

Euro-Krise und internationale Finanzkrise

Die Finanzialisierung der Wirtschaft
als politische Herausforderung für Europa¹

CHRISTOPH DEUTSCHMANN

1. DIE SPALTUNG DER EUROPÄISCHEN GESELLSCHAFT

Die Finanzkrise ist zur Zeit aus den Schlagzeilen verschwunden. Europa und die Weltwirtschaft, so heißt es, seien „über den Berg“. Irland, Spanien und Portugal sind an die Kapitalmärkte zurückgekehrt. Es gibt zwar neue Probleme in einer Reihe von Schwellenländern (Brasilien, Türkei, Südafrika, Indien, Russland); dazu kommen die politisch durch den Ukraine-Konflikt verursachten Irritationen. Aber das Management der Finanzkrise selbst wird, auch in Europa, als insgesamt erfolgreich bewertet. Die Wachstumsprognosen sind wieder positiv, sogar in den südeuropäischen Krisenländern wird wieder ein leichtes Wirtschaftswachstum (einige Zehntel hinter dem Komma) festgestellt.

Man sollte sich durch solche Meinungen, deren Zweckoptimismus nicht zu überhören ist, nicht zu sehr beeindrucken lassen. Auch wenn die Rezession überwunden scheint und die Situation sich speziell in Deutschland günstig darstellt, ist das wirtschaftliche Wachstum in Europa, Nordamerika und Japan noch immer schwach. Die Staatsverschuldung ist in vielen Län-

1 Überarbeitete und aktualisierte Version eines Aufsatzes, der zuerst in: Sozialer Fortschritt 63.1-2 (2014), S. 2-7 erschienen ist.

dern auf nie gekannte Höhen geklettert. In der Euro-Zone betrug sie 2013 92,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts; gleichzeitig haben die Bruttokapitalbildung und die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht. Die Arbeitslosigkeit ist, vor allem in den süd- und westeuropäischen Krisenländern, bedrückend hoch geblieben. Indizien für die Fortdauer der Krise sind vor allem die Anleihekäufe und die anhaltend ultralockere Geldpolitik der Notenbanken. Die Realzinsen sind negativ, d.h. konventionelle Geldanlagen auf Spar- oder Geldmarktkonten oder in Anleihen verlieren an Wert. Die finanziellen Rettungsmaßnahmen der Notenbanken und der Staaten nach 2008 haben zwar einen Kollaps des globalen Finanzsystems verhindert. Die Folge der Rettungsmaßnahmen war aber, dass die Banken und Staaten noch heute auf einem Berg von faktisch uneinlösbaren Vermögensforderungen sitzen. Ein neues starkes Wachstum der Realwirtschaft, das aus der Krise herausführen könnte, ist zumindest in den entwickelten Ländern nicht in Sicht.

Die Diskussion darüber, wie es zu dieser Krise kommen konnte, bleibt daher unvermindert aktuell. Es haben zwar in den letzten Jahren Dutzende von Konferenzen, Symposien, Vorträgen, Talkshows zum Thema stattgefunden. Trotzdem hat man nicht das Gefühl, dass die vielen, oft heftig geführten Debatten nennenswert zur Klärung der zentralen Fragen beigetragen hätten, im Gegenteil. Das hängt damit zusammen, dass die Diskussion – vor allem in Europa – auf die staatliche und institutionelle Ebene fixiert ist, auf „Gläubiger“länder hier, „Schuldner“länder da. Das trägt auch zum Wiederaufleben innereuropäischer Nationalismen bei. Die Expertenkontroversen um das Für und Wider der europäischen Gemeinschaftswährung oder um den „richtigen“ Weg zur Euro-Rettung haben die in der Krise zu Tage getretenen *sozialen* Verwerfungen in ganz Europa weitgehend aus dem Blick verschwinden lassen. Wirtschaftlich ist Europa heute dank des gemeinsamen Binnenmarktes stärker integriert denn je zuvor. Zugleich aber ist die europäische Gesellschaft (vor allem im Süden und Westen des Kontinents) so tief gespalten wie nie. Um ein realistisches Bild der Krise zu gewinnen, müsste der Blick viel stärker auf die sich quer durch Europa ziehenden sozialen Polarisierungen und Konflikte gerichtet werden.

Im Folgenden werde ich die These entwickeln und begründen, dass die Euro-Krise in erster Linie gerade nicht auf die vieldiskutierten (und nicht zu leugnenden) Widersprüche in der institutionellen Konstruktion der Gemeinschaftswährung zurückzuführen ist. Sie ist vielmehr eine Folgewir-

kung der internationalen Finanzkrise, die ihrerseits vor allem auf die exzessiv angewachsenen Ungleichheiten in der Verteilung der Vermögen und Einkommen, in Europa wie anderswo, zurückgeht. Wer nach Auswegen aus der Krise sucht, muss hier ansetzen und nach Wegen für einen (wenigstens) europaweit koordinierten Abbau der völlig überbewerteten Vermögensforderungen suchen.

2. NARRATIVE DER KRISENERKLÄRUNG

Auf den ersten Blick stellt die Überschuldung der Staaten und der Banken das Hauptproblem der Krise dar. Nur in acht Staaten der EU-27 lag der Schuldenstand des Staates im Jahr 2013 noch unter der in den Maastricht-Verträgen festgelegten Grenze von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In den anderen Ländern lag er zum Teil weit darüber, in Frankreich z.B. bei 96,6 Prozent, in Italien bei 135,6 Prozent; Spitzenreiter war Griechenland mit rund 174,1 Prozent. Auch Deutschland verfehlte mit einem Schuldenstand von 77,3 Prozent den Maastricht-Grenzwert deutlich. Die hohen Staatsschulden beschneiden die staatlichen Handlungsspielräume und wirken zusammen mit der noch viel höheren Verschuldung der Banken lähmend auf die Konjunktur. Je mehr der Schuldenabbau zur obersten Priorität für Staaten, Haushalte und Unternehmen wird, desto stärker droht die Wirtschaft in eine Abwärtsspirale zu geraten. Zwar bedeutet die Höhe der Staatsverschuldung nicht schon automatisch ein Problem für die Refinanzierung. Deutschland z.B. hat eine nur wenig geringere Gesamtverschuldung als Spanien, muss aber praktisch keine Zinsen an den Kapitalmärkten bezahlen, während von Spanien zeitweise 5 oder 6 Prozent gefordert wurden. Der für die Höhe der Zinsen entscheidende Faktor sind die Ratings der Finanzmarktagenturen, die nach wenig durchsichtigen Kriterien erfolgen. Die Höhe der Staatsverschuldung ist dabei nur ein Faktor unter anderen. Die stark verschuldeten USA und auch Japan mit einer Schuldenquote von über 200 Prozent z.B. erhalten zwar keine Spitzenbewertungen mehr, aber noch immer gute Noten. Es trifft aber zu, dass die wachsende Staatsverschuldung die Regierungen erpressbar gegen den Druck der Kapitalmärkte gemacht hat. Das gilt insbesondere für die Euro-Länder, deren Regierungen das Problem nicht einfach durch Geldschöpfung der eigenen Zentralbank lösen können.

