

Jannis Milios, Dimitris Sotiropoulos

---

## Eurozone: die Krise als Chance für die kapitalistische Offensive

### 1. Einleitung

Nach dem Ausbruch der jüngsten Bankenkrise legten EU-Entscheidungsträger in der ersten Zeit einen unerklärlichen Optimismus an den Tag – die Entwicklung, die dem Kollaps von Lehman Brothers folgte, traf den Euro jedoch mitten ins Herz. Von da an wurden wir alle Zeugen einer grotesken Abfolge von Ereignissen. Bis dahin streng hochgehaltene Glaubenssätze wurden ohne Zögern aufgegeben und ins Gegenteil verkehrt; Länder, die bis dahin als Wirtschaftswunder-Kandidaten galten, wurden mit einem Mal zu PIGS<sup>1</sup>; riesige europäische Banken liefen Gefahr – solange die Europäische Zentralbank (EZB) nicht massiv eingriff – zu zombiehaften Nicht-Existenzen zu werden; die machtvolle Europäische Währungsunion (EWU) war plötzlich nur noch so stark wie das schwächste ihrer überschuldeten Mitglieder; die bisher proklamierte Solidarität zwischen den teilnehmenden Staaten brach zusammen; die Unterstützungen für die Finanzintermediäre schnürten die Spielräume der staatlichen Budgets ein.

Zehn Jahre zuvor galt es als trivial, europäische Länder – im Gegensatz zu denjenigen in anderen Teilen der kapitalistischen Welt – als Wohlfahrtsstaaten zu bezeichnen. Heutzutage hört sich das wie ein schlechter Witz an. Europas zweiter Name lautet inzwischen Sparpolitik, und mögliche Ansteckungen sind nicht mehr reine Theorie, sondern finden hier und heute statt. Tatsächlich sind Sparpolitik und Ansteckungsgefahren miteinander verschränkt und bilden einen gefährlichen Strudel, der sich den Interessen des Kapitals in Europa verdankt. Wir wollen im Folgenden die Dynamik dieses Strudels untersuchen, wodurch er sich auszeichnet, und welche Gefährdungen mit ihm verbunden sind.

Der Euro ist nicht nur eine Währung, sondern auch ein Mechanismus, der eine besondere Art der Symbiose zwischen verschiedenen kapitalistischen Ökonomien

---

1 Pigs = (engl.) Schweine. PIGS bzw. PIIGS: In den 1990er Jahren ein abfälliger Ausdruck für europäische Länder des Südens (Portugal, Italien, Griechenland, Spanien), der in der Wirtschaftspresse ab 2010 wieder aufgenommen wurde, um Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten als einheitliche Gruppe zu etikettieren, wobei Italien durch Irland ergänzt wurde.

hergestellt hat. Man muss den Euro systemisch verstehen: dieser Mechanismus entspricht spezifischen Ausbeutungsstrategien und Formen kapitalistischer Machtausübung, die bestimmte Fragen je nach den politischen Konstellationen auf bestimmte Weise beantworten. Insofern erscheint es sinnlos, die angebliche „Irrationalität“ von politischen Maßnahmen zu kritisieren, die vom Kapital durchgesetzt wurden. Es geht vielmehr darum, ihre innere Klassenlogik aufzudecken.

## 2. Die Diskontinuitäten der orthodoxen Argumentation

Bereits vor dem Ausbruch der Finanzkrise von 2008 konnte man in einzelnen Ländern Ungleichgewichte der Leistungsbilanz ebenso wie Unterschiede der Wachstums- und Inflationsraten diagnostizieren, und sie wurden auch immer wieder hervorgehoben. Was sich seither geändert hat, ist die Einschätzung dieser Phänomene durch den wissenschaftlichen Mainstream und die Politik. Vor 2008 wurden sie als Basis-Mechanismen gefeiert, die in dem Umfeld einer gemeinsamen Währung für nötige Anpassungsprozesse sorgen würden. Die Ungleichgewichte galten also als Beleg dafür, dass das ökonomische Experiment der gemeinsamen Währung seine erwünschte Wirkung entfaltete. Sie wurden demnach als „gute“ Ungleichgewichte angesehen. Unversehens wurde diese Argumentation durch eine andere ersetzt, wonach die Ursachen der Krise im „unvorsichtigen“ und „leichtfertigen“ Verhalten der Privaten, Unternehmen wie Haushalte, und der Staaten lägen. Nach der Krise wurden die Ungleichgewichte in den offiziellen Erklärungen also zu „schlechten“ (wir übernehmen diese Einteilung von Eichengreen 2010).

Es mag merkwürdig klingen, aber unter dieser scheinbaren Diskontinuität verbirgt sich eigentlich Kontinuität, denn die Erklärungen vor wie nach Ausbruch der Krise dienten letztlich, quer durch die Eurozone, den langfristigen Interessen des Kapitals. Der Anstoß für ihre Veränderungen kam von Veränderungen der ökonomischen Bedingungen des Klassenkampfes: eine neue politische Agenda warf neue theoretische Anforderungen auf.

Blanchard und Giavazzi (2002) gehören zu denjenigen, die den Boden für diese Diskussion vorbereitet haben. Im Kontext der neoklassischen Gleichgewichtstheorie stellen Ungleichgewichte Netto-Sparpositionen dar, deren Ursache in Aufholprozessen liegt, die als „gut“ und willkommen gelten. Ihre Dauerhaftigkeit wird damit erklärt, dass sie der Reallokation von Kapital in Ländern mit unterschiedlichen Niveaus des Pro-Kopf-Einkommens dienen. Die schnell wachsenden Ökonomien der „Peripherie“ können somit auf externes Sparen zurück greifen, um intern Investitionsprojekte voran zu bringen und gleichzeitig den Konsum zu steigern (der auf Kosten der nationalen Sparquote

gehen muss). Dies stellt kein größeres Problem dar, solange Verschlechterungen der aktuellen Leistungsbilanzposition durch die Aussicht auf höhere Einkommen in der Zukunft – Ergebnis des Aufholprozesses – ausbalanciert werden. Blanchard und Giavazzi zeigten nun für verschiedene Länder-Gruppen innerhalb der OECD und der EU mit Hilfe von Panel-Daten ab 1975, dass die Leistungsbilanzpositionen deutlich mit dem Output pro Kopf zusammenhängen, und zwar sowohl innerhalb der OECD als auch – in noch stärkerem Maß – innerhalb der EU. Ihr Fazit lautete: „Die Verbindung erfolgt in erster Linie über eine Abnahme des Sparens (insbesondere des privaten Sparens) und nicht so sehr über eine Zunahme der Investitionen.“ (Blanchard/Giavazzi 2002: 148)<sup>2</sup> Bei den einschlägigen Diskussionen wurde dies zum Bezugspunkt. Ungleichgewichte der Leistungsbilanz galten als Zeichen der effizienten Allokation des Kapitals innerhalb der Eurozone, was zur ökonomischen Konvergenz führen würde.

