

Vladimiro Giacché

## **Die falsche Priorität: Schuldenabbau in Europa und Italien**

### **1. Das Ende einer Ära und der Wechsel von Privat- zu Staatsschulden**

Die gegenwärtige Krise in den USA, der EU und Japan kann als das „Ende des Großen Schuldenzyklus“ (Mauldin, Tepper 2011) charakterisiert werden, also als das Ende eines auf Kredit und Finanzsystem gestützten Wachstumsmodells. Mit anderen Worten: als das Ende einer Phase, in welcher Finanzblasen und der Kreditboom eine eminent wichtige Rolle spielten a) als Reaktion auf Überproduktion, b) bei den Maßnahmen gegen die Folgen von sinkenden Reallöhnen und sinkender Gesamtnachfrage und c) dabei, westlichen Unternehmen und Investoren in der Finanzsphäre höhere Renditen als im produktiven Bereich zu ermöglichen.

Der plötzliche Crash dieses Wachstumsmodells enthüllte, wie man an der Pleite der *Lehman Brothers* im Herbst 2008 beispielhaft beobachten konnte, den unhaltbar hohen Fremdfinanzierungsgrad der großen Finanzinstitute der westlichen Welt (dabei bildete die exzessive Kreditvergabe im amerikanischen Häusermarkt nur die Spitze des Eisbergs). Die daraus resultierende finanzielle Schiefelage drohte die Kapitalzirkulation zeitweilig einzufrieren (in den letzten Monaten von 2008 waren wir sehr nahe an einem Kollaps des internationalen Finanzsystems) und war Grund eines massiven Einbruchs des internationalen Handels und der weltweiten Industrieproduktion (viertes Quartal 2008 bis drittes Quartal 2009).

Die Krise stellt dabei selbst eine wichtige Anpassung dar, im Sinne einer *Zerstörung von Kapital*. Für Karl Marx ist diese Zerstörung von Kapital (von realem Kapital ebenso wie von fiktivem Kapital) notwendig, um wieder Profite zu ermöglichen und einen neuen Akkumulationszyklus in Gang zu setzen (Marx 1861-1863: 496f.; siehe auch Giacché 2011: 28-29).

Die Kapitalvernichtung 2007 und in den folgenden Jahren war in der Tat gewaltig (ein Arbeitspapier der Asiatischen Entwicklungsbank vom März 2009 nahm an, dass der Verlust an Wert nahe an das GDP eines Jahres heranreichte; siehe Loser 2009: 7), aber eine drohende Welle von Pleiten großer Konzerne und Aktiengesellschaften konnte verhindert werden.

Wie? Dank riesiger Rettungspakete und staatlicher Intervention, die durch eine *gigantische Transformation privater in staatliche Schulden* von statten ging oder – einfach ausgedrückt – durch eine beispiellose Sozialisation der Verluste. Dabei ging es um eine Größenordnung von rund 14.000 Billionen Dollar (Bank of England 2009: 20).

Das Ergebnis: In Europa (inklusive des Vereinigten Königreiches), den USA und Japan wie auch den meisten anderen OECD-Ländern gab es keinen

Schuldenabbau, wenn wir die Schulden eines Landes insgesamt, also staatliche und private Verbindlichkeiten, betrachten. Doch vor allem nahm die staatliche Schuld immer mehr zu (und tut dies noch immer). Dies ist nicht bloß die Folge der staatlichen Rettungspakete, sondern wurde auch durch das Einbrechen der Einnahmen des Fiskus (dank stockender Wirtschaft und einem in der Krise abgesunkenen BIP) bewirkt. Dies ebnete den Weg für eine weitere Schuldenkrise: die Krise der Staatsschulden. Folgt man den Vorhersagen des IWF von 2009, dürfte die Relation zwischen öffentlichem Schuldenstand und dem BIP der meisten entwickelten Industrienationen bis 2014 im Vergleich zu 2007 um 36 Prozent gestiegen sein, mit einer durchschnittlichen Gesamtverschuldung von 114 Prozent des BIP. Dieses Verhältnis könnte auf 150 Prozent des Brutto-Inlands-Produkt ansteigen, im Falle eines lang anhaltenden wirtschaftlichen Abschwungs, der nicht sicher ausgeschlossen werden kann (IWF 2009).

## 2. Die „Staatsschuldenkrise“ in Europa und die Priorität des Schuldenabbaus

In Europa begann die Krise der Staatsschulden im November 2009 und sie wütet noch immer. Und so verstanden europäische und nationale Politik *den Abbau der öffentlichen Schulden* als fundamentalen Schritt, um die Krise zu bekämpfen.

Die Priorität auf die Verminderung der Staatsschulden zu legen, scheint im ersten Moment offensichtlich zu sein. Und in der Tat wurden diese Maßnahmen ohne große öffentliche Debatte anberaunt, man sah sie als absolute Notwendigkeit an, bei der sich Sozialisten wie auch Volksparteien und Konservative Parteien einig waren. Auf diese Weise bekam das Konzept eines „*pensée unique*“ („Einheitsdenken“) eine ganz besondere Bedeutung.

Doch die Entscheidung, die Priorität auf die Verminderung der öffentlichen Verschuldung zu legen, war eine politische Entscheidung, und es gibt viele Gründe, diese Vorgehensweise in Frage zu stellen und abzulehnen. Einige dieser Einwände werde ich im Folgenden kurz ausführen.

