

**Zeitschrift:** Widerspruch : Beiträge zu sozialistischer Politik

**Herausgeber:** Widerspruch

**Band:** 7 (1987)

**Heft:** 14

**Artikel:** Casino-Kapitalismus International [Fortsetzung]

**Autor:** Trepp, Gian

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-652428>

### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 10.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## Casino-Kapitalismus International II

Am 19. Oktober wütete die Panik auf den Disketten, Bildschirmen und Mikroprozessoren der New Yorker Börse. Wo bisher coole Programmhändler mit angeblich wissenschaftlichen Methoden täglich Aktienkapital in Milliardenhöhe hin und herschoben, drückte plötzlich die nackte Angst vor dem Kursverlust den Handel in die Einbahnstrasse: alle wollten nur noch verkaufen, raus aus den Aktien (fiktives Kapital), rein ins Geld in allen seinen Formen (reales Kapital). 600 Millionen Aktien wurden an einem Tag abgestossen, was zum grössten Kurssturz aller Zeiten an der New Yorker Börse führte; der Dow Jones Index sank um 23%.

Am Tag danach griff der Staat ein und stoppte den Kurssturz. Das Federal Reserve System Fed (US-Notenbank) stellte den zusammengebrochenen Aktienmärkten das nötige Geld zur Verfügung, damit die grossen Wertschriftenhändler das riesige Angebot an Aktien aufnehmen, bzw. die Aktien in Geld umwandeln konnten.

Im US-Börsensystem sind die Broker und Wertschriftenbanken verpflichtet, stets Markt zu machen, also sowohl zu kaufen wie auch zu verkaufen. Nach der Verkaufswelle vom 19. Oktober waren viele Broker und Wertschriftenbanken am 20. Oktober in einer akuten Liquiditätskrise und wären ohne Staatshilfe bankrott gegangen. In dieser Situation wirkte die US-Notenbank als „Lender of last resort“, d.h. die Notenbank bürgte für die Milliardenkredite, welche die Broker und Wertschriftenbanken von den Handels- und Sparbanken benötigten. (In den USA und Japan sind – im Unterschied zur BRD und der Schweiz – die Handels- und Sparbanken gesetzlich getrennt von den Wertschriftenbanken und dürfen nicht an die Börse). Dazu kaufte die US-Notenbank aus den Beständen des privaten Bankensystems Staatsobligationen in Milliardenhöhe zurück und erhöhte so die umlaufende Geldmenge.

Die Panik an den US-Aktienbörsen setzte sich sofort in ein gewaltiges elektronisches Beben rund um die Welt fort. Die Aktienpreis-Indices der wichtigsten Börsen der Welt haben einen Monat nach dem Kurssturz zwischen 20 und 40 Prozent verloren. Für die Schweiz schätzt eine Studie der Bank Vontobel anfangs November den Betrag der vernichteten Vermögenswerte auf 50 Milliarden Franken. Schätzungen für die USA nennen eine Zahl von 1'000 Milliarden Dollar. Auf allen Börsen der kapitalistischen Welt ist insgesamt Aktienkapital in einem Betrag von mehreren tausend Milliarden Dollars verpufft.

Wer hat nun aber ganz real Geld verloren, welcher Aktienbesitzer muss jetzt seinen Konsum einschränken, welche Bank wird verlumpen? „Unser Institut hat einige Buchverluste erlitten, ist aber mit einem leicht blauen Auge davongekommen“, beruhigte Robert Studer, der designierte Generaldirektionspräsident der Bankgesellschaft, die Wirtschaftsjournalisten am

Herbstpressegespräch anfangs November. Die SBG wie alle professionellen Wertschriftenhändler profitierte vom Staatsinterventionismus der vereinigten Notenbanken der wichtigen Industrieländer. Grössere Bankpleiten in den USA sind vorerst aufgeblieben; mit einer Ausnahme, E.F. Hutton, mit 18'000 Beschäftigten drittgrösster „retail broker“, ist nach den Verlusten am schwarzen Montag reif für die Übernahme durch die Konkurrenz.

Für die aktienbesitzende Mittelklasse ist die unmittelbare Auswirkung des schwarzen Montag vor allem psychologischer Natur: ihre Vermögensillusionen wurden ausgelöscht. Die ökonomische und politische Auswirkung dieser Massenenteignung ist je nach Land verschieden: Am grössten dort, wo der kleine und mittlere Aktienbesitz breit gestreut ist (z.B. in den USA mit 47 Millionen Aktienbesitzern). Dort, wo es noch verhältnismässig wenig kleine Aktienbesitz gibt (Schweiz, BRD), sind die Auswirkungen kleiner. Stark angeschlagen sind auch alle Systeme der kollektiven Altersvorsorge, die mit dem Kapitaldeckungsverfahren arbeiten. Geblendet von den Kurssteigerungen der letzten fünf Jahre verschoben die Pensionskassenverwalter die Anlagestruktur des Vermögens immer mehr in Richtung Aktien. Welches Ausmass hier die Enteignung der zukünftigen Rentner angenommen hat, werden erst die Rechnungsabschlüsse für 1987 ausweisen.