Nach dem Ausbruch der Krise wurde diese Argumentationslinie in den Mainstream-Publikationen allerdings schrittweise aufgegeben. Eichengreen kommentierte den entsprechenden Wandel, indem er resümierte, Ungleichgewichte seien nun als „schlecht“ anzusehen. Ihm zufolge hängt ökonomische Konvergenz nicht nur vom Niveau des pro-Kopf-Einkommens, sondern auch von der Qualität der Institutionen eines Landes ab – eine Auffassung, die dem theoretischen Ansatz entspricht, der den offiziellen Postkrisen-Diskurs inzwischen prägt. Demnach entstanden die Ungleichgewichte vor allem durch „binnenwirtschaftliche Verzerrungen“ wie etwa durch irrationale Boom-Entwicklungen bei den Vermögenswerten, sorglose Verschuldung und Kreditgewährung sowie einen Mangel an Budgetdisziplin. Insbesondere Eichengreen bemüht sich seither um den Nachweis, dass das Niveau der Korruption für die Erklärung der innereuropäischen Ungleichgewichte entscheidender sei als Unterschiede der Wachstumsraten, und somit das unzureichende Funktionieren der Institutionen die Ursache allen Übels darstelle.<sup>3</sup> Diese Art der Interpretation beherrscht die offiziellen Diskussionen und kommt auch dem Dependenzansatz nahe, wie er von manchen heterodoxen Ökonomen favorisiert wird: dass der Euro nämlich weniger wettbewerbsfähige Ökonomien an der „Peripherie“ geschädigt habe, indem er zur „Unterentwicklung“ und „Zerstörung“ ihrer produktiven Basis geführt habe.

Der springende Punkt dieser Verschiebung ist offensichtlich. Wenn Ungleichgewichte der Leistungsbilanz im Kontext einer gemeinsamen Währung

---

2 Sämtliche im Original englischsprachigen Zitate wurden ins Deutsche übersetzt.

3 Es ist festzuhalten, dass sowohl zur Bestätigung des neoklassischen Ansatzes von Blanchard/Giavazzi wie auch des alternativen Ansatzes von Eichengreen ökonomische Analysen angeführt werden können, auf deren Nachweis im Einzelnen hier jedoch verzichtet wird.

als Ergebnis einer optimalen Kapitalallokation gelten (also eine enge Verzahnung der Güter- und Finanzmärkte unterstellt wird), wie sollte man dann in der Zeit nach der Krise eine Politik des Sparens befürworten? Warum sollte man dann nicht genau den früheren Weg der Vermeidung des Sparens, der bis zum Zusammenbruch von Lehman Brothers als richtig galt, weiterverfolgen, statt die Lohnabhängigen zu attackieren? In diesem Fall würde die rationale Antwort auf die Krise also lauten, die finanziellen Ungleichgewichte aufrecht zu erhalten. Die Vorstellung der optimalen Allokation steht im Widerspruch zur ökonomischen Begründung von Sparpolitik. Da die „ideellen Gesamtkapitalisten“ der Eurozone (und auch anderswo auf dem Globus) sich aber auf eine solche verständigt haben, um die Interessen des Kapitals zu verteidigen, mussten Ungleichgewichte der Leistungsbilanz nun auf ökonomisches Fehlverhalten zurückgeführt werden. Diese Argumentation geht von einer spezifischen Kausalität bei der Mechanik der Zahlungsbilanz aus (der Einfachheit halber setzen wir im Folgenden den Leistungsbilanzsaldo LBS mit dem Handelsbilanzsaldo gleich):<sup>4</sup>

$$Y - (C + I + G) = LBS = S_H + S_U + BS$$

Betrachten wir die rechte Seite der Formel.  $S_H$  steht für das Nettosparen der Haushalte,  $S_F$  für das Nettosparen der Unternehmen und BS für den Saldo des staatlichen Budgets, also das Nettosparen des Staates. Nettosparen der gesamten Volkswirtschaft ist gleichbedeutend mit dem Abfluss von Kapital, so dass die Bewohner eines Landes zu Gläubigern des Auslandes werden. Wenn das Nettosparen ein negatives Vorzeichen hat, gibt es dagegen Kapitalzuflüsse aus dem Ausland. Nach der offiziellen Lesart nach der Krise werden Leistungsbilanzdefizite (oder die Reduzierung von Überschüssen) durch *Entsparen* des privaten oder *Entsparen* des öffentlichen Sektors oder durch beides erklärt. Demnach sind hausgemachte „Leichtfertigkeit“ und das „institutionelle Versagen“ die wesentlichen Ursachen – eine hochgradig moralisierende Argumentation, die Ökonomien als „verschwenderisch“ oder „waghalsig“ deklariert und behauptet, man lebe in ihnen „über seine Verhältnisse“. *Dies ist das Ergebnis einer spezifischen Interpretation der Kausalität in der oben angeführten Formel.* Ein negative Leistungsbilanzsaldo wird als aggregierter Konsum gesehen, der die produktiven Kapazitäten der Ökonomie übersteigt ( $C + I + G > Y$ ), was zwei unterschiedliche Gründe haben kann. Entweder haben übermäßige ausländische Kredite die Binnennachfrage in einem Maß steigen lassen, dass dies die produktiven Kapazitäten überforderte; oder aber sie sind Ausdruck struktureller Defizite bei der Wettbewerbsfähigkeit und bei der Produktivität. Zur Korrektur des Leistungsbilanzdefizits wird eine deflationäre

4 Y steht für das Volkseinkommen, C für den Konsum, I für die Investitionen und G für Staatsausgaben.

Politik (asymmetrische Antwort) empfohlen: die Kürzung von Löhnen und Staatsausgaben sowie die Privatisierungen. Die „schlechten“ oder zumindest suboptimalen Ungleichgewichte haben als Konsequenz einen Angriff auf die Interessen der Lohnabhängigen – doch diese ökonomische Schlussfolgerung ist irrelevant für die Währung des Landes. Der resultierende Mix an politischen Maßnahmen folgt offensichtlich der neoliberalen Agenda. Eine Rezession wird dann als der beste Weg angesehen, um verantwortungslos handelnde Länder auf den Pfad der ökonomischen Tugend zurück zu führen.

Die Logik dieser Erklärung besteht also darin, dass die Leistungsbilanzdefizite auf einer angeblich exzessiven Verschuldung im Ausland beruhen, welche ihre Ursachen in leichtfertigen Verhalten, mangelnder Produktivität oder – bei dependenztheoretischen Betrachtungen – in den Vorteilen der Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen finden. Solche Interpretationen gibt es nicht nur innerhalb der Mainstream-Ökonomie. Auch linke Erklärungsansätze, die zwar den moralischen Vorwurf der Orthodoxen ablehnen, vertreten zuweilen die skizzierten Auffassungen. Im Kontext der klassischen Dependenztheorie betonen sie das institutionelle Versagen der Eurozone, da das Eurozonen-Projekt in erster Linie die wirtschaftlichen Interessen der Länder des „Zentrums“ vertrete, die am stärksten wettbewerbsfähig sind, so dass das Entsparen für die „schwachen“ Länder der „Peripherie“ der einzige Ausweg bleibt, um die Kluft bei der Wettbewerbsfähigkeit zu überbrücken. Wir stehen hier vor dem alten Problem dieses Ansatzes, wonach es vorrangig um den Klassenkampf auf der internationalen Ebene geht, während die interne Dynamik ausgeblendet wird (vgl. zur Kritik Milios/Sotiropoulos 2009).