Zu aller erst *sollten wir uns immer die gesamte Verschuldung ansehen und nicht allein ihren staatlichen Anteil*. In diesem Zusammenhang muss angemerkt werden, dass die privaten Verbindlichkeiten (Private Haushalte + nichtfinanzielle Unternehmen + Finanzinstitute) trotz der staatlichen Rettungspakete zugunsten des privaten Sektors *stets* den größeren Teil der noch ausstehenden Schulden ausmachen. Der Verschuldungsgrad der Privaten Vermögen befindet sich im Moment, vor allem im Finanzsektor, auf einem unhaltbaren Niveau. Wenn wir nach Großbritannien schauen, können wir sehen, dass allein die Aussenstände der Finanzinstitute die des Staates um das Dreifache übersteigen. Dazu kommt, dass rund um den Globus Unternehmen in den nächsten fünf Jahren an die 30 Trillionen Dollar allein dafür benötigen werden, um die bestehenden Schulden zu refinanzieren (Watkins 2012). So wird offensichtlich, dass die Priorität, die auf den Abbau der öffentlichen Schuldenlast gelegt wurde, eine politische Entscheidung unter vielen Möglichkeiten darstellt (zum Beispiel eine starke Reduzierung privater Schulden durch Konkurse oder eine volle Nationalisierung in Not geratener Privatfirmen).

Zum zweiten können wir uns nicht umfassend mit den öffentlichen Verbindlichkeiten auseinandersetzen, ohne auch die Zahlungsbilanzdefizite einzubeziehen. Dies ist ein wichtiges Thema. Dabei sollte die externe Bonität eines Landes nicht mit dem Verschwinden des Haushaltsdefizits verwechselt werden. Und die externe Bonität ist wichtiger als letzteres. So bemerkte Patrick Artus von Natixis in seiner jüngsten Arbeit, „ein Euro-Land, das zwar ein hohes Haushaltsdefizit, aber keine Zahlungsbilanzdefizite mehr hat, kann kaum in die Verlegenheit einer Finanzkrise geraten: Es kommt sehr selten vor, dass heimische Investoren und Banken eine Refinanzierung des Defizits ihres eigenen Landes ausschlagen.“ Anders gesagt, Investoren und Banken haben einen starken Heimvorteil (soll heißen, sie ziehen – *ceteris paribus* – nationale Bonds ausländischen vor). „Im Gegensatz dazu kann ein Euro-Land, das sein Haushaltsdefizit reduziert, aber weiterhin ein Zahlungsbilanzdefizit aufweist, in Schwierigkeiten geraten. Es ist in diesem Zusammenhang bei weitem schwerer, nicht-heimische Investoren zu überzeugen, das Zahlungsbilanzdefizit und die Auslandsschulden eines Landes zu refinanzieren, als einheimische Investoren hierfür zu gewinnen.“ (Artus 2012). Und es ist kein Zufall, dass alle europäischen Länder, die in die aktuelle „Staatschuldenkrise“ geraten sind, in den letzten Jahren ein evidentes Handelsbilanz- und Leistungsbilanzdefizit aufwiesen: Zum Beispiel lag das Handelsbilanzdefizit von Griechenland im Jahr 2008 bei mehr als 20 Prozent.

Doch es gibt auch viele andere Länder in Europa, die seit mehreren Jahren hohe Haushaltsdefizite und negative Handelsbilanzüberschüsse aufweisen. Und das nicht nur unter den „üblichen Verdächtigen“ (den so genannten PIIGS): Frankreichs Zwillingsdefizit beispielsweise ist groß und stetig wachsend.

*Drittens* scheint gemeinhin die Reduzierung von Defizit – oder besser: das Erzielen eines Überschusses – als der effektivere Weg, öffentliche Schulden zu reduzieren. Aber, wenn diese Schuldenreduzierung nicht richtig durchgeführt wird, kann sie sogar zu einer größeren Schuldenlast führen. Denn tatsächlich resultiert aus einer strikten Fiskalpolitik eine Verminderung der Binnennachfrage, was zum Einbrechen der Realwirtschaft und damit des BIP führt, wodurch sich im Gegenzug die Schuldenquote verschlechtert. Dies ist genau das, was in Griechenland nach der Implementierung der Austeritätsprogramme durch die Troika (EZB EU und IWF) im Mai 2010 passiert ist: Die Verschlechterung der Schuldenquote (von 145 Prozent im Jahr 2010 auf 162 Prozent in 2011 und bis auf nahezu 180 Prozent in diesem Jahr) ist entscheidend durch den Kollaps der Realwirtschaft hervorgerufen worden.

Die erst vor kurzem veröffentlichten Wachstumsprognosen beinhalten düstere Aussichten für alle Länder der Euro-Zone, die auf Austeritätspolitik gesetzt haben: Italien (2012: -2,6 Prozent; 2013: -2,9 Prozent), Spanien (2012: -1,5 Prozent; 2013: -1,7 Prozent), Griechenland (2012: -6,7 Prozent; 2013: -6,2 Prozent), Portugal (2012: -4,3 Prozent; 2013: -3,0 Prozent); Irland (2012: -1,3 Prozent; 2013: -1,3 Prozent) (IMK 2012:4).