Wie ist es zu der heutigen hohen Verschuldung der Euro-Staaten gekommen? An diesem Punkt gehen die Meinungen weit auseinander. Eine verbreitete, unter Ökonomen und Journalisten beliebte Erzählung lässt sich so zusammenfassen: *Erstens*: Demokratien können mit Geld nicht umgehen. Die Regierungen wollen sich ihrer Klientel erkenntlich zeigen, indem sie Geschenke und sogenannte „Wohltaten“ an ihre Wähler verteilen. Gleichzeitig scheuen sie sich, die Wähler durch höhere Steuern zu belasten und neigen daher zum Schuldenmachen. *Zweitens*: In einem System nationaler Währungen und flexibler Wechselkurse gibt es einen eingebauten Korrekturmechanismus gegen ausufernde staatliche wie private Schulden: Exzessive staatliche Haushaltsdefizite führen genau wie Defizite der Leistungsbilanz zu einer Abwertung der Währung. Die Folge ist eine Erhöhung der Kapitalmarktzinsen sowie eine Erhöhung der Importpreise, die die Beteiligten zur Disziplin zwingt und auf den Pfad der Tugend zurückführt. *Drittens*: Genau dieser Korrekturmechanismus ist durch die Einführung der gemeinsamen Währung im Euroraum beseitigt worden. Unterschiede im nationalen Haushaltsgebaren und auch in der Wettbewerbsstärke der nationalen Volkswirtschaften können auf der Ebene der Devisenmärkte nicht mehr korrigiert werden. Die Folge sind ausufernde Leistungsbilanzdefizite und staatliche Haushaltsdefizite der wirtschaftlich schwächeren Länder. Die politische Folgerung aus diesem Narrativ lautet: „Wir“, gemeint ist die Regierung des momentan wirtschaftlich starken Deutschland, haben keinen Grund, für die Versäumnisse der Anderen zu haften oder zu zahlen, und die europäischen Verträge lassen das auch nicht zu. Die „no-bail-out“-Klausel der Maastricht-Verträge sollte strikt angewandt werden. Letztlich müssen wir uns mit dem Gedanken vertraut machen, dass die Einführung des Euro ein politisch vielleicht verständlicher, aber ökonomisch verhängnisvoller Irrweg war, der lieber früher als später wieder rückgängig gemacht werden sollte.

Die Zunft der Ökonomen hat in den letzten Jahren viel Kritik aufgrund ihres Versagens bei der Prognose und Diagnose der internationalen Finanzkrise einstecken müssen. Nun endlich scheinen wenigstens einige von ihnen mit ihren Prognosen einmal richtig zu liegen, und man kann ihre Genugtuung darüber verstehen. Haben sie nicht schon immer vor der Einführung des Euro gewarnt? Und wären wir heute nicht in einer besseren Lage, wenn wir schon damals mehr auf die Stimme der Wissenschaft gehört hätten? Bei allem Verständnis für die Seelenlage unserer eurokritischen ökonomischen

Kollegen: Ich fürchte, nein. Bei näherem Hinsehen spricht wenig dafür, dass es Europa heute besser ginge, wenn wir damals auf die Kollegen Starbatty, Hankel und ihre Mitstreiter gegen das Euro-Projekt gehört und den Euro nicht eingeführt hätten. Noch weniger ist die Rückkehr zu nationalen (oder gespaltenen) Währungen heute eine realistische Option, um aus der Krise herauszukommen. Das ist näher zu begründen.

3. DIE KLUFT ZWISCHEN ÖKONOMISCHER UND POLITISCHER INTEGRATION

Zunächst muss daran erinnert werden, dass der Beschluss von damals 12 europäischen Ländern zur Einführung einer gemeinsamen Währung (der Name Euro wurde erst später eingeführt) im Vertrag von Maastricht im Jahr 1992 nicht nur auf ökonomische Beweggründe zurückging, sondern im Kern eine politische Entscheidung war. Sie hing zusammen mit der durch die deutsche Wiedervereinigung und den Fall des Eisernen Vorhangs geschaffenen neuen Situation in Europa. Schon vor der Wiedervereinigung war die DM aufgrund der wirtschaftlichen Stärke Westdeutschlands die heimliche Leitwährung Europas gewesen. Die anderen Länder standen in ihrer Geld- und Wirtschaftspolitik faktisch unter dem Diktat der Bundesbank, das schon damals oft als drückend empfunden wurde. Mit der Vereinigung drohte diese deutsche Dominanz für die Nachbarn, vor allem für Frankreich, vollends unerträglich zu werden. Der Preis für die Zustimmung der Nachbarn zur Wiedervereinigung war die Europäisierung der D-Mark in Form der gemeinsamen Währung, die den Zentralbanken der anderen Länder wenigstens formal die Möglichkeit der Mitbestimmung über die europäische Geld- und Währungspolitik geben sollte. Das war ein Experiment, über dessen ökonomische Unausgegorenheiten schon in den Neunziger Jahren heftig gestritten wurde. Aber die Politiker haben sich damals mit guten Gründen dafür entschieden, die politische Gestaltung Europas nicht allein von der Logik des „ökonomischen Sachverständes“ abhängig zu machen; allerdings wurde das wohl nicht deutlich genug ausgesprochen. Aufgrund des politischen Kompromisscharakters der Euro-Konstruktion war im Grunde von vorn herein klar, dass der Euro nicht so „hart“ wie die DM sein konnte, und auch die Europäische Zentralbank nicht einfach eine Kopie der Deutschen Bundesbank. Nur die deutsche Politik hielt bis vor kur-

zem an dieser Lebenslüge fest. Unter dem Druck der aktuellen Krise ist die schon immer latente Politisierung der europäischen Währung manifest geworden; insbesondere mit der Einrichtung des ESM und der gegen das Votum der Bundesbank getroffenen Entscheidung der EZB, Staatsanleihen hochverschuldeter Euro-Länder auf dem Sekundärmarkt zu kaufen.

