht, in Mediendienstleistungen, in wissenschaftliche und kulturelle Meinungsbildung investiert.

Bis zur Finanzkrise von 2007/2008 hatte sich eine spezielle Ausprägung von GFC, nämlich Investment Banking, an der Spitze der Pyramide positioniert. Das bedeutete nicht Alleinherrschaft. Aber das System bewegte sich über diese Form in die Richtung des weiteren Ausbaus der Machtposition von Global Financial Capital.

Zur Frage nach der Reformfähigkeit dieses Systems lautete unser Fazit in 2005:

„Vorherrschend ist die Botschaft: „There is no alternative“ (TINA).

Jeder Staat befindet sich im weltweiten, globalen Wettbewerb, den er nur bestehen könne, wenn er die Liberalisierung im eigenen Land weiter vorantreibt und auf internationaler Ebene unterstützt.

Wenn also einerseits die Anfälligkeit des Systems durch den weiteren Machtausbau der Finanzwelt zunimmt, andererseits jede Reform zum Rückbau der Finanzarchitektur verhindert wird, stellt sich die Frage, ob eine Weltwirtschaftskrise II unabwendbar wird“.

Die Frage, die sich jetzt 2008, inmitten dieser Weltfinanzkrise, stellt, lautet, ob dieses Muster prinzipiell getragen hat, bzw. welche Änderungen im Einzelnen zu registrieren sind.

II. Ändert sich der Megatrend durch die Subprime-Krise?

1. Entstehung und Ablauf der Krise

(a) Ausgangspunkt des neuen Finanzzyklus:

Der Ausgangspunkt des neuen Finanz-Zyklus ist der alte: Eine Über-Monetarisierung der Weltwirtschaft. Auf die New-Economy-Krise reagiert die US Zentralbank mit der Flutung der Geldmärkte (Senkung der Leitzinsen auf das außergewöhnliche Niveau von 1 Prozent). Die großen Zentralbanken der Welt folgen diesem Kurs. China und Japan kaufen in großem Maße Dollars auf und verhindern damit die eigentlichen Folgen einer solch laxen Geldpolitik – die Korrektur des gigantischen Leistungsbilanzdefizits der USA. Billiges Geld überschwemmt die Weltwirtschaft. Der Stoff für die Finanzmärkte steht bereit.

(b) Die Initiatoren

Motor des nun folgenden globalen Umverteilungszyklus sind Hedge Fonds. Ist Investment Banking schon weit weniger reguliert als traditionelle Geschäftsbanken, so sind die Hedge Fonds nahezu unreguliert und damit besser für die geplante Inszenierung geeignet.

(c) Neue Produkte mit anderem Design

Das Muster der Umverteilung von Vermögen in der New Economy kann nicht einfach wiederholt werden. Die Erfahrung von Massen von Anlegern mit Aktien verlangt ein anderes Vorgehen. Es braucht neue Produkte mit anderem Design. Die Phantasie ist anders zu entzünden, um eine neue Spekulationswelle in Gang zu setzen. Als Grundtyp werden diesmal nicht Aktien, sondern Kredite gewählt, vor allem für US Immobilien, dann aber auch für Autos, für Kreditkartenforderungen, für Studentendarlehen u. a.

Entscheidend ist ein massenhafter Absatz in der Initialisierungsphase, um ein großes globales Umverteilungsvolumen zu generieren.

(d) Erzeugung massenhaften Umverteilungsvolumens

Um ein massenhaftes Umverteilungsvolumen zu erzeugen, müssen zunächst große Mengen an diesen Krediten in den Markt gedrückt werden. Für die Pionierakteure ist die Bonität der Schuldner in dieser Initialisierungsphase von geringer Bedeutung, wenn es ihnen gelingt, diese Risikopapiere schnell weiterzuleiten. Jeder bekommt deswegen Kredit.

(e) Erzeugung von Scheinqualitäten

Das traditionelle direkte Vertrauen zwischen Bank und Schuldner wird aufgelöst. Verpackungskünstler bündeln die Kredite zu Wertpapier-Paketen.

In diese Pakete wird ein Mix aus schlechten und guten Krediten gesteckt.

Um die Qualitätsbeurteilung zu erschweren, wird die komplexe Struktur dieser Pakete maximiert. Bildlich gesprochen werden die schlechten Papiere nach unten verbracht und oben mit guten abgedeckt.

(f) Die Libertarisierung der Qualitätsbeurteilung

Das Ziel: Überforderung normaler professioneller Marktteilnehmer bei der Qualitätsbeurteilung dieser komplexen Produkte. Die Qualitätsbeurteilung wird an Rating-Agenturen verlagert. Über das normale Funktionieren von libertarisierten Märkten sind die Rating-Agenturen in das Spiel mit einbezogen. Da ihre Benotung Voraussetzung für die massenhafte Weiterleitung in den Markt ist, steigt der Preis für die Bestnoten AAA. In der libertären Gesellschaft definieren Rating-Agenturen Qualität nicht mehr über objektive Qualitätsmerkmale, sondern über den Preis.

(g) Verkauf an professionelle Finanzinstitutionen

Analog zum Muster der New Economy stehen am Beginn der Weiterleitungskette wieder Professionelle der Finanzwelt. Es erfolgt der Verkauf an Banken, Fonds und andere Investoren in aller Welt. Die in den Papieren verborgenen Risiken werden global weitergeleitet, von ausgebufften Profis die Leiter hinab bis an die Finanzakteure in der Provinz (Goldman-Sachs an Sachsen-LB).

(h) Geldpolitik muss auf Makro-Auswirkungen reagieren

Die Flutung der globalen Märkte mit Liquidität führt dann zu einem Inflationsanstieg. Zentralbanken sind nun gezwungen, die Zinsen anzuheben.

Hauskäufer können ihre Kredite nicht mehr bedienen, es kommt zu Zwangsversteigerungen, das Klima wird vergiftet, die Immobilienblase platzt.