### 3. Eine marxistische Politische Ökonomie der Währungsunion

#### 3.1 Währungsunion, Transaktionskosten und „gute“ Formen des Umgangs mit Geld

In diesem Abschnitt wollen wir unsere Untersuchung auf den Fall der EWU herunter brechen und uns damit auf jenen Aspekt konzentrieren, den wir für den allerwichtigsten halten. Es besteht kein Zweifel, dass die Diskussionen für die Schaffung einer gemeinsamen europäischen Währung vom Paradigma des Optimalen Währungsraumes (OWR) ausgegangen sind – ein eher trivialer Abschnitt in den gängigen makroökonomischen Lehrbüchern, der auf Mundell, McKinnon und Kenenof zurückgeht (vgl. Goodhart 1998). Dabei muss offen bleiben, inwieweit dieses Paradigma tatsächlich das Denken derjenigen beeinflusste, die an der Vorbereitung der einschlägigen Verträge beteiligt waren. Doch darum geht es hier gar nicht. Der OWR bildet die theoretische Basis für jegliche Mainstream-Diskussion über gemeinsame Währungsräume und somit auch

für den Europäischen. Goodhart (1998) resümiert die grundlegenden Annahmen, die der orthodoxen Geldtheorie entsprechen und um die Vermeidung von Transaktionskosten kreisen. Dieses Ziel ist zentral für jegliche Innovationen im Währungssystem. Geld ist das unmittelbare Produkt des Handels mit Waren und Dienstleistungen, der davor und unabhängig davon existiert. Diese Vorstellung hat „zahlreiche Ökonomen dazu geführt, Modelle für eine Geldwirtschaft zu konstruieren, deren Funktionsweise die Kosten innerhalb des privaten Sektors minimiert würde, und dies, ohne das Eingreifen der Regierungen erforderlich zu machen.“ (Goodhart 1998: 409f, 419f)

Der OWR kann insofern als natürliche Ausdehnung dieses analytischen Konzepts auf die Ebene des Raumes gesehen werden, wobei auch hier in erster Linie Transaktionskosten zu vermeiden sind (siehe dazu Buiter et al. 1998). Es wird eine Trennung zwischen staatlicher (expansiver) Geldpolitik und dem Währungsraum eingeführt, da es „keinen Grund dafür gibt, warum Währungsräume mit souveränen Staaten gleichgesetzt werden und mit ihnen zusammenfallen sollen.“ (Goodhart 1998)

Für die orthodoxe Ökonomie gehört der scheinbar spielerische Umgang souveräner Staaten mit ihrem Monopol über das Geld zu den üblichen Störungen des allgemeinen Gleichgewichts. Dieses Vorrecht muss daher beseitigt werden, dann würde die Funktionsweise des OWR optimale Transaktionen im Bereich der privaten wie der öffentlichen Wirtschaft zeitigen. Dies jedenfalls war die offizielle Begründung dafür, sich spätestens seit Mitte der 1980er Jahre von nationaler Geldpolitik zu verabschieden: „In einem asymmetrischen System, in dem die Länder mit niedrigen Inflationsraten die Gangart für eine übergreifende Geldpolitik vorgaben, sahen diese mit einem Mal die Gelegenheit, Ländern mit höheren Inflationsraten eine ausdrückliche und öffentlich überprüfbare Verpflichtung aufzuerlegen, die Kräfte in ihrem Inneren, die für die Inflation und den Verlust von internationaler Wettbewerbsfähigkeit verantwortlich waren, einzudämmen und zu überwinden.“ (Buiter et al. 1998: 27)

Dennoch bleibt die Frage offen: Wie hängt die vermeintliche Agenda des „guten Geldes“ des OWR mit den Interessen des Kapitals zusammen? Wie ist die Überwindung der genannten „Kräfte“, denen der „Verlust von internationaler Wettbewerbsfähigkeit“ zugeschrieben wurde, zu verstehen? Die Antwort auf diese Fragen berührt verschiedene Aspekte, wir werden uns im Folgenden jedoch darauf beschränken, den privaten Sektor (also die Einzelkapitale) zu behandeln.

### 3.2 Ein Abriss der Euro-Strategie

Der gegenwärtige Kapitalismus bevorzugt die weltweit freie Beweglichkeit von Kapital und Waren. Entwickelte wie sich entwickelnde Länder haben diese Agenda

im Großen und Ganzen bereitwillig übernommen. Ihre Kritiker, die sich explizit oder implizit auf die Problematik der Dependenz bezogen, haben die damit verbundenen Prozesse in Begriffen von „Ausplünderung“ und „ungleichem Tausch“ analysiert. Wettbewerbsstärkere Einzelkapitale würden schwächere schrittweise verdrängen, ebenso wie wettbewerbsstärkere Ökonomien schwächere zur Desintegration treiben. Das Ergebnis dieser Argumentation mag im Einzelnen unterschiedlich ausfallen, aber die Grundidee ist stets die gleiche: die Gruppe der wettbewerbsstärkeren Ökonomien bildet das „Zentrum“ der wirtschaftlichen Welt. Dieses Zentrum ist homogen und in sich symmetrisch (verschiedene Niveaus von Produktivität konvergieren und zwischen den Wirtschaftssektoren besteht eine starke Verflechtung). Der Rest der Welt umfasst hingegen die weniger entwickelten Länder der „Peripherie“, die heterogen und in sich asymmetrisch ist.

Wenn jemand durch die sogenannte europäische Peripherie reist, wird die- oder derjenige feststellen, wie stark diese Anschauungen in den politischen und akademischen Diskussionen präsent sind. Die Eurozone wird als Hinterhof des wettbewerbsstarken Zentrums gesehen, das seinerseits von Deutschland dominiert wird – dem Land, das seine Exportkapazitäten innerhalb der Eurozone auf Kosten der weniger wettbewerbsstarken Länder der „Peripherie“ gesteigert und diese zur „Unterentwicklung“ und zur Zerstörung ihrer „produktiven Basis“ verdammt hat. Die andauernden Ungleichgewichte der Leistungsbilanz, die sich vor allem denjenigen der Handelsbilanz verdanken, werden als unmittelbares Resultat davon gesehen.

Wir haben diesen Ansatz im Rahmen der internationalen Politischen Ökonomie bereits ausführlich kritisiert und gezeigt, wie wenig geeignet er für die Beschreibung der aktuellen Entwicklungen ist (vgl. Milios/Sotiropoulos 2009, 2011). Der Grundgedanke ist recht einfach. Der globale Markt stellt nicht allein den Raum für internationale Transaktionen dar, sondern bildet auch den wirtschaftlichen und sozialen Rahmen für den internationalen Wettbewerb, durch den internationale Marktpreise entstehen. Dennoch führt dies nicht zu einer allgemeinen internationalen Profitrate für eine einheitliche „globale Ökonomie“ (in marxistischer Terminologie: zu internationalen Produktionspreisen), da die internationale Konkurrenz ihre eigenen Modalitäten und Verlaufsmuster hat. Sie stellt nicht einfach eine Verallgemeinerung der Konkurrenz im nationalen Rahmen dar. Die notwendigerweise national bestimmte nationale Zusammensetzung des Kapitals (als Ausdruck des nationalen *gesellschaftlichen* Gesamtkapitals) *modifiziert* die Funktionsweise der Konkurrenz der Kapitale auf dem globalen Markt, wodurch die internationale Unterschiede in der Arbeitsproduktivität, den Wachstumsperspektiven und der nationalen Profitrate aufrechterhalten und reproduziert werden. In diesem Sinn hat der internationale Wettbewerb keineswegs die Tendenz, die Kapitale der weniger wettbewerbsfähigen Länder

zu eliminieren, er treibt vielmehr ihre „Modernisierung“ und Restrukturierung voran. *Internationaler Wettbewerb stellt für das Kapital keine Gefährdung dar – er ist im Gegenteil eine Bedingung für seine Reproduktion.*