Ein kleiner Exkurs in die marxistische ‚Spekulationstheorie‘ zeigt, wie die Vorgänge im grossen Finanzcasino die reale Wirtschaft direkt unberührt lassen, hingegen über die Geldmenge mit der realen Wirtschaft verbunden sind.

Die theoretische Darstellung des Casino-Kapitalismus in die marxistische Politökonomie leistete Rudolf Hilferding 1909 in seinem Werk „Das Finanzkapitel“, wo er die Aktienbörse in die klassische Zirkulationsfigur des Kapitals von Karl Marx wie folgt eingebaut hat:

„Die Aktien (A) (fiktives Kapital) werden emittiert, also gegen Geld (G) verkauft. Dieses Geld zerfällt in zwei Teile; ein Teil ( $g_1$ ) bildet den Gründergewinn und gehört den Gründern, zum Beispiel der Emissionsbank und fällt aus der Zirkulation dieses Kreislaufes heraus. Der andere Teil ( $G_1$ ) verwandelt sich in produktives Kapital und beschreibt den uns bereits bekannten Kreislauf des industriellen Kapitals (vgl. MEW 24, 31). Die Aktien sind verkauft; sollen sie selbst wieder zirkulieren, so ist dazu zusätzliches Geld ( $G_2$ ) als Zirkulationsmittel nötig. Diese Zirkulation A –  $G_2$  – A findet ihre Stätte auf einem eigenen Markt, der Börse. Einmal geschaffen hat die Aktie mit dem wirklichen Kreislauf nichts mehr zu tun. Die Vorgänge und Unfälle, die sie bei ihrer Zirkulation erwarten, lassen direkt den Kreislauf des produktiven Kapitals unberührt“ (Rudolf Hilferding: Das Finanzkapital. Wien 1920, 127).

1982 begann eine weltweite Ausdehnung der Aktienspekulation die inspiriert war von den Börsen-Verhältnissen in den USA. Dort waren in den 70er Jahren die institutionellen Voraussetzungen geschaffen worden, um eine Börsenexpansion zu ermöglichen. 1973 eröffnete die Börse von Chicago einen speziellen Markt für das Termingeschäft mit Aktien (und weiteren Finanzwerten). Da solche Geschäfte besonders riskant sind, waren sie 1929

verboten worden. Durch die Entwicklung neuer Finanzinstrumente, der Aktienoptionen, konnte das Verbot umgangen werden. 1975 erlebte die New Yorker Börse ihren „Big Bang“ und liberalisierte den Handel lange vor London. Die neuen Finanztermingeschäfte (Optionen und Financial Futures) erlaubten die Ausdehnung der Spekulation in bisher ungeahnte Dimensionen. Aktienoptionen ermöglichen mit niedrigem Kapitaleinsatz den Einstieg in die Aktienspekulation. Solche Optionskontrakte verkörpern das Recht aber nicht Pflicht, eine Aktie zum Fixpreis in Zukunft zu kaufen bzw. zu verkaufen. Diese kosten nur rund 5 bis 10 Prozent des Preises des jeweiligen Basistitels. Wenn dieser im Kurs steigt oder sinkt partizipiert der Optionsinhaber trotz niedrigerem Kapitaleinsatz voll mit. Über die einfache Aktienoption hinaus, entwickelten die US-Optionsbörsen völlig neue Instrumente wie die Indexoption, wo nicht nur auf die zukünftige Kursentwicklung einer einzelnen Aktie, sondern auf die Entwicklung eines ganzen Aktienindexes spekuliert wird.

Gleichzeitig mit den institutionellen Neuerungen des Börsenwesens schaffte die Computer-Revolution die technische Kapazität zur Bewältigung riesiger Umsatzvolumen; immer grössere Kapitalien warfen sich auf die Aktienspekulation. Bei der Index-Arbitrage, eine computerisierte Art der Spekulation, geht es darum, kleinste Preisunterschiede zwischen den Aktienbörsen (Kassamärkte) und den Optionsbörsen (Terminmärkte) aufzuspüren und in die entsprechenden Handelsentscheide umzuwandeln. Die sog. „dynamic portfolio hedging“-Strategie verspricht dem ängstlichen Kapitalisten die Absicherung seiner Aktienbestände durch besonders raffinierte Kombinationen zwischen Kassa und Termingeschäften.