Aber der Euro war nicht nur ein politisches Projekt. Er hat vielmehr maßgeblich dazu beigetragen, dass das Vorhaben des europäischen Binnenmarktes zu einem Erfolg wurde. Auf wirtschaftlicher Ebene ist Europa in den letzten fünfzehn Jahren eng zusammengewachsen. So ist die Exportquote Deutschlands zwischen 1991 und 2013 von 25,7 auf 50,6 Prozent gestiegen, und 57,5 Prozent der deutschen Exporte gingen (bei nur leicht abnehmender Tendenz) 2013 in die Länder der EU-27 (IW 2014: Tabellen 2.4., 4.2.). Zeitweise war der Trend zur europainternen Integration der Märkte sogar noch stärker als der zur Globalisierung, wie Neil Fligstein (2010) gezeigt hat. Die Integration erstreckt sich nicht nur auf die Produkt- und Dienstleistungsmärkte, sondern auch auf die Kapitalmärkte und zunehmend auch die Arbeitsmärkte. Auch die Produktionslogistik ist europäisiert worden; nicht nur große, sondern auch mittelständische Unternehmen haben ihre Fertigungsketten grenzüberschreitend organisiert: Teil A wird in Frankreich gefertigt, Teil B in Spanien, und zusammengebaut wird das Ganze vielleicht in der Slowakei. Nach einer Studie des Ifo-Instituts ließ sich im Verarbeitenden Gewerbe Deutschlands beobachten, dass inländisches Outsourcing in den Jahren 1995 bis 2008 immer stärker vom Offshoring, also dem Zukauf von Vorleistungen aus dem Ausland, verdrängt wurde. So stieg der Offshoring-Anteil am Produktionswert in diesem Zeitraum von 13 auf 23 Prozent an (Aichele et al. 2013: 18). Ob ein Produkt „made in Germany“ ist, oder griechisch, französisch, italienisch usw. lässt sich oft gar nicht mehr so leicht feststellen. Man kann nicht behaupten, dass das immer sehr sinnvoll war. Es gibt zweifellos auch absurde Formen dieser Arbeitsteilung (z.B. wenn Nordseekrabben in Malta oder Portugal gepult und dann nach Deutschland zurückgeschickt werden). Es sollen hier keine Detailberechnungen darüber angestellt werden, wie groß die Ökonomisierungs- und Wohlfahrtsgewinne genau waren, die der größere europäische Binnenmarkt den Unternehmen und auch der Bevölkerung eingebracht hat. Aber kaum jemand zweifelt heute mehr daran, dass es diese Gewinne gegeben hat. Die gemeinsame Währung hat diese Entwicklung gefördert. Schon vor der Einführung des Euro hat man deshalb versucht, die gegenseitigen

Schwankungen der europäischen Währungen durch Festlegung von Bandbreiten (die sog. „Europäische Währungsschlinge“) unter Kontrolle zu halten. Das lud bereits damals die Finanzmärkte zu spekulativen Attacken ein, und es gelang daher mehr schlecht als recht. Der frühere Finanzminister Theo Waigel hat mit Recht daran erinnert, dass das europäische Währungssystem schon vor der Euro-Einführung immer wieder krisengeschüttelt war, und er hält die heutige Krise für keineswegs die schlimmste. Wer das bezweifelt, sollte das Buch von Martin und Schumann über die „Globalisierungsfalle“ (1996) wieder zur Hand nehmen.

Selbst wenn die wahrscheinlich katastrophalen unmittelbaren Konsequenzen einer Abschaffung des Euro halbwegs beherrschbar wären: Es würde nur dieser frühere Krisenzustand wieder hergestellt, von dem außer den Hedgefonds und der Finanzindustrie, die nicht zufällig immer gegen den Euro opponiert haben, niemand profitieren würde. Die Finanzmärkte würden erst recht Ping-Pong mit den europäischen Währungen spielen. Aufgrund der stark gestiegenen Masse des vagabundierenden Kapitals würden die spekulativen Bewegungen noch heftiger ausfallen als früher und die Zentralbanken zu massiven Interventionen zwingen. Die deutsche Bundesbank würde in eine ähnliche Lage geraten wie heute die schweizerische und müsste unentwegt Geld schöpfen, um einen Anstieg der DM ins Uferlose abzuwehren. Das würde kaum geringere Inflationsgefahren heraufbeschwören als die heutige Politik der EZB. Umgekehrt müssten auch die Defizitländer harte Sparmaßnahmen durchsetzen, um die Kapitalflucht zu stoppen und einen Fall ihrer Währung ins Bodenlose zu verhindern. Die Unternehmen wären mit kaum kalkulierbaren Wechselkursrisiken konfrontiert, die sie zu teuren Absicherungsgeschäften zwingen würden. Das wiederum würde zu einem Rückbau des europäischen Binnenmarktes, zu einem Wiederaufleben der innereuropäischen Protektionismen und einer verlustreichen Re-Nationalisierung der Volkswirtschaften führen.

Die Vorstellung von einer angeblich problemlosen Regulierung von Differenzen der Wettbewerbsfähigkeit durch Auf- und Abwertungen, wie sie auch Wolfgang Streeck (2013: 246) vertritt, ist realitätsfern. Sie vernachlässigt die fortgeschrittene Integration der Güter- und Kapitalmärkte in Europa und die stark gestiegene Masse und Volatilität der transnationalen Kapitalströme. Die nationalen Zentralbanken stehen unter ständiger Beobachtung durch die Kapitalmärkte und können über Auf- oder Abwertungen keineswegs „frei“ entscheiden. Gerade im internationalen Wettbewerb zu-

rückfallende Länder bekommen den Druck der Märkte zu spüren. Wenn ein Land abwertet, mag es zwar Vorteile in Gestalt preisgünstigerer Exporte haben. Die gleichzeitige Erhöhung der Importpreise verteuert jedoch aus dem Ausland bezogene, kurzfristig nicht substituierbare Vorleistungen, darunter auch lebenswichtige Importe (z.B. Energie, Medikamente, Technologie). Sie heizt die interne Inflation an und macht so die auf den Exportmärkten gewonnenen Vorteile wieder zunichte. Außerdem wirkt sich die Abwertung nicht nur auf die Produkt- und Dienstleistungsmärkte, sondern auch auf die Kapitalmärkte aus. Das Kapital wandert ab und lässt sich, wenn überhaupt, nur mit drastischen Zinserhöhungen wieder anlocken. Wer die Rückkehr zu separaten Währungen fordert, sollte das deshalb gleich mit der Forderung nach Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen verbinden und damit den europäischen Binnenmarkt insgesamt aufkündigen. Die Folgen einer Abwertung für die öffentlichen Haushalte und die Privatwirtschaft wären jedenfalls kaum weniger schmerzhaft als die der heutigen Sparauflagen der „Troika“ in den Krisenländern. Alle diese Überlegungen sprechen dagegen, dass die Schwierigkeiten heute geringer wären, wäre der Euro nicht eingeführt worden. Und noch illusionärer wäre es, sich von einer Abschaffung des Euro und einer Re-Nationalisierung der Währungen eine Lösung der Probleme zu erhoffen. Im Gegenteil, die Krise würde wahrscheinlich gänzlich außer Kontrolle geraten, zumal die Schulden der Defizitländer wohl größtenteils abgeschrieben werden müssten.

Es war gerade der Erfolg des Binnenmarktprojekts, der die Kluft zwischen den Integrationsniveaus von Wirtschaft und Politik verschärft hat. Während die Wirtschaft längst auf europäischer und zum Teil auf globaler Ebene integriert und vernetzt ist, hat die Politik nicht gleichgezogen und operiert selbst in Europa noch immer in einem überwiegend nationalstaatlichen Horizont. Dieses Hinterherhinken der Politik bildet den Kern der Probleme, und in ihm ist auch die viel beschworene „Krise der Demokratie“, d.h. die Abhängigkeit der Regierungen von den europäisch und global mobilen Wirtschafts- und Finanzakteuren begründet. Transnational bewegliche Akteure haben immer auch andere Optionen; sie können dort investieren und Steuern zahlen, wo es für sie am günstigsten ist und die Standortkonkurrenz zwischen den nationalstaatlichen Regimes ausnutzen. Das war im Prinzip schon früher so; schon in der Mitte der neunziger Jahre hat der damalige Bundesbankpräsident Tietmeyer die Finanzmärkte als vierte Gewalt im Staat bezeichnet, von der die Politik in umfassender Weise abhängig sei;

nur die Politiker hätten es noch nicht gemerkt. Heute tritt diese Abhängigkeit richtig hervor, und nun endlich scheinen es auch die Politiker (und manche Wissenschaftler) zu merken.

