

# EU in der Krise:

## Bruchlinien zwischen Zentrum und Peripherie

Joachim Becker

Die aktuelle Wirtschaftskrise zeigt in Europa unterschiedliche Verläufe. Manche Länder sind primär durch das Platzen von Finanz- und Immobilienblasen getroffen, andere durch den Einbruch der Exporte. Ein konzertiertes Vorgehen der Europäischen Union gegen die Krise gibt es nicht. Vielmehr unterscheiden sich die Anti-Krisen-Politiken in den europäischen Zentrums- und Peripherieländern deutlich. Damit vertieft die Wirtschaftskrise die sozio-ökonomischen Unterschiede in der EU wie in Europa insgesamt. Sie führt auch zu einer Krise des europäischen Integrationsprozesses. Den mit der Krise einhergehenden Differenzierungs- und Spaltungsprozessen in Europa geht dieser Beitrag nach.

### Akkumulationsregime und Krisenanfälligkeit

Die unterschiedlichen Krisenverläufe erklären sich aus den Unterschieden in den Akkumulationsregimen und der Stellung der europäischen Länder in der internationalen Arbeitsteilung. Aus regulationistischer Sicht lassen sich verschiedene Achsen von Akkumulationsregime analytisch unterscheiden: produktive/finanziarisierte Akkumulation, extensive/intensive Akkumulation und introvertierte/extravertierte Akkumulation (Becker 2002: 67ff.).

Die grundlegendste Unterscheidung ist, ob die Akkumulation auf die produktiven Sektoren oder die Akkumulation »fiktiven Kapitals« (Marx 1979: 482ff., 510) ausgerichtet ist. Unter fiktivem Kapital sind primär Wertpapiere in ihren verschiedensten Formen zu verstehen. Der Handel mit fiktivem Kapital bildet einen zweiten Kreislauf. Er ist jedoch mit der produktiven Akkumulation durch die Profitmasse verbunden, auf welche die Finanztitel einen Anspruch verbürgen. Damit ist dieser zweite Kreislauf nicht völlig unabhängig von der produktiven Akkumulation, sondern genießt nur ein gewisses Maß der Autonomie. In Zeiten blockierter produktiver Akkumulation scheinen Finanzanlagen wegen ihres vermeintlich hohen Maßes an Liquidität besonders attraktiv (Arrighi 1994). Das starke Interesse an Finanzanlagen lässt deren Preise zunächst steigen. Eine boomende finanziarisierte Akkumulation zeichnet sich durch eine Inflation der Preise von Finanzaktiva aus (Lordon 2008: 97). Damit entwickeln sich zwei unterschiedliche Preisstrukturen für den physischen Output und für Finanzaktiva (Foster/Magdaoff 2009: 16). Gewinne entstehen vor allem dadurch, dass Finanzaktiva zu einem höheren Preis verkauft werden als zu dem sie gekauft wurden. An einem bestimmten Punkt wird aber deutlich, dass Preissteigerungen der Finanzaktiva kein realistisches Verhältnis zu den Erträgen im produktiven Sektor mehr haben. Dann kommt es sehr oft zu einem heftigen Preisverfall und entsprechend der vorherigen Inflation der Finanzaktiva zu exorbitanten Verlusten und entsprechend kostspieligen Stützungen des Finanzsektors. Finanziarisierung ist

eng mit strukturellen produktiven Blockierungen verbunden und sehr krisenanfällig (vgl. Chesnais 1996: 253ff., Becker 2002: 75f., Foster/Magdoff 2009: 83). Die Krisenanfälligkeit wird noch gesteigert, wenn die finanziarisierte Akkumulation über Devisenkredite erfolgt und hochgradig über Kapitalimport finanziert wird, wie sie für Länder der (Semi-)Peripherie charakteristisch ist. Die Kapitalzuflüsse führen trotz hoher Leistungsbilanzdefizite zu einer realen, oft sogar nominalen Aufwertung der Währung, die zu einem Importsog führt und die Leistungsbilanzdefizite noch erhöht. Nehmen die KapitalanlegerInnen die Unhaltbarkeit des Wechselkurses wahr, kommt es zu Kapitalflucht. Diese setzt den Wechselkurs weiter unter Druck. Kommt es zu einer Abwertung, geraten jene SchuldnerInnen unter Druck, die Fremdwährungsverbindlichkeiten haben, aber ihr Einkommen in einheimischer Währung beziehen. Die Währungskrise zieht dann eine Bankenkrise nach sich (vgl. Becker 2007).

Historisch waren vor allem die Bourgeoisie und die oberen Mittelschichten in finanziarierter Akkumulation engagiert. Dies hat sich in den letzten drei Jahrzehnten in vielen Ländern geändert. In den jüngsten Finanzialisierungszyklus sind auch viele Lohnabhängige einbezogen worden – einerseits durch die Privatisierung und Kommerzialisierung der Alterssicherung, andererseits durch ihre verstärkte Einbeziehung in Kreditgeschäfte, speziell für den Kauf von Immobilien und Konsumgütern (dos Santos 2009, Huffs Schmid 2009, Lapavitsas 2009). Die Förderung des kreditfinanzierten Kaufs von Wohnungseigentum war vielfach eine zentrale Komponente neo-liberaler Politiken. Es ließe sich also auch noch zwischen elitärer und massenbasierter Finanzierung unterscheiden. Liegt eine massenbasierte Finanzierung vor, so sind breite Bevölkerungsgruppen eng an das finanziarisierte Modell gebunden und von den Folgen einer Banken- und Immobilienkrise unmittelbar getroffen. Damit sind sie möglicherweise auch leichter für Wege aus der Krise zu gewinnen, die darauf setzen, das finanziarisierte Modell wiederherzustellen.

Die Achse extensive/intensive Akkumulation bezieht sich auf die Form der produktiven Akkumulation im Vordergrund. Bei der extensiven Akkumulation stehen die Verlängerung des Arbeitstages oder die Erhöhung der Arbeitsintensität im Vordergrund. Bei der intensiven Akkumulation geht es hingegen um die Erhöhung des relativen Mehrwertes durch die Verbilligung jener Güter, die den Konsum von Lohnabhängigen ausmachen. Das setzt allerdings voraus, dass der Konsum von Lohnabhängigen tatsächlich durch Güter gedeckt wird, die vom Lohn gekauft werden, also beispielsweise Gartenwirtschaft oder Nebenerwerbslandwirtschaft keine wesentliche Rolle mehr spielen. In einem solchen Fall ist in Ländern des Zentrums eine enge Verbindung zwischen Produktionsmittel- und Konsumgütersektor gegeben (vgl. Aglietta 1982: 60, Becker 2002: 67f.). Für (semi-)periphere Ökonomien gilt das allerdings nicht. Sie importieren die meisten Maschinen. Damit wird bei ihnen oft die Verfügbarkeit von Devisen zum Engpass- und Krisenfaktor. Zusätzlich stellt sich die Frage, ob die Proportionen bei der Entwicklung der Branchen zueinander passen und die kaufkräftige Nachfrage mit der Produktion mithalten kann. Ist dies nicht der Fall, kommt es zu Unterkonsumtions- oder Überproduktionskrisen. Diese können evtl. für eine gewisse Zeit durch verbreiteten Konsum auf Kredit überdeckt werden, aber eben nicht dauerhaft.

Die dritte Achse betrifft Intro- und Extraversion der Akkumulation. Hierbei ist es sinnvoll zwischen verschiedenen Arten des Kapitals (Waren, produktives Kapital, Geldkapital ...) zu unterscheiden. Die Ausrichtung muss nicht unbedingt in allen

Bereichen gleichgerichtet sein. Dennoch lassen sich dominante Trends ausmachen. Bei introvertierter Akkumulation ist diese primär auf den Binnenmarkt zentriert. Bei Extraversion liegt eine starke Außerorientierung vor. Bei starker Exportorientierung kann man von aktiver Extraversion, bei hoher Importabhängigkeit von passiver Extraversion sprechen (Becker 2006: 14f.). Hierbei konditioniert der Export von produktivem Kapital die wirtschaftlichen Prozesse in den Anlageländern. Somit ist der Export von Kapital, speziell von produktivem Kapital, Kennzeichen dominanter Ökonomien (Beaud 1987: 76ff.). Neo-merkantilistische Strategien zielen sowohl auf Exportüberschüsse sowie hohe Rückflüsse von Gewinnen und Zinsen. Die Überschüsse der einen sind die Defizite der anderen Länder. Länder mit passiver Extraversion weisen eine Abhängigkeit beim Import von Waren und Kapital, speziell Geldkapital auf. Meist liegt eine Abhängigkeit in beiden Bereichen vor. Spezifische Ausdifferenzierungen waren in den letzten Jahren bei den USA und Großbritannien erkennbar. Sie sind hochgradig vom Import von Waren und Geldkapital abhängig, gleichzeitig waren Unternehmen aus diesen beiden Staaten sehr stark bei Auslandsinvestitionen aktiv. Im Regelfall liegt passive Extraversion hingegen bei Ländern der Peripherie und der teilindustrialisierten Semi-Peripherie vor. Für diese ist die Verfügbarkeit von Devisen ein immer wiederkehrender Engpass der Akkumulation. Schwere Zahlungsbilanzprobleme, die oft scharfe Währungsabwertungen und sehr restriktive Wirtschaftspolitiken nach sich ziehen, sind vielfach Krisenauslöser in Ländern mit ausgeprägt passiver Extraversion, vor allem in Ländern der Peripherie und Semiperipherie. Damit nehmen die Krisen die Form von Devisenkrisen an (Yaman-Öztürk/Ercan 2009: 64). Die Finanziarisierung des letzten Jahrzehnts hat über internationale Kapitalflüsse die Finanzierung sehr hohe Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite zugelassen (Stockhammer 2009: 11). Entsprechend heftig fallen die bereinigenden Krisen aus.