Um die aktuellen Entwicklungen des Kapitalismus zu verstehen, müssen wir uns daher von jeglichem „merkantilistischem“ Einfluss frei machen und eine überzeugende Erklärung dafür finden, warum entwickelte wie auch sich entwickelnde soziale Formationen – selbst wenn sie von der Realität der ungleichen Entwicklung betroffen sind – einer *Strategie folgen, die darin besteht, sich dem internationalen (ökonomischen) Wettbewerb auszusetzen.*

In sämtlichen Texten des „reifen“ Marx wird davon ausgegangen, dass Konkurrenz eine analytische Kategorie ist, die *in das Kapitalverhältnis selbst eingeschrieben* ist. Es bildet demnach eine Erscheinungsform der kapitalistischen Ausbeutung und eine Bedingung für die Konstituierung des Kapitals als gesellschaftlicher Kraft (zu der analytischen Ausarbeitung dieser Überlegungen vgl. Milios/Sotiropoulos 2009, 2011). Für Marx ist kapitalistische Entwicklung aber gleichzeitig auch eine Frage der Balance der Klassenverhältnisse *und* der Form der kapitalistischen Hegemonie auf der Basis einer spezifischen gesellschaftlichen Formation.

Was tragen diese Feststellungen zum Verständnis der Agenda der EWU bei? Um dies zu beantworten, müssen wir uns zunächst einer anderen, ebenfalls grundlegenden Frage zuwenden, die im Rahmen der relevanten Debatten wiederholt aufgeworfen wurde: Warum sollte eine soziale Formation mit einem niedrigeren Niveau der Produktivität es anstreben, in eine Wirtschafts- und Währungsunion mit höherem Entwicklungsstand einzutreten? Die Antwort ist komplex, wird aber vor dem Hintergrund des Marx'schen Arguments verständlich: dass nämlich für entwickelte Länder die Konfrontation mit der internationalen Konkurrenz – auf verschiedenen Grundlagen vorangetrieben, je nach bestehenden Partikularinteressen mit Abweichungen im einzelnen – die Strategie des Kapitals *per excellence* darstellt.

Die wesentliche Voraussetzung für unbehinderte Kapitalakkumulation besteht in günstigen gesellschaftlichen Bedingungen für die Verwertung des Kapitals, wozu auch die Konkurrenz gehört.<sup>5</sup> Ein Land, das nicht organisch in globale Märkte integriert ist sondern zwischen diesen und seinen individuellen Kapitalen erhebliche Barrieren und Kontrollen verschiedenster Art einrichtet, wird nicht imstande sein, sowohl hohe Raten der Kapitalakkumulation zu erreichen wie auch die kapitalistische Klassendominanz über die arbeitenden Klassen zu verfestigen. Wenn ein kapitalistisches Land in die Phase des entwickelten

---

5 Die grundlegenden Ideen wurden im Kontext einer ähnlichen Debatte, wenngleich in einer unterschiedlichen historischen Situation, bereits sehr schlüssig von Busch (1978) zusammen gefasst.

oder sich entwickelnden Kapitalismus eingetreten ist, ist die Strategie sich der internationalen Konkurrenz auszusetzen am besten geeignet, um die bürgerliche Macht zu organisieren: *sie dient der laufenden Reorganisation der Arbeit und dem Aussondern aller nicht wettbewerbsfähigen individuellen Kapitale zum Vorteil des gesellschaftlichen Gesamtkapitals.*

Aus verschiedenen historischen und sozialen Gründen, die sowohl mit der Ausgestaltung von kapitalistischer Macht (in den entwickelten Ländern) wie mit den spezifischen Bedingungen des Imperialismus in der Nachkriegszeit zu tun haben, nahmen mehrere europäische Länder spätestens seit den 1970er Jahren Planungen für einen gemeinsamen Binnenmarkt auf, mit dem in erster Linie das Ziel stabiler Wechselkurse verfolgt wurde.<sup>6</sup> Diese Planungen umfassten zunehmend auch eine langfristige Strategie für den europäischen Kapitalismus, insbesondere die Einführung einer einheitlichen Währung. Die Krise des Europäischen Währungssystems (EWS) von 1992/3 machte deutlich, dass die Einheit der Wirtschaft (der Binnenmarkt) nicht ohne Einheit der Währung realisierbar sein würde. Dieses Ereignis vermittelte gleichwohl auch die implizite Botschaft, dass jegliche Variante der Vereinheitlichung der Währung mit „Ungleichgewichten“ zwischen den teilnehmenden Ländern verbunden sein würde.

Es ist nicht schwer zu verstehen, dass der Plan für einen gemeinsamen Binnenmarkt mit einem Regime flexibler Wechselkurse unvereinbar war. Aller Wahrscheinlichkeit nach würde die Abwertung der Währung eines Mitgliedslandes bei den übrigen Ländern zu „defensiven“ Reaktionen, also zu allen möglichen Varianten des Protektionismus führen. Je größer die Instabilität der Wechselkurse, umso stärker wäre der Druck, zu protektionistischen Praktiken zu greifen, so dass das Ziel der Wirtschaftsunion auf längere Sicht eine Illusion bleiben würde. Gleichzeitig würden Abwertungen, wie Buitter et al. (1998) betonen, „hart errungene anti-inflatorische Gewinne“ unterminieren, mit anderen Worten, die Teilnahme am internationalen Wettbewerb würde untergraben und dies würde zugleich „eine Abschwächung des äußeren Drucks auf die interne Fiskalpolitik darstellen.“ Nicht die Sorge über feindliche Abwertungen bildete den wichtigsten Grund für die Einführung einer gemeinsamen Währung, sondern Befürchtungen, die sich auf ein mögliches Nachlassen der strengen Politik in Bezug auf die Kapitalzirkulation und die Gestaltung der staatlichen Steuerung bezogen.

Darüber hinaus wurde erwartet, dass die Zunahme des Handels innerhalb der Europäischen Union die Derivate-Märkte zu jenem Mechanismus machen

---

6 Die historischen Ereignisse, die zum Aufschwung der Idee einer gemeinsamen Währung führten, können hier nicht weiter verfolgt werden. Ein mehr oder weniger überzeugender Überblick zum historischen Hintergrund findet sich bei Buitter et al. (1998) und Eichengreen (1997).

würde, der die mit den Wechselkursen verbundenen Risiken auffangen könnte – wobei es aber kaum vorstellbar war, dass auf angesichts der übermäßig ausgedehnten und überspannten Derivate-Märkten sich ein einzelner Markt entwickeln konnte, der diese Aufgabe hätte übernehmen können. Die Krise von 1992/93 zeigte, dass auch feste Wechselkurse kein verlässliches Arrangement bildeten, um unterschiedliche Wachstumsraten innerhalb der EWU anzugleichen. Der nächste Schritt müsste folgerichtig eine gemeinsame Währung zusammen mit der Einrichtung eines Zentralbanksystems sein.<sup>7</sup> Kein Land könnte somit den Plan eines gemeinsamen Marktes unterstützen und sich gleichzeitig der Einführung einer gemeinsamen Währung widersetzen: das Ergebnis wäre die Verweigerung, sich der internationalen Konkurrenz auszusetzen (vgl. dazu Eichengreen 1997: 249-256, Wyplosz 2005).