Das Nebeneinander von europäischer bzw. globaler Wirtschaft und nationaler Politik lässt Interessenkonflikte gerade auch bei normalen Bankkunden entstehen, über deren Komplexität sie sich selbst oft gar nicht im Klaren sind, und die quer zu den nationalstaatlich fixierten Wahrnehmungsschemata der Politiker und Experten stehen. Diese Konflikte können sich sogar durch ein und dieselbe Person hindurch ziehen; ich will das an einem fiktiven Beispiel erläutern. Stellen wir uns einen Wähler der eurokritischen „Alternative für Deutschland“ vor, der die Einrichtung des ESM und die ESM-Interventionen z.B. zugunsten Spaniens kritisiert. Derselbe Eurokritiker hat aber vielleicht nur vergessen, dass er vor 20 Jahren eine Kapitallebensversicherung abgeschlossen hat. Das Versicherungsunternehmen wiederum hat sein Geld in spanischen Bankanleihen anlegt. Diese Banken hatten damals einen hervorragenden Ausblick, weil sie in dem aufblühenden Immobiliengeschäft engagiert waren. Nun müssen sie gerettet werden. So wohnen zwei Seelen in der Brust unseres Eurokritikers: Als Staatsbürger ist er gegen Finanzhilfen für Spanien, als Versicherter muss er der spanischen Regierung dankbar sein und Finanzhilfen für sie unterstützen. Solange das Integrationsgefälle zwischen Wirtschaft und Politik in Europa fortbesteht, wird es unvermeidlich zur Entstehung solcher widersprüchlicher Interessenlagen kommen. Es gibt nur zwei Auswege: Entweder die Wirtschaft müsste wieder auf das Niveau der Politik gebracht, also re-nationalisiert werden, mit der Re-Nationalisierung der Währung als erstem Schritt. Europa würde sich damit auf den Weg zurück in die 1930er Jahre machen. Das wird niemand im Ernst wollen können. Also bleibt – hier ist Habermas, Offe und Altwater zuzustimmen – nur der zweite Weg, nämlich dass die Politik der Wirtschaft nachzieht und sich zumindest auf europäischer Ebene stärker integriert, so mühevoll das gegenwärtig auch erscheinen mag.

4. UND DIE INTERNATIONALE FINANZKRISE?

Kritikwürdig ist aber vor allem die übliche Erklärung der exzessiven Staatsverschuldung aus den angeblich eingebauten Rationalitätenfallen demokratischer Politik. Es mag zwar sein, dass demokratische Regierungen

manchmal der Versuchung unterliegen, sozialpolitisch sinnvolle Umverteilungsmaßnahmen zu überziehen. Richtig ist auch: Wenn ein Staat so wenig wie in Griechenland (z.T. auch Italien) fähig oder bereit ist, seinen Steuergesetzen auch gegenüber den Vermögenden Geltung zu verschaffen, gleichzeitig sich aber umfangreiche öffentliche Ausgaben leistet, dann kann das auf die Dauer nicht gut gehen, unter welchem Währungsregime auch immer. Aber die heutige Überschuldung der Euro-Staaten en bloc aus der Rationalitätenfallen-Theorie zu erklären, läuft auf eine Halbwahrheit hinaus, die durch beständige Wiederholung nicht wahrer wird. Die spanische und die irische Regierung waren Musterbeispiele solider Haushaltsführung, bevor sie ihre Banken retten mussten und tief in die roten Zahlen gerieten. Auch in Deutschland ist die Gesamtverschuldung der Gebietskörperschaften aufgrund der Ausgaben zur Bankenrettung (IKB, Hypo Real Estate, West LB usw.) um rund 8 Prozentpunkte angestiegen, und diese Bankenrettung war nicht die erste. Das Land Berlin verdankt seine hohe Verschuldung vor allem den Kosten für die Rettung der Berliner Landesbank in den neunziger Jahren. Last, but not least muss daran erinnert werden, dass die Verschuldung nicht aus dem Ausgabenverhalten allein erklärt werden kann, sondern immer das Resultat zweier Faktoren ist: Ausgaben und Einnahmen. Die staatliche Steuerbasis aber ist während der letzten zwanzig Jahre nicht nur in Griechenland, sondern in vielen OECD-Ländern durch zielstrebige Lobbyarbeit der Finanzindustrie und einen internationalen Steuersenkungswettbewerb bei den Kapital- und Unternehmenssteuern beständig unterminiert worden. Dieser Wettlauf wurde durch den neoliberalen mainstream in der veröffentlichten Meinung begrüßt und gefeiert. In den größten 20 OECD-Ländern sank der durchschnittliche Satz der Unternehmensbesteuerung zwischen 1985 und 2009 von 44 auf 29 Prozent, der Spitzensatz der Einkommenssteuer sank von durchschnittlich 65 auf 46 Prozent (Genschel/Schwarz 2011: 356). Darüber hinaus wurden die staatlichen Haushalte durch die jahrzehntelang augenzwinkernd tolerierte Steuerhinterziehung der Reichen, durch undurchschaubare Steuernachlässe und die Steuervermeidungspolitik transnationaler Konzerne in die Schuldenfalle getrieben. Die Regierungen mussten öffentliches Vermögen privatisieren und immer mehr Geld an den Kapitalmärkten aufnehmen. Wiederum profitierten die Investoren in Form eines stetig wachsenden Stroms von Zinszahlungen aus Steuergeldern (Streeck 2013: 79f.).