(i) Die Krise nimmt ihren Lauf

Die mittlerweile global die Leiter hinunter verkauften Wertpapierpakete beginnen zu faulen. Eine wachsende Zahl von Original-Schuldnern kann die Hypotheken-Kredite nicht mehr zurückzahlen.

Da unbekannt ist, in welchen Paketen welche Schuldner gebündelt sind, die Qualität der Pakete mithin nicht eingeschätzt werden kann; da unbekannt des weiteren ist, welche Geldinstitute auf welchen Beständen sitzen, können die Märkte auch die Bonität der Bankhäuser nicht mehr einschätzen.

Der Handel von Liquidität zwischen den Banken (Interbank-Handel) trocknet aus, erste Bankpleiten erfolgen oder drohen.

(j) Der Domino-Effekt tritt ein

Die zentrale Funktion der Finanzmärkte im Wirtschaftskreislauf löst ein erstes Überspringen der Krise auf die Realwirtschaft aus. Die Dominosteine drohen zu fallen.

(k) Der Ruf nach dem Staat

Global Financial Capital beginnt weltweit, nach dem Staat zu rufen. Unter Hintanstellung aller bis dahin gepflegten ordnungspolitischen Grundsätze werden staatliche Hilfen und Rettungsmaßnahmen gefordert.

(l) Zentralbanken und der Staat greifen ein

Da eine Kernschmelze des globalen Wirtschaftskreislaufs droht, pumpen die Zentralbanken erneut tausende von Milliarden direkt in diverse Finanzinstitute und fluten den Geldmarkt weiter.

Staaten und Finanzministerien legen „Rettungspläne“ auf.

2. Ein Vergleich zwischen New-Economy-Krise und Subprime-Krise

(a) Megatrend und Schwankungen um diesen Trend

Intakt war der lang laufende Megatrend bis zum Beginn der Subprime-Krise. Die Monetarisierung, Schaffung von Überliquidität, war seit der New-Economy-Krise wichtiger Antriebsmotor des Prozesses. Die beiden herausragenden Folgen: Ein weiter wachsender Konzentrationsgrad beim Weltvermögen und bei der globalen Machtverteilung.

Von neuer Qualität aber sind die Schwankungen um diesen Trend. Wie unterscheiden sich die beiden letzten Krisen?

(b) Betroffene Regionen

In den letzten Jahrzehnten hatte es vorrangig andere Weltregionen getroffen: Asien, Südamerika. Jetzt stehen neue Regionen im Fadenkreuz: Die New-Economy-Krise war ein erster Warnschuss.

Die Stoßrichtung der Subprime-Krise zielt nun auf das Kernland von Global Financial Capital selbst, die USA, sowie die beiden Regionen, in denen GFC machtpolitisch am weitesten vorgedrungen ist: Großbritannien und Kontinentaleuropa.

(c) Komplexere Anlage des Umverteilungsprozesses

In der New-Economy-Krise

erfolgte die gezielte Überhöhung der Entfaltungschancen einer neuen Branche – des Internets. Wir hatten es noch mit einer relativ transparenten Komposition der Produkte zu tun – mit Aktien. Deren Massenabsatz musste in Gang gebracht werden. Der Medienhype war ungleich größer und global uniformierter.

In der Subprime-Krise

erfolgte die gezielte Überhöhung der Entfaltungschancen einer alten Branche – Immobilien.

Simple Produkte, Hypothekenkredite, als erstes Glied der Kette; es geht um das Geschäft mit dem Konsumenten.

Komplexe, intransparente Komposition der Produkte, Kreditverbriefungen, strukturierte Produkte, dann als zweites Glied der Kette; es geht um das Geschäft mit professionellen Investoren aus dem Finanzsektor.

(d) Tiefe und Breite der Krise

Die Tiefe der Krise ist nicht nur an Aktienkursen abzulesen. Sie ist vor allem auch an der Breitenwirkung, also an der Streuung der Negativeffekte auf die Realwirtschaft, zu messen.

In der New-Economy-Krise

standen im Fadenkreuz der Umverteilung breite Bürger-Massen, die ihre Ersparnisse und Kleinvermögen an der Börse anzulegen versuchten. "Dienstmädchen-Hausse" wurde ihnen von den professionellen Kapitalanlegern und den von ihnen gesteuerten Medien nachgerufen. Profi-Spekulanten standen vor allem am Anfang der Initialisierung. Die Auswirkungen auf die Realwirtschaft waren ohne besondere Politik-Verrenkungen beherrschbar.

In der Subprime-Krise

hingegen sind nun zu registrieren:

Schwere Verluste für Erstabnehmer mit massenhaften Immobilien-Pleiten;

Schwerstverluste auch in Teilsegmenten von GFC selbst.

Fühlbare Domino-Effekte für die Realwirtschaft, die wesentlich tiefer greifen werden, als die Auswirkungen der New-Economy, die noch eher nur eine spezielle Branche berührten. Eine fühlbare Rezession ist eingeläutet; erste Erwähnungen von Depression.

(e) Kennzeichnung der Krisen-Akteure

Die New-Economy-Krise

war bereits ein durchaus raffiniertes Konstrukt, wurde gleichwohl auf einem simpleren Pfad gesteuert als die jetzige Krise. Hier ging es in erster Linie um die Erzeugung eines massenwirksamen Hypes. Die Chancen einer nie da gewesenen Economy mussten erzeugt werden. Dafür war vor allem auch die Einbeziehung der

globalen Medien ausschlaggebend (hype machine). Mit geradezu grotesken Übertreibungen (bis hin zum Beiwerk Napster) musste die entsprechende Totalvision eines neuen Zeitalters entworfen werden.

Die Subprime-Krise

wurde auf einem wesentlich komplexeren Pfad gesteuert. Lediglich die Initialphase scheint hier als simpel: US-Bürger werden mit unwiderstehlichen Immobilien-Kreditangeboten zu riskanten Anlagen verführt. Den in den Himmel wachsenden Bäumen der New-Economy mussten hier – von denselben Medien - die in denselben Himmel wachsenden Grundstückswerte zur Seite gestellt werden.