### **Globale und europäische Krisenverkettung**

Als global dominanter Zug der Akkumulation ist die Finanziarisierung zu sehen. Der Finanzsektor gewann mit staatlicher Förderung stark an Bedeutung. Über das Jahrzehnt 1996 bis 2007 lösten sich die Aktiennotierungen immer stärker von der Entwicklung der Profite ab (McNally 2009: 53f.). Die Verschuldung der Haushalte nahm deutlich zu. Die Einkommensschere ging immer weiter auseinander. Kreditfinanzierung des Konsums war eine Kompensationsstrategie, um mit unzureichenden Lohneinkommen umzugehen. Global gesehen waren die USA »consumer of last resort« und bei weitem größter Kapitalimporteure mit einem Anteil von mehr als 60%. Finanzierung und hohe Importneigung wiesen aber auch Großbritannien und Spanien auf (Mouhoub/Plihon 2009: 37f.). Die Kehrseite stellten die neo-merkantilistischen Länder mit hohen Überschüssen beim Export von Waren und Kapital dar – global gesehen speziell Deutschland, China, Japan sowie einige ölexportierende Ökonomien (Aglietta/Berrebi 2007: 312ff., Wolf 2008: Kap. 4). Aus China und Japan sowie mit großem Abstand folgend Großbritannien und ölexportierenden Ländern rekrutierten sich auch die Hauptkapitalanleger in den USA (Boris/Schmalz 2009: 632, Tab. 1). Eine ähnliche Konstellation war auch auf europäischer Ebene zu beobachten. Finanziarisierte Ökonomien in Ländern mit schwachen Industriesektoren und kreditstimuliertem Konsum – speziell Großbritannien, Spanien, kleinere süd- und

osteuropäische Ökonomien – wiesen hohe Importüberschüsse auf und stimulierten die industrielle Exportproduktion in neo-merkantilistisch orientierten Ländern, vor allem Deutschland und den Niederlanden, aber mit Bezug auf Osteuropa auch Österreich. Besonders markant ist hierbei die Leistungsbilanzverbesserung Deutschlands und Österreichs im Jahrzehnt zwischen 1999 und 2008, die auf eine extrem restriktive Lohnpolitik sowie im Fall Österreichs die starke Expansion nach Osteuropa zurückzuführen ist (Dräger/Wehr 2010: 27, siehe auch Hein/Truger 2007).

Überakkumulation (Johsua 2009), aber auch kreditfinanzierte Überproduktion, beispielsweise von Immobilien (vgl. Simiand 2009: 299), spitzten sich krisenhaft unter den Zentrumsökonomie zunächst in den USA 2007/2008 zu. Das Platzen der US-Finanzblase, die von der faktischen Insolvenz eines substanziellen Teils des US-Finanzsystems begleitet war, traf über den sogenannten Ansteckungseffekt auch AnlegerInnen aus anderen Ländern. Besonders schwer betroffen waren Finanzhäuser, die sich »innovative« US-Finanzpapiere zugelegt hatten. Dieser Ansteckungseffekt traf besonders Banken in Nordwesteuropa (Großbritannien, Irland, Benelux-Länder, Schweiz, BRD), die sich stark auf dem US-Markt engagiert hatten (Becker/Jäger 2009: 544ff.). Das britische Akkumulationsmodell war ähnlich angelegt wie jenes der USA, so dass dessen Krise zeitlich parallel zur US-Krise verlief. Restriktivere Kreditvergabe brachte die finanziarisierte Akkumulation auch in den europäischen Ländern zum Erliegen. Besonders stark waren die Einbrüche in jenen Ländern, bei denen die finanziarisierte Akkumulation durch hohe Auslandsverschuldung finanziert worden war. Das galt beispielsweise für die Baltischen Länder, in denen die Rezession bereits Anfang 2008 und damit noch vor der Zuspitzung der US-Krise im September 2008 begann. Für die exportorientierten Ökonomien war der starke Einbruch der Exporte ein zentraler Verbreitungskanal. Dies wurde besonders im deutschen Fall schlagend. Über ihre engen Verbindungen zur deutschen Exportwirtschaft waren vom deutschen Exportrückgang dann nach wenigen Wochen auch die eher exportorientierten osteuropäischen Ökonomien, wie die Tschechische Republik, die Slowakei oder Slowenien, betroffen (Becker 2009).

### **Akkumulationsmodelle und Krise in Westeuropa**

Finanziarisierung war ein Hauptzug der Akkumulationsregime in Westeuropa. In den angelsächsischen Ländern waren sowohl die elitäre wie die massen-basierte Finanziarisierung besonders stark ausgeprägt, was sich statistisch an einem sehr hohen Verhältniswert Aktienmarktkapitalisierung/BIP – beispielsweise 184,0% im Jahr 2000 in Großbritannien – und sehr hoher Verschuldung der Privathaushalte – 159% des verfügbaren Einkommens in Großbritannien bzw. 141% in Irland im Jahr 2005 – festmacht. Die britische Wirtschaftsentwicklung steht historisch schon lange unter dem Vorzeichen der Finanziarisierung. Die Wirtschaftspolitik ist auf die Londoner City ausgerichtet. Bei der Lockerung staatlicher Finanzmarktregulierungen und der Zulassung neuer Finanzinstrumente gehörten die britischen Regierungen in den letzten Jahrzehnten zu den Vorreiterinnen. Nachdem die britischen Banken Anfang der 1990er Jahre gegenüber ihren US-Konkurrentinnen ins Hintertreffen geraten waren, setzte der damalige britische Finanzminister Gordon Brown darauf, die Londoner City durch eine neue Form der Finanzmarktregulierung, die auf allgemeinen Prinzipien und nicht auf verbindlichen Regeln beruhen sollte, wieder aufzuwerten.

Für internationale, speziell US-Banken wurde London so ein »Platz, an dem man tun durfte, was zuhause nicht erlaubt war« (Gowan 2009: 28). Zusammen mit New York dominierte London das Geschäft bei der Begebung von Anleihen, der Emission von Aktien und speziell bei Derivaten, die weitgehend abseits der Börse gehandelt werden. Das Wirtschaftswachstum war in Großbritannien und Irland zudem nicht zuletzt durch den kreditfinanzierten Boom des Immobiliensektors getragen. In Großbritannien und Irland war außerdem die Leistungsbilanz negativ und bestand somit eine Abhängigkeit vom Kapitalimport.

Elitäre Finanziarisierung sowie eine über die Haushaltsverschuldung laufende massen-basierte Finanziarisierung waren in den Benelux-Ländern und einem Teil der skandinavischen Ländern, wenn auch mit signifikanten Variationen, erkennbar. Eine extrem hohe Haushaltsverschuldung zeigen Dänemark mit 260% des Haushaltseinkommens (2004) und die Niederlande mit 246% (2005; Börsenkaptalisierungswerte nach Frangakis 2009: 57, Tab. 3.2, Haushaltsverschuldung nach Stockhammer 2009: 22, Tab. 1). Die hohe private Haushaltsverschuldung hängt eng mit dem Immobiliensektor zusammen. In den Niederlanden wird Hypothekarverschuldung steuerlich begünstigt und es gibt auch staatliche Garantien für Hypothekarschulden. Die Hauptpreissteigerungen erfolgten allerdings in den Niederlanden bereits in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, nicht mehr nach 2002. Insofern unterscheidet sich die niederländische Entwicklung von Großbritannien, Irland oder Spanien (van Ewijk/Teulings 2009: 94ff.). In Schweden und speziell in Belgien liegen die Zahlen deutlich niedriger (Stockhammer 2009: 22, Tab. 1 bzw. Van Rossem 2009: 186, Tab. 11). Im Gegensatz zu den angelsächsischen Ländern wiesen die Benelux- und skandinavischen Länder keine hohen Leistungsbilanzdefizite aus. Vielmehr ist der Warenexport bedeutend, manche Länder, speziell die Niederlande, erzielten sogar hohe Leistungsbilanzüberschüsse (vgl. Dräger/Wehr 2010: 27).