Und das gleiche gilt für das Vereinigte Königreich, das dank harter Sparmaßnahmen in eine tiefe „Double-Dip“ Rezession geschliddert ist, wobei die Erho-

lung noch langsamer von statten geht, als nach der Großen Depression (Klein 2012, Koo 2012b). So schrieb Martin Wolf in einem Artikel gegen Camerons Austeritätspolitik: „In ihrer Angst vor dem Gespenst eines Preissturzes der Giltts [der staatlichen Schuldverschreibungen in England, *V. G.*] verdammt die Regierung das Vereinigte Königreich zur Stagnation.“ (Wolf 2012)

*Viertens hängt am Abbau der öffentlichen Schulden ein ganzer Rattenschwanz von Folgen:*

a) *Weniger Investitionen* (z.B. für Infrastruktur, für Bildung und Forschung), was einen bedeutenden Einfluss auf die gesamte Faktor-Produktivität hat und auf lange Sicht die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes untergräbt.

b) *Senkung der Löhne* durch Beschneidung des Sozialen Sektors und Eingrenzung der Anspruchsberechtigten (was wir für gewöhnlich Sozialstaat nennen). Jeder Einschnitt in soziale Leistungen ist im Grunde genommen eine Kürzung der indirekten Lohnbestandteile, jede Kürzung der Rentenbezüge eine Kürzung späterer Lohnzahlungen. Formal ausgedrückt bedeutet dies, dass ein Teil der sozialen Reproduktionskosten, die vom Staat geleistet wurden, nunmehr wieder dem Individuum aufgebürdet werden, wie dies vor Einführung von sozialstaatlichen Leistungen der Fall war. Diese Art der indirekten Lohnkürzung sollte zu den direkten Lohnkürzungen hinzugerechnet werden, eine unmittelbare Folge der Krise, da durch die steigende Arbeitslosigkeit die Verhandlungsmacht der Arbeiterklasse geschwächt ist. Und last but not least sind die in vielen Ländern derzeit stattfindenden, so genannten „Strukturreformen“ zu berücksichtigen, die für die Beschäftigten eine Schwächung vertraglicher Garantien bedeutet.

Daher ist es nicht übertrieben zu sagen, dass in erster Linie die Arbeiter die Zeche für die Krise zu zahlen haben.

c) *Privatisierungen* und die weiter verminderte Rolle des Staates in der Wirtschaft.

Die Idee hinter diesen Maßnahmen ist, laut deren Fürsprechern, einfach. Lohnkürzungen erhöhen die Profite und Privatisierungen bieten privaten Unternehmen beste Möglichkeiten in den Sektor der öffentlichen Dienstleistungen einzusteigen.

Doch gibt es auf Grundlage der vergangenen Erfahrungen auch ausgesprochen triftige Gründe, die gegen diese Maßnahmen vorgebracht werden können:

– Lohnkürzungen

- können für die Investition des privaten Sektors in Forschung und Entwicklung abschreckend wirken. In Italien lag der Anteil der FE-Investitionen am BIP über rund 20 Jahre bei ungefähr 1,2 Prozent, einer der niedrigsten in der EU, doch zugleich einer der Hauptgründe für die äußerst schwache Entwicklung der Arbeitsproduktivität Italiens seit den 1990er Jahren;
- können die Profite erhöhen ohne irgendeinen positiven Effekt auf die Investitionen zu haben, was nun der Fall in Italien zu sein scheint, doch auch für Spanien, Portugal und natürlich Griechenland gilt;

- können gravierend auf private und öffentliche Nachfrage wirken. Noch schlimmer: Der Rückgang der Nachfrage kann auftreten ohne durch steigende Exporte und Unternehmens-Investitionen ausgeglichen zu werden (wie in Griechenland): In diesem Fall erweisen sich Lohnkürzungen als – einfach gesagt – eine Selbstmord-Strategie.
- Der Gewinn für die privaten Unternehmungen durch die Privatisierung
- kann – auf „systemischer Ebene“ – durch den Verlust der staatlichen Kontrolle in strategisch wichtigen Sektoren oder Unternehmen übertroffen werden (z.B. im Bankensektor, in der Telekommunikation usw.) ;
  - Privatisierungen können zudem einen gegenteiligen Verdrängungseffekt auf die produktiven Investitionen haben. In Italien scheint dies der Fall zu sein: Die Privatisierungen der 90er Jahre, die umfangreich und an die 110 Milliarden Euro schwer waren, bewogen viele italienische Kapitalisten, ihr Kapital aus den der globalen Konkurrenz ausgesetzten Branchen zugunsten der heimischen, stärker geschützten Sektoren der öffentlichen Dienstleistungen abzuziehen. Und so war das folgende Jahrzehnt ein verlorenes in Bezug auf das wirtschaftliche Wachstum: Es war sogar das Jahrzehnt mit dem niedrigsten Wachstum seit dem zweiten Weltkrieg (dies ist übrigens auch der Grund für die Spitze in der Schuldenquote in Italien nach 2008/09).