Die nachfolgenden Phasen scheinen systemtechnisch als beeindruckende Raffinesse, erinnern aber zweifellos an kriminelle Energie. Die historische Loslösung des bilateralen Vertrauensbandes zwischen Schuldner und Kreditgeber, die Erfindung der strukturierten Pakete (ein Schelm in einer Entwicklungsabteilung, der den – erst später verständlich werdenden – Begriff der „Collateralized Debt Obligations“ einspeiste), die globale Vermarktungskampagne an National, Regional and Provincial Financial Capital (Kämmerer), das sind – wiederum technisch gesehen – Schachzüge auf hohem finanzinnovativen Niveau.

Abgesichert wurden sie durch herausragende Persönlichkeiten im Überbau. Hatte US Finanzinvestor Warren Buffett Derivate noch als „Massenvernichtungswaffen“ bezeichnet, widersetzte sich Alan Greenspan, Chef der US Zentralbank, jeder schärferen staatlichen Kontrolle dieser Entwicklung. Seine Botschaft, liesse man die globale Verbreitung solcher innovativer Finanzprodukte nur zu: „Nicht nur einzelne Banken und Finanzinstitute können wirtschaftlichen Risiken besser widerstehen, sondern auch das Finanzsystem als Ganzes“, (Spiegel, Nr. 42, 13. 10. 08)

Dieses System sollte dann „sagenhafte Gewinne“ (anonymer Wallstreeter) für die einen bringen, die Folgen für die Bürgerinnen und Bürger jedoch werden sich als massiv erweisen.

3. Systemisch Neues

Der Megatrend war bis zum Ausbruch der Subprime-Krise intakt. Ob er intakt bleiben wird, ist noch zu klären. Inmitten der Subprime-Krise zeigen sich jedoch bereits zwei ins Auge springende Veränderungen, die auf ihren systemischen Charakter hin zu prüfen sind.

(a) Diskretionäre Eingriffe statt Regelgebundenheit

Die erste systemische Veränderung zeigt sich in der Qualität politischer Eingriffe. Die Systematik der wirtschaftspolitischen Steuerung hat sich seit der New-Economy-Krise auffällig verändert.

Auf den Börsencrash der New Economy hatte die Wirtschaftspolitik in erster Linie noch mit der Geldpolitik reagiert.

Im Zentrum öffnete dabei die US Zentralbank von 2000 bis 2003 die Geldschleusen, in dem sie die Leitzinsen massiv von einem Niveau von 6,5 % auf 1 % absenkte. Flankierend fuhr die japanische Zentralbank über Jahre hinweg eine „ultraexpansive“ Geldpolitik (Leitzinsen nahe null Prozent); China flankierte die Flutung mit einem anderen Instrument, der Währungspolitik; Europa verhielt sich zwar zunächst defensiver, öffnete dann aber ebenfalls die Geldschleusen und trug seinen Teil zur Aufblähung der Weltgeldmenge bei.

Für unseren Zusammenhang entscheidend ist, dass als gemeinsames Kennzeichen dieser Politik die über Jahrzehnte vorherrschende *Regelgebundenheit* festzuhalten ist. Die Zentralbank und der Staat setzen generell wirkende Instrumente ein, die für alle Wirtschaftsakteure gleichermaßen gültig sind (Zinspolitik).

Für Breite und Tiefe der Subprime-Krise erweist sich diese Regelgebundenheit des Instrumenteneinsatzes als überholt. Dieses fundamentale ordnungspolitische Prinzip wird, nach massiven Interventionen von Global Financial Capital kurzer und leichter Hand außer Kraft gesetzt.

Das herausragende deutsche Beispiel für dieses flexible Ordnungsdenken liefert Deutsche-Bank-Chef Josef Ackermann der die Regierungen unverhohlen zu Interventionen in die Finanzmärkte auffordert:

„Ich glaube nicht mehr an die Selbstheilungskräfte der Märkte. Banken allein können die Situation nicht retten. Es gibt nur wenige starke Banken weltweit. Es bringt nichts, Risiken anderer zu übernehmen und selbst in Gefahr zu geraten.“

Ackermann ruft zu gemeinsamen Aktionen von Regierungen, Zentralbanken und Banken auf. (Focus Online Money; 18.03.08).

Demzufolge gewinnen nun *Einzeleingriffe* beträchtlich an Bedeutung, die nicht mehr an Regeln gebunden sind. Jede direkte Kapitalspritze erfolgt diskretionär. Willkürliche Maßnahmen von Stützung und Nicht-Stützung treten gleichzeitig und nebeneinander auf.

Die parallele Stützung des größten Versicherers der Welt, von American International Group, und die Nicht-Stützung der Investment Bank Lehman Brothers – welche allgemeingültigen Kriterien sollte es für diese politische Differenzierung geben? Die „systemische Relevanz“ - eine Unterscheidung nach schierer, strikt den Wettbewerb weiter untergrabender Größe?

„Eigentlich haben wir in Amerika Gesetze und Regeln, an denen wir uns orientieren. Aber inzwischen entscheiden nur noch wenige Akteure, wer übrig bleibt und wer nicht. Keiner weiß warum Lehmann nicht gerettet wurde. Es ist ein völlig intransparenter Vorgang“ (Joseph Stiglitz, Wirtschaftsnobelpreisträger, FAZ-Archiv, 21. 9. 08).

Das überzeugende Lehrbuch für diese diskretionäre, dem Ermessen der Politik anheim stellende Wirtschaftspolitik muss wohl erst noch geschrieben werden.

(b) Veränderung der Machtkonstellation: Global Financial Capital versus Staat?

Eine zweite systemische Veränderung wird nun vielfach in dem auffälligen Wiedererscheinen des Staates auf der Bühne der Wirtschaftspolitik gesehen.

