

Joachim Becker, Johannes Jäger

Die EU und die große Krise

Die EU ist von der aktuellen großen Krise stark, wenn auch ungleichmäßig betroffen. Uneinheitlich waren – jenseits der Stützung des Finanzsektors – auch die wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die Krise. Während in Westeuropa milde Formen anti-zyklischer Politik vorherrschen, werden in großen Teilen Osteuropas markant pro-zyklische Politikmuster verfolgt. Die Frage ist, wie sich die unterschiedlichen Krisenverläufe und wirtschaftspolitischen Reaktionsmuster erklären lassen und welche Konsequenzen sie für die Kohäsion der EU haben. Dabei beschränkt sich der Artikel bewusst auf die EU und geht nur am Rande auf den globalen Krisenkontext ein.

Ausbreitungskanäle der Krise

Den Ausgangspunkt hatte die aktuelle Krise nicht in der EU, sondern bereits 2007 in den USA. Die Krise kann als Überakkumulationskrise gekennzeichnet werden, was heißt, dass das Kapital keine ausreichenden profitablen Anlagemöglichkeiten mehr findet (Johsua 2009: 54). Dem liegt wesentlich eine Schiefelage in der Einkommensverteilung zugrunde. Einerseits ging die Lohnquote in vielen Ländern deutlich zurück und damit auch die Möglichkeit, die Konsumausgaben ohne Schuldenaufnahme zu finanzieren. Andererseits erzielten die oberen Mittelschichten tendenziell steigende Einkommen, die sie zunehmend auf den Finanzmärkten anlegten. Zeitweise sind die Verwertungsprobleme nicht nur in den USA durch stark expandierende Finanzanlagen, die vor durch Preissteigerungen bei Finanzaktiva ertragreich schienen, und durch kreditfinanzierten Konsum überdeckt worden (vgl. Johsua 2009, auch Lordon 2008). Von den USA hat sich die Krise über unterschiedliche Kanäle ausgebreitet. Die rascheste Form der Ausbreitung ist über den sogenannten Ansteckungseffekt erfolgt. Dieser war in jenen Ländern am stärksten, wo Finanzinstitutionen in hohem Maße Gelder in bis vor kurzem als „innovativ“ geltenden Finanzpapieren, meist Derivaten, angelegt hatten, die sich in der Krise als wenig solide erwiesen. Dies galt speziell für die nordwesteuropäischen Länder – Großbritannien, Irland, die Benelux-Staaten, Deutschland, Frankreich sowie, außerhalb der EU, für die Schweiz. In dem Maße, in dem die Schwierigkeiten des Bankensektors offenbar wurden, begannen die Banken die Kreditvergabe untereinander, den Interbankenkredit, einzuschränken. Von Beschränkungen des Kredits waren vor allem jene Länder stark getroffen, die hohe Leistungsbilanzdefizite und einen hohen Bedarf an Kapitalimporten aufwiesen. Dies galt vor allem für ost- und südeuropäische Länder der

EU-Peripherie. Kreditbeschränkungen wirkten aber auch allgemein auf die produktiven Sektoren zurück. Grenzüberschreitend machte sich das vor allem in einem starken Rückgang des Außenhandels bemerkbar. Der Exportkanal hatte vor allem für Länder mit sehr hoher Exportabhängigkeit große Bedeutung. In Westeuropa galt dies vor allem für die deutsche Ökonomie, deren Export- und industrielle Produktionseinbrüche wiederum deutliche Rückwirkungen auf stark exportabhängige Ökonomien in Osteuropa, wie der Tschechischen Republik, der Slowakei und Sloweniens, hatten (vgl. Becker 2009a, 2009b).

Akkumulationsmodelle und Krisenverläufe

Offenbar hängen die unterschiedlichen Verwundbarkeiten durch die Krisen mit den unterschiedlichen Akkumulationsmodellen, die in den einzelnen Ländern vorherrschen, zusammen. Akkumulationsmodelle lassen sich aus regulationistischer Sicht anhand verschiedener Achsen analysieren: produktive/finanzialisierte Akkumulation, extensive/intensive Akkumulation und intravertierte/extravertierte Akkumulation (Becker 2002: 67 ff.).

Die grundlegende Achse ist die Unterscheidung, ob die Akkumulation auf die produktiven Sektoren oder die Akkumulation „fiktiven Kapitals“ (Marx 1979: 482 ff., 510) ausgerichtet ist. Unter „fiktivem Kapital“ sind primär Wertpapiere in ihren verschiedensten Formen zu verstehen. Der Handel mit ihnen bildet einen zweiten Kreislauf des Kapitals. Er ist mit dem Kreislauf des produktiven Kapitals durch die Profitmasse verbunden, auf welche Finanztitel einen Anspruch verbürgen. In Zeiten stagnierender produktiver Akkumulation und hoher Unsicherheit erscheinen liquide Finanzanlagen besonders attraktiv (Arrighi 1994). Dieses historisch zu beobachtende Phänomen trat auch in den letzten drei Jahrzehnten, wenngleich in räumlich ungleichmäßiger Ausprägung, auf. Das starke Interesse an Finanzanlagen lässt deren Preise steigen. Finanzanlagen, aber auch Konsum werden zunehmend durch Kredite finanziert. Eine Besonderheit des jüngsten Finanzialisierungszyklus ist die starke Einbeziehung der Lohnabhängigen – einerseits durch die Kommerzialisierung der Alterssicherung, andererseits durch den bedeutsamen Anteil an der Verschuldung (Huffschmid 2009: 55 ff., Lapavistas 2009, dos Santos 2009). An einem bestimmten Punkt wird aber deutlich, dass die Preise für Finanzaktiva keine realistische Relation zu den Erträgen im produktiven Bereich mehr haben und es kommt zu einem oft sehr heftigen Preisverfall. Damit ist die finanzialisierte Akkumulation besonders krisenanfällig (vgl. Chesnais 1996: 253 ff., Becker 2002: 75 f., Guttman 2008). Diese Anfälligkeit steigt noch, wenn im Rahmen einer abhängigen Finanzialisierung die finanzbasierte Akkumulation durch starke Kapitalzuflüsse aus dem Ausland finanziert wird und die Kreditvergabe in einem hohen Maße in Fremdwährung erfolgt. Im Rahmen einer solchen Dollarisierung oder Euroisierung der Ökonomie gehen SchuldnerInnen Verpflichtungen in Devisen ein, beziehen aber das Gros ihrer Einkommen in Landeswährung. Die Kapitalzuflüsse führen trotz hoher

Leistungsbilanzdefizite zu einer realen oder teils auch nominalen Aufwertung der nationalen Währung. Diese kann jedoch nicht durchgehalten werden. Werden die Spannungen in der Ökonomie von den in- und ausländischen AnlegerInnen wahrgenommen, kommt es zu Kapitalflucht. Diese setzt wiederum den Wechselkurs unter Druck. Kommt es zu einer starken Abwertung, folgt auf die Währungskrise die Verschuldungs- und Bankenkrise (vgl. Becker 2007).

Die Achse extensive/intensive Akkumulation bezieht sich auf die Form der produktiven Akkumulation. Bei der extensiven Akkumulation stehen Verlängerung des Arbeitstages oder Erhöhung der Arbeitsintensität im Vordergrund. Bei der intensiven Akkumulation geht es hingegen um die Erhöhung des relativen Mehrwerts durch Verbilligung der Lohnguter. Das setzt allerdings voraus, dass der Konsum von ArbeiterInnen tatsächlich weitgehend durch mit dem Lohn gekauften Waren gedeckt wird. In einem solchen Fall ist eine enge Verbindung zwischen Produktionsmittel- und Konsumgüterproduktion gegeben (vgl. Aglietta 1982: 60, Becker 2002: 67 f.).