### **3. Die Situation in Italien: Der „Fiskalen Disziplin“ folgt eine schwere Rezession**

Wenn wir uns Italien genauer anschauen, können wir recht einfach sehen, dass auch dieses Land in die „Griechische Falle“ tappen wird. Vom Sommer 2011 bis zum Juli 2012 stimmte das italienische Parlament über nicht weniger als fünf verschiedenen Haushalts-Korrekturmaßnahmen ab: Dabei sind die ersten drei noch dem Kabinett Berlusconi-Tremonti anzulasten, wohingegen die letzten beiden auf das Konto der Regierung Monti gehen. Der Umfang dieser Maßnahmen in Prozent des BIP beträgt nahezu 5 Prozent für 2012, 6,2 Prozent für 2013 und fast 7 Prozent für 2014. Ihre Größe in absoluten Zahlen beläuft sich auf mehr als 77 Milliarden Euro für 2012, ungefähr 100 Milliarden für 2013 und 114 Milliarden Euro für 2014. Die negativen Konsequenz einer so gewaltigen Kürzung der öffentlichen Haushalte kann realistisch mit einem Rückgang von 0,5 Prozent des BIP für jeden Prozentpunkt fiskalischer Korrektur veranschlagt werden: Wir können daher annehmen, dass Italiens BIP 2012 2,5 Prozent und 2013 3,1 Prozent einbüßen wird. Diese Daten bewegen sich sehr nahe an den weiter oben bereits erwähnten negativen Prognosen des IMK (-2,6 Prozent für 2012 und -2,9 Prozent für 2013). Die Effekte eines solchen Rückgangs des BIPs sind dramatisch hinsichtlich steigender Arbeitslosigkeit, Pleiten und dem Rückgang der staatlichen Steuereinnahmen u.s.w.

Doch wir müssen auch einer anderen negativen Folgeerscheinung Aufmerksamkeit schenken, der Verschlechterung der Schuldenquote (Verhältnis Schulden zu BIP). Die Schuldenquote wächst durch das Einbrechen des BIP. Von 120

Prozent im Jahre 2011 wird sie auf annähernd 124 Prozent im Jahr 2012 steigen (daher wird die Schuldenquote am Ende dieses Jahres den bisherigen Rekord von 122 Prozent aus dem Jahre 1994 übertreffen). Und wenn man den jüngsten Prognosen des Forschungsinstituts der Confindustria (dem italienischen Pendant zum BDI) Glauben schenken will, dann wird die Schuldenquote sogar 125,8 Prozent des BIPs im Jahr 2013 erreichen (im Dezember 2011 lag die Voraussage für 2013 bei „gerade mal“ 121,3 Prozent) (Paolazzi 2012). All dies greift die Tragfähigkeit der Schuldenlast im Sinne der Zahlungsfähigkeit des Landes weiter an.. Und natürlich schlägt sich dieser Ausblick in den momentan zu zahlenden Zinsen für italienische Staatstitel und besonders für die langjährigen Staatsanleihen (Buoni Pluriennali des Tesoro, BTP) nieder. Die Kluft zwischen BTP und Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit lag am 13. Juli 2012 bei ungefähr 480 Basispunkten, während die Zinsen von BTP-Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit sich um 6 Prozent herum bewegten: ein unerträglich hohes Niveau. Mit einem Wort: Die Austeritätspolitik konnte weder das Anwachsen der Verschuldung noch den Druck der Spekulanten auf den italienischen Staat abmildern. Im Gegenteil, der Effekt dieser Maßnahmen besteht darin, eine neue, schwere Rezession in Italien auszulösen.

Von einem politischen Standpunkt aus kann die Situation folgendermaßen beschrieben werden: Die von Mario Monti geführte Regierung wird von fast allen im Parlament vertretenen Parteien unterstützt, also von der *Partito Democratico* (Mitte-links), *Unione di Centro* (Mitte) und der *Partito della Libertà* (Berlusconis rechter Partei). Allein die Partei *Italia di Valori* (die Partei des ehemaligen Staatsanwaltes Di Pietro) und die *Lega Nord* stehen gegen die Regierung (wobei bedacht werden muss, dass Di Pietro für die ersten Haushaltskürzungen unter Monti stimmte und die Lega Nord Koalitionspartner der Regierung Berlusconi war). Die eigentliche Opposition befindet sich außerhalb des Parlaments: die *Federazione della Sinistra* (Föderation der Linken, ein Zusammenschluss der zwei kommunistischen Parteien, der *Partito di Comunisti Italiani* und der *Partito della Rifondazione Comunista*) organisierte die einzige landesweite Kampagne gegen die Regierung Monti am 12. Mai diesen Jahres. Mit 40.000 Teilnehmern war die Demonstration ein Erfolg. Auf der Demo waren Aktivisten der *Federazione delle sinistra* und auch einige Mitglieder der *Sinistra Ecologia e Libertà* (*SEL*) vertreten, der linken Partei um Nichi Vendola, Präsident der Region Apulien (der eigentlich gegen die Kampagne war). Die Unterstützung der Regierung Monti durch die *Partito Democratico* untergräbt zusätzlich die Möglichkeit einer starken Opposition der Gewerkschaften: Während die *FIOM* (das italienische Gegenstück zur IG Metall) und die *USB* (*Unione Sindacale di Base*, eine kleine linke Gewerkschaft) gegen Monti sind, kann das von der *Confederazione Generale del Lavoro* nicht behauptet werden (*CGIL*, in der Vergangenheit eine linksgerichtete Gewerkschaft, die der früheren *Kommunistischen Partei Italiens* nahe stand und heute der *Partito Democratico*); die anderen Gewerkschaften, *CISL* (katholisch) und *UIL* (sozialistisch) unterstützen offen die Regierung.