Seit 35 Jahren befindet sich die Globalisierung in einer libertären Phase. Das Hauptdogma des Libertarismus besteht darin, die umfassende Regelung wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Tatbestände allein über freie Märkte vorzunehmen. Der Staat wird dann überflüssig werden.

Der dominierende Strang dieser Bewegung zielt auf die Liberalisierung des weltweiten Kapitalverkehrs. Der massive Abbau von Regulierungen hat ab 1973 in der Tat dann eine tektonische Verschiebung der Machtachse zur Folge - den Vormarsch von Global Financial Capital einerseits und die parallele Zurückdrängung des Staates andererseits.

Das durch den Siegeszug des Libertarismus erzeugte Chaos auf den globalen Finanzmärkten führt dann in 2008 weltweit zu einer neuen Botschaft. Das Eingeständnis Josef Ackermanns, „ich glaube nicht mehr an die Selbstheilungskräfte der Märkte“, bringt dies für Deutschland auf den Punkt.

Diese neue Botschaft führt sowohl im Mutterland des Libertarismus, in den USA, als auch bei dem herausragenden libertären Vasall, der Europäischen Union, zu einer Revolte der über Jahrzehnte immer tiefer verankerten wirtschaftspolitischen Dogmen.

Mit direkten „Rettungspaketen“ in bis dahin nicht vorstellbaren Größenordnungen in den USA, in Großbritannien, in Deutschland, weiteren EU-Mitgliedsstaaten und in aller Welt werden gefährdete Finanzinstitute über Wasser gehalten. Plötzlich muss der Staat nun richten, was GFC auf freien Märkten angerichtet hat.

Ist das eine Wende? Bedeutet dies, dass das Finanzkapital abgewirtschaftet hat? Ist eine generelle Machteinbuße für GFC zu diagnostizieren?

Die New-Economy-Krise hatte noch zu keinerlei Machtverlust von GFC geführt, ganz im Gegenteil. Die breite Abschöpfung von Vermögensbeständen vornehmlich bei den Bürgern in Kombination mit der anschließenden Monetarisierung hatte die Basis für einen weiteren Aufstieg von GFC gelegt.

Bis zur nächsten Krise konnte sich Investment Banking – als erfolgreichste Ausprägung von GFC - an die Spitze der Weltmachtpyramide setzen. Diese nächste Krise konnte in aller Tiefe und aller Breite inszeniert werden. Zu Beginn von 2007 stand GFC stärker da, denn je zuvor.

Wie sich diese Machtkonstellation nun in der laufenden Krise entwickelt hat, soll in drei Thesen eingegrenzt werden:

These-1: Unzutreffende Erklärungsansätze

Drei immer wieder zu findende Erklärungen zur Kennzeichnung der Krisenverursacher und zu deren Einfluss auf das Geschehen teilt MacroAnalyst nicht:

Erstens ist das die Unterstellung einer Unfähigkeit des Finanzkapitals.

So wird etwa gesagt: Durch das Umgehen staatlicher Vorsichtsregeln hätte sich „die Komplexität des Systems so stark erhöht, dass aktuell in den Finanzinstituten nicht einmal mehr die eigenen Spezialisten überschauen, welche Risiken in den Büchern stehen“. Hohe Risiken seien einfach ignoriert worden: „Die Marktakteure haben beispielsweise darauf vertraut, dass die amerikanischen Häuserpreise immer weiter

steigen“. Sie hätten fahrlässig die positive Entwicklung der vergangenen Jahre einfach fortgeschrieben. „Dass das nicht so sein konnte, war durchaus vorhersehbar“.

(Als Beispiel: B. Edmunds, Nell-Breuning-Institut für Wirtschaftsethik, FAZ, 16. 10. 08)

Diese These krankt an der Generalisierung von Einzelfakten. Diese Kennzeichnung trifft durchaus zu für eine Reihe unbegabter Akteure. Sie ist aber grundsätzlich falsch für eine Gesamteinschätzung. Das Typische an dieser Krise ist ja gerade nicht, dass die Finanzwirtschaft generell schwere Verluste hätte hinnehmen müssen.

Zweitens ist das die Unterstellung einer kriminellen Grundhaltung des Finanzkapitals. So wird etwa gesagt: „Wer hat denn diesen Mist angerichtet? Ausgelöst wurde die Misere durch betrügerisches Verhalten amerikanischer Banken“. „Ich habe, in München lebend, auch nicht gesehen, welche Gaunereien im privaten amerikanischen Bankenwesen bei der Kreditvergabe und der Verbriefung ab 2005 um sich gegriffen haben“

(als Beispiel: Siegfried Naser, Sparkassenpräsident von Bayern, FAZ, 13. 4. 08).

Diese These krankt an der Überschätzung des kriminellen Faktors. Selbstverständlich sind in der Subprime-Krise Gaunereien, Betrügereien, verbotene Kursmanipulationen, Untreue usw. vorgekommen. Und diese kriminellen Verfehlungen sind empörend - aus der Sicht des Bürgers, der sein erarbeitetes kleines Vermögen verliert, voll nachvollziehbar. Gleichwohl ist dies nicht der Kern der Entwicklung.

Die illegalen Handlungen machen nur einen Teil des Geschehens aus. Die eigentliche Entwicklung ist systemischen Charakters. In der libertärer werdenden Wirtschaft ist die Produktion von immer größere Schwankungen um den Megatrend herum vorprogrammiert.