Bei der dritten Achse geht es um Binnen- oder Auenorientierung der Akkumulation. Hierbei ist zwischen verschiedenen Formen des Kapitals (Warenkapital, produktives Kapital, Geldkapital) zu unterscheiden. Bei intravertierter Akkumulation steht der Binnenmarkt im Vordergrund, während der Export von Waren oder Kapital nur flankierende Bedeutung hat. Bei extravertierter Akkumulation ist zwischen aktiver und passiver Extraversion zu unterscheiden (Becker 2006: 14 f.). Aktive Extraversion bedeutet eine Orientierung auf den Export von Waren, Geld- bzw. produktivem Kapital. Speziell der Export von produktivem Kapital konditioniert die ökonomischen Prozesse in den Anlagelandern. Daher ist ein bedeutsamer Export von Kapital, vor allem in Form von Direktinvestitionen, ein Kennzeichen dominanter Ökonomien (Beaud 1987: 76 ff.). Neo-merkantilistische Strategien zielen auf Überschüsse beim Export sowie Zuflüsse von Dividenden und Zinsen. Die Überschüsse der einen Länder sind die Defizite anderer Länder (oder Regionen), nämlich jenen mit passiver Extraversion. Diese Länder sind meist vom Waren- und Kapitalimport, meist in der Form von Krediten, abhängig. Im Regelfall liegt eine Abhängigkeit in beiden Bereichen vor, obwohl ein zeitweiliges Auseinanderfallen denkbar ist. Passive Extraversion tritt vor allem in Ländern der Peripherie und teilindustrialisierten Semi-Peripherie auf. In den letzten Jahren war aber auch in einigen Ländern des Zentrums, wie den USA und Großbritannien, eine ausgeprägte passive Extraversion – hohe Importberschusse und Abhängigkeit vom Import von Geldkapital – zu beobachten. Dass die im internationalen Finanzsystem dominante Macht, nämlich die USA, derart abhängig vom Kapital- und Warenimport ist, ist eine historische Einmaligkeit (vgl. Arrighi 2008: 209, 245 ff.). Die Akkumulationsmodelle oder –regime sind nicht nur durch ein Merkmal gekennzeichnet, sondern weisen eine spezifische Kombination von Elementen der drei Achsen auf. Hierbei können bestimmte Elemente eine besonders prägende

Rolle haben, wie beispielsweise die Finanzialisierung bei den USA und Großbritannien oder die aktive Extraversion (speziell beim Warenhandel) in Deutschland. Die prägenden Elemente sind jedoch nicht allein relevant. So ist für die US-amerikanische und die britische Ökonomie eben auch die passive Extraversion bedeutsam. Kämen die Kapitalzuflüsse zum Erliegen, wäre das Akkumulationsmodell gefährdet. Von daher hat nicht allein die Stabilisierung des Finanzsektors, sondern auch die Gewährleistung von Kapitalzuflüssen wirtschaftspolitisch ein Primat. Die Akkumulationsmodelle sind mit einander verbunden. Aktive und passive Extraversion sind zu einander komplementär. Die globale Tendenz zu einer verstärkten Finanzialisierung hat über internationale Kapitalflüsse deutlich wachsende Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite zugelassen (Stockhammer 2009: 11), die mit dem Aufbau sich polarisierender Gläubiger- und Schuldnerpositionen einher gingen. Auch diese Ungleichgewichte bergen ein starkes Krisenpotenzial. Dies ist weit stärker auf der globalen Ebene (z.B. Aglietta/Bergeri 2007: 312 ff., 361 ff., Wolf 2008: Kap. 4) als auf der europäischen Ebene (z.B. Hein/Truger 2007) thematisiert worden. Dabei ist der Exportüberschuss einiger westeuropäischer Länder (v.a. Deutschland, Niederlande und, gegenüber Osteuropa, auch Österreich) durch auslandskreditfinanzierten Import der Defizitländer (v.a. in Süd- und Osteuropa) ermöglicht worden. So sind bei einer Analyse der Krisenverwundbarkeiten und -verläufe in der EU nicht allein die einzelnen nationalstaatlichen Ausprägungen der Akkumulationsregime, sondern auch ihr wechselseitiger, oftmals asymmetrischer Zusammenhang von Belang.

Akkumulationsmodelle und Krise in Westeuropa

In Westeuropa waren zwei Grundkonstellationen der Akkumulation vor der Krise erkennbar. Einerseits gab es eine Gruppe von Ländern mit sehr ausgeprägter Finanzialisierung – oft, aber nicht immer in Verbindung mit hohen Leistungsbilanzdefiziten – andererseits eine kleinere Gruppe von Ländern mit stark extravertierter Akkumulation, aber auch Elementen der Finanzialisierung. Kennzeichen einer finanzierten Akkumulation sind hohe Anteile des Finanzsektors (sowie Immobiliensektors) am Bruttoinlandsprodukt, eine hoher Quotient Börsenkaptalisierung/BIP sowie eine hohe und oftmals stark steigende private Verschuldung. Zu den Ländern mit ausgeprägter finanzieller Akkumulation zählten Großbritannien, Irland, die Benelux-Länder, Spanien und in manchen Grundzügen auch die skandinavischen Länder wie z.B. Dänemark. Auch in Frankreich und Portugal waren einzelne Tendenzen der Finanzialisierung deutlich zu erkennen.

Großbritanniens Ökonomie weist strukturelle, langfristige Grundzüge einer finanzierten Ökonomie auf. Seit den 1970er Jahren hat die Finanzialisierung – gefördert durch die Politik der Tory- und Labour-Regierungen – einen weiteren Schub erfahren. Ein Ausdruck der Finanzialisierung und der hohen Inflation bei Finanzaktiva ist das Ausmaß, in dem das Verhältnis Börsenkaptalisierung zum BIP gestiegen ist. Im Fall Großbritanniens lag die Börsenkaptalisierung

rung im Jahr 1980 bei 38%, im Jahr 2000 hingegen bei 184%, was eine stärkere Steigerung als in den USA – von 46% auf 154,9% war. Der Durchschnitt der kontinentalen alten EU-14 lag im Jahr 2000 bei 104,6% (gegenüber nur 7,8% im Jahr 1980; Frangakis 2009: 57, Tab. 3.2). Bei der Lockerung staatlicher Regulierung und der Zulassung neuer Finanzinstrumente zählte die britische Regierung zu den Pionieren. Nachdem die Londoner Investment Banken Anfang der 1990er Jahre gegenüber ihren US-Konkurrenten in das Hintertreffen gelangt waren, suchte der damalige britische Finanzminister Gordon Brown 1997 durch eine neue Form der Finanzaufsicht, der vereinheitlichten Financial Services Authority, die auf allgemeinen Prinzipien und nicht auf verbindlichen Regeln beruhen sollte, den Finanzplatz London wieder aufzuwerten. Für internationale, speziell US-Banken war London „ein Platz, wo man tun durfte, was zu Hause nicht erlaubt war“ (Gowan 2009: 28). Zusammen dominierten New York und London das Investment-Geschäft der Begebung von Anleihen, der Emission von Aktien und vor allem das Derivat-Geschäft, das fast völlig abseits der Börse abläuft. In letzterem nahm London eine zentrale Rolle ein: Bei Derivat-Geschäften mit Bezug auf Zinssätze und Währungen hatte Großbritannien 2007 einen Anteil von 42,5% im Vergleich zu 24% der USA. Bei Kredit-Derivaten war der US-Anteil 2006 40% und damit ein wenig höher als der britische Anteil von 37% (ebd.: 28). Aufgrund dieser Symbiose fand die Krise des US-Finanzsystems eine rasche Verbreitung in Großbritannien.

Darüber hinaus hatten die britische Ökonomie und die britische Gesellschaft einige zentrale Gemeinsamkeiten mit dem US-Modell. Durch die hochgradig kommerzialisierte Alterssicherung wurden beständig hohe Summen in den Finanzsektor gepumpt. Systematisch wurde seit der Regierung Thatcher privates Wohnungseigentum (statt öffentlichem Wohnbau) gefördert. Dieses wurde meist auf Kredit gekauft, so dass Hypothekenkredite ein zentraler Bestandteil des finanzierten Wirtschaftsmodells wurden. Sowohl über die Alterssicherung als auch über das Wohnungseigentum wurden zentrale soziale Leistungen privatisiert und gleichzeitig große Bevölkerungsschichten an das finanzierte Modell gebunden. Solange die Preise der Finanzaktiva und Wohnungen stiegen (letztere im Landesschnitt 2007 noch mehr als 10% im Jahr; Workie et al. 2008: 264, Tab. 3.5), hatten Teile der Mittelschicht die Illusion permanent steigenden Vermögens. Tatsächlich handelte es sich um eine mit der Finanzierung verbundene Inflation der (Finanz-)Aktiva. Trotz sinkender Lohnquote blieb die Konsumquote auf einem überdurchschnittlichen Niveau, was nur durch zunehmende Privatverschuldung zu erklären ist. Tatsächlich stiegen die Schulden der britischen Haushalte bezogen auf ihr verfügbares Einkommen zwischen 1995 und 2005 sehr deutlich von 106% auf 159%, was sowohl deutlich über dem EU-Durchschnitt als auch über dem US-Wert von 135% lag (Stockhammer 2009: 22, Tab. 1). Ähnlich wie in den USA beruhte auch das britische Wachstum auf Kapitalzuflüssen. Die Leistungsbilanz war deutlich ne-

gativ, die Ersparnis lag deutlich unter den Investitionen. Diese Lücke nahm zwischen 2004 und 2007 von 1,6% auf 4,9% des BIP zu (Lapavistas 2009: 120, Tab. 7). Damit war das finanzialisierte Modell in Großbritannien auf Zuflüsse von Geldkapital angewiesen. Der Attraktivität für Anleger diente die Politik eines starken Pfundes. Die damit verbundene Importkonkurrenz beschleunigte den Niedergang der britischen Industrie. Deren Anteil an der Wertschöpfung fiel in der Regierungszeit von New Labour zwischen 1999 und 2006 von mehr als 20% auf gut 13% (The Economist 10.1.2009: 59).