Die spanische Finanziarisierung war hingegen eindeutig massen-basiert und hochgradig auf den Immobiliensektor bezogen. In den Jahren des Baubooms von 2001 bis 2008 lag die Zahl der errichteten Wohnung in Spanien fast doppelt so hoch wie in den Jahren 1991 bis 2000. Der Anteil der Bauwirtschaft am BIP lag im März 2008 bei 10,8% des BIP und damit doppelt so hoch wie im EU-Durchschnitt (Pellicer 2009). Noch höher war der Anteil der Bauwirtschaft an der Beschäftigung, er belief sich Ende 2007 auf 17% aller Erwerbstätigen Spaniens. Der Immobilienboom war von rasant steigenden Immobilienpreisen – kumuliert um 180% von 1997 und 2007 – begleitet (Outes Ruso 2009: 54f.). Dieser Boom war hochgradig kreditfinanziert. Hingegen hatte die spanische Zentralbank nach den Erfahrungen der Bankenkrise von 1977 bis 1985 ein Engagement der spanischen Banken bei riskanten neuen Finanzierungsinstrumenten unterbunden. Bau- und Immobilienwirtschaft waren in den letzten Jahren der zentrale kreditfinanzierte Wachstumsmotor der spanischen Wirtschaft, während es im Verlaufe des EU-Beitritts zu einer partiellen Deindustrialisierung gekommen war. Das Handels- und Leistungsbilanzdefizit war in den spanischen Boomjahren immer weiter gestiegen. Lag das Leistungsbilanzdefizit 2002 noch bei 3,3% des BIP, so stieg es bis 2006 auf 8,7% (Hein/Truger 2007: 21, Tab. 4). Derart starke Kreditimpulse erhielten die Ökonomien Portugals und Griechenlands nicht. In Portugal erschöpfte sich das Konsumkreditpotenzial schon vor einigen Jahren. Dem Beitritt zur Euro-Zone folgte in Portugal die Stagnation, seit 2002 lag sein BIP-Wachstum unter dem EU-Durchschnitt (Romão 2006: 31). Portugal wie

Griechenland wiesen 2006 ein Leistungsbilanzdefizit von fast 10% des BIP auf (Hein/Truger 2007: 21, Tab. 4).

Frankreich hingegen zeigte eher Züge einer elitären Finanziarisierung. So war das Verhältnis Börsenkapitalisierung/BIP in Frankreich sehr stark von 9,0% im Jahr 1980 auf 108,7% im Jahr 2000 expandiert (Frangakis 2009: 57, Tab. 3.2). Die Finanziarisierung ging einher mit einer deutlich verstärkten Beteiligung von Auslandskapital an französischen Großunternehmen – auch den Großbanken (Plihon 2003: 64). Das Finanzvermögen der oberen Mittelschichten wuchs sehr stark und floss dank staatlicher Förderung zunehmend in Finanztitel statt in Bankeinlagen (ibid.: 56ff., 95f.). Allerdings blieb der Anteil von Finanzaktiva am Nettovermögen der Haushalte mit zuletzt 35% niedriger als in den relativ begrenzt finanziarisierten Ökonomien der BRD (44%) und Italiens (38%; OFCE 2009: 8). Auch die Verschuldung der privaten Haushalte war, trotz eines signifikanten Wachstums, 2005 mit 89% des verfügbaren Einkommens unterdurchschnittlich (Stockhammer 2009: 22, Tab. 1.1). Die relativ begrenzte Haushaltsverschuldung dürfte damit zusammenhängen, dass sich die Verteilungsrelationen in Frankreich aufgrund der gesellschaftlichen Widerstände stabiler als in anderen EU-Staaten erwiesen und somit weniger Verschuldungsdruck entstand. In Frankreich ist der Anteil der Industrie am BIP deutlich auf nur noch 16,4% im Jahr 2008 zurückgegangen (Péléraux/Plane 2009: 64). Seit 2001 hat Frankreich im Warenhandel deutlich Marktanteile verloren und seine Handelsbilanz hat sich signifikant verschlechtert. Eine zentrale Rolle hierbei spielte die extrem restriktive Lohnpolitik in der benachbarten BRD (ibid.: 67f.).

Tatsächlich waren die Leistungsbilanzdefizite Großbritanniens, der mediterranen Länder und Frankreichs spiegelbildlich zu den Handelsbilanz- und Leistungsbilanzüberschüssen einiger neo-merkantilistischer Länder, vor allem Deutschlands, wo sie zwischen dem Jahr 2001 und 2006 von 0,0% auf 5,1% stiegen (Truger/Hein 2007: 21, Tab. 4). Diese Überschüsse wurden nicht zuletzt durch eine sehr restriktive Lohnpolitik erzielt. »Allein 40 Prozent des Exportüberschusses stammte aus dem Handel mit den USA, Großbritannien und Spanien«, hält der Chef-Ökonom des Deutschen Gewerkschaftsbundes Dierk Hirschel (2009: 18) fest. Und damit aus dem Handel mit besonders hochgradig finanziarisierten Ökonomien. Wenn auch die Börsenkapitalisierung in Deutschland mit 66,8% im Jahr 2000 deutlich unterdurchschnittlich war, partizipierten deutsche Finanzinstitute doch durch Kapitalexport an der Finanziarisierung in anderen Ökonomien. Ein dominanter Zug war die Orientierung auf den Waren- und Kapitalexport auch in Österreich – hier allerdings mit starker Orientierung auf Osteuropa. Die verbesserte Leistungsbilanz Österreichs war fast ausschließlich auf das Osteuropa-Geschäft zurückzuführen (Altzinger 2008: 37).

Die hochgradig finanziarisierten Ökonomien Nordwesteuropas (Großbritannien, Irland, Benelux-Länder, Schweiz, etwas geringer Frankreich), aber auch die deutsche Ökonomie litten unter Ansteckungseffekten der US-Krise mit ihrem raschen Verfall der Preise von Finanzaktiva und Immobilien, ihrer partiellen Insolvenz des Finanzsektors und dem folgenden Einbruch bei der Produktion. Allerdings ist festzuhalten, dass sich speziell in Großbritannien und Irland die im Finanzsektor beginnende Krise im Prinzip parallel zu den USA entwickelte und auch in Ursachen und Verlauf starke Parallelen zu den USA aufwies. In Großbritannien kam es bereits deutlich vor der Zuspitzung der US-Krise im September 2008 zu einem ersten Run auf eine Bank und deren Verstaatlichung. Speziell eng mit den USA verbundene bzw.

im Immobiliengeschäft engagierte britische Banken gerieten in große Nöte. In den Benelux-Ländern stand die Schieflage der Fortis-Gruppe, die zuvor kreditfinanziert sehr stark expandiert hatte, besonders im Vordergrund der Finanzkrise, aber auch einige andere Banken waren betroffen (vgl. Vermeend 2008: 97ff., Debels 2009). Die Überexpansion im Immobilienbereich wurde speziell in Großbritannien, Irland und Spanien deutlich und das Austrocknen der Kreditflüsse brachte die Immobilienblase zum Einsturz, was wiederum Rückwirkungen auf den Bankensektor hatte. Hohe Vermögensverluste akkumulierten auch Pensionsfonds – allein 2008 35% in Irland, 18% in Belgien und den Niederlanden und 14% in Großbritannien, Schweden und Dänemark (Detje 2009: 37, Abb. 4). Hierbei hatten in den angelsächsischen Ländern und in den Niederlanden die Pensionsfonds bereits eine herausragende Bedeutung (ibid: 36, Abb. 3). Die Schwierigkeiten der Pensionsfonds wurden trotz (oder wegen?) ihrer strukturellen Instabilität und der Größenordnung der Verluste nur selten (z. B. Vermeend 2008: 123ff.) thematisiert – und dann auch oft verharmlosend (z. B. van Ewijk/Teulings 2009: Kap. 8). Da der Konsum in Ökonomien mit massenbasierter Finanziarisierung besonders stark kreditfinanziert war, führte die restriktivere Kreditvergabe in Ländern wie Großbritannien (zeitweise mehr als minus 3% im Jahresvergleich), Irland, Spanien und Dänemark (jeweils zeitweise deutlich mehr als 5% im Jahresvergleich) zu einem deutlich überdurchschnittlichen Rückgang der Binnennachfrage (Eurostat 2010a: Tab. T 2). Sektoral zeigten die Bauwirtschaft und verarbeitende Industrie besonders hohe Produktionsrückgänge (ibid.: Tab. T 4). Bei Spanien und Griechenland fielen die Importe noch deutlich schneller als die Exporte, so dass sich die Handelsbilanz signifikant verbesserte. In Großbritannien und Portugal fielen die Ex- und Importe hingegen prozentuell im Gleichschritt (Eurostat 2010b). Auffällig ist, dass der britische Export von der starken Abwertung des britischen Pfundes kaum profitierte (Lembke 2009). Dies zeigt die Schwäche der produktiven Sektoren in Großbritannien. Die Rezession war besonders in den angelsächsischen Ländern und Spanien besonders anhaltend. Hier stieg aufgrund der Tiefe der Rezession, aber vielfach auch aufgrund der stark prekarierten und flexibilisierten Arbeitsmärkte die Arbeitslosigkeit sehr stark an. In Spanien von 14,0% auf 19,4% – dem westeuropäischen Rekordwert – zwischen November 2008 und November 2009, in Irland von 7,7% auf 12,9%, aber auch in Dänemark von 3,8% auf 7,2%. In Großbritannien war der Anstieg der Arbeitslosenquote etwas geringer – von 6,3% im November 2008 auf 7,9% im September 2009 (Eurostat 2010c).