Die Argumente der mainstream-Ökonomen folgen dem Glaubenssatz: Marktversagen *kann* es nicht geben, oder: der Markt hat immer recht. Also *muss* nach anderen Krisenerklärungen gesucht werden, und dafür bietet sich der klassische Prügelknabe „Staat“ allemal an. Vor dem offensichtlichen Versagen der Selbstregulierungskräfte der Finanzmärkte verschließt man fest die Augen. In Wirklichkeit pfeifen es die Spatzen von den Dächern, dass die Überschuldung der Staaten vor allem eine Hinterlassenschaft der internationalen Banken- und Finanzkrise ist. Diese Krise war nicht nur ein auf individuelles Fehlverhalten der Bankvorstände und der staatlichen Regulierungsinstanzen zurückzuführender „Betriebsunfall“. Sie war vielmehr der Kulminationspunkt einer sich über Jahrzehnte hinweg aufbauenden Strukturveränderung der entwickelten westlichen Volkswirtschaften, für deren Bezeichnung sich in der politisch-ökonomischen Literatur der Begriff „Finanzialisierung“ eingebürgert hat (ausführlicher: Lounsbury/Hirsch 2010; Deutschmann 2011; Heires/Nölke 2014). Gemeint ist der schon in den 1980er Jahren einsetzende Aufstieg des Finanzsektors (Banken, Investmentfonds, Versicherungen, Immobilienwirtschaft) zum führenden Wirtschaftssektor; eine Entwicklung, die sich nicht nur in den USA und Großbritannien zeigte, sondern auch in Westeuropa. Hinter dem Aufstieg der Finanzindustrie wiederum stand das Wachstum der privaten Finanzvermögen. Die Vermögen sind nicht nur weitaus ungleicher verteilt als die Einkommen. Sie sind auch schon seit Jahrzehnten wesentlich stärker gestiegen als das nominale Bruttosozialprodukt und die Arbeitseinkommen (Sassen 2005). In Westdeutschland z.B. verfügten die privaten Haushalte im Jahr 1960 über ein Nettogeldvermögen von 132 Mrd. DM. 1977 war diese Summe auf 1 Billion DM gestiegen, 1986 auf zwei Billionen, 1991 (Gesamtdeutschland) auf drei und 1998 auf 5,3 Billionen DM. Heute kann man knapp denselben Betrag ansetzen – allerdings nicht in DM, sondern in Euro (Stein 2004; Grabka 2011). Diese Entwicklungen zeigen sich nicht nur in Deutschland und Europa, sondern weltweit. Die globalen Vermögensbestände (Aktien, Anleihen, Kredite) sind von 12 Billionen \$ (120 Prozent des Bruttosozialprodukts der Welt) im Jahr 1980 auf 212 Billionen \$ (356 Prozent des Bruttosozialprodukts der Welt) im Jahr 2010 gestiegen (Bieling 2013: 287; McKinsey 2011: 2; parallele Befunde auch bei Piketty 2014). Sogar mitten in der Finanzkrise – im Jahr 2009 – ist die Zahl der Millionärshaushalte weltweit um nicht weniger als 14 Prozent gegenüber dem Vorjahr weiter gestiegen. Weltweit gehören knapp 1 Prozent aller

Haushalte zu diesem exklusiven Kreis; sie verfügen über 38 Prozent des global verwalteten Vermögens (FAZ vom 11.6. 2010). Auch in Deutschland, wo die Zahl der Vermögensmillionäre im Jahr 2010 auf rund 950.000 stieg (Grabka 2011), war eine parallele Entwicklung zu beobachten. Mit der Zunahme der Finanzvermögen wachsen auch die aus diesen Vermögen fließenden Einkommen (Zinsen, Dividenden), über die es keine verlässlichen statistischen Daten gibt.

Man sollte sich klarmachen, was es bedeutet, wenn die Finanzvermögen² über Jahrzehnte hinweg weitaus stärker steigen als die Leistung der Gesamtwirtschaft. Finanzvermögen – diese Binsenweisheit kann nicht oft genug wiederholt werden – sind immer auch Schulden. Wertpapiere – gleichgültig ob Aktien oder Anleihen – sind immer nur genau so viel wert, wie sich seriöse Schuldner finden, die das Kapital nachfragen, einsetzen und in der Lage sind, es mit Zins und Zinseszins zu bedienen. Wenn die Vermögen und mit ihnen auch die von der Gesellschaft direkt oder indirekt zu tragenden Zinsen und Dividenden über lange Zeit hinweg überproportional zunehmen, dann setzt das eine entsprechende Zunahme der Schuldner bzw. ihrer Nachfrage nach Kapital voraus – wohlgemerkt: der „guten“, zahlungsfähigen Schuldner, denn an Leuten, die einfach nur Geld brauchen, herrscht natürlich nie Mangel. Gefordert wäre eine rasante Zunahme gewinnversprechender Investitionen und Projekte. Die Schuldner müssten Tag und Nacht arbeiten; am Ende müssten alle Lebensbereiche kommerzialisiert werden. In der Tat wurde die Öffentlichkeit lange Zeit durch die Rhetorik vom „unternehmerischen Selbst“, vom Ruck, der durch Deutschland gehen müsse usw. traktiert. Aber diese Rhetorik ist wirklichkeitsfremd, zumal angesichts der Alterung der Bevölkerung und der faktisch immer größeren Schwierigkeiten von Unternehmensgründungen. Es kann nicht die gesamte Bevölkerung Tag und Nacht rotieren, nur um die Ansprüche der Eigentümer zu bedienen. So ergibt sich das Dilemma, dass ein ständig wachsendes Angebot an anlagesuchenden Finanzvermögen auf eine stagnierende oder gar schrumpfende Nachfrage von der Seite zahlungsfähiger Schuldner stößt.

Wären die Kapitalmärkte so allwissend, wie die berühmte Theorie „effizienter“ Märkte behauptet hatte, hätte es zum Aufbau dieser Vermögens-

2 Auf die in der Studie von Piketty (2014) zusätzlich erfassten öffentlichen und privaten Sach- und Immobilienvermögen gehe ich hier nicht ein.

blase nie kommen können. Längst hätte es eine Gegenbewegung mit sinkenden Dividenden, Zinsen und fallenden Börsenkursen geben müssen – solange, bis ein realistisches, der tatsächlichen Kapitalnachfrage entsprechendes Bewertungsniveau erreicht ist. Aber so funktionieren reale Märkte nicht. Die Banken und Fonds haben vielmehr eine eindrucksvolle Kreativität bei der Verschleierung des sich anbahnenden Ungleichgewichts entwickelt und lange Zeit damit enorme spekulative Profite erzielen können. Seit der Finanzkrise stehen die Bankvorstände unter heftiger öffentlicher Kritik. Ihnen wird Gier, Skrupel- und Verantwortungslosigkeit vorgeworfen, und diese Vorwürfe sind zum großen Teil nicht falsch. Aber dennoch greift die rein moralische, auf individuelles Fehlverhalten zielende Kritik zu kurz. Sie übersieht, dass wir es mit einem Aggregatproblem, mit einem strukturellen Überfluss an Anlage suchendem Kapital an den Märkten zu tun haben, das auf makroökonomische Ursachen in Gestalt der völlig aus dem Ruder gelaufenen Ungleichheit der Einkommens- und Vermögensverteilung zurückgeht. Es führt fast zwangsläufig auf der Seite der Banken und Investmentfonds zu kreativen Tricks mit dem Ziel, das ihnen überreichlich zuströmende Kapital dennoch in den Markt zu drücken. Es geht also nicht allein um individuelles Fehlverhalten der Finanzmanager, so weit verbreitet dieses auch war. Man darf nicht vergessen, dass die Banken und Fonds um die Gunst des Anlegerpublikums konkurrieren müssen und einer ständigen Bewertung ihrer „performance“ ausgesetzt sind. Die populäre Kritik an der „Gier“ der Bankvorstände ist von projektiven Zügen nicht frei. Die Gier ist ja ein Problem nicht nur der Manager, sondern auch ihrer Kunden, von denen viele geradezu ein „Recht“ auf Rendite für sich in Anspruch nehmen (Deutschmann 2008).