Die Mitgliedsstaaten gaben die Möglichkeit einer autonomen Währungspolitik auf – der wohlbekannten Erfahrung folgend, dass die Liberalisierung der Kapitalbewegungen in Verbindung mit fixen Wechselkursen (oder alternativ dazu des Verzichts auf eine eigene Währung) notwendigerweise bedeutet, die Kontrolle über die Währungspolitik zu verlieren (vgl. Bryan/Rafferty 2006; Obstfeld/Shambaugh/Taylor 2005, Milios/Sotiropoulos 2011). Es handelt sich hier um eine spezifische Art und Weise mit dem umzugehen, was man gemeinhin das „Trilemma“ der Wirtschaftspolitik nennt und eine extrem aggressive kapitalistische Strategie darstellt. Insbesondere werden die Bedürfnisse der Lohnabhängigen den Ansprüchen auf Mobilität des Kapitals (also der kapitalistischen Konkurrenz) und stabilen Wechselkursen geopfert. In der Tat sah der hochgelobte

---

7 Wir beziehen uns hier auf das Transeuropäische Automatisierte Echtzeit-Brutto-Express Zahlungssystem (Target 2) – das dem US-amerikanischen Federal Reserve's Fedwire System ähnelt – und das ein „Clearing- und Abrechnungs-System darstellt, das von öffentlichen und privaten Marktteilnehmern genutzt und von der EZB betrieben wird. Während die Nettosalen anderer Mitglieder täglich oder sogar *intraday* ausgeglichen werden, können die nationalen Zentralbanken im Prinzip unbegrenzte längerfristige Brutto- und Nettoforderungen oder -verbindlichkeiten gegenüber Target 2 aufbauen.“ (Buiter et al. 2011: 1) Eine interessante Beschreibung, wie die Krise von 1992/93 zur Notwendigkeit von Target 2 führte, ist bei Garber (1998) zu finden. Dieses System wurde in erster Linie dazu geschaffen, um die EWU vor „spekulativen“ Angriffen zu schützen. Unbegrenzte Kredite innerhalb der Zentralbanken können dazu dienen, die Kapitalflucht aus einem EWU-Mitgliedsland in ein anderes zu leiten (siehe dazu Garber 1998). Im Fall einer Krise könnte die Kapitalflucht oder eine *Neu-Spezifizierung* von Kapitalflüssen bis zu einem gewissen Grad unabhängig von den Salden der Leistungsbilanz erfolgen. Dieser Mechanismus macht den Anpassungsprozess leichter und das Projekt des gemeinsamen Marktes stabiler. Die Leistungsbilanz (also die Handelsbilanz) spiegelt die Notwendigkeiten der Reproduktion einer Ökonomie wider und ist daher weniger flexibel als die Kapitalbilanz. Target 2 erlaubt die Anpassung der Zahlungsbilanz, so dass die Leistungsbilanz weniger empfindlich auf Verschiebungen der Kapitalbilanz reagiert.

bzw. berüchtigte Delors-Bericht, der den gemeinsamen Binnenmarkt für selbstverständlich und „natürlich“ hält, eine Währungsunion als unvermeidlich an. Das institutionelle Rahmenwerk der EWU ist insofern als eine systemimmanente Lösung des Trilemmas der Wirtschaftspolitik anzusehen.

Damit wurden die Bedingungen geschaffen, um den traditionellen Wohlfahrtsstaat zu zerstören, indem den härtesten Forderungen des Kapitals gegenüber den Lohnabhängigen nachgegeben wird. Die *Variable, der die Bürde der Anpassung* an die neuen kapitalistischen Bedingungen, insbesondere im Umfeld der EWU, auferlegt wird, ist die Zunahme der Produktivität im Verhältnis zu den Realeinkommen. Auch unter diesem Gesichtspunkt ähnelt die Phase des gegenwärtigen Neoliberalismus der Periode des Goldstandards (vgl. dazu die Analysen von Bryan/Rafferty 2006: 121ff und McKinnon 1993). Was ist damit gemeint? Es bedeutet, dass der Druck, der von der Funktionsweise der EWU herrührt, auf den Kern der kapitalistischen Ausbeutung gerichtet ist und die Vorbedingung einer kontinuierlichen Restrukturierung der Arbeit bildet. Die EWU verwirklicht eine extreme Variante der Strategie der Öffnung zur internationalen Konkurrenz, die nur dadurch aufrechterhalten werden kann, dass die Lohnabhängigen sich ständig „anpassen“. Daraus folgt, dass die *EWU-Strategie einen spezifischen Modus zur Organisation kapitalistischer Macht* darstellt.

Die wirkliche Botschaft des *Optimalen Währungsraums* lautet demnach, dass die Währungsunion in den Mitgliedstaaten einen ständigen Druck zur Restrukturierung der Arbeits- und Einkommensbedingungen aufgebaut hat, so dass ein systematischer Angriff auf die Lohnabhängigen sowohl im „Zentrum“ wie in der „Peripherie“ erfolgt. Die Logik dependenztheoretischer Ansätze gibt nur eine dürftige Erklärung dieser Entwicklungen und bietet auch keinerlei Grundlage für politisches Handeln. Der Mechanismus der Eurozone, der in der Öffnung zur internationalen Konkurrenz besteht (und damit der inneren Logik des Kapitals, in dem von Marx betonten Sinn entspricht), ist ideal für die Organisation kapitalistischer Macht. Selbstverständlich erfolgen die Anpassungen an diesen Mechanismus nicht immer auf perfekte Weise, und dies wird auch zukünftig nicht so sein. Es ist eine Strategie, die von Widersprüchen durchzogen ist, die aus dem Klassenkampf herrühren.

#### 4. Eine alternative Beschreibung der ersten Phase der Europäischen Symbiose

Die offizielle Erklärung für das aktuelle ökonomische Dilemma des Euro beruht im Wesentlichen auf zwei miteinander verbundenen Bedingungen in den Defizitländern: leichtfertige Verschuldung und schwache Wettbewerbsfähigkeit

wegen zu höher Löhne. Diese Interpretation macht die der Forderung nach einer Austeritätspolitik plausibel – und eine solche kommt dem Kapital zu Gute.

Zu einem Tango gehören aber stets zwei: die leichtsinnige Verschuldung ist nur möglich bei leichtsinniger Kreditvergabe, bedingt also ein leichtsinniges Finanzsystem. Allerdings ist es nicht möglich, dass das Finanzsystem über einen so langen Zeitraum (im vorliegenden Fall über die ganz erste Phase des Euro) so leichtfertig ist. Das Finanzsystem kann bestehende Widersprüchlichkeiten verstärken, so dass Ökonomien verletzbarer werden. Aber dieses System ist auch eine bestimmte Technik der Macht, die das Terrain für die kapitalistische Ausbeutung herstellt. Auf der anderen Seite ist Wettbewerbsfähigkeit an das Kapitalverhältnis geknüpft. Allerdings kann Wettbewerbsfähigkeit nicht so einfach gemessen werden. Das gängige Maß dafür geht von einer Reihe von Preis- und Kostenindikatoren aus, insbesondere dem realen effektiven Wechselkurs (*real effective exchange rate*, REER), der auf den Arbeitskosten und internationalen relativen Preisen beruht. Allerdings sind die REER-Trends mit der sozialen Dynamik der Wettbewerbsfähigkeit nur sehr lose verknüpft.