In dieser politischen Landschaft ist es sehr schwer, eine starke soziale Bewegung gegen die Regierung auf die Beine zu stellen: In dieser Hinsicht wird der nächste

Herbst äußerst wichtig sein. Dann nämlich werden viele Italiener sich einer Rezession gegenüber sehen, die zunehmend einer Depression ähneln wird, und das Land wird vor harte Entscheidungen gestellt sein, wobei die Möglichkeit eines Austritts aus dem Euro nicht ausgeschlossen werden kann.

Mit Blick in die nahe politische Zukunft des Landes, dem im nächsten Frühling Parlamentswahlen bevorstehen, scheint eine Allianz zwischen *PD*, *UDC* und (womöglich) *SEL* auf der einen Seite und der *PDL* und der *Lega Nord* auf der anderen Seite als möglich. In diesem Fall werden die *FdS* und vielleicht auch die *IdV* an den Rand der politischen Bühne gedrängt werden. Dies ist sehr gefährlich, da das undemokratische Wahlrecht in Italien die Parteien bestraft, die sich keiner Allianz anschließen. Auf der anderen Seite könnten die offensichtlichen Fehler der Monti-Administration für die sie unterstützenden Parteien massive Stimmenverluste bedeuten. Doch es kann nicht ausgeschlossen werden, dass dies in erster Linie dem *Movimento 5 Stelle* („Fünf Sterne Bewegung“) zu Gute kommen würde, einer Bewegung des Entertainers Beppe Grillo, dessen Anti-Parteien Rhetorik für viele Wähler anziehend klingen könnte.

#### **4. Europa: Fehlschlag des Krisenmanagements und Gefahr eines Auseinanderbrechens der Währungsunion**

Kurz gesagt, in Europa wurde

- eine Krise der Zahlungsbilanzdefizite zwischen europäischen Ländern als eine Haushaltsdefizit-Krise behandelt;
- das Schuldenproblem von der begrenzten Perspektive der Staatsschulden aus betrachtet und nicht als Ganzes.
- Mehr noch: Im Namen des Maastricht-Vertrages wurde jeder Intervention der EZB eine Absage erteilt, die das Ziel verfolgte, die Spekulation um die Staatsschulden verschiedener EU-Länder einzudämmen (ganz zu schweigen von Bemühungen um eine direkte Refinanzierung staatlicher Schulden). Der Vertrag wurde sehr simpel und dogmatisch im Namen von „Geldwertstabilität“ mit dem Kampf gegen Inflation gleichgesetzt. Auf diese Weise blieb ein mächtiges Werkzeug gegen die Destabilisierung der Währungsunion – besser noch: die einzige Waffe, die funktionieren könnte – ungenutzt.

Interessanterweise haben sich andere Zentralbanken in dieser Krise ganz anders verhalten. Schauen wir uns in diesem Zusammenhang die Federal Reserve und die Bank of England an. Beide haben einen großen Teil der neuen Staatsanleihen direkt aufgekauft. Die Fed monetarisierte seit 2008 rund 60 Prozent der zusätzlichen staatlichen Anleihen und Anleihen öffentlichen Unternehmen; die Bank of England hat ab März 2009 rund 60 Prozent der staatlichen Netto-Neuverschuldung abgelöst (s. Grice 2012:6-7).

Die EZB lehnte es dagegen ab, irgendetwas Ähnliches zu tun. Sie gab stattdessen Darlehen an die europäischen Privatbanken; diese sollten ihrerseits Staatsanleihen kaufen. So sollte das Problem indirekt angegangen werden.

Diese 1.000 Milliarden Euro umfassenden langfristigen Finanzierungsgeschäfte, die im Dezember 2011 getätigt wurden, erwiesen sich schon innerhalb von wenigen Monate als nicht erfolgreich.

Was ist die Folge all dieser Aktivitäten?

- Zum einen vergrößern sie die wirtschaftlichen Unterschiede zwischen den Ökonomien der Eurozone.
- Und im Gegenzug wird dadurch die Geldpolitik der EZB letztlich unangemessen und ineffektiv für *alle* Länder der Eurozone. Die Zinspolitik der EZB ist im Moment zu expansiv für Deutschland, während ihre Geldpolitik die peripheren Länder nicht mehr wirksam beeinflussen kann, weil hier die hohen Zinsen auf öffentliche Schuldverschreibungen wirkungsvoller sind als die Zinsmargen der EZB.
- Die genannten Maßnahmen beschleunigen die Renationalisierung von Kapital, die seit 2008 stattfindet – wie in den 1930ern, als der Abzug von Auslandskrediten aus Deutschland durch die USA eine herausragende Rolle im zweiten, fatalen Teil der Großen Krise spielte.
- Und sie bereiten den Weg für den Exit eines oder mehrerer Länder aus dem Euro vor, letztlich sogar für das Auseinanderbrechen des Euro