Die kreativen Tricks der Banken bestanden, wie heute klar ist, in der Entwicklung verschiedener Arten von „Finanzinnovationen“. Dazu gehörten vor allem Derivate (Optionen, Futures, Zertifikate), die ursprünglich sinnvolle realwirtschaftliche Absicherungsfunktionen auf liberalisierten Devisenmärkten erfüllten, sich dann aber spekulativ verselbständigten. Kapital wurde hier nicht mehr in reale Vermögenswerte, sondern in „Wetten“ auf andere Finanztitel investiert. Eine andere „Innovation“ waren Kreditverbriefungen (CDO's), die eine rasante Konjunktur erlebten, weil sie eine sorgfältige Prüfung der Bonität des Kreditnehmers entbehrlich machten. Weil die Schuldverschreibungen sogleich wieder verkauft werden konnten, drückte man ein oder beide Augen zu, wenn es um die Einschätzung der

Zahlungsfähigkeit des Kreditnehmers ging. Es galt hier die „Greater Fool-Theory“ (Lanchester 2012): Wer diese Papiere kaufte, war zwar ein Dummkopf. Aber er konnte immer damit rechnen, dass es noch größere Dummköpfe gab, die sie ihm wieder abkaufen. Was die Subprime-Hypotheken in den USA waren, waren spanische oder irische Immobilienanleihen oder griechische Staatspapiere in Europa. Die Überschuldung der staatlichen Haushalte geht keineswegs allein auf die Verfallenheit der Regierungen an die Droge Kredit zurück. Sie ist vielmehr auch eine Folge des Anlagedrucks an den Kapitalmärkten. Die Privatwirtschaft allein ist ja längst nicht mehr in der Lage, Renditen in jener Höhe und in jenem Umfang zu liefern, wie sie die Finanzinvestoren und ihre Kunden erwarten. Der Griff nach Staatsschulden als Renditequelle – darauf hat Christian v. Weizsäcker aufmerksam gemacht – ist für die Investoren längst unentbehrlich geworden. Es sind die Kapitalmärkte, die der Droge Staatskredit verfallen sind. Wo sonst sollen Versicherungen und Pensionskassen mit ihrem Geld hin? Das Ergebnis jedenfalls war eine spekulative Aufblähung der Vermögenswerte, die einen trügerischen Optimismus entstehen ließ und das tatsächliche Ungleichgewicht an den Märkten völlig unkenntlich machte.

So kam es zu der Situation, wie wir sie heute haben. Es haben sich Vermögensansprüche aufgebaut, die so umfangreich sind, dass sie weder konsumiert, noch investiert werden können. Wir haben es nicht mit einer normalen zyklischen Krise zu tun, sondern mit den Folgen einer über Jahrzehnte hinweg aufgestauten Überliquidität an den Kapitalmärkten. Die Forderungen der Vermögenseigentümer, zu denen nicht nur spekulierende Milliardäre gehören, sondern auch die Kunden von Pensionsfonds und Lebensversicherungen, haben längst jedes realistische Maß überschritten. Das Volumen der nicht gedeckten Forderungen ist derart angeschwollen, dass man sie nicht mehr einfach abschreiben konnte, ohne einen allgemeinen Zusammenbruch der Märkte zu riskieren. Die Staaten sahen sich deshalb gezwungen, mit umfangreichen „Rettungspaketen“ zu intervenieren. Damit erreichten sie zwar eine kurzfristige Stabilisierung der Lage, aber um den Preis, dass sie sich selbst zu Geiseln der Märkte machten. Die Finanzindustrie und ihre Kunden haben es geschafft, ihr eigenes Problem auf die Staaten abzuwälzen und es als ein Problem der staatlichen Haushalte erscheinen zu lassen. Hier, und nicht bloß in der widersprüchlichen institutionellen Konstruktion des Euro oder in den Unterschieden der nationalen Wettbewerbsfähigkeit, liegt der Kern der Euro-Krise. Nicht nur in Europa hat die

Ungleichheit der Vermögen ein Ausmaß erreicht, das sich unter keinem Gesichtspunkt mehr rechtfertigen lässt, erst recht nicht unter dem der Produktivität. Der Finanzmarkt-Kapitalismus hat nicht das Unternehmertum gefördert, wie immer behauptet wurde, sondern einer Herrschaft der Finanzrentiers *über* die Unternehmer den Weg gebahnt. Er hat das Wirtschaftswachstum nicht angetrieben, sondern immer stärker beeinträchtigt. Statt die Chancengleichheit und die soziale Aufstiegsmobilität zu fördern, kam es im Gegenteil zur Blockierung der Aufstiegswege und zur Etablierung einer Finanzaristokratie, die ihren Reichtum kaum mehr der eigenen Leistung, sondern immer mehr den wachsenden umfangreicheren Erbschaften (rund 170 Milliarden Euro jährlich in Deutschland, vgl. Beckert 2004) verdankt.

5. REALISTISCHE UND VERNÜNFTIGE ANTWORTEN AUF DIE KRISE

Faktisch laufen die staatlichen Rettungsaktionen auf nationaler und europäischer Ebene auf den Versuch einer künstlichen Stabilisierung der in einem jahrzehntelangen Prozess aufgepumpten Vermögensblase und einer völlig aus dem Ruder geratenen Vermögensverteilung hinaus. Das wird kaum funktionieren können. Zwar versucht man auch diesmal wieder, die Bevölkerung zahlen zu lassen, insbesondere über die mit den ESM-Krediten verknüpften Kürzungsauflagen. Aber selbst das wird in der heutigen extremen Situation nicht mehr helfen. Die Schulden verschwinden ja nicht, wie sich in Griechenland, Spanien und anderen Ländern zeigt, sondern wachsen aufgrund der depressiven Folgewirkungen der Sparauflagen nur noch weiter. Vermögensforderungen, die nicht mehr eingetrieben werden können, müssen abgeschrieben werden. So wenig, wie man einen Bock mit Gewalt melken kann, kann man Geld, das einfach nicht vorhanden ist, durch „Austeritätspolitik“ herbeischaffen. Genauso wenig hilfreich ist die Idee einer „Vergemeinschaftung“ der Schulden, die ja die Schulden auch nicht beseitigen, sondern nur umverteilen würde. Um die Blockierung des ökonomischen Kreislaufs zu beseitigen, ist es vielmehr unabdingbar, die Erwartungen der Vermögenseigentümer auf den Boden der Realität herabzuholen; es geht also primär gar nicht um ein Problem der „Gerechtigkeit“, erst recht nicht um die Bedienung von „Neidgefühlen“. Europa wird um eine neue

und massive Abschreibung der Vermögen wie der Schulden nicht herumkommen. Die Frage ist nicht ob, sondern nur, *wie* es zu dieser Korrektur kommt. Hier sehe ich drei Optionen: Eine weder realistische noch vernünftige, eine realistische, aber wenig vernünftige, und eine vernünftige, aber (zur Zeit jedenfalls) noch wenig realistische.