Nach Schätzungen wurde vor dem „Crash“ bis zu 20 Prozent des täglichen Umsatzvolumens der New York Stock Exchange durch den computerisierten Programmhandel ausgelöst. Nach der erdbebenartigen Erschütterung auf den Aktienbörsen funktionierte indessen der Programmhandel nicht mehr. Die Preise sackten derart rasch ab, dass der Börsenticker (laufende Kursnotierung) bis zu zwei Stunden Rückstand hatte auf die aktuelle Preisbildung im Börsenring: Ohne aktuelle Preisinformation läuft der Programmhandel nicht. Die Absicherung realer Aktienbestände über die Finanzterminmärkte erwies sich als Illusion. Am 20. Oktober wurde der Programmhandel verboten; erst drei Wochen nach dem schwarzen Montag hob die Börsenüberwachung das Verbot wieder auf und kündigte gleichzeitig an, diesen in Zukunft einzuschränken.

In der Schweiz soll am 1. März 1988 die neue Optionsbörse Soffex ihren Betrieb aufnehmen (siehe auch WoZ 44/87). Nach den Plänen der bei diesem Projekt federführenden drei Grossbanken SBG, SKA und SBV bleibt die neue Schweizer Optionsbörse – und damit die schrankenlose Ausdehnung der Aktienspekulation – ohne jede staatliche Kontrolle. Demgegenüber waren die Optionsbörsen in den USA schon vor dem „Crash“ staatlich kontrolliert. Im November begannen im US-Senat Diskussionen mit dem Ziel, die Staatskontrolle der Finanzterminmärkte noch zu verstärken.

Der schwarze Montag 1987 an der Wall Street war eine klassische Panik an

den Aktienbörsen. Schon oft in der Geschichte des Kapitalismus hat ein extremer Kurssturz eine grosse Wirtschaftskrise eingeleitet, letztmals im Jahre 1929. Folgerichtig geistert denn auch das Gespenst der grossen Depression der 30er Jahre herum. Zum Stand der Diskussion über dieses Ereignis in der Ökonomenzunft meinte kürzlich Charles P. Kindleberger, ein Spezialist für Finanzgeschichte: „Die Literatur über die grosse Depression bleibt weitgehend ein Dialog unter Tauben, praktisch ohne gegenseitige Beeinflussung. Diese Situation widerspiegelt den traurigen Zustand der Wirtschaftswissenschaften, wo es trotz allen Fortschritten in der technischen Analyse so wenig Übereinstimmung in der Erklärung eines ökonomischen Jahrhundertereignisses gibt“ (Keynesianism vs. Monetarism and other Essays in Financial History. London 1985, 6).

Der marxistische Ökonom Fritz Sternberg führt die Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre darauf zurück, dass der europäische Kapitalismus/Imperialismus nach der Schwächung durch den Ersten Weltkrieg an die Grenze seiner bisherigen Ausdehnung gestossen war. Gleichzeitig hatte der US-Kapitalismus nach der Eroberung des nordamerikanischen Kontinents nurmehr beschränkte Ausdehnungsmöglichkeiten. „Die Steigerung von Produktion und Konsumption auf der Basis des kapitalistischen Profitsystems ohne wesentliche Möglichkeit der Ausdehnung nach aussen erwies sich als unmöglich. Das Resultat davon war die Weltwirtschaftskrise.“ (Capitalism and Socialism on trial. 1951, 291)

Wochen nach dem weltweiten Sturz der Aktienkurse und der darauffolgenden Wende in der US-Währungspolitik (Dollarsturz) lautet die Frage nicht, ob Auswirkungen auf die reale Weltwirtschaft zu erwarten sind. Die Frage ist vielmehr: Führt die Weltwirtschaftskrise in eine leichte Depression oder in eine tiefe Depression? Das internationale Geschäft auf den weltweiten Finanzmärkten ist destabilisiert worden, sowohl an den Börsen, als auch auf den Termin- oder Devisenmärkten. Die USA versuchen durch die Abwertung des Dollars einen Teil ihrer Wirtschaftskrise auf andere Länder, vor allem die BRD und Japan, anzuwälzen – eine altbekannte Strategie der nationalen Krisenbewältigung, die schon in den 30er Jahren gescheitert ist. Allenthalben werden denn auch beunruhigende Parallelen zu 1929 festgestellt. Der Londoner „Economist“ diagnostizierte zahlreiche Gefahren für die Weltkonjunktur: instabile Wechselkurse, drohender Protektionismus, Absenz einer klaren Führungsmacht auf den Weltmärkten, Absinken von Konsum und Investitionen – und warnt: „Es wäre dumm zu behaupten, eine tiefe Rezession könnte nicht mehr vorkommen“ (24.10.87).