Wir haben weiter oben ausgeführt, dass der globale Markt nicht allein den Raum für internationale Transaktionen darstellt, sondern auch den ökonomischen und sozialen Rahmen für den internationalen kapitalistischen Wettbewerb, durch den internationale Marktpreise festgesetzt werden. Wenn wir annehmen, dass handelbare Waren untereinander leicht substituierbar sind (in der Realität ist dies häufig nicht der Fall, aber auf diesem Niveau der Analyse erscheint die Annahme sinnvoll), dann können internationale Preise nur innerhalb gewisser Grenzen schwanken. Wenn die Wirtschaftsgrenzen offen sind und kapitalistische Firmen dem internationalen Wettbewerb ausgesetzt sind, würde sich ein allgemeiner Verlust an Wettbewerbsfähigkeit im Sinken von Profitabilität und Produktivität, in geringeren Wachstumsraten und steigender Arbeitslosigkeit ausdrücken. Kurz gesagt, es würde sich um eine Krankheit mit offensichtlichen Symptomen handeln. Während der ersten Phase der Eurozone ist in den Ländern der europäischen „Peripherie“ allerdings keines davon zu diagnostizieren. In der Periode von 1995 bis 2008 erlebte Spanien ein *reales* Wachstum von 61%, Griechenland von 56% und Irland von 124,1% – ganz im Gegensatz zu den entwickelten Ökonomien Europas, in denen das Wachstum des BIP in Italien 17,8%, in Deutschland 19,5%, und in Frankreich 30,8% betrug (Milios/Sotiropoulos 2011: Kap. 12). Es zeigt sich, dass das höhere Wachstum in der „Peripherie“ mit einer höheren Profitabilität und einer Verschlechterung der Leistungsbilanz einherging. Wenn aber Leistungsbilanzdefizite als Indikator für eine abnehmende Wettbewerbsfähigkeit genommen werden, wie kann dann aber ihre positive Korrelation und Wachstum und Profitabilität erklärt werden? Offensichtlich ist eine andere Interpretation nötig.

Indem die Länder durch die einheitliche Währung in verstärktem Maße der internationalen Konkurrenz ausgesetzt wurden, erfolgten bedeutende Restrukturierungen der Arbeit, die dem Kapital zugute kamen und in diesen (wettbewerbsschwächeren) Ländern zu befriedigenden Wachstums- und Profitraten führten. Ohne dass wir in eine detaillierte Analyse dieser ökonomischen Daten einsteigen können, ist ein wesentliches Ergebnis festzuhalten: die Konvergenz der länderspezifischen Risikobewertungen innerhalb der unterschiedlichen sozialen Formationen der Eurozone. Wir gehen davon aus (auch wenn man mit solchen Vereinfachungen vorsichtig sein muss), dass die Bewertung der Staatsverschuldung eng mit der allgemeinen länderspezifischen Risikobewertung zusammen hängt. Das bedeutet, einfach ausgedrückt, dass steigende Wertpapierpreise auf den Sekundärmärkten die erwarteten Renditen aus bestehenden oder neuen Investitionen im Schuldnerland im Vergleich zu den Erwartungen bei entsprechenden Investitionen in anderen Ländern widerspiegeln. Verbesserungen der länderspezifischen Risikobewertung resultieren demnach aus zwei Faktoren: den eigenen Wachstums- und Profitperspektiven der entsprechenden Länder und dem Vergleich mit den Wachstums- und Profitperspektiven der übrigen Länder der Währungsunion. In diesem Sinn wurden die länderspezifischen Risiken auf den Finanzmärkten – ganz im Gegensatz zu dem, was uns die offiziellen Erklärungen glauben machen wollen – keineswegs falsch eingeschätzt. Im Gegensatz zu den höheren Wachstums- und Profitraten der Länder der „Peripherie“ erlebten die entwickelten Länder der Eurozone wirtschaftliche Rückschläge. Diese unterschiedlichen Wachstums- und Profitperspektiven bildeten im Großen und Ganzen die treibende Kraft für die Konvergenz der länderspezifischen Risikobewertungen. Selbstverständlich gibt es im Zusammenhang mit der Wirkungsweise der EZB auch institutionelle Gründe, die diesen Trend verstärkten, dennoch kann die zunehmende Verringerung der Zinsdifferenzen damit allein nicht erklärt werden. Der wesentliche Punkt ist hier, dass die Eurozone keine einheitliche Ökonomie darstellt, sondern *eine Währungsunion, innerhalb derer die Entwicklungen in zwei verschiedenen Geschwindigkeiten erfolgten*. Oder anders ausgedrückt: es handelt sich um eine Wirtschaftsregion mit einer einzigen Währung, aber mit sozialen Formationen, die unterschiedliche Wachstumsperspektiven aufweisen.

Die Verringerung der Risikoaufschläge auf die Zinsen in den Ländern der „Peripherie“ führte zu erheblichen Kapitalzuflüssen und in der Folge zu einer Ausweitung der Kredite und einem starken Anstieg der Wertpapierpreise, was über diverse Kanäle auch die private Nachfrage in der „Peripherie“ steigen ließ. Gleichzeitig unterlagen die Ökonomien der Eurozone mit ihren unterschiedlichen Wachstumsaussichten ein und derselben Geldpolitik, d.h. dem Regime einheitlicher nominaler Zinssätze der EZB. Wenn die EZB keinen Unterschied zwischen unterschiedlichen Länderrisiken ihrer Mitgliedsländer machte, warum sollten

die Märkte dies tun? Die Zinsen waren für die „Peripherie“-Länder jetzt sehr viel niedriger als zu den Zeiten vor der Einführung einer gemeinsamen Währung. Zusammen mit den höheren Inflationsraten führte das dazu, dass für die lokalen Banken sogar noch niedrigere reale Zinsraten galten. Dies waren die Ausgangsbedingungen für die Explosion der privaten wie der öffentlichen Verschuldung.<sup>8</sup>

Die Differenz zwischen den Wachstumsraten und den langfristigen Zinsen drücken die Einschätzung der Wachstumsperspektiven aus, wie sie in den Konditionen der Risikoaufschläge (Veränderungen der Kreditwürdigkeit eines Landes) reflektiert werden. In Griechenland und Spanien vergrößerte sich dieser Unterschied in der ersten Phase des Euro bis 2007 stetig, während er in Deutschland trotz des absolut niedrigen Niveaus der Zinsen negativ blieb. So gesehen sind *Defizite der Leistungsbilanz ebenso wenig das Ergebnis von unvorsichtiger Kreditaufnahme wie von wirtschaftlicher Schwäche. Sie spiegeln vielmehr die erheblichen Kapitalzuflüsse und die damit verbundene Zunahme von privater Verschuldung in Ländern mit starken Wachstumsperspektiven wider.* Beide Faktoren steigerten die private Nachfrage, was sich negativ in der Leistungsbilanz niederschlug und einen Aufwertungsdruck auf den realen Wechselkurs erzeugte. Im Fall von Spanien und Griechenland signalisierte der Anstieg des REER das permanente Defizit der Leistungsbilanz (Netto-Kapitalzuflüsse). Deutschland erlebte genau die gegenteilige Entwicklung.