Dazu meint George Soros: „Bei Ausbruch der Krise war ein Auseinanderbrechen der Eurozone unvorstellbar: Vermögen und Verbindlichkeiten in der gemeinsamen Währung waren so miteinander verwoben, dass das einen unkontrollierbaren Zusammenbruch gegeben hätte. Doch mit Voranschreiten der Krise hat sich die Eurozone entlang den nationalen Grenzen neu ausgerichtet.“ (Soros 2012)

Dies kann verheerende Folgen für die Zukunft Europas und der internationalen Stabilität haben, und zwar nicht nur unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten. Es wäre nicht das erste Mal in der Neuzeit, dass die Behandlung der Geldwertstabilität als oberste Priorität zu einem Desaster führt. Zu Recht haben in diesem Zusammenhang Leo Panitch und Sam Gindin uns in einem in der *Financial Times* vom 11. Mai veröffentlichten Brief auf eine Passage aus Karl Polanyis großem Werk „*Die große Transformation*“ aufmerksam gemacht, die sich auf die 1920er Jahre bezieht: „Die Rückzahlung von Auslandskrediten und die Rückkehr zu stabilen Währungen wurden als Prüfsteine rationaler Politik gewertet; und kein privates Leid, keine Verletzung der Souveränität wurde als ein zu großes Opfer gewertet, wenn es um die Wiederherstellung der monetären Bonität ging. Die Entbehrungen der durch die Deflation arbeitslos Gewordenen; die Notlage der öffentlichen Bediensteten, die ohne Federlesens entlassen wurden, ja sogar der Verzicht auf nationale Rechte und der Verlust verfassungsmäßiger Freiheiten wurden als angemessener Preis für die Erfüllung der Forderung nach einem ausgeglichener Budget und einer gesunden Währung betrachtet, jenen vorrangigen Grundsätzen des Wirtschaftsliberalismus.“ (Polanyi 1978: 142)

Diese Worte kommen uns in Europa sehr bekannt vor. Der Totem der Geldwertstabilität, kombiniert mit den Slogans des „Wirtschaftsliberalismus“ in der spezifischen Form des Neoliberalismus der Reagan-Thatcher-Ära, werden nun



als Lösung für unsere neuen Probleme in einer völlig anderen Zeit des Kapitalismus angepriesen: Mehr Markt und weniger Staat, mehr Deregulierung und weniger Rechte für die Arbeiter. „Mehr davon!“ sozusagen. So, als ob nur die Berliner Mauer gefallen und die Wall Street so stark wäre, wie nie zuvor.

## 5. Keine Reform in Sicht? Finanzanalysten gegen Politiker

Im Zuge dieser Ideologie des „Mehr davon!“ wurde weder eine grundlegende Reform der Finanzmärkte eingeleitet, noch ist eine solche für die Zukunft der westlichen Ökonomien insgesamt abzusehen.

Der internationale Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board) brachte keine bessere Regulation der Finanzmärkte.

In den USA wurde das Dodd-Frank-Gesetz, ein einigermaßen ambitioniertes Finanzreformprojekt, das im Nachgang der Lehmann-Brothers Pleite geplant und von Obama noch als der „stärkste Schutz von Konsumenten im Finanzbereich in der Geschichte“ angepriesen wurde, im Kongress von Wall Street Lobbyisten im wahrsten Sinne des Wortes „gekillt“ (Taibbi 2012). Nicht ein mal die „Over the Counter“(OTC) Märkte wurden besser reguliert (was bedeutet, dass sie überhaupt nicht reguliert sind). Und der Markt für CDS-Risikoabsicherung (Credit Default Swaps) ist konzentrierter denn je, mit vier amerikanischen Banken, die einen überwältigenden Marktanteil haben (94 Prozent).

Die Ironie dabei: Während die Politik unbeirrbar an den guten alten neoliberalen Dogmen festhält, scheinen einige der einflussreichsten Finanzanalysten und Finanzmanager ernsthaft besorgt zu sein und die Austeritätspolitik offen in Frage zu stellen. Schon am 22. August des letzten Jahres befand Kate Mackenzie in der *Financial Times* die Tatsache für „interessant, dass – während die Politiker noch vorsichtiger, und, seien wir ehrlich, auch reaktionärer werden – manche der ganz großen Schwergewichte der Weltwirtschaft und der Finanzsphäre mit Vorschlägen ankommen, die sie im Vergleich zu den meisten Politikern wie Kommunisten aussehen lassen.“ (Mackenzie 2011)

Es macht also Sinn, sich ein paar dieser „Vorschläge“ noch mal ins Gedächtnis zu rufen:

- *Das Paradoxon von Überproduktion und Unterkonsumtion* (so sagt es George Magnus von UBS): „Je mehr Menschen Armut ausgesetzt sind, desto weniger sind sie im Stande, all die Waren und Dienstleistungen zu konsumieren, die die Unternehmen herstellen. Wenn eine Firma die Kosten senkt, um die Einnahmen zu steigern, ist das klug, aber wenn alle das tun, unterminieren sie das volkswirtschaftliche Einkommen und die effektive Nachfrage, von der sie hinsichtlich ihrer Einnahmen und Profite abhängig sind. Dieses Problem ist in der heutigen entwickelten Welt offenkundig. Wir haben eine bedeutende Produktionskapazität, doch in den mittleren und niedrigeren Einkommensklassen finden wir ausgreifende finanzielle Unsicherheit und niedrige Konsumtionsraten.“ (Magnus 2011; diesem Standpunkt sehr ähnlich auch Roubini 2011).