Das extrem finanzialisierte, eng mit den USA verbundene und extern verwundbare britische Akkumulationsmodell war – ähnlich wie Irland mit seiner engen US-Bindung und extremen Finanzmarktliberalisierung – besonders früh von der Krise betroffen. Einerseits gingen direkte Ansteckungseffekte von den USA aus, andererseits schlug die Tendenz bei den Immobilienpreisen allmählich um und es machten sich Restriktionen im Kreditgeschäft bemerkbar. Ähnlich wie in den USA, wurde auch in Großbritannien deutlich, dass es sich nicht um vorübergehende Liquiditätsengpässe, sondern um tiefliegende Insolvenzprobleme (also starke Überschuldung) handelte (Blackburn 2008: 96). In Großbritannien kam es bereits vor der Zuspitzung der Krise im September 2008 zu dem seit 150 Jahren ersten Run auf eine Bank, *Northern Rock*, auf den der britische Staat mit Kapitalspritzen und Verstaatlichung reagierte. Mit der Zuspitzung der Krise gerieten weitere britische Banken in existenzielle Nöte. Das galt speziell für Banken mit starkem Engagement im Immobiliensektor, wo der Preisverfall auch im Frühsommer 2009 fort dauerte. Die Rezession in Großbritannien ist anhaltend und dauerte auch im 2. Quartal 2009 noch an. Trotz Rezession und deutlicher Abwertung des Pfundes, verschlechterte sich die Handelsbilanz im Frühsommer 2009 weiter (Lembke 2009). Dies zeigt, dass nicht nur der Finanz- und Immobiliensektor als Wachstumsmotor ausfällt, sondern legt auch die anhaltende Schwäche der produktiven Sektoren der britischen Ökonomie offen.

Starke Finanzialisierungstendenzen zeigten auch die Benelux-Staaten. Ihre Finanzsektoren wurden von der Krise stark betroffen. Der drohende Kollaps der Fortis-Bank veranlasste Belgien, die Niederlande und Luxemburg zu einer gemeinsamen kostspieligen Operation (Debeels 2009, Vermeend 2008: 97ff.).

In Spanien hatte die Finanzialisierung eine andere Gestalt als in den angelsächsischen Ländern, den Benelux-Staaten oder Skandinavien. Sie war sehr stark auf den Bau- und Immobiliensektor, die stark expandiert hatten, fokussiert. Der Anteil des Bausektors am BIP lag im März 2008 bei 10,8% und damit bei fast dem Doppelten des Durchschnitts der Euro-Zone (Pellicer 2009). Bau- und Immobilienboom waren stark kreditfinanziert. Hier lagen auch die Hauptrisiken für die spanischen Banken. Nach den Erfahrungen der Bankenkrise von 1977-85 hatte die spanische Zentralbank das Engagement spanischer Geschäftsbanken bei risikanten neuen Finanzierungsinstrumenten unterbunden. Bau- und Immobilien waren in den letzten Jahren zentraler kreditfinanzierter Wachstumsmotor der

spanischen Wirtschaft, während es im Verlaufe des EU-Beitritts zu einer partiellen Deindustrialisierung und zum Wegbrechen ganzer Branchen gekommen war. Die Handels- und Leistungsbilanz hat in den letzten Jahren immer höhere Defizite aufgewiesen. Während das Leistungsbilanzdefizit 2002 noch bei 3,3% des BIP gelegen hatte, stieg es bis 2006 auf 8,7% (Hein/Truger 2007: 21, Tab. 4). Das spanische Akkumulationsmodell wies damit eine primär passive Extraversi- on auf. Einzelne Sektoren, vor allem Dienstleistungsmonopole und Banken, expandierten durch Direktinvestitionen aber auch nach außen, vor allem nach Lateinamerika. Das finanzialisierte spanische Modell wurde dann auch nicht durch direkte Ansteckungseffekte der US-Krise getroffen, sondern durch das Platzen der Immobilienblase, das in etwa zeitlich parallel zu den USA und Großbritannien erfolgte. Der Einbruch der Binnennachfrage war auch Hauptfaktor für den Rückgang des BIP – im 1. Quartal 2009 ging im Vergleich zum Vorjahr die Binnennachfrage um 5%, das BIP um 3% zurück (Banco de España 2009: 13).

Weniger ausgeprägt war die Finanzialisierung in Frankreich aber auch in Portugal. Das Bild in Frankreich ist zwiespältig. Das Finanzsystem hat sich eindeutig und sehr viel schneller als in Deutschland in Richtung auf ein finanzmarktbasierendes Finanzsystem entwickelt (Plihon 2003: 59). Dies zeigt sich unter anderem auch an dem Verhältnis Börsenkapitalisierung/BIP, das in Frankreich zwischen 1980 und 2000 von 9% auf 108,7%, in der BRD aber nur von 9% auf 66,8% stieg (Frangakis 2009: 57, Tab. 3.2). Die Finanzialisierung ging einher mit der verstärkten Kapitalbeteiligung von Auslandsfirmen an französischen Großunternehmen – auch Großbanken (Plihon 2003: 64). Das Finanzvermögen der oberen Mittelschichten wuchs sehr stark an und floss mit staatlicher Förderung zunehmend in Finanztitel statt in Bankeinlagen (ibid.: 56 ff., 95 f.). Allerdings war der Anteil von Finanzaktiva am Nettovermögen der Haushalte zuletzt mit 35% niedriger als in relativ begrenzt finanzierten Ökonomien wie der BRD (44%) und Italien (38%, OFCE 2009: 8). Damit waren Finanzialisierungstendenzen stärker im Unternehmens- als im Haushaltsbereich ausgeprägt. Dies zeigt sich auch bei den Verschuldungsdaten (Stockhammer 2009: 22, Tab. 1.1). Damit war der Konsum nicht so stark wie in den hochgradig finanzierten EU-Ökonomien durch Verschuldung finanziert. In Frankreich bestand hierzu wahrscheinlich auch eine geringere Notwendigkeit, da sich die Verteilungsrelationen aufgrund der gesellschaftlichen Widerstände als stabiler als in den meisten anderen EU-Staaten zeigten. Diese Ausprägungen des französischen Akkumulationsregimes erwiesen sich in der Krise als relativ günstig. Der Finanzsektor wurde zwar durch Ansteckungseffekte getroffen, aber nicht im selben Maße wie in den angelsächsischen Ländern, den Benelux-Staaten und der BRD (oder in der Schweiz). Was als strukturelle Schwäche der französischen Ökonomie – relativ ausgebauter Sozialstaat, geringere Außenorientierung der produktiven Sektoren, relativ diversifizierte Produktionsstruktur (ohne ausgeprägte Akzentsetzung Bereich der Produktionsmittel) –

gegolten hatte, wurde in der Krise als krisenabschwächende Stärke wahrgenommen (OFCE 2009: 8, de Filippis/Losson 2009, Guélaud 2009).