Mit dieser Argumentationslinie interpretieren wir die Ungleichgewichte der Leistungsbilanz innerhalb der Eurozone als Ergebnis einer speziellen Symbiose, die mit einer Währungsunion eigener Art zusammen hängt. Defizite der Leistungsbilanz müssen, in anderen Worten, also *nicht* als unmittelbares Ergebnis mangelnder Wettbewerbsfähigkeit erklärt werden, wenn letztere als soziale Beziehung verstanden wird, und sie müssen ebenso wenig als Folge leichtsinniger Verschuldung in einer Situation niedriger Zinsen (Markt-Fehlbewertungen) gelten. So gesehen sind Ungleichgewichte der Leistungsbilanz nicht „gut“ oder „schlecht“: Sie resultieren aus der Entwicklung der Klassenkämpfe im Kontext der speziellen Symbiose der Länder innerhalb der EWU. Unsere grundsätzliche Folgerung lautet daher: *Ungleichgewichte der Leistungsbilanz sind in erster Linie als Finanzungleichgewichte zu verstehen.* Dies soll im Folgenden näher erläutert werden.

---

8 Am Beginn der Krise betrug die gesamte private Verschuldung in Portugal 239% des BIP, sie lag also um 29 Prozentpunkte höher als im benachbarten Spanien und 116 Prozentpunkte höher als in Griechenland (für Frankreich und Deutschland betragen die entsprechenden Werte 130% und 140%). Die kurzfristigen realen Zinsen betragen in Griechenland in den 1990er Jahren im Durchschnitt 5,4%, nach 2000 fielen sie fast auf Null fielen und lagen dann sogar über längere Zeit unter Null (vgl. Deutsche Bank 2010).

## 5. Finanzungleichgewichte und das strategische Dilemma des Euro

Die Eurozone übt über ihre Mechanismen einen ständigen Druck auf die Reorganisation der Arbeit in den einzelnen Mitgliedsländern aus. Der Plan einer einheitlichen Währung und seine institutionelle Verankerung brachten dem Gesamtkapital in sämtlichen Ländern Gewinne. Dennoch ist seine Umsetzung mit Widersprüchen und Hindernissen verbunden.

Wir haben gesehen, dass der Euro-Mechanismus auf einer spezifischen Symbiose von Ländern mit unterschiedlichen Wachstumsperspektiven beruht, die dauerhafte Finanzungleichgewichte hervorrufen. Außerdem haben wir gezeigt, dass Wettbewerbsfähigkeit nicht mit dem Ergebnis der Leitungsbilanz (bzw. der Handelsbilanz) gleichgesetzt werden kann. Anhaltende Defizite in einer schnell wachsenden Wirtschaft (der „Peripherie“) sind Anzeichen für negatives Sparen, d.h. für einen Überschuss der inländischen Anlageinvestitionen (der Privaten oder des Staats) über das inländische Sparen (der Privaten oder des Staates). Gleichwohl vertreten wir, dass der analytische Rahmen von Nutzenmaximierung und allgemeinen Gleichgewichtsmodells zur Erklärung solcher Entwicklungen wenig überzeugend ist, weil es insbesondere nicht gelingt, die intertemporalen Wahlhandlungen der wirtschaftlichen Akteure (Haushalte, Unternehmen, Staaten) schlüssig abzubilden. Wie wir oben erläutert haben, liefert die kapitalistische Profitabilität und deren Übersetzung in Finanzmarktpreise einen weit besseren Ansatz, um die anhaltenden Ungleichgewichte beim Nettosparen innerhalb der Eurozone zu verstehen. Mit anderen Worten: *Die Finanzpositionen hängen mit der Dynamik des Kapitals und dem Niederschlag dieser Dynamik in den Risikobewertungen zusammen.* Wie weiter oben erläutert, liegt der wesentliche Grund für die Netto-Kapitalflüsse und die damit verbundenen Änderungen der realen Wechselkurse sowie der relativen Preise in der Antizipation von höheren Einkommensströmen in der Zukunft. In der Praxis bedeutet das: *Ungleichgewichte spiegeln nicht Änderungen in der Wettbewerbsfähigkeit wider, sondern den Verlauf einer bestimmten Form der wirtschaftlichen Symbiose* (vgl. dazu die bereits 1987 publizierte Kritik von Dooley/Isard an solchen Modellen, sowie Borio/Disyatat 2011).

In wachsenden Wirtschaften fördern anhaltende Netto-Kapitalzuflüsse (negatives Netto-Sparen) die Binnennachfrage und die Verschuldung. Steigt die Binnennachfrage, dann wenden sich produzierende Unternehmen den entsprechenden inländischen Märkten zu. Veränderungen beim realen Wechselkurs sind eine unmittelbare Folge: Darin kommt weder eine schwache wirtschaftliche Leistung zum Ausdruck noch geht dies mit niedriger Rentabilität oder einem Zuwachs der Arbeitslosigkeit einher. Gleichzeitig stellt die boomende Binnennachfrage in den weniger wettbewerbsfähigen europäischen Ländern der „Peripherie“ einen

gewissen Schutz des einheimischen Kapitals dar (vgl. dazu auch Dooley et al. 2007: 109). Dies ist unter zwei Gesichtspunkten relevant.

Für ein weniger entwickeltes Land kann der Zugang zu internationalen Märkten in der Tat ein Weg sein, sich dem internationalen Wettbewerb auszusetzen, was möglicherweise zu höheren Wachstumsraten und einem Anstieg der Produktivitätsniveaus führt. Allerdings beruht dieser Prozess auf einer wesentlichen Bedingung: das weniger wettbewerbsfähige Land (der „Peripherie“) muss in der Lage sein, drastische Restrukturierungen der Arbeit durchzusetzen, wobei weniger effizientes Kapital eliminiert und neues, wettbewerbsfähigeres geschaffen wird. Die Dynamik der kapitalistischen Konkurrenz fördert diesen Prozess der Restrukturierung und der Schaffung neuer Formen der Ausbeutung, ist aber notwendigerweise mit Verzögerungen und Widerständen konfrontiert, die aus den Klassenkämpfen resultieren. Finanzielle Ungleichgewichte, die mit einem Zuwachs der Binnennachfrage einhergehen, bilden dabei einen schützenden Puffer gegenüber dem Druck der internationalen Konkurrenz, was die Kosten der Teilnahme am Euro teilweise ausgleicht. Sie stellen also einen Faktor der Anpassung dar und sind gleichbedeutend mit einem „ökonomischen Surplus“, der als milde Form des Protektionismus funktioniert.<sup>9</sup>

Werden die *Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz aber unhaltbar, so wird aus dem Puffer ein Hindernis für die Euro-Strategie*. Eine starke Binnennachfrage und eine Zunahme der Verschuldung kann bis zu einem gewissen Grad den starken Druck zur anhaltenden Restrukturierung der Arbeit aufheben und die Öffnung zu den internationalen Märkten unterminieren, was vom Gesamtkapital nicht begrüßt wird, da es als ein gefährlicher Tauschhandel gilt. Dies erklärt den europäischen Konsens hinsichtlich der Erwartung an die zentrale EU-Bürokratie, die Lohninflation ebenso wie die Verschuldung der einzelnen Länder zu kontrollieren. Die politischen Entscheidungsträger wollen auf diese Art die Entstehung von finanziellen Ungleichgewichten und die Zunahme der Binnennachfrage indirekt kontrollieren, um den Mechanismus des Euro als eines Projekts zur Reorganisation der Arbeit zu erhalten. Selbstverständlich sind solche Entwicklungen nicht immer ohne weiteres zu beeinflussen: Die Dynamik des Kapitals kann nicht allein durch Regierungsinterventionen bestimmt werden.