Die deutsche Ökonomie war einerseits durch schwere Krise mehrerer Großbanken (z. B. Hypo Real Estate, mehrere Landesbanken-Girozentralen sowie in geringerem Maße der Commerzbank-Dresdner Bank), andererseits durch den starken Einbruch bei den Exporten betroffen. Der BRD-Export ist besonders stark auf Kapitalgüter spezialisiert und mit dem krisenbedingten Einbruch der Investitionen war der Maschinenbau von der Krise überdurchschnittlich betroffen. Während sich die private Binnennachfrage in der BRD stabil zeigte, ging der deutsche Export seit dem 4. Quartal 2008 im Vergleich zu den westeuropäischen Ländern überdurchschnittlich zurück (nur Italien erlebte einen noch stärkeren Fall; Eurostat 2010a: Tab. T 2). Überdurchschnittlich war in der BRD auch der Rückgang der industriellen Produktion um gut 20% in den ersten beiden Quartalen 2009 im Vergleich zum Vorjahr (ibid.: Tab. T 5). Österreichs Industrie ist über Zulieferbeziehungen eng mit dem deutschen Nachbarn verbunden, und der Einbruch der deutschen Exportindustrie

schlug dann entsprechend auch auf Industrieproduktion und Export in Österreich durch. Noch stärker als der Export in die BRD (-21,2% in den ersten 8 Monaten 2009 im Vergleich zum Vorjahr) ging der Export in die osteuropäischen EU-Länder (-29,9%) zurück (Wifo 2009: 900, Tab. 16). Neben gewissen Ansteckungseffekten im Westeuropa-Geschäft wurden und werden die österreichischen Banken auch durch die Krisen des Bankensektors in vielen osteuropäischen Ländern getroffen. Der zeitlich asynchrone Verlauf der Krise in Osteuropa hat hierbei die Wirkungen auf die österreichischen Banken bislang noch abgefedert. Das Gesamtkreditengagement österreichischer Banken in Osteuropa war Ende 2007 mit 70% des österreichischen BIP weit höher als in jedem anderem EU Land. Hierbei sind österreichische Banken in besonders stark von der Krise betroffenen Ländern, wie der Ukraine, Ungarn, Rumänien oder Kroatien, besonders stark engagiert (vgl. Maechler/Ong 2009: 13, Tab. 2). Wie das Vorstandsmitglied von Raiffeisen International, Aris Bogdaneris, in einem Interview mit der slowakischen Wirtschaftszeitschrift *Trend* erklärte, gerieten die Bankensektoren in Osteuropa wegen der hohen Fremdwährungsverschuldung umso stärker unter Druck, je stärker der Abwertungsdruck sei. Weiters nahmen die Probleme mit steigender Arbeitslosigkeit zu. In der Ukraine belaufe sich der Anteil der nicht-bedienten Kredite bereits auf 21% (Lichnerová/Mravcová 2010: 60). Ähnlich wie in der BRD zeigte sich die private Binnennachfrage in Österreich recht stabil, während der starke Rückgang der Exporte voll auf das BIP durchschlug. Außer Frankreich waren die BRD und Österreich die einzigen beiden westeuropäischen EU-Länder, in denen der private Binnenkonsum in den ersten drei Quartalen 2009 im Vergleich zum Vorjahr nicht zurückging (Eurostat 2010a: T 2). Hier trug auch die verbreitete Kurzarbeit bislang zur relativen Stabilisierung der Beschäftigung bei.

In Frankreich war die Rezession im Vergleich zu den anderen westeuropäischen EU-Staaten schwach ausgeprägt. Der Rückgang der Exporte war schwächer, die Binnennachfrage stabiler als in den anderen westeuropäischen EU-Ländern (Eurostat 2010a: T 2). Heyer (2009: 16f.) führt dies auf die geringere Exportorientierung (als beispielsweise in der BRD), die überdurchschnittlichen Sozialausgaben und die relativ geringe Verschuldung der privaten Haushalte zurück. Somit erweisen sich in Frankreich genau jene Faktoren als stabilisierend, die von liberaler Seite als Charakteristika der Rückständigkeit gegeißelt worden waren.

Damit zeigen sich signifikante makroökonomische Unterschiede im Krisenverlauf zwischen den verschiedenen Akkumulationsregimen westeuropäischer Länder. Die Krise machte auch das Spannungsverhältnis zwischen den Leistungsbilanzüberschuss- und -defizitländern in der Euro-Zone deutlich. Die Leistungsbilanzdefizitländer mussten zeitweilig beträchtliche Risikoaufschläge auf ihre Staatsschulden akzeptieren (Dräger/Wehr 2010: 31). Das galt auch dann, wenn die Staatsschuld, wie im Fall Spaniens, nicht besonders hoch war.

### **Akkumulationsmodelle und Krise in Osteuropa**

Die Akkumulation in Osteuropa war eng an die westeuropäische gekoppelt. Mit Ausnahme Sloweniens kamen die wirtschaftlichen Schlüsselsektoren in den letzten zwei Jahrzehnten unter die Kontrolle westeuropäischer Unternehmen. Allerdings unterschieden sich die osteuropäischen Länder in der Art der Eingliederung ihrer Ökonomien in die europäische Arbeitsteilung: Bei den Visegrád-Länder (Polen, Slowakei,



Tschechische Republik – mit deutlichen Einschränkungen Ungarn) sowie Slowenien herrschte die Orientierung auf den Industriegüterexport vor. In den Baltischen Ländern und Südosteuropa war hingegen die Akkumulation stark von Krediten getrieben, die einen Immobilienboom aufbliesen (vgl. Becker 2008).

Bei den Visegrád-Ländern sowie Slowenien war die wirtschaftliche Entwicklung stark industriell geprägt und die Industrie stark auf den Export orientiert. Trotz der starken Exportorientierung wies mit Ausnahme der Tschechischen Republik – sowie in Jahren der Stagnation: Ungarns – die Handelsbilanz rote Zahlen auf. Hauptfaktor für die negative Leistungsbilanz war in dieser Ländergruppe jedoch die hohen negativen Salden der Einkommensbilanz, die durch hohe Gewinnrepatriierung sowie Zinszahlungen zustande kamen. In der Tschechischen Republik und Ungarn erreichte das Defizit der Einkommensbilanz 2008 ca. 8% des BIP (Astrov/Pöschl 2009: 357, Tab. 6). Die Leistungsbilanzdefizite bewegten sich in dieser Ländergruppe – mit Ausnahme der Tschechischen Republik – um die als kritisch geltende Grenze von 5% des BIP herum. Die Binnennachfrage war auch in dieser Ländergruppe vielfach durch Kredite stimuliert (Dufrénot/Sand-Zantman 2010: 167). Während in der Tschechischen Republik und der Slowakei die Kreditvergabe mit Depositen unterlegt war, bestand in Slowenien und Ungarn ein erheblicher externer Refinanzierungsbedarf. Ungarn hob sich vom Rest der Ländergruppe dadurch ab, dass die Kreditvergabe hochgradig in Form von Devisenkrediten erfolgte (Astrov/Pöschl 2009: 356, Abb. 5). Damit war Ungarn weit krisenanfälliger als die anderen Länder Visegrád-Gruppe.