Die Ökonomien Deutschlands, Italiens, Österreichs und Finnlands wiesen einerseits Finanzialisierungstendenzen auf, waren andererseits aber noch stärker exportorientiert. Der Einbruch des BIP im 1. Halbjahr 2009 war in diesen Ländern sowohl im Vergleich zur Gesamt-EU und als auch zur Euro-Zone überdurchschnittlich. Das gilt insbesondere in Deutschland, wo das BIP im 1. Quartal 2009 gegenüber dem Vorjahresquartal um 6,7% und im 2. Quartal um 5,9% zurückging (OECD 2009). Mehrere deutsche Großbanken hatten sich stark am Geschäft mit innovativen Finanzinstrumenten beteiligt und fuhren sehr hohe Verluste ein. Dennoch wurde in Deutschland der Exportkanal bei der Ausbreitung der Krise besonders wirksam. Durch eine sehr restriktive Lohnpolitik hatte das deutsche Kapital die Exportüberschüsse zu Lasten der Binnennachfrage (und zu Lasten der abhängig Beschäftigten) in den letzten Jahren sehr stark ausgebaut (Hein/Truger 2007, Posen 2007: 166 f.). War die deutsche Leistungsbilanz im Jahr 2000 gerade einmal ausgeglichen, so betrug im Jahr 2006 der Leistungsbilanzüberschuss 5,1% des BIP (Hein/Truger 2007: 21, Tab. 4). Über die Exporte nahm das deutsche Industriekapital am kreditfinanzierten Wachstum anderer Staaten teil. Dieses Exportwachstum war sehr konjunkturabhängig, da der Maschinenbau eine wesentliche Export- und Industriebranche ist. Als äußerst ungünstig sollte sich auch die starke Orientierung auf den Automobilexport erweisen, da diese (ökologisch antiquierte) Branche bereits vor Beginn der offenen Krise hohe internationale Überkapazitäten aufwies. Der stark einbrechende Export trug wesentlich zur scharfen Rezession bei. Der bereits im Frühjahr 2008 beginnende Rückgang der Exporte beschleunigte sich Anfang 2009. Saisonbereinigt gingen sie im 1. Quartal 2009 um 9,7% gegenüber dem Vorquartal zurück (Hohlfeld et al. 2009: 3) und trugen damit wesentlich zum Fall des BIP um 3,5% (OECD 2009) im selben Zeitraum bei.

Akkumulationsmodelle und Krise in Osteuropa

Ein Kennzeichen der Akkumulationsmodelle Osteuropas ist, dass die Kernsektoren der Ökonomie – mit Ausnahme Sloweniens – durch Auslandskapital kontrolliert werden. Das gilt speziell auch für den Bankensektor. Der Anteil der Auslandsbanken an den Bankenaktiva betrug außer in Slowenien (29,5%) und Lettland (62,9%) im Jahr 2006 in allen osteuropäischen EU-Ländern über 80%. In Estland und der Slowakei wurden sogar fast 100% erreicht (Frangakis 2009: 72, Tab. 3.14). Damit hat Auslandskapital einen wesentlichen Einfluss auf die Akkumulation in der Region. Ein derart hohes Maß an passiver Extraversion im Bereich der Direktinvestitionen wird in keiner anderen EU-Subregion erreicht; sie ist auch im globalen Maßstab sehr hoch. Hierbei sind die Wirtschaftsbeziehungen zu Westeuropa höchst asymmetrisch. Die Beziehungen mit Westeuropa sind für die osteuropäischen Länder von zentraler Bedeutung,

während im umgekehrten Fall nur bei Österreich von einer sehr großen Bedeutung der Wirtschaftsbeziehungen mit Osteuropa die Rede sein kann.

Aufgrund der zentralen Rolle des Auslandskapitals kann man bei den osteuropäischen Ländern von Varianten „abhängiger Entwicklung“ (Cardoso/Faletto 1976) sprechen. Bei den meisten Ländern der Visegrád-Gruppe (Polen, Slowakei, Tschechische Republik, eingeschränkt Ungarn) sowie Slowenien kann man das Akkumulationsmodell als abhängige Industrialisierung charakterisieren, in den Baltischen Ländern (Estland, Lettland, Litauen) und den südosteuropäischen Mitgliedstaaten (Bulgarien, eingeschränkter Rumänien) wäre das Akkumulationsmodell als abhängige Finanzialisierung zu kennzeichnen. Die Krisendynamik dieser beiden Grundmodell unterscheidet sich signifikant (Becker 2009a & b).

In den Visegrád-Ländern sowie Slowenien ist der industrielle Exportsektor Motor der Akkumulation. Die Importabhängigkeit der industriellen Exportproduktion ist hoch. Trotz der Ausrichtung auf den Export war 2008 nur in der Tschechischen Republik und in Ungarn die Handelsbilanz positiv. Diese beiden Länder wiesen durch die hohe Repatriierung von Gewinnen sowie Zinszahlungen ins Ausland auch das relativ höchste Defizit in der Einkommensbilanz – nämlich um die 8% des BIP auf. Auch in den anderen Ländern belasteten die hohen Gewinnrepatriierungen die Leistungsbilanz deutlich (Astrov/Pöschl 2009: 357: Tab. 6, vgl. auch Hunya 2009: 16 ff.). Damit lag das Leistungsbilanzdefizit – mit Ausnahme der Tschechischen Republik – in diesen Ländern jenseits der als kritisch geltenden Grenze von 5% des BIP. Die bedenklichsten Werte erreichte Ungarn sowohl beim Leistungsbilanzdefizit (8,4% des BIP) als auch bei der Auslandsverschuldung (120,2% des BIP; Astrov/Pöschl 2009: 355, Tab. 5). Ungarn unterschied sich von den anderen Ländern dieser Gruppe auch durch die hohe Privatverschuldung in Fremdwährung, die sowohl dem Immobilienkauf wie der Konsumfinanzierung diene. Damit waren die ungarischen SchuldnerInnen gegenüber einer Abwertung sehr verwundbar, da dann die Zahlungsverpflichtungen in eigener Währung gerechnet sehr stark anstiegen (Becker 2008).

Mit Ausnahme Ungarns wurden die Länder dieser Gruppe zunächst vor allem durch den sehr starken Rückgang der Exporte – um ca. 25-30% im 1. Quartal 2009 gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal (Astrov/Pöschl 2009: 348, Tab. 1) – getroffen. Dieser hing eng mit Produktionseinbruch in den westeuropäischen Ökonomien, speziell jener Deutschlands zusammen. „Der starke Produktionsrückgang in der Slowakei folgt mit kurzer Verzögerung dem Auftragsrückgang in Deutschland“, beschrieb Vladimír Vano von der Volksbank Slovensko gegenüber dem slowakischen Wirtschaftsmagazin *Trend* die Kettenreaktion (Jesný/Sibyla 2009: 20). Daneben führten Kreditrestriktionen zu einem Einsacken der Immobilienblase und Entlassungen in der Bauwirtschaft. Mit Ausnahme Ungarns waren die erheblichen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte bis jetzt noch nicht zentrales Element der Krisendynamik. Der Rückgang des BIP setzte etwas später als in Westeuropa ein, war in der ersten Jahreshälfte 2009 aber scharf. So ging

das BIP in der Slowakei im 1. Quartal 2009 um 5,7% und im 2. Quartal um 5,4% gegenüber den entsprechenden Vorjahresquartalen zurück, in der Tschechischen Republik lagen die entsprechenden Werte bei 3,4% und 4,3%. Allein Polen mit seiner stärker binnenorientierten und stärker diversifizierten Industrie wies Anfang 2009 noch ein leichtes Wirtschaftswachstum auf (OECD 2009).

In Ungarn unterschied sich die Krisendynamik von den anderen Visegrád-Staaten. Kapitalabzug führte bereits im Oktober 2008 zu einer starken Abwertung des Forint. Damit geriet die ungarische Mittelschicht, die sich vielfach in Fremdwährung für Wohnungskauf oder Konsum verschuldet hatte, durch rasch steigende Kreditkosten und damit auch der Bankensektor unter Druck. Der Hauptkanal der Krise war für die ungarische Ökonomie der internationale Kapitalverkehr und der damit verbundene Abwertungsdruck auf die Währung (Becker 2008; Becker 2009b: 74 f.). Ausgehend von einer bereits vor der Krise sehr schwachen Dynamik, ging das BIP in Ungarn im 1. und 2. Quartal 2009 um 5,4% und 7,2% gegenüber den entsprechenden Vorjahreszeiträumen zurück (OECD 2009).