- „*Austerität ist die falsche Politik.*“ (So Dhaval Joshi, BCA Research: siehe Joshi 2011). Etwas freundlicher formuliert es Magnus: „Politiker müssen Jobs ganz oben auf die Agenda setzen und andere unorthodoxe Maßnahmen ergreifen. Die Krise ist keine vorübergehende und wird sicherlich nicht durch ideologische Vorliebe für Sparmaßnahmen der Regierung beendet werden.“ (Magnus 2011).  
Dazu kommt, wie Patrick Artus ausführt, dass „Investoren keine drastische Reduktion der Haushalts-Defizite verlangen, sondern einen glaubhaften und spezifischen mittelfristigen Plan für den Abbau der Defizite; einen Plan, der das Wachstum kurzfristig nicht zerstört und der mit Maßnahmen kombiniert wird, die das Wachstum auf lange Sicht fördern.“ (Artus 2011). Sogar die Ratingagentur Standard & Poors meldete Zweifel an der Austeritätspolitik an. In ihrem am 26. April veröffentlichten Statement zur Herabstufung Spaniens können wir lesen: „wir glauben, dass die verstärkte Austeritätspolitik in Spanien wahrscheinlich die mannigfachen Risiken für Wachstum mittelfristig vervielfachen wird.“ (zit. in Spiegel 2012)
- „*Wir sollen zu einer richtigen Balance zwischen Markt und der Bereitstellung öffentlicher Güter finden.*“ (Nouriel Roubini). „Die richtige Balance heute erfordert die Schaffung von Jobs zum Teil durch finanzielle Anreize bei Investitionen in produktive Infrastruktur. Auch braucht es mehr progressive Besteuerung; mehr kurzfristige Steueranreize gepaart mit mittel- und langfristiger Haushalts-Disziplin; Unterstützung durch die monetäre Autoritäten als Kreditgeber der letzten Instanz, um ruinöse Anstürme auf die Banken zu verhindern; Verminderung der Schuldenlast für insolvente Privathaushalte und andere zerüttete Wirtschafts-Akteure; und striktere Überwachung und Regulation eines aus den Rudern geratenen Finanzsystems; Banken und oligarchische Trusts, die „too-big-to-fail“ sind, müssen aufgebrochen werden. Zur gleichen Zeit werden die entwickelten Industrienationen in Humankapital, in Ausbildung und sichere soziale Netze investieren müssen, um die Produktivität zu steigern und den Arbeitskräften zu ermöglichen, in einer globalen Ökonomie wettbewerbsfähig, flexibel und erfolgreich zu sein.“ (Roubini 2011).
- *Die Alternative könnte eine Katastrophe sein.* „Die Alternative ist, wie in den 1930ern – dauerhafte Stagnation, Depression, Währungs- und Handelskriege, Kapitalkontrollen, Finanzkrisen, Staatsbankrotte, und massive soziale und politische Instabilität.“ (Roubini 2011)

## 6. Zusammenfassung: Was auf dem Spiel steht

Roubinis Warnung sollte nicht ungehört verhallen. Die Geschichte lehrt uns, dass mit Krisen wie der jetzigen vorsichtig umgegangen werden muss.

Eine einfache Auflistung der Hauptprobleme, denen wir in den meisten westlichen Ländern gegenüberstehen, scheint mir der bessere Weg zu sein, uns an die Notwendigkeit zu erinnern, unkonventionelle Maßnahmen zu ergreifen.

- Zunehmende Ungleichheit. In fast allen westlichen Ländern vertiefen sich die sozialen Gräben, und die Schere zwischen „working poor“ und Reichen geht immer weiter auseinander, worauf uns John Plender vor nunmehr schon vier Jahren in einem sehr wichtigen Artikel aufmerksam gemacht hat (Plender 2008).
- Sinkende Löhne.
- Hartnäckige Arbeitslosigkeit und immer weniger Partizipationsmöglichkeiten (in USA, EU, Japan).
- Zerstörung von Produktionskapazitäten/Deindustrialisierung in den meisten entwickelten Ökonomien. Außer in Deutschland ist die industrielle Produktion in Europa immer noch schwach und der gegenwärtige Stand der industriellen Produktion in Frankreich, Spanien und Italien lässt sich mit dem der Jahre 1997, 1996 und 1987-1988 vergleichen (Koo 2012 a: Beispiel 6).
- Der Untergang der so genannten „Mittelklasse“. In der jetzigen sozialen Umwelt erweist sich die von Peter Glotz in den 1980ern prognostizierte „Zwei-Drittel-Gesellschaft“ als ein offensichtlich zu optimistischer Ausblick.
- Zusammenbruch des Vertrauens in die Institutionen, also die Legitimationskrise der heutigen Demokratie. In Europa nimmt diese Krise vor allem im Erstarken der extremen Rechten (und gar offen faschistischen Bewegungen) Gestalt an, aber auch in Form der „Keine-Parteien-Bewegung“ (so wie die „Piraten“-Partei in Deutschland und die politische Bewegung des Entertainers Grillo in Italien), Ein-Punkt-Bewegungen und so weiter. Auf diese Weise wird das „Einheits-Denken“ offenbar von einem „Nicht-Denken“ oder der Fokussierung auf „Ein Ziel“ kontrastiert: Also von politischen Bewegungen ohne Vorstellung von einer anderen Gesellschaft und so auch ohne Strategie.