Drittens ist das die Unterstellung des nach wie vor herrschenden Primats der Politik. Diese These stellt die Machtpyramide auf den Kopf. Der neu gebackene Wirtschafts-Nobelpreisträger, Paul Krugman, ging dieser Tage der Frage nach, wer den amerikanischen Mittelstand zerstört habe. Eine Möglichkeit sei, dass „der Ursachenpfeil von der Wirtschaft auf die Politik verweist: Unpersönliche Kräfte wie technischer Wandel und Globalisierung bewirkten, dass die Einkommensverteilung Amerikas immer ungleicher wurde, wobei sich eine kleine Elite vom Rest der Bevölkerung absetzte“. Er sei hingegen der Überzeugung, dass der Ursachenpfeil in die andere Richtung zeige; politischer Wandel erzeugte Polarisierung und sei damit eine bedeutende Ursache der wachsenden Ungleichheit. Verweisen tut er dann auf Bush, Thatcher, Reagan, auf den neuen Konservatismus

(Paul Krugman, Amerikas verlorenes Paradies, FAZ, 19. Okt. 08).

Diese These krankt an der wissentlichen Verdrehung der Ursache-Wirkung-Kette. Wer die meist interessantesten Einlassungen Krugmans seit Jahrzehnten verfolgt, weiß auf Anhieb, dass dieser viel zu klug, zu belesen, zu gut informiert ist, um diese Pfeilrichtung tatsächlich zu vertreten. Er gehört zu den Wissenschaftlern auf globaler Ebene, die am besten wissen, dass die Globalisierung nicht von „unpersönlichen Kräften“ getrieben wird. Er weiß, besser als die meisten europäischen Wirtschaftswissenschaftler, um die Machtentfaltung von Global Financial Capital. Er weiß, dass die genannten politischen Kräfte Getriebene und nicht Treiber sind. Mit dieser These wollte er wohl eher gezielt in den US-Wahlkampf eingreifen, die Substanz aber ist falsch.

Hypothese-2: Häutung von Global Financial Capital

Wenn der Megatrend bis 2008 intakt war, wenn also Global Financial Capital sich an die Spitze der Machtpyramide gesetzt hat und wenn innerhalb des Finanzsektors Investment Banking die Führung übernommen hatte, wie ist es dann zu erklären, dass ein Großteil der Investment Banken in die allergrößten Schwierigkeiten geriet, bis hin zum Untergang (Bear Stearns, Lehman Brothers)?

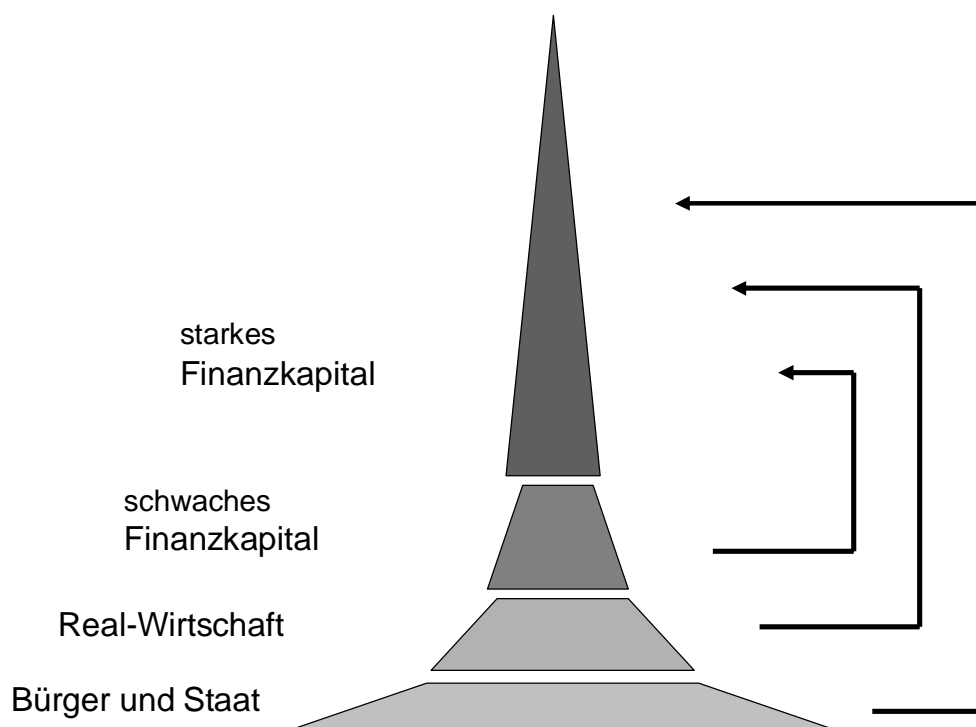
Haben dann die Medien Recht, wenn sie die jetzige Krise als eine allgemeine Krise identifizieren, die die gesamte Finanzwirtschaft in den Strudel zieht?

Der Fall von Investment Banking ist in der Tat erklärungsbedürftig.

Hintergründig erscheint zunächst als unwahrscheinlich, dass ausgerechnet die raffiniertesten Player einen derartigen Reifall erleben.

Wir haben einen Megatrend der Libertarisierung ausgemacht, der auf eine immer größere globale Vermögenskonzentration hinausläuft. Man kann vier Konstellationen innerhalb einer Pyramide bilden, wie Vermögenseigner an diesem Kampf um die Verteilung von Vermögensbeständen beteiligt werden:

Umverteilung von Vermögen und Macht



Quelle: www.MacroAnalyst.de

Bürgerinnen und Bürger sind in den unteren Gruppierungen auf doppelte Weise Verlierer, sie büßen an ihren individuellen Vermögen und an ihren kollektiven, im Staatssektor investierten Vermögen (schon bisher bei Privatisierungen z.B.), ein.

Die Realwirtschaft büßt ebenfalls auf doppelte Weise ein: Zum einen durch das Absaugen von Eigenkapital (stille und offene Reserven) durch Investment Banken, Hedgefonds, Private Equity. Zum zweiten durch den Verkauf von Unternehmen, wobei die Alteigentümer der Realvermögen nun in den Besitz von Nominalvermögen gelangen, mit dem sie bei deren Wiederanlage gegen die World Player von Global Financial Capital antreten müssen. Wer diesen Kampf auf Dauer verliert, liegt auf der Hand.