Die erste Option (Option 1) wäre, dass es, aufgrund welcher Ereignisverkettungen auch immer, doch noch zu einer „marktwirtschaftlichen“ Lösung kommt, also zu einem neuen Crash, der dann wahrscheinlich auch mit einem Auseinanderbrechen des Euro verbunden wäre. Zwar „will“ niemand einen solchen Zusammenbruch. Aber er wäre die billigend in Kauf genommene implizite Konsequenz einer dezidiert „ordnungspolitischen“ Position, wie sie in Deutschland von einigen Ökonomen und den DM-Nationalisten der „Alternative für Deutschland“ vertreten wird. Leisten kann sich eine solche ökonomische Gesinnungsethik nur, wer keine politische Verantwortung trägt und für die Folgen nicht geradestehen muss. Eine solche Option wäre aufgrund ihrer völlig unabsehbaren ökonomischen, politischen und gesellschaftlichen Folgen mit vernünftigen Argumenten nicht zu rechtfertigen. Sie wäre aber auch angesichts der erklärten Haltung der EZB nicht realistisch. Die politisch Verantwortlichen versuchen, den Zusammenbruch um nahezu jeden Preis zu vermeiden. Um dennoch zu einer Entwertung der Vermögen zukommen, verfügen sie wiederum über zwei Optionen: eine realistische, aber kurzsichtige und wenig vernünftige (Option 2), und eine vernünftige, aber zur Zeit noch wenig realistisch erscheinende (Option 3).

Die realistische Option 2 ist die sog. „Monetarisierung“ der Schulden, die Ablösung der Schulden durch die elektronische Notenpresse der EZB. Auch das ist eine Form der Entwertung der Vermögen, zwar nicht direkt, aber indirekt über den politisch bequemeren Weg der Inflationierung. Die Märkte werden durch billiges Geld geflutet, das die Realzinsen negativ werden lässt und so für eine allmähliche Entschuldung sorgt; der Investorenjargon hat dafür das Schlagwort der „finanziellen Repression“ geprägt. Das ist die Politik, die die EZB unter der Führung von Draghi (mit der einsamen Gegenstimme von Weidmann) verfolgt, ebenso wie die britischen, amerikanischen und japanischen Zentralbanken. Sie hat zu dem perversen Resultat geführt, dass die Anleger im Jahr 2012 Spitzengewinne ausgerechnet mit Anleihen europäischer Krisenstaaten (Griechenland und Portugal) erzielen konnten (FAZ vom 4.1.13). Die Geldschöpfung durch die Zentral-

bank verschafft der Politik eine Atempause, und solange die durch die Zentralbank geschaffene Liquidität im Bankensystem bleibt und nicht auf die Realwirtschaft übergreift, muss es auch nicht zu einer Inflation der Verbraucherpreise kommen. Aber die Probleme sind damit nicht vom Tisch. Sie werden nur latent gehalten; wir müssen uns auf eine lange Zeit der Stagnation und immer wieder sich aufblähende und platzende Finanzmarkt-, Immobilien- und Rohstoffblasen einstellen. Die Rohstoffblasen können am Ende doch zu einer Verbraucherpreisinflation führen. Die Inflationierung der Finanzvermögen führt zu einer Umverteilung des Vermögensbesitzes zugunsten von Aktien, Sachwerten, Immobilien und schädigt damit vor allem die Mittelschichten. Überdies drohen immer neue Marktturbulenzen und mittelfristig eine Destabilisierung der Währung, die die gesamte Bevölkerung trifft. Für die Finanzindustrie läuft die Politik des „quantitative easing“ auf eine Einladung hinaus, ihre spekulativen Pirouetten in der gewohnten Weise fortzusetzen (Bieling 2013). Diese „Lösung“ ist mit beträchtlichen wirtschaftlichen und sozialen Kollateralschäden verbunden und somit alles andere als rational.

Die andere, zweifellos vernünftiger, aber gegenwärtig noch wenig realistisch erscheinende Lösung (Option 3) bestünde in einem kontrollierten, politisch verhandelten Abbau der Vermögen bzw. Schulden, der der Wirtschaft wieder Raum zum Atmen gäbe. Schon lange wird deshalb ein allgemeiner Schuldenschnitt vorgeschlagen (z.B. Harald Hau und Ulrich Hege in der FAZ vom 14.9.12). Das Hauptproblem dabei wäre zu verhindern, dass wiederum die Steuerzahler die Hauptbürde der Entschuldung tragen. Diesem Ziel sollten die 2014 abgeschlossenen Europäischen Vereinbarungen zur Bankenunion und zur Abwicklung maroder Banken dienen. Ein alternativer, ebenfalls viel diskutierter Weg wären direkte steuerliche Zugriffe auf die privaten Vermögen mit dem Ziel der Entschuldung der Staaten. Möglich wären hier eine Zwangsanleihe oder eine einmalige Vermögensabgabe, wie sie das DIW (Bach 2012) angeregt hat, und die GRÜNEN im Wahlkampf von 2013 gefordert haben. Auch eine Erhöhung des Spitzensteuersatzes, der Steuern auf Vermögen und Vermögenseinkommen, sowie eine Finanzmarkttransaktionssteuer wären zweckmäßig. Mit welchen Schritten oder mit welcher Kombination von Schritten die effizientesten Ergebnisse zu erzielen wären, ist noch immer Thema von Diskussionen. Um die zu erwartende Kapitalflucht zu begrenzen, müssten vermögensabschöpfende Maßnahmen möglichst europaweit, idealerweise: G-20 weit

koordiniert und durchgesetzt werden. Deshalb ist auch die durch die EU angestrebte und z.T. beschlossene Europäisierung der Fiskalpolitik grundsätzlich richtig. Fatal ist nur, wenn die Europäisierung sich, wie gegenwärtig, einseitig an den Interessen der Gläubiger orientiert und allein auf Kürzungen öffentlicher Ausgaben zielt. Das Ziel einer Europäisierung der Fiskalpolitik müsste auch darin bestehen, den Steuersenkungswettbewerb bei den Kapital- und Vermögenssteuern zu beenden und überall endlich eine angemessene Besteuerung hoher Einkommen und Vermögen durchzusetzen – wenigstens in Europa. Die früher augenzwinkernd tolerierte Steuerhinterziehung und -verlagerung reicher Privatpersonen und transnationaler Konzerne dürfte nicht länger hingenommen werden. Die öffentlichen Haushalte können nicht nur über die Ausgabenseite konsolidiert werden. Sie brauchen auch höhere Einnahmen, die bei jenen geholt werden müssen, die von der Hypertrophie der Vermögen und den staatlichen Rettungsaktionen profitiert haben. Aber jede Politik, die in diese Richtung geht, führt zu heftigen Verteilungskämpfen und härtestem Widerstand der Eigentümer und der Finanzlobby. Um diese Widerstände zu überwinden, braucht es einen langen Atem; über die kurzfristigen Erfolgchancen sollte man sich keine Illusionen machen.