Die Baltischen und die südosteuropäischen Länder zeichneten sich durch eine Politik der deutlichen Überbewertung ihrer Währung aus. Dies bremste zwar die Inflation, bedeutete aber auch ein Abwürgen der industriellen Entwicklung und eine Stimulierung der Importe. Die Leistungsbilanzdefizite beliefen sich in den Jahren vor der Krise fast durchgängig auf über 10% des BIP, in Lettland und Bulgarien zeitweise sogar auf über 20%. Um die hohen Leistungsbilanzdefizite zu finanzieren, verschuldeten sich diese Länder hochgradig im Ausland. Im Fall Bulgariens, Lettland und Estlands lagen die Auslandsschulden 2008 über 100% des BIP (Astrov/Pöschl 2009: 355, Tab. 5, vgl. auch Becker 2008). Der Anteil der kurzfristigen Schulden war in diesen Ländern sehr hoch, in den Baltischen Ländern sogar exorbitant (ibid.: 356, Abb. 6). Das Wirtschaftswachstum war stark kreditgetrieben, der Immobilien- und Bausektor standen vor allem in den Baltischen Ländern im Zentrum des Geschehens. Das jährliche Wachstum der Kreditvergabe an Private erreichte im Schnitt in dieser Ländergruppe in den Vorkrisenjahren zum Teil mehr als 40% und war ungefähr doppelt so hoch wie in den Ländern mit exportorientierter Akkumulation (Dräger/Wehr 2010: 37, Tab. 3, Astrov/Pöschl 2009: 352, Abb. 2). Zudem erfolgte die Kreditvergabe hochgradig in Devisen, während die Einkommen in einheimischer Währung bezogen wurden. Es war klar, dass bei einer Abwertung der einheimischen Währung die KreditnehmerInnen und dann in der Folge auch die Banken in große Schwierigkeiten geraten würden. Gleichzeitig ließen die exorbitanten Handelsbilanzdefizite erkennen, dass die Wechselkurse deutlich überbewertet waren. Die osteuropäischen Länder mit der abhängigen Finanziarisierung waren bereits vor dem Beginn der globalen Krise klare Kandidaten für eine schwere Finanzkrise (vgl. Onaran 2007, Becker 2007).

In Form wie Ausmaß unterschieden sich die Krisenprozesse in diesen beiden Ländergruppen deutlich. Während bei den exportorientierten Ländern der Einbruch der Exporte die Hauptrolle spielte, so brachte bei den Ländern mit abhängiger Fi-

nanziarisierung das Austrocknen der Finanzflüsse das Akkumulationsmodell zum Einsturz. Die Rezession war in dieser Ländergruppe besonders tief und anhaltend (Workie et al. 2009: 88ff.). Im Fall der exportorientierten Ökonomien schlug der Rückgang der Exporte voll durch. So gingen die Exporte Ende 2008/Anfang 2009 um 10% und mehr gegenüber den Vorjahresquartalen zurück und waren damit Hauptfaktor der Rezession (Eurostat 2010a: Tab. T 1). Die enge Anbindung an die deutsche Exportwirtschaft erwies sich nun als äußerst nachteilig, wie der slowenische Präsident Danilo Türk kürzlich in einem Interview mit dem serbischen Wochenmagazin NIN bezüglich Sloweniens feststellte (Muharemi-Vukas 2009: 67). Die Einbrüche bei Export und Industrieproduktion folgten bei den osteuropäischen Exportökonomien mit kurzem zeitlichem Abstand dem deutschen Exportrückgang. Ungünstig erwiesen sich auch enge Spezialisierungen, speziell bei der anfangs besonders stark von einem Einbruch betroffenen Autoindustrie. Das galt beispielsweise für die Slowakei, Slowenien und, etwas abgeschwächer, auch für die Tschechische Republik. Der Export Polens und der Tschechischen Republik wurde gegenüber den Euro-Ländern Slowakei und Slowenien durch die Abwertung von Zloty und Tschechischer Krone begünstigt (Workie et al. 2009: 96, 101). Das Kreditwachstum verlangsamte sich im Rahmen der Krise, was zu Einbrüchen in der Immobilien- und Bauwirtschaft führte. Trotzdem stabilisierte oftmals immer noch hohe Kreditvergabe an Privathaushalte die Binnennachfrage. Wie beispielsweise die tschechische Tageszeitung *Právo* am 30. Januar 2010 vermeldete, haben sich Bankschulden der tschechischen Privathaushalte in den letzten drei Jahren in etwa verdoppelt und war das Verschuldungswachstum auch 2009 noch beträchtlich. Gleiches galt allerdings auch für das Wachstum der Pfändungen. Der durchschnittliche Zinssatz von 15% im 2. Semester 2009 war auch nicht gerade niedrig (Svoboda 2010). Diese Art der Konsumfinanzierung dürfte auch in der Tschechischen Republik bald an ihre Grenzen stoßen. Die Rezession war in den beiden kleinen Euro-Ökonomien Slowenien (-8,8% bzw. -9,0% des BIP im 1. bzw. 2. Quartal 2009 im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresquartal) und Slowakei (-5,7% und -5,5%) tiefer als in der Tschechischen Republik (-4,2% bzw. 4,7%; Eurostat 2010a). Polen wies als einziges EU-Land 2009 sogar ein leichtes BIP-Wachstum auf. Für den früheren polnischen Finanzminister und jetzigen Leiter der Europa-Abteilung des IWF, Marek Belka (2010), ist die relativ günstige Entwicklung in Polen unter anderem auf die relativ große Bedeutung des Binnenmarkts und relativ bedeutsame Rolle von Klein- und Mittelunternehmen beim Export zurückzuführen. Polen habe eine »Rückständigkeitsrente« eingestrichen. Allerdings stieg auch in Polen die Arbeitslosigkeit deutlich an.

In den Baltischen Ländern setzte die Rezession hingegen bereits Anfang 2008 ein und erreichte 2009 europäische Rekordwerte. In Lettland lagen die Rückgänge de BIP in den ersten drei Quartalen 2009 im Vergleich zum Vorjahr um 19%, in Estland bei über 15% und schwankten bei Litauen zwischen 13,1% und 19,7%. In Bulgarien und Rumänien setzte die Rezession später ein, vertiefte sich dafür aber während des Jahres 2009 (Eurostat 2010a). In diesen Ländern, aber auch Ungarn, gingen zwar auch die Exporte ähnlich drastisch zurück wie in den exportorientierten Ökonomien, sie wurden jedoch vor allem von den Kreditrestriktionen und Kapitalabflüssen schwer getroffen. Als das Treibmittel Kapitalimport ausfiel brachen ihre Akkumulationsmodelle zusammen, speziell in den besonders hoch verschuldeten und extreme Leistungsbilanz aufweisenden Baltischen Staaten. Um eine Abwertung zu Verhin-

dern setzten die Regierungen, speziell in den Baltischen Ländern, auf eine extrem restriktive Fiskal- und Einkommenspolitik, welche die Rezession noch verschärfte. Die privaten Konsumausgaben gingen sehr stark zurück, das Rekordminus erreichte Lettland mit  $-28,1\%$  im 3. Quartal 2009 im Vergleich zum Vorjahr. In Litauen gingen die Bruttoanlageinvestitionen um mehr als  $40\%$  gegenüber den Vorjahr zurück, in Estland und Lettland um fast  $40\%$  (Eurostat 2010a: T2). In Litauen halbierte sich die Bruttowertschöpfung der Bauwirtschaft, dem bisherigen Leitsektor, im 3. Quartal im Vergleich zum Vorjahr, in Lettland und Estland bewegten sich die Rückgänge bei einem Viertel bis zu einem Drittel. Auch Finanz- und unternehmensbezogene Dienstleistungen zeigten ein klares Minus (Eurostat 2010a: T5). Die Arbeitslosigkeit explodierte in den Baltischen Ländern, beispielsweise in Lettland von November 2008 bis November 2009 von  $10,2\%$  auf  $22,3\%$ . In Estland und Litauen war von November 2008 bis September 2009 in etwa eine Verdoppelung auf eine Arbeitslosenquote von  $15\%$  zu konstatieren (Eurostat 2010c). Das ist angesichts des schwachen sozialen Netzes als sozialer Notstand zu werten. Um diesen Preis erreichten die Baltischen Länder 2009 eine vermutlich knapp positive Leistungsbilanz (Europäische Zentralbank 2010: 13). Die strukturelle Tendenz zu einer negativen Leistungsbilanz ist in diesen Ländern allerdings nicht aufgehoben, sondern nur vorübergehend durch das Minimalniveau der Investitionen und den extrem geringen Konsum außer Kraft gesetzt. Begrenzt ist das Leistungsbilanzdefizit bei den aktuellen Wechselkursen nur durch anhaltende Stagnation bzw. Regression.

Die primär auf der abhängigen Finanzialisierung fußenden Akkumulationsmodelle waren am schwersten von der Krise betroffen und brachen faktisch zusammen. Noch stärker als in den westeuropäischen finanziarisierten Ökonomien brach in den osteuropäischen Ländern mit abhängiger Finanzialisierung der private Konsum ein. Die Krise der exportorientierten Modelle ist weniger tiefgreifend, doch sind auch diese in ihre Grenzen gestoßen.