Der in der Subprime-Krise bisher noch am wenigsten transparente Kampf findet *innerhalb der beiden oberen Gruppierungen* statt. Hier finden wir eine mehr autistische Variante der Auseinandersetzung, die vom Eigenleben des Finanzsektors begünstigte Kannibalisierung untereinander.

Diese beiden oberen Gruppierungen - also Global Financial Capital – sind wiederum als eine Qualitätspyramide geschichtet.

Es treten zwei Kategorien von Akteuren gegeneinander an:

Kategorie-1:

World Player gegen Provinz Player (Goldman Sachs gg. Sachsen LB).

Hier treten Spitzenkräfte, in Harvard Business School und MIT trainiert, gegen durchaus gute Leute an, denen jedoch der globale Überblick so nicht zur Verfügung steht, denen der Zugang zum WW-Informationskartell (Wallstreet, Washington) versperrt ist, die deshalb in ungleich höherem Maße den Kommunikationsstrategien von Global Governance und der global uniformierten hype machine zum Opfer fallen.

Kategorie-2:

Player mit und ohne Augenmaß.

Die Krise zeigt aber gerade, dass keineswegs die World Player zwangsläufig zu den Gewinnern und die Provinz Player zwangsläufig zu den Verlierer gehören. Gerade in der Provinz findet man Finanzleute, die sich bodenständig vor allem in dem Geschäftssektor bewegen, der vor langer Zeit das übliche Geschäft von Banken war, also im Bereich der Finanzierung von realwirtschaftlichen Unternehmungen z.B. .

Viele derjenigen, die sich eben nicht in die raffinierte Inszenierung der jüngsten Machart ziehen ließen, haben deswegen die Krise bisher gut überlebt. In dieser Kategorie befinden sich aber auch unzählige Akteure, die sich von der Illusion verleiten ließen, jetzt einen einmaligen Sprung nach oben machen zu können. Man stelle sich die Situation eines Kämmerers einer größeren Kommune vor, der sich an Derivate-Spekulationen beteiligt, bei denen es um Produkte geht, die man selbst mit Kenntnissen der höheren Finanzmathematik nicht versteht.

In der untersten Schicht dieser Qualitätspyramide – im schwachen GFC – sind daher die Verlierer dieses jüngsten Umverteilungszyklus zu suchen.

Es bleibt aber die Frage, wieso von diesem Muster auch das bisher obere Segment der Pyramide betroffen war, Investment Banking.

Hier wird noch Aufklärungsarbeit zu leisten sein. Aber eine Erklärung bietet sich schon heute an, nämlich die einer gezielt veränderten Risikoverteilung. Die hergebrachte Investment Bank war als Partnerschaft organisiert, bei der sich die Partner zwar die Gewinne, aber eben auch die Verluste (Haftung bis hin zum privaten Vermögen) teilten. Den Risiko-Teil dieses Modells trennten die zeitgenössischen Player dann raffiniert ab.

Das heutige Investment Banking (Hedge-Fonds) zahlt anfallende Gewinne sofort an Mitarbeiter und vorrangig an das Management aus - in Form der berüchtigten exorbitanten hohen Boni. Das verleitet zum Einsatz hochriskanter Strategien. Führen diese Risikostrategien dann nach wenigen Jahren zu Verlusten, sind nun keineswegs die Hasardeure betroffen. Diese werden zusätzlich auch noch mit außerordentlichen Abfindungen (beziehungsweise „Goldene Fallschirme“ genannt) belohnt. Den Absturz hingegen haben die Aktionäre und die Teilhaber der Fonds zu tragen.

So gesehen lässt sich erklären, warum von der Subprime-Krise unvermutet auch Spitzen-Player betroffen waren. Hier handelt es sich um eine Art Scheinverlierer. Im internen Kern werden die Gewinne privat entnommen, im externen Mantel werden die Verluste angelastet.

Es gibt deshalb keine Krise der Finanzwirtschaft, die in dem Sinne allgemein wäre, als der gesamte Finanzsektor davon betroffen wäre. Hinter dieser Botschaft vermag man nur den Zweck zu erkennen, den Griff in die Tasche der unbeteiligten Steuerzahler vorzubereiten.

Es gibt Gewinner und Verlierer. Die spannende Frage ist also gerade die nach der Differenzierung der Umverteilungsergebnisse innerhalb der gesamten GFC-Pyramide. Wo ist das Kapital geblieben?

Insgesamt müssen wir von einer Abwertung der Vermögensbestände ausgehen. Das ist die zyklische Abwärtsbewegung um den Megatrend herum. Diese trifft breit.

Aber wer waren die Gewinner? Wohin haben sie das hinzugewonnene Kapital gebucht? In welcher Form wird es wieder auftauchen?

Gibt es also eine Häutung von Global Financial Capital? Ist der Untergang von Investment Banking und Hedge-Fonds ein cool kalkulierter Schachzug gewesen, an dem der innere Kern außergewöhnlich verdient hat? Wer wird sich dann morgen mit diesen Gewinnen an die Spitze von GFC setzen? Und in welcher neuen Form?

Es ist wie nach dem ersten Blick auf ein Schlachtfeld des 18. Jahrhunderts. Die Feldherren auf dem Hügel überblicken das Gelände und sehen hinter dichtem Pulverdampf nur Trümmer, nichts als Trümmer. Erst wenn sich der verzogen hat, sehen sie, wo die Gewinner stehen.

These-3 : Keine Rückkehr des Primats der Politik?

Erleben wir jetzt in der Subprime-Krise eine Renaissance des Staates?

Alle Welt behauptet das mit dem Blick auf die Rettungspakete und die Aktivitäten, die die Staaten entfalten.

Um noch einmal an Krugmans Pfeile anzuknüpfen:

Ganz allgemein stellt er die Frage, ob die Pfeilrichtung gewechselt hat, von Wirtschaft → Politik hin zu Politik → Wirtschaft .