Erste Anzeichen dafür, dass sich ein internationaler politischer Konsens in Richtung der genannten dritten Position entwickeln könnte, sind zwar erkennbar: Die von der Mehrheit der Regierungen der Euro-Gruppe beschlossene Finanzmarkt-Transaktionssteuer, die Fortschritte in der Koordinierung des Kampfes gegen Steueroasen und Steuerflucht, die erstmalige Heranziehung der Gläubiger und Bankenaktionäre zur „Rettung“ des Staates und der Banken im Fall Zyperns. Auch die im Frühjahr 2014 getroffenen Vereinbarungen zur Bankenunion könnten zu einer politisch und sozial verträglichen Entschuldung beitragen, sollte die angekündigte Abwicklung von Banken, die die laufende Bilanzprüfung nicht bestehen, tatsächlich umgesetzt werden. Aber dafür spricht gegenwärtig (September 2014) leider wenig. Die Ankündigung der EZB, von den Banken gehaltene Kreditverbriefungen in großem Umfang aufzukaufen, deutet vielmehr darauf hin, dass die Probleme wie gehabt durch Monetarisierung der Schulden auf die lange Bank geschoben und damit letztlich wiederum dem Steuerzahler zugewiesen werden sollen.

Die Euro-Krise wird nur überwunden werden können, wenn sozial und demokratisch tragfähige Wege zur Entschuldung gefunden werden. Abs-

trakte Appelle an die europäische Solidarität werden dabei kaum weiterhelfen. Erfolgversprechender wäre es, konkrete Themen und politische Konflikte zu benennen, in deren Austragung Europa auf einer praktischen Ebene zusammenwachsen könnte. Dass die Kosten der Finanzkrise nicht von den Steuerzahlern, sondern von ihren Verursachern zu tragen sind, ist eine legitime Forderung, die in der gesamten europäischen Bevölkerung auf breite Zustimmung stößt. Eine demokratieverträgliche Bankenabwicklung wird nur zustande kommen, wenn der Ministerrat, die EZB und die Kommission in dieser Frage europaweit wesentlich mehr Druck von unten bekommen als bisher. Die Hinterlassenschaften der Finanzkrise werden sich gerade nicht durch Re-Nationalisierung, sondern nur durch eine wirksame transnationale Koordinierung demokratischer Politik unter Kontrolle bringen lassen, bei der auch das Europäische Parlament eine aktivere Rolle als bislang spielen könnte. Entscheidend ist die Behebung des demokratischen Defizits der europäischen Institutionen. Die Schuldenkrise als die zentrale gegenwärtige Herausforderung der europäischen Wirtschaftspolitik wird nicht allein auf der Ebene der Institutionen, sondern nur durch eine demokratische Mobilisierung der europäischen Öffentlichkeit erfolgreich bewältigt werden können. Märkte regulieren sich nicht im Selbstlauf. Ein Versagen der Regulierungsmechanismen der Märkte, wie es in der Finanzkrise wieder zu Tage trat, lässt sich nur durch einen stabilen institutionellen und politischen Rahmen verhindern. Transnational vernetzte Märkte, wie sie in Europa längst Realität sind, verlangen nach einem transnationalen institutionellen Rahmen. Die europäische Integration ist daher keineswegs nur ein abstraktes Elitenprojekt, sondern ist durch den Integrationsvorsprung der Märkte zwingend geboten. Sie muss keineswegs in einen zentralistischen Superstaat münden, sondern ist durchaus als eine intelligente Mischung von zentraler, nationaler und regionaler Koordinierung denkbar (Habermas 2011). Sie ist gleichwohl ein mühevolleres, weil historisch innovatives Vorhaben, bei dem dicke Bretter zu bohren und nur langsame Fortschritte zu erwarten sind. Kreative Ideen, nicht der Rückgriff auf scheinbar bewährte Rezepte der Vergangenheit, sind auf diesem Weg gefragt.

LITERATUR

- Aichele, Rahel/Felbermayr, Gabriel/Heiland, Inga (2013): Neues aus der Basarökonomie, ifo-Schnelldienst 66.6, Ifo-Institut, Berlin, S. 17-28.
- Bach, Stefan (2012): Vermögensabgaben – ein Beitrag zur Sanierung der Staatsfinanzen in Europa, in: DIW-Wochenbericht 28, S. 3-11.
- Beckert, Jens (2004): Unverdientes Vermögen. Soziologie des Erbrechts, Frankfurt a.M.
- Bieling, Hans-Jürgen (2013): European Financial Capitalism and the Politics of (De-)financialization, in: Competition and Change 17.3, S. 283-98.
- Deutschmann, Christoph (2008): Die Finanzmärkte und die Mittelschichten: der kollektive Buddenbrooks-Effekt, in: Leviathan 4.36, S. 501-517.
- Deutschmann, Christoph (2011): Limits to Financialization. Sociological Analyses of the Financial Crisis, in: Archives Européennes de Sociologie LII.3, S. 347-389.
- Fligstein, Neil (2010): The Europeanization of Business, in: Jens Beckert/Christoph Deutschmann (Hg.): Wirtschaftssoziologie. Sonderheft 49 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie, Wiesbaden, S. 107-124.
- Genschel, Philipp/Schwarz, Peter (2011): Tax Competition: a literature review, in: Socio-Economic Review 9.2, S. 339-370.
- Grabka, Markus (DIW/SOEP) (2011): Die Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland, Kapitalmarktforum 2011, Heinz-Nixdorf Museums-Forum Paderborn, 8. Nov. 2011.
- Habermas, Jürgen (2011): Zur Verfassung Europas – ein Essay, Berlin.
- Heires, Marcel/Nölke, Andreas (Hg.) (2014): Politische Ökonomie der Finanzialisierung, Wiesbaden.
- IW (2014): Institut der deutschen Wirtschaft Köln: Deutschland in Zahlen 2014, Köln.
- Lanchester, John (2012): Whoops! Why Everyone Owes Everyone and No One Can Pay, London.
- Lounsbury, Michael/Hirsch, Paul M. (Hg.). (2010): Markets on Trial. Sociology of the US Financial Crisis, Part A, B, Bingley.
- Martin, Hans-Peter/Schumann, Harald (1996): Die Globalisierungsfalle. Der Angriff auf Demokratie und Wohlstand, Reinbek.

- McKinsey (2011): Roxburgh, Charles/Lund, Susan/Piotrowski, John: Mapping Global Capital Markets 2011; McKinsey Kinsey Global Institute www.mckinsey.com/mgi. [Letzter Zugriff: 05.03.2015.]
- Piketty, Thomas (2014): *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge/Mass.
- Sassen, Saskia (2005): *The Embeddedness of Electronic Markets: The Case of Global Capital Markets*, in: Karin Knorr-Cetina/Alex Preda (Hg.): *The Sociology of Financial Markets*, Oxford, S. 17-37.
- Statistisches Bundesamt (2012): *VGR-Private Konsumausgaben*, 4. Vj. 2012.
- Stein, Holger (2004): *Anatomie der Vermögensverteilung. Ergebnisse der Einkommens- und Verbrauchsstichproben 1983-1998*, Berlin.
- Streeck, Wolfgang (2013): *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*, Berlin.
- SVR (2012): *Jahresgutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2012/13*.