### **Wirtschaftspolitische Reaktionen auf die Krise**

Das Vertragswerk der EU geht implizit von der Prämisse aus, dass es keine Wirtschaftskrisen gibt. Dementsprechend fehlen auch institutionelle Vorkehrungen. Die Zuständigkeit der Finanzaufsicht ist stark zersplittert. Die Zuständigkeiten bei der Rettung von transnationalen Banken sind nicht eindeutig geregelt, wie bei dem Gezerre um die Stabilisierung der Hypo Alpe Adria zwischen Österreich und der BRD deutlich wurde. Das EU-Budget ist für eine eigenständige, anti-zyklisch ausgerichtete EU-Fiskalpolitik zu klein. Die fiskalischen Kriterien des Wachstums- und Stabilitätspaktes beruhen auf dem Konzept neoliberaler Regelbindung und sind in der Tendenz pro-zyklisch ausgerichtet. Der Wettbewerbsfetischismus und nationalstaatliche Unterbietungskonkurrenz bei den Löhnen haben zu strukturellen Leistungsbilanzüberschüssen und -defiziten in der EU beigetragen.

Die EZB hat zögerlicher als andere Zentralbanken mit Zinssenkungen auf die Finanzkrise reagiert. 2008 wurde allerdings zunehmend deutlich, dass die Geldpolitik angesichts von Insolvenztendenzen in verschiedenen nationalen Finanzsystemen ins Leere zu laufen begann (Sdogati 2009: 263ff., Dufrénot/Sand-Zantman 2010: 73ff.). Im Herbst 2008 kamen daher die unmittelbare Stabilisierung von Banken sowie fiskalpolitische Stimulierungsmaßnahmen auf die Tagesordnung.

Bei Garantien für Spareinlagen und die unmittelbaren Stützungsmaßnahmen für die Banken gingen die nationalen Regierungen in engster Abstimmung zwischen einigen hohen Vertretern der einschlägigen Ministerien, der Zentralbanken sowie der Hochfinanz jeweils in nationalen Alleingängen vor. Abstimmungsversuche erfolgten in der EU erst mit mehrwöchiger Verzögerung (vgl. Becker/Jäger 2009: 551f.). Ein Rahmen für die Bankenrettung, der unter anderem eine unbedingte Stützung für systemrelevante Banken beinhaltete, wurde am 12. 10. 2008 von der Euro-Zone (plus Großbritannien) verabschiedet. Die meisten osteuropäischen Länder waren bei dieser Sitzung nicht dabei. Ihr spezielle Situation – der hohe Refinanzierungsbedarf der Banken in Fremdwährung – wurde in dem Beschluss der Euro-Gruppe nicht berücksichtigt. Das Limit für Zahlungsbilanzhilfen für EU-Länder außerhalb der Euro-Zone wurde nur mit erheblicher zeitlicher Verzögerung aufgestockt – und dann mit verstärkter Kontrolle seitens der Europäischen Kommission verbunden (Becker/Jäger 2009: 552, Wehr 2009: 76).

In der Art der Stützung der Banken sind die nationalen Regierungen unterschiedlich vorgegangen. Der Mix von Bankenrekapitalisierung, Staatsgarantien und Übernahme dubioser Aktiva (inklusive der Schaffung sogenannter Bad Banks) fiel unterschiedlich aus. In manchen Fällen ist es bewusst um die Stabilisierung des nationalen Bankensektors gegangen, wie beispielsweise in den Niederlanden (Vermeend 2008: 98ff.), während dies bei anderen Interventionen, z. B. Belgien (vgl. Debels 2009), keine Rolle spielte. Die höchsten Summen wurden hierbei in den hochgradig finanziarisierten Ländern Nordwesteuropas bereitgestellt – dies ergeben bei allen Unterschieden im Detail die vorliegenden Daten (vgl. Panetta et al. 2009: 13, Tab. 1.2, Europäische Zentralbank 2009: 77, Tab. 2, Pauget 2009: 62). Laut Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat Großbritannien zur Bankenstützung in absoluter Höhe fast so viel ausgegeben wie die USA. Die in Großbritannien abgerufenen Stützungsmaßnahmen, meist in Form von Garantien, beliefen sich zum Zeitpunkt des BIZ-Berichtes auf 44,1% des BIP – gegenüber nur 7,4% in den USA (Panetta et al. 2009: 13, Tab. 1.2). In der Euro-Zone wird die Spitzengruppe aus den Benelux-Staaten und Irland gebildet, wie aus Berechnungen der EZB hervorgeht, die etwas von den BIZ-Zahlen abweichen. Durch unmittelbar ausgabenwirksame Stützungsmaßnahmen wird sich laut der 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 absoluter 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).

Tatsächlich scheint der Stimulierung des Kreditmechanismus und der Wiedereingangssetzung der Inflation bei Finanzaktiva die höchste Priorität zuzukommen. Dies entspricht der Interessenlage der Einzelkapitale mit starkem Engagement im Finanzsektor, aber auch von Teilen der (oberen) Mittelschichten. Diese Orientierung ist aber auch mit den Exportinteressen in den neo-merkantilistischen Ländern gut vereinbar, da diese sich hiervon eine Wiederbelebung von Konjunktur und Exporten versprechen. Vor diesem Hintergrund ist auch die äußerst begrenzte Reichweite der

EU-Vorschläge zur Re-Regulierung der Finanzmärkte (vgl. Redak/Weber in diesem Heft) zu verstehen.

Wurde die Bankenstützung mit ihren enormen Summen im Schnellverfahren durchgesetzt, so waren fiskalische Stimulierungsmaßnahmen Gegenstand heftiger Kontroversen und eher bescheiden dimensioniert. Die Europäische Kommission legte zwar im November 2008 einen Vorschlag für einen Budgetimpuls von 200 Mrd. Euro vor, doch bestand dieser im Wesentlichen aus der Aggregation nationalstaatlicher Pakete und bezog sich offenbar auch nur auf die Zentrumsländer. Der fiskalische Impuls der EU ist im Vergleich mit anderen Regionen des Zentrums und der Semi-Peripherie unterdurchschnittlich (Dufrénot/Sand-Zantman 2010: 64, Tab. 2.2). In Westeuropa bewegen sich die fiskalischen Impulse für die Jahre 2009 und 2010 meist zwischen 0,2% (Italien) und 2,6% (Deutschland). Bei Spanien war ursprünglich noch ein stärkerer Impuls vorgesehen. Einzelne exportorientierte Länder Osteuropas haben auch kleinere stimulierende Maßnahmen verabschiedet. Auffällig ist, dass vielfach einnahmeseitige Maßnahmen, deren stimulierende Wirkung als gering einzuschätzen ist, mehr als die Hälfte des Gesamtimpulses ausmachen (z. B. in Deutschland, Österreich, den skandinavischen Ländern oder Großbritannien; Watt/Nikolova 2009: 12, Tab. 2). Zudem sind die Maßnahmen strukturkonservativ: Statt Umweltinvestitionen und dem Ausbau sozialer Dienste liegt der Akzent bei der Stützung der Autoindustrie. Erhöhungen des Arbeitslosengeldes und der Sozialhilfe gehören kaum zu den Programmen. Hingegen sind vielfach Programme der Kurzarbeit lanciert worden, die den unmittelbaren Anstieg der Arbeitslosigkeit gebremst haben.

Auf die eher peripheren europäischen Länder mit traditionell hohen Leistungsbilanzdefiziten (sowie das in jeder Beziehung hochgradig überschuldete Irland) wird hingegen zunehmend Druck ausgeübt, eine pro-zyklische Politik zu betreiben. Das gilt sowohl für süd- als auch für osteuropäische Länder. Hierbei kommt der Druck von verschiedenen Seiten – der Europäischen Kommission, den FinanzanlegerInnen und Rating Agenturen sowie – im Fall Osteuropas – dem Internationalen Währungsfonds. Im Fall der sozialdemokratisch regierten südeuropäischen Länder der Euro-Zone geht der Druck vor allem von Rating Agenturen und FinanzanlegerInnen sowie der Europäischen Kommission aus. Besonders stark in den Fokus des Interesses geriet hierbei zunächst Griechenland, das zwar nur eine relativ schwache Rezession – Rückgang des BIP um 0,5% bis 1,7% gegenüber dem Vorjahr in den ersten drei Quartalen 2009 (Eurostat 2010a) – aufwies, dafür aber sehr starke Steuerausfälle. Dies wurde durch die griechischen Statistiker zwar zunächst kaschiert, doch dann wurde ein Budgetdefizit von 12,7% des BIP eingestanden (Wolf 2010: 9). Die Europäische Kommission erzwang stark restriktive Maßnahmen bei den Gehältern der öffentlich Bediensteten und den Sozialausgaben – also klar pro-zyklische Maßnahmen. Wie der liberale britische Kolumnist Martin Wolf (2010: 9) eingesteht, werden diese Maßnahmen eine scharfe Rezession verursachen, die ihrerseits zu Einnahmeausfällen führt. Auch die sozialdemokratischen Regierungen Spaniens und Portugals, wo keine besonders hohe öffentliche, aber eine sehr hohe private Verschuldung zu konstatieren ist (Boone 2010: 118), geraten zunehmend unter Druck, eine scharf rezessive Politik zu betreiben. Hierbei geht es vordergründig um die Staatsfinanzen, eigentlich aber um die strukturellen Leistungsbilanzdefizite. So sprach sich der Chef-Ökonom des IWF, Olivier Blanchard, in einem Interview mit der französischen