MacroAnalyst hat in seinen bisherigen Arbeiten eine andere, zeitgemäßere Ursachen-Wirkungs-Kette herausgearbeitet:

Finanzkapital → Realwirtschaft → Politik.

Demzufolge hat Global Financial Capital über Jahrzehnte hinweg eine Position errungen, die ihm schließlich die Führung der wesentlichen Einflusslinien der Weltentwicklung zuwachsen ließ. Wenn es sich dabei um einen Megatrend handelte, wie behauptet, dann wäre denkbar, dass dieser womöglich auch die gegenwärtige Weltwirtschaftskrise überlebt.

Wegen der gewaltigen staatlichen Rettungspakte eine Renaissance des Staates zu vermuten, darin sehen wir eher einen Scheinbeweis.

Es geht ja nicht um eine generelle Rettung des Finanzsektors, sondern nur um die Rettung der Opfer. Auch wenn es sich dabei um eine große Anzahl handelt, deren Verallgemeinerung würde in die Irre führen.

Tatsächlich geht es bei den gegenwärtigen Rettungsmaßnahmen um den letzten Zug im strategisch angelegten Zyklus. Die Rettung der Opfer in der Gruppierung „schwaches Finanzkapital“ dient dem aktuellen Zweck, die Auswirkungen der geplanten Finanzkrise auf die Realwirtschaft abzumildern, um eine Kernschmelze des gesamten Systems zu verhindern. Der Fall der Dominosteine muss gestoppt werden. Der Ruf nach dem Staat führt zum Griff in die Taschen der Steuerzahler, um dem „schwachen Finanzkapital“ zu ersetzen, was ihm zuvor vom „starken Finanzkapital“ entnommen wurde.

Die drei Grundbuchungen in dieser Kette lauten:

- Schwaches Finanzkapital an Starkes Finanzkapital
- Staat an Schwaches Finanzkapital
- Bürger an Staat

In der Netto-Buchung: Bürger an starkes Global Financial Capital.

Gewiss, ein Unterlassen dieser Notoperation erscheint als schwer vorstellbar. Das letzte Glied in der Kette würde von einem ungebremsten Durchschlagen der Krise auf die Realwirtschaft am stärksten betroffen.

Aber wieso stellt keiner die Frage, warum nicht das starke Finanzkapital zur Rettung des schwachen herangezogen werden soll? Warum wird die Forderung einer Rückverteilung von oben nach unten erst gar nicht gestellt?

Ganz pragmatisch ist natürlich nicht zu übersehen, dass die Provinz, dass die Staaten an die World Financial Player gar nicht mehr herankommen. Sie wissen

noch kaum, wer die Gewinner sind und wo sie ihren Sitz haben, geschweige würden sie über die Instrumente verfügen, eine Rückverteilung der Gewinne vorzunehmen. Der Staat greift stattdessen gerne das Bild von der allgemeinen Finanzkrise auf, und hält sich ausschließlich an die, derer er habhaft werden kann. Das ist leicht zu durchschauen. Es ist aber kein Beleg für die These von der Renaissance des Staates. Ganz im Gegenteil.

Immer wieder wird der alte Begriff von „moral hazard“ benutzt, also von der Gefahr, dass eine laxe Geldpolitik der Notenbanken langfristig eine Spielermoral der Banker hervorbringt. Selbst dieser Begriff beschreibt im Grunde nicht mehr annähernd, was jetzt tatsächlich passiert,.

Es geht nicht um Spiel. Es geht um die beinhart kalkulierte Strategie, vorne systematisch und ohne jede Rücksicht auf die absehbaren makroökonomischen Auswirkungen so umzuverteilen, dass dem Staat hinten gar nichts anderes übrig bleibt, als diese Umverteilung abzusichern.

Auf den Staat wird gewaltiger Druck ausgeübt. Das ist kein Zuwachs von Macht. Das zeigt die schwache Stellung des Staates, die ihm im Zuge der jahrzehntelangen Libertarisierung der Weltstrukturen zugewiesen worden ist. Diese schwache Position tritt gerade jetzt noch schärfer hervor.

Viele der handelnden Politiker scheinen das noch nicht gemerkt zu haben. Das liegt daran, dass sie generell dazu neigen, Aktivitätsniveaus zu registrieren, unabhängig, in welche Richtung die Aktivitätspfeile zeigen. Dass sie - jedenfalls den Schulbüchern zufolge – in der Demokratie den Auftrag haben, die Interessen der Bürger zu vertreten, geht in dieser Grundhaltung verloren.

Die Rhetorik vieler Politiker zeigt jetzt dieses Scheinselbstbewusstsein. Diejenigen, die gestern noch ohne zu zögern an der Libertarisierung der Weltwirtschaft mitgewirkt haben, kritisieren heute vollmundig deren Ergebnisse. Schlimmer noch, plötzlich behaupten sie, das hätte man ja immer kommen sehen.

Ein trauriges Beispiel dafür ist der britische Premierminister Brown. Was immer er persönlich von der Liberalisierung der Thatcher-Ära gehalten haben mag: Gestern noch hat er als Schatzkanzler die schrankenlose Befreiung der Kapitalmärkte befördert.

Gestern hat er nicht nur die Regulierung der Londoner City verhindert und das angelsächsische Finanzkapital immer enger mit dem global-amerikanischen vernetzt. Gestern hat er darüber hinaus maßgeblich dazu beigetragen, eine wirksame zentrale Finanzaufsicht in der EU zu verhindern.

Er hat mit seiner Politik erklecklich dazu beigetragen, dass die Karre schließlich vor die Betonwand fuhr.

Heute nun schiebt ihn nicht nur die libertäre Murdoch-Presse ins Rampenlicht. Heute könnte ihm mit seinem Krisenmanagement die Rolle eines Weltpolitikers zur Behebung der Krise zuwachsen. Heute sammelt er die Scherben an der Wand ein, um sie wieder zusammenzusetzen.