Die Arbeiterorganisationen müssen genauso wie die oppositionellen Bewegungen gegen die „Austeritäts“ Politik, die versuchen, in Europa Gestalt anzunehmen, sich vollkommen darüber bewusst sein, was tatsächlich am Ende der finanzmarkt- und schuldenfinanzierten Wachstums- und neoliberalen Ära auf dem Spiel steht: Ein Rückfall hinsichtlich der Arbeiter- und Bürgerrechte, welcher die Uhr wieder aufs 19. Jahrhundert zurückstellen und zugleich das Risiko von imperialistischen Kriegen um Kapital und natürliche Ressourcen wachsen lassen würde. Eine wirksame Bewegung gegen all dies kann nur auf der Grundlage eines Projekts einer anderen Gesellschaft entstehen: Ein Projekt, das auf eine neue Form der geplanten Entwicklung zielt, verwurzelt in einer neuen Balance zwischen Staat und Markt, zwischen öffentlichem und privaten Sektor. Sozialismus. Das ist immer noch der beste Name dafür.

*Übersetzung: Alan Ruben van Keeken*

## Literatur

- Artus, Patrick (2011): „European leaders' poor understanding of how investors and banks will react”, Flash Economics n. 891, Natixis Economic Research, December 6 2011.
- Artus, Patrick (2012): „In the euro zone, a country which reduces its fiscal deficit but not its external deficit is not immune to a crisis”, Flash Economics, No. 284, Natixis Economic Research, April 23.
- Bank of England (2009): „Financial Stability Report”, London, June 2009.
- Boone, Peter / Johnson, Simon (2012): „As European Austerity Ends, So Could the Euro”, Bloomberg, May 13, 2012.
- Giacché, Vladimiro (2011): „Marx, the Falling Rate of Profit, Financialization, and the Current Crisis”, International Journal of Political Economy, vol. 40, no. 3, Fall 2011, pp. 18-32.
- Grice, Dylan (2012): „La Grande Illusion”, Societe Generale, May 17, 2012.
- Joshi, Dhaval (2011): „Austerity is the Wrong Policy”, BCA European Investment Strategy. Weekly Bulletin, Montreal, BCA Research, November 24 2011.
- Klein, Ezra (2012): „Europe Debacle Is Full of Lessons, but Which Are True?”, Bloomberg, May 2, 2012.
- Koo, Richard (2012 a): „The World in Balance Sheet Recession: What Post-2008 West Can Learn from Japan 1990-2005”, Tokyo, Nomura Research Institute, April 2012.
- Koo, Richard (2012 b): „Optimists forced to retreat”, Nomura Equity Research, May 8, 2012.
- IMF (2009): „Fiscal implications of the global economic and financial crisis”, IMF Staff Position Note, 9 June 2009.
- IMK (2012): „Fiskalpakt belastet Euroraum”, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Report N. 71, März 2012.
- Loser, Claudio M. (2009): Global financial turmoil and Emerging Market Economies: Major Contagion and a shocking loss of wealth?, ADB, March 2009.
- Mackenzie, Kate (2011): „Finance, more progressive than policy?”, FT.com, August 22, 2011 [<http://ftalphaville.ft.com/blog/2011/08/22/659001/finance-more-progressive-than-policy/>]
- Magnus, Georg (2011): „Give Karl Marx a Chance to Save the World Economy”, Bloomberg, August 28, 2011
- Marx, Karl (1861-3): Theorien über den Mehrwert. K. Marx, F. Engels, Werke, Bd. 26.2., Berlin, Dietz, 1967.
- Mauldin, John / Tepper, Jonathan (2011): Endgame. The end of the debt super-cycle and how it changes everything, New Jersey, John Wiley and Sons.
- McKinsey (2010): „Farewell to cheap capital?”, McKinsey Global Institute, December 2010.
- Paolazzi, Luca (2012): Sullo scenario globale pesa la crisi europea, Confindustria-CentroStudi, Scenarieconomici, 28 giugno 2012.
- Plender, John (2008): „Mind the gap. Why business may face a crisis of legitimacy”, Financial Times, April 8, 2008.
- Polanyi, Karl (1978): The Great Transformation, 1944; dt. Ausg. Frankfurt/Main.
- RBC (2012): „Is LTRO Support Now Reverse in Gear?”, RBC Capital Markets, April 24, 2012.
- Roubini, Nouriel (2011): „Is Capitalism Doomed?”, Project Syndicate, August 15, 2011.
- Soros, George (2012): „Europe's future is not up to the Bundesbank”, Financial Times, April 11, 2012.
- Spiegel, Peter (2012): „Eurozone crisis: Markets fret that austerity medicine will kill patient”, Financial Times, May 8, 2012.
- Taibbi, Matt (2012): „How Wall Street Killed Financial Reform”, Rolling Stone, No. 284, May 24, 2012.
- Watkins, Mary (2012): „S&P warns of \$46tn refinancing challenge”, Financial Times, May 10, 2012.
- Wolf, Martin (2012): „Cameron is consigning the UK to stagnation”, Financial Times, May 18, 2012.