Wirtschaftszeitung *Les Échos* für Lohnkürzungen in den mediterranen Ländern aus, um deren Konkurrenzfähigkeit wiederherzustellen (Hiault 2010). Druck auf die BRD, ihre neo-merkantilistische Wirtschaftspolitik aufzugeben, die wesentlich zu den großen Ungleichgewichten in der Euro-Zone beigetragen hat, gibt es hingegen nicht. Die Europäische Kommission setzt auf Lohnunterbietungskonkurrenz. Damit wird sie strukturelle Krisengründe weiter verstärken und das Europäische Integrationsprojekt bei den Lohnabhängigen weiter delegitimieren. In Griechenland stehen die Zeichen bereits auf Streik. Auch in Irland, wo die Regierung nach der scharfen Krise des Finanz- und dem Kollaps des Bausektors ein großes Stabilisierungspaket für den Bankensektor geschnürt hatte, sind erhebliche Kürzungen bei den Gehältern des öffentlichen Dienstes und bei Sozialleistungen vorgenommen worden. Hier hat es im Spätherbst 2009 Demonstrationen mit 100.000 TeilnehmerInnen und einen Streik im öffentlichen Dienst gegeben (Wybranowski 2010: 32f.).

In den Baltischen Ländern und Südosteuropa ist die Politik noch schärfer prozyklisch ausgerichtet als in den mediterranen Ländern. Die Muster der Politik wurden hier durch Programme des IWF in Ungarn, Lettland und Rumänien, gesetzt, die mit der Europäischen Kommission abgestimmt waren (Becker 2009: 102ff., Galgóczi 2009). Diese Programme unterscheiden sich von traditionellen IWF-Programmen nur in einem Punkt – der IWF will nicht dem Abzug von Geld durch die Banken den Rücken decken, sondern die Banken, angesichts von deren totaler Dominanz in den osteuropäischen Bankensektoren und deren erklärtem Wunsch ihre Präsenz fortzusetzen, im Lande halten. Das oberste Ziel ist, die Währungsparitäten zu halten. Dies entspricht den Interessen der westlichen Banken, für die Währungsabwertungen Entwertungen ihres Vermögens bedeuteten. Diese Ausrichtung entspricht aber auch den Vorstellungen der SchuldnerInnen bei Devisenkrediten, deren Schuldendienst sich bei Abwertungen verteuern würde. Über die Devisenschulden ist die Mittelschicht stark an eine Anti-Krisen-Politik gebunden, die eine Abwertung zu vermeiden versucht. Im Interesse von ProduzentInnen würde eher eine Abwertung liegen. Doch ProduzentInneninteressen spielen bei der zwischen IWF, Europäischer Kommission und nationalen Regierungen akkordierten Politik keine Rolle. Kern der Strukturangepassungspolitik sind reale Kürzungen der Gehälter der öffentlich Bediensteten und der Sozialleistungen. Statt abzuwerten soll durch eine scharf deflationäre Politik die Wettbewerbsfähigkeit wiederhergestellt werden (vgl. Becker 2009 sowie den Beitrag von Leitner in diesem Heft). Das ohnehin schwache produktive Potenzial wird so noch weiter zerrüttet. Die SchuldnerInnen geraten ganz konventionell durch Rezession und starke Einkommensverluste unter Druck. Die strukturellen Probleme werden so nicht gelöst. Die Baltischen Länder und Bulgarien suchen ihr Heil nun in einem baldigen Beitritt zur Euro-Zone, die ja ihrerseits bereits jetzt extremen Spannungen ausgesetzt ist. Der Beitritt zur Euro-Zone soll eine offene Währungskrise verhindern. Er würde aber die wirtschaftliche und soziale Misere festschreiben. Denn bei den gegenwärtigen Wechselkursen ist das einheimische produktive Gewerbe chancenlos.

Die sozialen Konsequenzen der vermeintlichen Anti-Krisen-Politik sind in den Baltischen Ländern, Rumänien, aber auch Ungarn enorm. Aufgrund der Schwäche der sozialen Bewegungen sind die sozialen Proteste – Großdemonstrationen und Streiks im öffentlichen Dienst – bislang begrenzt geblieben. Zumindest in Ungarn dürfte eine chauvinistische Rechte politisch von der schweren Wirtschaftskrise pro-

fitieren. Die vorherrschenden wirtschaftspolitischen Muster werden die Gräben zwischen Zentrum und Peripherie in der EU vertiefen.

### Schlussfolgerungen

Die Krisenverläufe unterscheiden sich je nach den dominanten Zügen der Akkumulationregime, die in den Ländern der EU vor der Krise vorherrschten. In den primär durch Finanziarisierung geprägten Ökonomien ging die Krise vom Finanzsektor aus. Besonders stark war (bzw. ist) die Rezession in den Ländern mit abhängiger Finanziarisierung, bei denen das Austrocknen der Finanzzuflüsse den Kollaps des Wirtschaftsmodells bedeutete. Das Ende der Kreditstimulierung bedeutete in den Ländern mit ausgeprägter massenbasierter Finanziarisierung, speziell hoher bzw. extrem rasch gestiegener Verschuldung der Privathaushalte auch signifikante Einbrüche des privaten Konsums. Mittelbar hatten auch die exportorientierten Ökonomien von der Kreditstimulierung in den hochgradig finanziarisierten Ländern profitiert. Hier war der Einbruch der Exporte zentraler Auslöser der Krise, obgleich Faktoren in der Finanzsphäre, vor allem in Deutschland und Österreich, auch eine Rolle spielten.

Die Wirtschaftspolitik in der EU ist primär auf die Finanzinteressen zugeschnitten – dies zeigt sich in der üppigen Bemessung der Stützungspakete für die Banken, in den Versuchen zur Wiederbelebung der Finanzmärkte, im regulatorischen Minimalismus wie auch im sturen Festhalten an den überbewerteten Paritäten in Osteuropa. Fiskalische Stimulierungsmaßnahmen haben bestenfalls flankierenden Charakter und gehen ökologische und sozialpolitische Defizite nicht an. Im fiskalischen Bereich wird der wirtschaftspolitische Bruch zwischen Zentrum und Peripherie in der EU ganz besonders deutlich – leichte Stimulierung im Zentrum, pro-zyklische Politik in den Ländern der EU-Peripherie mit hohen Leistungs- und Handelsbilanzdefiziten. Die Spaltung der EU in Zentrums- und Peripherieländer wird verstärkt. Die Lohnsenkungspolitik in den Ländern der Peripherie verschärft die soziale Ungleichheit weiter und wird auch auf die Löhne im Zentrum Druck ausüben. Die Anti-Krisen-Politik geht zu Lasten der Lohnabhängigen. In den Ländern mit starkem Abbau der sozialen Dienste – wie den Baltischen Ländern oder Rumänien – sind vor allem Frauen durch Abbau ihrer Arbeitsplätze und die dramatische Verschlechterung der sozialen Dienste besonders negativ betroffen. Das vorherrschende Politikmuster in der EU ist als restaurativ zu kennzeichnen. Es zielt darauf, die vor der Krise herrschenden Muster der Akkumulation mit leichten Korrekturen wiederherzustellen. In dem Versuch der Wiederbelebung eines überholten Wirtschafts- und Regulationsmodelles gleicht diese Politik der Zeit unmittelbar nach dem 1. Weltkrieg (vgl. Amin 2009: 11). Damals mündete eine derartige Politik nach kurzer Pseudo-Prosperität in erneuter schwerer Wirtschaftskrise, Autoritarismus und Faschismus.

### Literatur

- Aglietta, Michel (1982, 2. erw. Auflage) *Régulation et crises du capitalisme. L'expérience des États-Unis*. Paris.
- Aglietta, Michel/ Berrebi, Laurent (2007) *Désordres dans le capitalisme mondial*. Paris.
- Altzinger, Wilfried (2008) Österreichs Wirtschaftsbeziehungen mit Mittel- und Osteuropa. Vom »Goldenen Osten« zum Waterloo 2009? In: *Kurswechsel*, Nr. 4, S. 30-43.