III. Ausblick

Der Megatrend „Markt statt Staat“ war bis zum Ausbruch der Subprime-Krise intakt.

Inmitten der Subprime-Krise zeigen sich jedoch auffällige systemische Veränderungen. Der lange gepflegte ordnungspolitische Ideologierahmen bricht zusammen.

Zum einen werden Grundregeln über Bord geworfen und staatliche Hilfsmaßnahmen diskretionär, also ohne systematische Begründung, eingesetzt.

Zum anderen greift der Staat zu Rettungspaketen von gewaltigen Dimensionen.

Beides zusammen führt zu der Interpretation, als gewönne der Staat alte Machtpositionen zurück. Davon kann aber keine Rede sein.

Der Staat ist vielmehr vorletztes Glied in einem raffiniert inszenierten Ablauf. Der aktuelle Stand ist, dass er in einem kaum vorstellbaren Maße Staatsfinanzen einsetzen wird, das der Wiederherstellung des dominanten Musters dienen wird. Diese Finanzvolumen sind hauptsächlich vom Bürger zu erbringen. Letztlich sind es also die Bürgerinnen und Bürger, die zur Reparatur des Megatrends herangezogen werden.

Wie wird das weitergehen?

In Zeiten solcher Umbrüche geraten Prognosen in die Nähe von Wahrsagerei. Trotzdem können die Bedingungen für Weichenstellungen eingegrenzt werden.

MacroAnalyst betont seit langem, dass es maßgebend auch von den Bürgern abhängt, wie die Spielregeln verändert werden. Einer Allensbach-Umfrage zufolge sind nun aber „78 Prozent überzeugt, dass das Finanzsystem so undurchsichtig geworden ist, dass es sich dem Verständnis der Bürger völlig entzieht“.
(Renate Köcher, FAZ-Archiv, 22. Okt.08).

Schlechte Voraussetzungen für eine Aktivierung des ‚Souveräns‘.

Die Bürger setzen stattdessen auf ihre demokratischen Stellvertreter.

Allensbach nämlich weiter: „Für die große Mehrheit steht außer Frage, dass der Staat das Bankenwesen stärker kontrollieren und regulieren sollte“.

Aber: In dieser Frage sind Politiker heute fast ausschließlich nur noch dem Druck von oben, von Global Governance abwärts, ausgesetzt. Das gilt nach wie vor; durch die Krise hat sich daran bisher nichts geändert.

So will BK Merkel inmitten der Krise Hans Tietmeyer, früherer Präsident der Bundesbank und strenger Monetarist, als Leiter der Expertenkommission der Bundesregierung zur Reform der internationalen Finanzmärkte berufen; als das nicht klappt, wird der ehemalige Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank, Otmar Issing, ebenso Monetarist, mit dieser Aufgabe betraut. Hier werden Architekten für den Neubau eines weltweiten Finanzsystems benannt, die in führenden Positionen über Jahrzehnte als Bauherrn des heutigen chaotischen Finanzsystems mitgewirkt haben. Wer soll sich denn trauen, in einem solchen Haus zu wohnen?

Ist es nun überhaupt vorstellbar, dass sich diese Passivität der Bürger angesichts solch komplexer Fragen ändern kann?

Unsere Einschätzung läuft auf zwei prinzipielle Szenarien hinaus.

Szenario-1: Rückkehr zum Megatrend

Wenn die Finanzkrise mit den jetzt ergriffenen Maßnahmen bereits unter Kontrolle wäre, wenn demzufolge die Chance bestünde, dass die Rezession nicht in eine Depression mündet, dann wird sich kein ausreichender Druck der Bürger auf die Politik aufbauen.

Dann würde der Pfad zurück auf den langfristigen Megatrend beschränkt werden. Dann wird Global Financial Capital die sich erneut auftürmende Überschussliquidität nutzen, um die nächste Krise zu inszenieren - wie nach der New-Economy-Krise. Auf welchem Wege? Das demnächst sicherlich durchgesetzte strengere Regelwerk wird dann nach einer Beruhigungsphase wieder gelockert werden und das dann greifende Drehbuch ist bereits geschrieben: Diejenigen, die diese Regeln dann mit neuen, staunenswerten Methoden anwenden, „werden gerade an der Harvard Business School ausgebildet, um nächstes oder übernächstes Jahr für ein Anfangsgehalt von 250.000 Dollar ihre produktive Tätigkeit aufzunehmen. Zehn Jahre später, ungefähr, werden sie dann ihren Job getan haben, kann eine neue Rettungsaktion beginnen“.

(Wolfgang Streeck, Lektion zum Kapitalismus; FAZ,-Archiv, 28. Sept. 2008)

Schreibt man allerdings die Spitzen-Spitzen-Werte der Amplituden von New-Economy-Krise bis Subprime-Krise für die nächste Krise fort, würde man zu Schwankungen von nicht mehr vorstellbaren Größenordnungen kommen. Haben wir heute einen Zyklus vom Typ „Tsunami“, müssten wir in zehn Jahren mit einem vom Typ „Sintflut“ rechnen.

Szenario-2: Rückschnitt auf Finanzierungsfunktion

Wenn die jetzt ergriffenen Maßnahmen sich jedoch als wirkungslos herausstellen sollten, und wenn auch weitere Maßnahmen den Tiger nicht bändigen könnten, wenn demzufolge die Rezession in eine Depression überginge, dann würden sich noch nicht kalkulierbare Folgen zeigen – Weltwirtschaftskrise II. Dann wäre immerhin denkbar, dass der Druck der Bürger so zunehmen würde, dass die Finanzwelt deutlich in Richtung auf ihre der Realwirtschaft dienende Funktion zurück geschnitten werden müsste. Bretton Woods II, wenngleich ein falscher Begriff, war schon im Gespräch.

Man wird mit dem weiteren Ablauf sehen, wie weit sich originäre Bürgerinteressen entwickeln und durchsetzen können.

MacroAnalyst wird das verfolgen.