Damit war die Krisendynamik Ungarns näher an jener der osteuropäischen Länder mit abhängiger Finanzialisierung. Die Baltischen Länder sowie Bulgarien optierten Anfang bzw. Mitte der 1990er Jahre für ein sehr rigides Wechselkursregime, teils sogar für ein Currency Board, wie es in den 1990er Jahren bis zur Finanzkrise 2001/2002 auch in Argentinien bestanden hatte. Über das rigide Währungsregime sollte die Inflation gesenkt werden, in den Baltischen Ländern auch die Etablierung eigener Währungen nach dem Austritt aus der Rubel-Zone erleichtert werden. Das rigide Währungssystem implizierte eine reale Aufwertung der einheimischen Währungen und damit eine Verbilligung der Importe. Dies schwächte die Inflationsdynamik, behinderte aber auch massiv die industrielle Entwicklung. In Rumänien kam es in den letzten Jahren zu einer sehr starken Währungsaufwertung. In all diesen Ländern waren in den letzten Jahren enorme Leistungsbilanzdefizite – fast durchgängig mehr als 10% des BIP, in Lettland und Bulgarien sogar zeitweise jenseits der 20% des BIP – die Folge (Becker 2007: 263 ff., Astrov/Pöschl 2009: 355, Tab. 5). Die Auslandsschuld stieg rapide an. In Bulgarien, Estland und Lettland lag sie 2008 deutlich über 100% des BIP und war vielfach kurzfristiger Natur. Die Kapitalzuflüsse fanden aber kaum eine produktive Anlage. Speziell in den Baltischen Ländern finanzierten sie primär einen Immobilienboom mit enormen Preissteigerungen (Brixiova et al. 2009: 9 ff.). Die Mittelschicht verschuldete sich für Wohnungs- und Häuserkauf sowie Konsum sehr stark in Fremdwährung, bezog ihre Einkommen aber in einheimischer Währung (Becker 2009a: 100 ff.). Damit war bereits vor der globalen Krise in dieser Ländergruppe ein enormes Krisenpotenzial angehäuft worden. Derart hohe Außendefizite konnten nicht mehr lange fortgeschrieben werden. Eine Währungsabwertung schien kaum vermeidlich, drohte aber aufgrund der hohen Devisenverschuldung der Haushalte, Banken und sonstigen Firmen eine Bankenkrise nach sich zu ziehen.

Das Austrocknen des Kreditkanals bzw. Kapitalabflüsse hatten für diese Ländergruppe enorme Konsequenzen. Die Regierungen versuchten Abwertungen um jeden Preis zu verhindern. Die restriktive Wirtschaftspolitik verschärfte die Rezession. Die Baltischen Länder weisen in der EU die bei weitem höchsten Rezessionsraten auf. In Bezug auf den entsprechenden Vorjahreszeitraum ging das BIP im 1. Quartal 2009 in Lettland um 18,6%, im 2. Quartal um 18,2% zurück, in Estland lauteten die entsprechenden Werte 15,1% bzw. 16,6% und in Litauen 11,6% bzw. 22,6% (Eurostat 2009a). Dies implizierte eine Zuspitzung der ohnehin schon dramatischen sozialen Lage. Die Arbeitslosenquote hat sich in den Baltischen Ländern innerhalb eines Jahres teils mehr als verdoppelt und erreichte im Juli 2009 in Lettland und Litauen saisonbereinigt etwa 17% (in Estland fehlen wegen Neuberechnungen aktuelle Zahlen; Eurostat 2009b). Auch in Rumänien verschärfte sich in der 1. Jahreshälfte die Rezession, hier ging das BIP gegenüber den entsprechenden Vorjahreszeiträumen im 1. Quartal 2009 um 6,2% und im 2. Quartal um 8,8% zurück (Eurostat 2009a). In Bulgarien steht die Beschleunigung der Rezession wohl erst noch richtig bevor.

Wirtschaftspolitische Reaktionen auf die Krise

Die Reaktionen auf die Krise konzentrierten sich zunächst sehr stark auf den Bankensektor. Auf die in den USA beginnende Finanzkrise reagierten die Zentralbanken schon 2007 mit einer deutlichen Lockerung der Finanzierungsbedingungen für die Banken (Lordon 2008: 143), doch auf eine Vertiefung der Krise bereiteten sie sich nicht vor. So herrschte nach der Zuspitzung der Krise im September 2008, die auch größere und kleinere Banken in der EU von der deutschen Hypo Real Estate bis zur Fortis-Gruppe in den Benelux-Staaten in Bedrängnis brachte, Improvisation und nationale Alleingänge vor (Becker 2009c).

Ein erster Maßnahmereigen betraf staatliche Garantien für Bankeinlagen. Als erste Regierung preschte die irische Regierung mit einer gesetzlichen Garantie für alle Bankeinlagen vor. Dann folgte am 4. Oktober 2008 die deutsche Bundesregierung angesichts des drohenden Kollapses der Hypo Real Estate mit der politischen Erklärung, die Spareinlagen privater Haushalte garantieren zu wollen. Der deutsche Schritt brachte wiederum andere Regierungen unter Zugzwang. Ein zweiter Maßnahmereigen betraf die direkte Stützung der Banken. Diese Maßnahmen wurden durchgängig von sehr kleinen Gruppen in den Spitzen des Staatsapparates (v.a. aus Finanzministerien und Zentralbanken) in engster Abstimmung mit SpitzenvertreterInnen des Finanzsektors konzipiert und im Schnellverfahren durchgesetzt. Damit war die Form der Entscheidungsfindung außerordentlich exklusiv. Hier reichten erste Maßnahmen von Staatsgarantien im Kreditgeschäft, über Eigenkapitalspritzen bis hinzu substanziellen Staatsbeteiligungen (vgl. Bischoff 2009). Gleichzeitig wurden bei den Staatsinterventionen auch wirtschaftsstrategische Ziele verfolgt. So übernahm der niederländische Staat Ende September/Anfang Oktober die niederländischen Anteile

der Fortis-Gruppe und wurde damit auch Eigentümer von deren Anteilen an der ABN Amro-Gruppe (Vermeend 2008: 98 ff.). Dieser Schritt war, wie auch staatliche Stützungen des niederländischen Versicherungssektors, auf die Stabilisierung des niederländischen Finanzkapitals ausgerichtet. Der belgische Staat verkaufte hingegen den notverstaatlichten belgischen Anteil an der Fortis-Gruppe an eine französische Großbank im Gegenzug zu einer Minderheitsbeteiligung an dieser Bank. Sie nahm also die De-Nationalisierung des belgischen Bankensektors im Gegensatz zur niederländischen Regierung hin (Debeels 2009). Nach diesen ersten im Schnellverfahren verabschiedeten Stützungspaketen wurden ab dem Spätherbst 2008 auch noch weitergehende institutionelle Maßnahmen zur Entlastung der Banken von ihren dubiosen Papieren – also der Sozialisierung der privaten Verluste – in Gang gesetzt. Diese reichen von der Versicherung gegen Verluste bei hochriskanten Papieren (wie in Großbritannien) bis hin zur Schaffung von Bad Banks, in die Banken ihre problematischen Papiere abgeben können (wie in Deutschland; vgl. Horn 2009).

Auch wenn die Stützungspakete durch die EU-Kommission genehmigungspflichtig sind, ist doch festzustellen, dass die Positionierungen der EU in der Frage relativ spät erfolgten, sich auf allgemeine Rahmensetzungen beschränkten und durch die großen EU-Mitgliedsstaaten geprägt waren. Ein erstes vom damaligen EU-Ratsvorsitzenden Nicolas Sarkozy einberufenes Treffen beschränkte sich am 4. Oktober 2008 auf die vier EU-Staaten, die gleichzeitig Mitglieder der G-8 sind (Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien). Der französische Vorschlag, ein EU-Rettungspaket nach damaligem US-Vorbild zu schaffen, wurde abgelehnt. Den Rahmen für die Bankenrettungspakete steckten die Länder am 12.10.2008 der Euro-Zone ab. Hierbei wurde unter anderem vereinbart, dass bei systemisch wichtigen Banken der Bankrott nicht zugelassen werden sollte. Auffällig war, dass bei dieser weitreichenden Rahmenvereinbarung die meisten osteuropäischen Länder nicht am Tisch saßen und ihre speziellen Probleme – vielfach hoher Refinanzierungsbedarf der Banken in Devisen – nicht Teil des Aktionsplans waren (Becker 2009c: 26). Der Rahmen für Zahlungsbilanzkredite für Länder außerhalb der Euro-Zone wurde erst im November 2008 von 12 auf 25 Mrd. Euro und im März 2009 noch einmal auf 50 Mrd. Euro aufgestockt. Mit der Aufstockung des Fonds wurde eine verschärfte Form von Auflagen und Beaufsichtigung seitens der Kommission verbunden (Wehr 2009: 76). Außerdem schnürten europäische und globale Kreditgeber (EBRD, EIB und Weltbank) im Februar 2009 ein Kreditpaket von 24,5 Mrd. Euro (Lang/Schwarzer 2009: 6). Dies ist zusammengerechnet weniger als die für den Bankensektor geleisteten Stützungsmaßnahmen und Garantien in Höhe von 99 Mrd. Euro allein in den Niederlanden (Panetta et al. 2009: 13, Tab. 1.2).