So begegnen wir schließlich einem Phänomen, das man als das *strategische Dilemma des Euro* bezeichnen kann. Anhaltende finanzielle Ungleichgewichte und damit verbundene zunehmende Verschuldung stellen *gleichermaßen einen Anpassungs-Puffer wie einen deutlichen Widerspruch zum Euro-Projekt* dar. Auf der einen Seite tragen diese Ungleichgewichte zum notwendigen sozialen Konsens bei

9 Dooley et al. (2007) führen dieses Argument im Zusammenhang mit den Ungleichgewichten zwischen den USA und China an.

(der einen Ausgleich für den Druck auf die Arbeit schafft). Auf der anderen Seite stellen sie ein unerwünschtes Muster der Symbiose dar, da sie im Widerspruch zum Euro-Mechanismus stehen und eine wirtschaftliche Konstellation schaffen, die gegenüber unerwarteten und unvorhergesehenen wirtschaftlichen Ereignissen besonders labil ist. *Dies ist ein allgemeines Problem, das dem modernen Finanzsystem eigen ist, da es als Machttechnik disziplinierend, bei Ungleichgewichten aber eben auch ausgleichend wirken kann* – der Fall der Eurozone illustriert das deutlich.

Das langfristige Dilemma des Euro hat eine strategische Dimension, die nicht auf den ersten Blick sichtbar ist. Geht man vom neoliberalen Geist der Eurozone aus, dann ist diesem Dilemma ein bestimmter Modus des Umgangs mit Ungleichgewichten eingeschrieben: man bewältigt sie mittels wirtschaftlicher Rezession und anhaltendem Druck auf die Masseneinkommen. Darin zeigt sich ein sehr aggressives Vorgehen der herrschenden Klassen in Europa, aber hier liegt die einzige Möglichkeit, die Dynamik des Kapitals zu stärken, ohne die neoliberale Agenda des Euro aufzugeben.

Die europäische Strategie des Reagierens auf die Krise hat als wesentliches Ziel die weitere Verankerung der neoliberalen Agenda. Während man die einzelnen Länder auf den Pfad der konservativen Transformation führt, indem sie dem Druck der Märkte ausgesetzt werden, hinkt dieser Prozess hinter den „realen“ Erfordernissen der Zeit stets einen Schritt hinterher. Die Kommentatoren, die die europäische Politiker in diesem Punkt kritisieren, verstehen dies allerdings falsch, denn es geht darum, die neoliberale, auf Stärkung der Profitabilität zielende Agenda durchzusetzen, ohne die Funktionsweise der Märkte zu beeinträchtigen. Mit anderen Worten: Die aggressiven neoliberalen Maßnahmen und Reformen wären in den Mitgliedsländern nicht durchgesetzt worden, wenn die EZB von Anfang an als Fiskalagent aufgetreten wäre, wenn ihre Interventionen in den sekundären Staatsschulden-Märkten umfassender und kontinuierlicher gewesen wären, wenn die Wirkungsmächtigkeit der *European Financial Stability Facility* (EFSF) oder des *European Stability Mechanism* (ESM) den zentralen Problemen der Staaten angemessen gewesen wäre, wenn der Plan für Spanien auch bereits für Irland gegolten hätte, wenn... *Der tiefgreifende Charakter der Krise hätte vermieden werden können, aber dies hätte eine grundsätzlich andere Richtung bedeutet: den Lebensstandard und die Rechte der arbeitenden Klassen zu sichern.* Das wäre ein anderes Europa gewesen, aber eben: ein Europa, das sich nicht bedingungslos den Interessen des Kapitals unterwirft. Für die tatsächlich eingeschlagene Strategie war die Krise dagegen eine Gelegenheit zur historischen Verschiebung der Kräfteverhältnisse zugunsten des Kapitals, indem die europäischen Gesellschaften den Bedingungen des uneingeschränkten Funktionierens der Märkte ausgeliefert wurden.

*Übersetzung aus dem Englischen von Dorothea Schmidt*

## Literatur

- Blanchard, O./Giavazzi, F. (2002): Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, 2: 148-186.
- Borio, C./Disyatat, P. (2011): Global imbalances and the financial crisis: link of no link, in: *BIS Working Papers*, no. 346, <http://www.bis.org/publ/work346.pdf>.
- Bryan, D./Rafferty, M. (2006): *Capitalism with Derivatives: A Political Economy of Financial Derivatives, Capital and Class*, New York and London: Palgrave MacMillan.
- Buiter, W. H./Corsetti, G./Pesenti, P. A. (1998): *Financial markets and European monetary cooperation: The Lessons of the 1992-93 Exchange Rate Mechanism crisis*, New York: Cambridge University Press.
- Buiter, W. H./Rahbari, E./Michels, J. (2011): The implication of intra-euro area imbalances, in: *Centre for Economic Policy Research, Policy Insight* no. 57.
- Busch, K. (1978): *Die Krise der Europäischen Gemeinschaft*, Frankfurt/M: Europäische Verlagsanstalt.
- Deutsche Bank (2010): *Global Markets Research. Greece: A Herculean adjustment task*, 10. März, <http://www.cre.db.com/marketing-research>
- Dooley, M. P./Folkerts-Landau, D./Garber, P. (2007): Direct Investment, Rising Real Wages and the Absorption of Excess Labor in the Periphery, in: R. H. Clarida (ed.): *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, University of Chicago Press.
- Dooley, M. P./Isard, P. (1987): Country Preferences, Currency Values and Policy Issues, in: *Journal of Policy Modeling*, 9(1): 65-81.
- Eichengreen, B. (1997): *European Monetary Unification: Theory, Practice and Analysis*, Cambridge (MA) and London (UK): MIT Press.
- (2009): *The Crisis and the Euro*, Working Paper, Elcano Royal Institute, Madrid, Spain.
- (2010): *Imbalances in the Euro Area*, [http://elsa.berkeley.edu/~eichengr/Imbalances\\_Euro\\_Area\\_5-23-11.pdf](http://elsa.berkeley.edu/~eichengr/Imbalances_Euro_Area_5-23-11.pdf).
- Garber, P. M. (1998): *Notes on the Role of Target in a Stage III Crisis*, NBER working paper, no. 6619, <http://www.nber.org/papers/w6619>.
- Goodhart, C. (1998): The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas, in: *European Journal of Political Economy*, 14: 407-432.
- McKinnon, R. I. (1993): The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective, in: *Journal of Economic Literature*, 31(1).
- Meyer, M./Möbert, J./Weistroffer, C. (2012): Macroeconomic imbalances in EMU and the Eurosystem, in: Sinn, H. W. (ed.): *The European Balance of Payments Crisis*, CESifo, vol. 13.
- Milios, J./Sotiropoulos, D. P. (2009): *Rethinking Imperialism: A Study of Capitalist Rule*, London and New York: Palgrave Macmillan.
- (2010): Crisis of Greece or crisis of Euro? A view from the European ‘periphery’, in: *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 12(3): 223-240.
- (2011): *Imperialism, Financial Markets and Crisis*, Athens: Nissos [auf griechisch].
- Obstfeld, M./Shambaugh, J. C./Taylor, A. M. (2005): The Trilemma in History: Trade-offs Among Exchange Rates, Monetary Policies and Capital Mobility, in: *The Review of Economics and Statistics*, 87(3).
- Wyplosz, C. (2005): *European Monetary Union: the Dark Sides of a Major Success*, paper prepared for the Panel Meeting of Economic Policy, London, 21-22, October 2005.