Die budgetären Hauptbelastungen hängen mit den Bankenstützungspaketen zusammen. Das Ausmaß der Stützungen gibt in Westeuropa ein gutes Bild der Kri-

senbetroffenheit ab. Die britische Regierung hat sich hierbei in absoluter Höhe fast so stark engagiert wie die US-Regierung. So kommt Großbritannien bei bereits abgerufenen Stützungsmaßnahmen, meist in der Form von Garantien, auf 44,1% des BIP, was unter den großen Ländern mit weitem Abstand der Spitzenwert ist, die USA kommen auf 7,4% (Panetta et al. 2009: 13, Tab. 1.2). In der Euro-Zone wird die Spitzengruppe durch die Benelux-Staaten sowie Irland gebildet, wie aus Berechnungen der Europäischen Zentralbank hervorgeht, die etwas von den BIZ-Berechnungen abweichen, aber zu ähnlichen Größenordnungen kommen. Durch unmittelbar ausgabenwirksame Stützungsmaßnahmen wird sich laut EZB der öffentliche Schuldenstand in den Niederlanden um 18,2%, in Luxemburg um 8,3% und in Belgien um 7,4% des BIP erhöhen. In Deutschland sind es 2,9% und in Frankreich 3,8% des BIP. Bei den tatsächlich gewährten Garantien ergibt sich ein ähnliches Bild. Hier ist Irland mit 214,8% des BIP Spitzenreiter, gefolgt von Belgien mit 21,0%, Luxemburg mit 12,8%, Österreich mit 6,6% und Deutschland mit 6,3% des BIP. Bezogen auf das Euro-Währungsgebiet kommt die EZB auf eine Erhöhung des Schuldenstandes um 3,3% des BIP sowie Eventualverbindlichkeiten durch tatsächlich geleistete Garantien von 7,5% des BIP (Europäische Zentralbank 2009: 77, Tab. 2). Damit haben die Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor in den finanzierten Ökonomien, allen voran in Großbritannien und Irland, die relativ größte Dimension. Sie liegen auch deutlich höher als die fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen, die für die Jahre 2009 und 2010 geplant sind und sich in Westeuropa meist zwischen 0,2% (Italien) und 2,6% des BIP (Deutschland) bewegen (Watt/Nikolova 2009: 12, Tab. 2). Dies spiegelt klare Prioritäten wider.

Tatsächlich scheint der Stimulierung des Kreditmechanismus und dem Wiedereingangssetzen der Inflation der Preise für Finanzaktiva wirtschaftspolitisch die höchste Priorität zuzukommen. Dies entspricht der Interessenlage der Einzelkapitale mit starken Interessen im Finanzsektor, aber auch von Teilen der oberen Mittelschichten. Dies ist darüber hinaus mit den Interessen der Exportkapitale in neo-merkantilistischen Ländern vereinbar, da diese sich hiervon eine Wiederbelebung der Konjunktur und der Exporte versprechen. Entsprechend dieser Konstellation bewegen sich Korrekturen bei der Finanzmarktregulierung in einem sehr begrenzten Rahmen und dürften primär die Eigenkapitalregelungen betreffen. Etwas weitergehende Vorschläge und Forderungen treffen auf entschiedenen Widerstand der Londoner City und der britischen Regierung.

Umstritten waren und sind sowohl auf EU-Ebene als auch in den Mitgliedsstaaten fiskalische Maßnahmen zur Konjunkturbelebung. Die EU-Verträge sind anti-keynesianisch ausgerichtet. Besonders deutlich wird dies am sogenannten Wachstums- und Stabilitätspakt mit seinen Verschuldungsgrenzen für die Budgets der Mitgliedsstaaten. Dieser wird zwar bislang in der Krise etwas flexibler gehandhabt, aber nicht abgeschafft. Deutschland ging sogar so weit in der Krise die sogenannte „Schuldenbremse“ zu verabschieden, die zukünftig

noch zu einer drastischeren Einschränkung der fiskalischen Spielräume führen wird. Substanzielle eigene fiskalpolitische Möglichkeiten hat die EU nicht. Eine koordinierte EU-weite anti-zyklische Politik wird speziell von der britischen und deutschen Regierung, aber auch fast durchgängig in Osteuropa abgelehnt. Von daher beschränkte sich der Vorschlag der EU-Kommission von Ende November 2008 auf einen Budgetimpuls von 200 Mrd. Euro, der sich weitgehend aus den nationalstaatlichen Programmen zu speisen hätte.

In Westeuropa waren die fiskalischen Impulse meist relativ gering dimensioniert. In einem Teil der finanzierten Ökonomien ist der Industriesektor so klein, dass von fiskalischen Impulsen nur noch recht begrenzte Wirkungen ausgehen können. In Ländern mit starker neo-merkantilistischer Tradition, wie der BRD, werden Konjunkturimpulse primär vom Export erwartet und es ist es schwierig, mit der Forderung nach einer Stärkung der Binnenwirtschaft politisch zu reüssieren. Zudem machen oft einnahmeseitige Maßnahmen (v.a. Steuererleichterungen), deren konjunkturpolitische Wirksamkeit nicht sehr hoch ist, oft die Hälfte oder mehr des Impulses aus – z.B. in Deutschland 54%. In Österreich, den skandinavischen Ländern und Großbritannien liegt der einnahmeseitige Anteil sogar bei über Zweidrittel (Watt/Nikolova 2009: 12, Tab. 2). Schritte in Richtung auf eine Konversion von Branchen mit hohen Überkapazitäten und besonders ausgeprägter ökologischer Problematik sind kaum zu erkennen, Maßnahmen in Richtung auf Förderung von Wärmedämmung u. ä. hingegen schon. Arbeitslosenunterstützungen und Sozialhilfe wurden und werden nicht substanziell aufgestockt, obwohl hiervon besonders starke Stützungen der Binnennachfrage ausgehen würden. Insofern sind die budgetären Maßnahmen als strukturkonservativ zu werten.

In den osteuropäischen Ländern mit einer abhängigen Finanzialisierung herrscht eine scharf pro-zyklische Politik vor. Die Wirtschaftspolitik wird hier nicht von der Vorstellung geleitet, die Rezession abzumildern, sondern von dem Wunsch, um jeden Preis Abwertungen zu verhindern. Dies ist in erster Linie das Interesse der in diesen Ländern engagierten westeuropäischen Banken. Währungsabwertungen bedeuten für sie Abwertungen ihrer Aktiva. Außerdem würden sie die in Devisen hoch verschuldete Mittelschicht in die Zahlungsklemme bringen. Von daher unterstützt die Mittelschicht diese Politik. Die Interessen der produktiven Sektoren, die von einer Abwertung profitieren könnten, spielen keine Rolle.

Diese Wirtschaftspolitik, die in verschiedenen Ländern soziale Proteste und vereinzelte Streiks (v.a. im öffentlichen Dienst) hervorriefen, wird sowohl vom Internationalen Währungsfonds (IWF) als auch von der Europäischen Kommission befürwortet. Ungarn, Lettland und Rumänien haben bereits Abkommen mit dem IWF getroffen, in denen entsprechende wirtschaftspolitische Leitlinien festgehalten wurden (Becker 2009a: 102 ff., Becker 2009b, Galgóczi 2009: 5 f.). Der IWF ist bei der Festlegung der wirtschaftspolitischen Leitlinien sichtbarer als die Kommission und oft bei den Stützungsprogrammen auch finanziell führend. Bei der Forderung nach einer Verschärfung der Sparpolitik Lettlands traten allerdings

im Herbst 2009 auch die Kommission und die Regierung Schwedens sehr vehement auf. Im Gegensatz zu früheren Programmen in der Dritten Welt geht es dem IWF nicht darum, den Gläubigerbanken einen guten Rückzug zu sichern. Vielmehr sollen sie in den Ländern gehalten werden. Der Grund für diese Politikmodifikation dürfte darin liegen, dass die Bankensektoren in den osteuropäischen Ländern fast komplett von Auslandsbanken kontrolliert werden (was weder in Lateinamerika noch in Ostasien in einem solchen Ausmaß der Fall war) und diese ihre strategische Position bewahren wollen. Völlig orthodox ist hingegen Fiskalpolitik. Sie ist extrem restriktiv angelegt und hat als Kern nominale bzw. reale Kürzungen der Einkommen der öffentlich Beschäftigten und der Sozialleistungen. Besonders dramatisch sind die sozialen Wirkungen in Lettland, wo der IWF im Frühjahr 2009 eine Verschärfung der Sparpolitik verlangte und durchsetzte. Dort müssen viele Schulen und Krankenhäuser schließen. Bei 32 von 56 Hospitälern ist die Schließung vorgesehen, sehr hohe Selbstbeteiligungen sollen bei KrankenhauspatientInnen erhoben werden (Wolff 2009). Die Lohnsenkungen sollen offenbar sowohl die Importnachfrage senken als auch die preisliche Konkurrenzfähigkeit auf den Exportmärkten steigern. Die vermeintliche Sanierung der Staatshaushalte, in denen sich allerdings durch die fiskalpolitisch noch verschärfte Rezession immer neue Löcher auftun, soll die Länder näher an die Kriterien zum Beitritt zur Euro-Zone bringen. Letzteres wird explizit bei Lettland, nicht ganz so explizit auch bei Rumänien angestrebt.

Zwar hat die drastische Rezession zu Verbesserungen der Leistungsbilanz geführt. Es ist jedoch zweifelhaft, ob derart hohe Außenwirtschaftsdefizite ohne eine Abwertung behoben werden können. Zudem wird durch die scharfe Rezession die ohnehin schwache produktive Struktur weiter zerstört. Derart scharfe Rückgänge des BIP, wie sie in den Ländern der abhängigen Finanzialisierung derzeit zu beobachten sind, bringen die SchuldnerInnen auch ohne Abwertung in massive Zahlungsprobleme. Die Euro-Zone ist auch nicht das Allheilmittel, als das sie vom IWF und dem lokalen liberalen Establishment angesehen wird. Die Euro-Zone unterliegt bereits jetzt starken Spannungen zwischen Leistungsbilanzüberschuss- und -defizitländern. Zum derzeitigen Wechselkurs sind die produktiven Strukturen der Baltischen und südosteuropäischen Länder der äußeren Konkurrenz noch viel weniger gewachsen als dies bei den südeuropäischen Ländern bislang der Fall gewesen ist.

Wirtschaftspolitisch sind die Baltischen und südosteuropäischen EU-Mitglieder in der Krise näher an den osteuropäischen Peripherieländern, die nicht in der EU sind (Ukraine, Serbien, Kroatien, Bosnien-Herzegowina) als am Rest der EU. Die dominante Wirtschaftspolitik vertieft die wirtschaftliche und soziale Kluft zwischen den randständigsten EU-Mitgliedsstaaten und dem Rest der EU weiter. Dies veranlasst Béla Galgóczi (2009: 6), Forscher am Europäischen Gewerkschaftsinstitut, zur Schlussfolgerung: „Das Fehlen einer wirklich europäischen Antwort auf die Krise mit ihren schwerwiegenden Folgen für die neuen Mitgliedsstaaten könnte durchaus die Zukunft eines vereinten Europa infragestellen.“

Schlussfolgerungen

Die Überakkumulationskrise war nicht allein auf die USA begrenzt. Auf Grenzen der produktiven Akkumulation wurde auch in westeuropäischen Staaten – in allerdings unterschiedlichem Maße – mit Finanzialisierung reagiert. Der Finanzialisierungsprozess stand in engem Zusammenhang mit der Veränderung der Verteilungsrelationen – Einkommenskonzentration und der Verschiebung zugunsten von Kapitaleinkommen (vgl. Huffschmid 2009: 54 ff., Stockhammer 2009). Einerseits wurden von der oberen Mittelschicht immer mehr Einkommen auf den Finanzmärkten veranlagt (und über Kommerzialisierung von Pensionsversicherungen auch andere Lohnabhängige in Finanzmärkte gezwungen), andererseits wurde der Konsum trotz schlepender Lohnentwicklung über vermehrte Schuldaufnahme dynamisiert. An dieser Dynamik nahmen auch primär neomerkantilistische Länder wie Deutschland über Expansion der Exporte teil. Bezogen auf die Krisendynamik in Westeuropa lässt sich festhalten, dass vom direkten Ansteckungseffekt vor allem die Bankensektoren in finanzierten Ökonomien Nordwesteuropas stark betroffen waren. Mit den Restriktionen im Kreditgeschäft brach die Finanzialisierungsdynamik ein. Südeuropäische Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten zeigten sich empfindlich gegenüber den Restriktionen im internationalen Kreditgeschäft. Diejenigen Ökonomien, die stark aktiv außenorientiert waren, litten vor allem unter dem starken Exporteinbruch. Mithin hing die Krisendynamik der westeuropäischen Ökonomien zwar eng miteinander zusammen, hatte aber je nach Akkumulationsmodell unterschiedliche Ausprägungen. Für Osteuropa lässt sich festhalten, dass die Krisendynamik der Länder mit abhängiger Industrialisierung mit leichter zeitlicher Verzögerung den westeuropäischen Ländern mit starker Exportorientierung gefolgt ist und stark durch den Exporteinbruch geprägt war. Hingegen sind die Länder mit abhängiger Finanzialisierung, die bereits ein enormes Krisenpotenzial aufgebaut hatten, in der EU von der stärksten Rezession betroffen und erleben den Kollaps ihres Akkumulationsmodells.

Die derzeitige Krise ist damit keine bloße Finanzkrise, sondern eine Krise der Akkumulationsmodelle der letzten zwei bis drei Jahrzehnte. Die Widersprüche der finanzierten Akkumulation sind voll zu Tage getreten. Ihre abhängige Variante in Osteuropa ist angesichts ausbleibender Kapitalzuflüsse kollabiert. Die führenden finanzierten Ökonomien Westeuropas weisen ganz besonders hohe Folgekosten bei der Stützung des Bankensektors auf. Die exportorientierten EU-Ökonomien partizipierten direkt (BRD) oder indirekt (Osteuropa) von der durch Kredite aufgeblasenen Nachfrage in den Ländern mit hochgradig finanzieller Ökonomie. In der Krise brachen Exporte und Industrieproduktion stark ein. Die wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die Krise erfolgten primär auf der nationalstaatlichen Ebene und orientierten sich vornehmlich auf die Stabilisierung der Bankensektoren. Im Gegensatz zu den mild anti-zyklischen Maßnahmen im Großteil Westeuropas und einzelnen exportorientierten Ökonomien Osteuropas wurde in den Ländern einer abhängigen Finanzialisierung in Osteuropa eine radikal

pro-zyklische Politik mit katastrophalen sozialen Folgen durchgesetzt. Auch wenn es keine Einheitlichkeit in der Wirtschaftspolitik in der EU gibt, so ist doch eine gemeinsame Stoßrichtung der jeweils dominanten Kräfte zu erkennen. Ihnen geht es darum, mit einigen kleineren regulatorischen Anpassungen die Akkumulationsmodelle der letzten zwei oder drei Jahrzehnte wiederherzustellen. Diese Politik ist als restaurativ zu kennzeichnen. Noch sind die Gegenkräfte schwach.

Literatur

- Aglietta, Michel (1982, 2. erw. Aufl): *Régulation et crises du capitalisme. L'expérience des États-Unis*, Paris.
- Aglietta, Michel; Berrebi, Laurent (2007): *Désordres dans le capitalisme mondial*, Paris.
- Arrighi, Giovanni (1994): *The Long Twentieth Century. Money, Power, and the Origins of Our Times*, London/New York.
- (2008): *Adam Smith in Beijing. Die Genealogie des 21. Jahrhunderts*, Hamburg.
- Astrov, Vasily; Pöschl, Josef (2009): MOEL im Sog der Krise, in: *Wifo-Monatsberichte*, Nr. 5, 347-359.
- Banco de España (2009): Informe trimestral de la economía española. Julio-Agosto 2009.
- Beaud, Michel (1987): *Le système mondial/national hiérarchisé. Une nouvelle lecture du capitalisme mondial*, Paris.
- Becker, Joachim (2002): *Akkumulation, Regulation, Territorium. Zur kritischen Rekonstruktion der französischen Regulationstheorie*, Marburg.
- (2006): Metamorphosen der regionalen Integration, in: *Journal für Entwicklungspolitik*, 22(2), 11-44.
- (2007): Dollarisation in Latin America and Euroisation in Eastern Europe: Parallels and Differences, in: Becker, Joachim; Weissenbacher, Rudy (Hg.): *Dollarization, Euroization and Financial Instability. Central and Eastern Europe between Stagnation and Financial Crisis?* Marburg, 223-278.
- (2008): Die Verwundbarkeit Osteuropas in der Finanzkrise: Immer neue Kandidaten für den Crash, in: *Informationsbrief Weltwirtschaft & Entwicklung, W&E Hintergrund*, Oktober, 3-4.
- (2009a): Osteuropa in der Finanzkrise: Ein neues Argentinien?, in: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, 54(6), 97-105.
- (2009b): Krisenregion Ost- und Mitteleuropa – der IWF als „Retter“, in: Candeias, Mario; Rilling, Rainer (Hg.): *Krise. Neues vom Finanzkapitalismus und seinem Staat*, Berlin, 74-83.
- (2009c): La Unión Europea y la crisis financiera, in: Gudynas, Eduardo (Hg.): *La primera crisis global del siglo XXI. Miradas y reflexiones*, Montevideo, 25-28.
- Bischoff, Joachim (2009): *Jahrhundertkrise des Kapitalismus. Abstieg in die Depression oder Übergang in eine andere Ökonomie?* Hamburg.
- Blackburn, Robin (2008): The subprime crisis, in: *New Left Review*, Nr. 50, 63-106.
- Brixiova, Zuzana/Vartia, Laura/Wörgötter, Andreas (2009): Capital Inflows, Household Debt and the Boom-bust Cycle in Estonia, *OECD Economics Department Working Papers*, Nr. 700.
- Cardoso, Fernando H.; Faletto, Enzo (1976): *Abhängigkeit und Entwicklung in Lateinamerika*, Ffm.
- Chesnais, François (1996): Mondialisation financière et instabilité systémique, in: Chesnais, François (Hg.): *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*, Paris, 251-307.
- de Filippis, Vittorio/Losson, Christian (2009): Récession: résiste-t-on vraiment?, in: *Libération*, 16./17.5., 2, 4.
- Debeels, Thierry (2009): *De ondergang van Fortis*, Antwerpen/Amsterdam.
- dos Santos, Paulo L. (2009): On the Content of Banking in Contemporary Capitalism, in: *Historical Materialism*, 17, 180-213.
- Europäische Zentralbank (2009): Die Auswirkungen der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor und die öffentlichen Finanzen im Eurowährungsgebiet, in: Europäische Zentralbank: *Monatsbericht*, Juli, 71-84.
- Eurostat (2009a): BIP in der Eurozone und in der EU27 um 2,5% gefallen. *Eurostat Pressemitteilung, Euroindikatoren*, 70/2009, 15. Mai.

- (2009b): Arbeitslosenquote der Eurozone auf 9,5% gestiegen. *Eurostat Pressemitteilung, Euro-indikatoren*, 123/2009, 1. September.
- Frangakis, Marica (2009): Europe's financial system under pressure, in: Grahl, John (Hg.): *Global Finance and Social Europe*, Cheltenham/Northampton, 53-90.
- Galgóczi, Béla (2009): Central and Eastern Europe five years after: from 'emerging Europe' to 'submerging' Europe? *ETUI Policy Brief* 4/2009.
- Guélaud, Claire (2009): Le modèle français résiste bien, in: *Le Monde Dossiers & Documents*, Nr. 385, Dossier 2, III.
- Gowan, Peter (2009): Causing the credit crunch: the rise and consequences of the New Wall Street System, in: *Journal für Entwicklungspolitik*, 25(1), 18-43.
- Guttman, Robert (2008): A Primer on Finance-Led Capitalism and Its Crisis, in: *Revue de la régulation*, Nr. 3/4, www.regulation.revues.org/document/5843.html 23.12.2008.
- Hein, Eckhard/Truger, Achim (2007): Der deutsche Neo-Merkantilismus im europäischen Kontext, in: *Kurswechsel*, Nr. 4, 16-24.
- Hohlfeld, Peter et al. (2009): Deutsche Wirtschaft verharrt in Talsohle. Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage zur Jahresmitte 2009, *IMK-Report*, Nr. 39, Juli.
- Horn, Gustav A. (2009): Assessment of the banking rescue packages and the economic recovery plans of the Member States – The examples of the UK and Germany –, *IMK Briefing Paper*, Januar.
- Huffschmid, Jörg (2009): Nicht die Krise, der Finanzkapitalismus ist das Problem. Vom „normalen“ Funktionieren, von Umverteilung und Instabilität, in: Candeias, Mario; Rilling, Rainer (Hg.): *Krise. Neues vom Finanzkapitalismus und seinem Staat*, Berlin, 53-73.
- Hunya, Gábor (2009): *wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe 2009. FDI in CEECs under the Impact of Global Crisis: Sharp Declines*, Wien.
- Jesný, Martin; Sibyla, Pavel (2009): Smerom k dnu, in: *Trend*, 30.4., 18-20.
- Johsua, Isaac (2009): *La grande crise du XXIe siècle. Une analyse marxiste*, Paris.
- Lang, Kai-Olaf; Schwarzer, Daniela (2009): Krisen, Crashes und Hilfspakete, *SWP-Aktuell* 12.
- Lapavistas, Costas (2009): Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation, in: *Historical Materialism*, 17, 114-148.
- Lembke, Judith (2009): Das Pfund unter Druck, in: *Frankfurter Allgemeine*, 12.8., S.17.
- Lordon, Frédéric (2008): *Jusqu'à quand? Pour en finir avec les crises financières*, Paris.
- Marx, Karl (1979): *Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie*, Band 3, MEW 25, Berlin.
- OECD (2009): OECD.Stat Extracts. Quarterly National Accounts: Quarterly Growth Rates of GDP, volume (www.stats.oecd.org/index.aspx?queryid=350 , 19.8.2009).
- OFCE (2009): France: la mer se retire. Perspectives 2009-2010 pour l'économie française, in: *Lettre de l'OFCE*, Nr. 309, 6-8.
- Panetta, Fabio et al. (2009): An assessment of financial sector rescue programmes, *BIS Papers*, No. 48.
- Pellicer, Lluís (2009): España es el país de la eurozona más dependiente de la construcción, in: *El País*, 13.7. (www.elpais.com/articulo/economia/Espana/pais/eurozona/dependiente/construccion).
- Plihon, Dominique (2003): *Le nouveau capitalisme*, Paris.
- Posen, Adam (2007): Exportweltmeister – na und? Bessere Zeiten für die deutschen Aussenwirtschaftspolitik, in: Scheffkat, Ronald; Langkau, Jochem (Hg.): *Aufschwung für Deutschland. Plädoyer international renommierter Ökonomen für eine bessere Wirtschaftspolitik*, Bonn, 165-193.
- Stockhammer, Engelbert (2009): The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis. WU Wien, Department of Economics Working Paper No. 127.
- Vermeend, Willem (2008): *De kredietcrisis (en hoe we er sterker uit kunnen komen)*, Amsterdam.
- Watt, Andrew; Nikolova, Mariya (2009): A quantum of solace? An assessment of fiscal stimulus packages by EU Member States in response to the economic crisis, *ETUI Working Paper* 2009.05.
- Wehr, Andreas (2009): Währung mit eingebauter Sozialdemontage. Der Euro und die Krise. In: Pfeiffer, Hermanns (Hg.): *Land in Sicht? Die Krise, die Aussichten und die Linke*, Köln, 69-80.
- Wolf, Martin (2008): *Fixing Global Finance*, Baltimore.
- Wolff, Reinhard (2009): In Lettland gehen die Lichter aus, in: *die tageszeitung*, 14.8., 11.
- Workie, Membere (2008): *Vývoj a perspektivy svetovej ekonomiky. Turbulencie na finančných trhoch a dilemy hospodárskej politiky*. Bratislava.