- Amin, Samir (2009) *Sur la crise. Sortir de la crise du capitalisme ou sortir du capitalisme en crise*. Pantin.
- Arrighi, Giovanni (1994) *The Long Twentieth Century. Money, Power, and the Origins of Our Times*. London/ New York.
- Astrov, Vasily/ Pöschl, Josef (2009) *Moel im Sog der Krise*. In: *Wifo-Monatsberichte*, 82 (5), 347-359.
- 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.
- Becker, Joachim (2006) *Metamorphosen der regionalen Integration*. In: *Journal für Entwicklungspolitik*, 22 (2), 11-44.
- Becker, Joachim (2007) *Dollarisation in Latin America and Euroisation in Eastern Europe: Parallels and Differences*. In: Becker, Joachim/Weissenbacher, Rudy (Hg.) *Dollarization, Euroization, Financial Instability. Central and Eastern European Countries between Stagnation and Financial Crisis?* Marburg, 223-278.
- Becker, Joachim (2008) *Der Drang nach Osten: Wirtschaftliche Interessen und geopolitische Strategien*. In: *Kurswechsel*, Nr. 4, 5-29.
- Becker, Joachim (2009) *Osteuropa in der Finanzkrise: Ein neues Argentinien?* In: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, 54(6), 97-105.
- Becker, Joachim/ Jäger, Johannes (2009) *Die EU und die große Krise*. In: *Prokla*, 39 (4), 541-558.
- Belka, Marek (2010) *Świat się odbija, Polska korzysta*. In: *Gazeta Wyborcza*, 9. 1., 18-19.
- Boone, Laurence (2010) *S'interroger sur la taille optimale de la finance*. In: Cœuré, Benoît (Hg.) *Le monde a-t-il encore besoin de la finance?* Paris, 107-119.
- Boris, Dieter/ Schmalz, Stefan (2009) *Eine Krise des Übergangs: Machtverschiebungen in der Weltwirtschaft*. In: *Prokla*, 39 (4), 625-643.
- Chesnais, François (1996) *Mondialisation financière et instabilité systémique*. In: Chesnais, François (Hg.) *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*. Paris, 251-307.
- Detje, Richard (2009) *Systemische Gefahren. Die Folgen der Finanzkrise für die Privatisierung der Alterssicherung*. In: *Sozialismus*, 36 (11), 34-40.
- dos Santos, Paulo L. (2009) *On the Content of Banking in Contemporary Capitalism*. In: *Historical Materialism*, 17 (2), 180-213.
- Debels, Thierry (2009) *De ondergang van Fortis*. Antwerpen/Amsterdam.
- Dräger, Klaus/ Wehr, Andreas (2010) *Die EU und die Krise: »Die ewige Wiederkehr des Gleichen«*. In: Klute, Jürgen (Hg.) *Jeder gegen Jeden? Die EU und die Krise. Supplement der Zeitschrift »Sozialismus«* 1/2010, 1-55.
- Dufrénot, Gilles/ Sand-Zantman, Alain (2010) *Après la crise? Les politiques économiques dans le monde*. Paris.
- Europäische Zentralbank (2009) *Die Auswirkung der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor und die öffentlichen Finanzsektor im Euro-Währungsgebiet*. In: *Europäische Zentralbank: Monatsbericht*, Juli 2009. Frankfurt/M., 71-84.
- Europäische Zentralbank (2010) *Wirtschaftliche und monetäre Entwicklungen*. In: *Monatsbericht*, Januar 2010. Frankfurt/M., 9-65 .
- Eurostat (2010a) *BIP in der Eurozone um 0,4% und der EU27 um 0,3% gestiegen*. Eurostat pressemitteilung euroindikatoren 6/2010 – 8. Januar 2010.
- Eurostat (2010b) *Handelsbilanzüberschuss der Eurozone bei 4,8 Mrd. Euro*. Eurostat pressemitteilung euroindikatoren 9/2010 – 15. Januar 2010.
- Eurostat (2010c) *Arbeitslosenquote der Eurozone auf 10,0% gestiegen*. Eurostat pressemitteilung euroindikatoren 5/2010 – 8. Januar 2010.
- Foster, John Bellamy/ Magdoff, Fred (2009) *The Great Financial Crisis. Causes and Consequences*. New York.
- Frangakis, Marica (2009) *Europe's financial system under pressure*. In: Grahl, John (Hg.) *Global Finance and Social Europe*. Cheltenham, 53-90.
- Galgóczi, Béla (2009) *Central and Eastern Europe five years after: from »emerging Europe« to »submerging Europe«?* ETUI Policy Brief, 4/2009.
- 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.
- Hein, Eckhardt/ Truger, Achim (2007) Der deutsche Neo-Merkantilismus im europäischen Kontext. In: *Kurswechsel*, Nr. 4, 16-24.
- Heyer, Éric (2009) La situation conjoncturelle: la mer se retire. In: *OFCE: L'économie française 2010*. Paris, 7-19.
- Hiault, Richard (2010) Olivier Blanchard: »Il est indispensable que les banques centrales laissent leur taux d'intérêt très bas«. In: *Les Échos*, 1.2. ([www.lesechos.fr/imprimer.php](http://www.lesechos.fr/imprimer.php), 2.2.2010).
- Hirschel, Dierk (2009) Prinzip Hoffnung taugt nicht. In: *Süddeutsche Zeitung*, 29. 12., 18.
- 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.
- Johsua, Isaac (2009) La grande crise du XXI siècle. Une analyse marxiste. Paris.
- Lapavistas, Costas (2009) Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation. In: *Historical Materialism*, 17 (2), 114-148.
- Lembke, Judith (2009) Das Pfund unter Druck. In: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 12.8., 17.
- Lichnerová, Tatiana/ Mravcová, Jana (2010) O búrkach a oázach. In: *Trend*, 14. 1., 60-62.
- Lordon, Frédéric (2008) Jusqu'à quand? Pour en finir avec les crises financières. Paris.
- McNally, David (2009) From Financial Crisis to World-Slump: Accumulation, Financialisation, and the Global Slowdown. In: *Historical Materialism*, 17 (2), 35-83.
- Mouhoub, El Mouhoub/ Plihon, Dominique (2009) Le savoir et la finance. *Liaisons dangereuses aus cœur du capitalisme contemporain*. Paris.
- Muharemi-Vukas, Seniha (2009) Intervju: Danilo Thürk, Predsednik Slovenije: Podržavamo brži ulazak Srbije u EU. In: *NIN*, 31. 12., 66-68.
- OFCE (2009) La mer se retire. *Perspectives 2009-2010 pour l'économie française*. In: *Lettre de l'OFCE*, No. 309, 6-8.
- Onaran, Özlem (2007) International financial markets and fragility in Eastern Europe: »Can it happen« here? In: *Becker, Joachim/ Weissenbacher, Rudy (Hg.) Dollarization, Eurozation and Financial Instability. Central and Eastern European Countries between Stagnation and Financial Crisis?* Marburg, 129-148.
- Outes Ruso, José Luis (2009) Der Absturz des spanischen Kapitalismus. Spekulations- und Immobilienblase als Erbe des Neoliberalismus. In: *Sozialismus*, 36 (12), 53-60.
- Panetta, Fabio et al. (2009) An assessment of financial sector rescue programmes. *BIS Papers*, No. 48.
- Pauget, Georges (2009) *La banque de l'après-crise*. Paris.
- Péléraux, Hervé/ Plane, Mathieu (2009) Le tissu productif français. In: *OFCE: L'économie française 2010*. Paris, 63-77.
- 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 ...](http://www.elpais.com/articulo/economia/Espana/pais/eurozona/dependiente/construccion), 13. 7. 2009).
- Plihon, Dominique (2003) *Le nouveau capitalisme*. Paris.
- Romão, António (2006) A economia portuguesa 20 anos depois: Visão general. In: *Romão, António (Hg.) A economia portuguesa 20 após a adesão*. Coimbra, 11-132.
- Sdogati, Fabio (2009) 2008, l'anno della svolta epocale. In: *Gualteri, Roberto/ José Luis Rhi-Sausi (Hg.) L'Europa e la Russia a vent'anni dall'89*. Bologna, 253-284.
- Simiand, Nicolas (2009) L'hégémonie du G7 dans la gouvernance de l'économie mondiale. Unveröff. Diss. Université Pierre Mendès France. Grenoble.
- Stockhammer, Engelbert (2009) The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis. *WU Wien, Department of Economics Working Paper No. 127*.
- Svoboda, Jakub (2010) Dluhy Čechů u bank se zdvojnásobily. In: *Právo*, 30. 1., 1, 5.
- van Ewijk, Casper/ Teulings, Coen (2009) De groote recessie. *Het Centraal Planbureau over de kredietcrisis*. Amsterdam.
- Van Rossem, Jean Pierre (2009, 3. Aufl.) *Crisis. Hoe lossen we het op?* Antwerpen.
- 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 policy packages by EU Member States in response to the economic crisis. ETUI Working Paper, 2009.5.
- Wehr, Andreas (2009) Währung mit eingebauter Sozialdemontage. Der Euro und die Krise. In: Pfeiffer, Hermannus (Hg.) Land in Sicht? Die Krise, die Aussichten und die Linke? Köln, 69-80.
- Wifo (2009) Kennzahlen zur Wirtschaftslage. In: Wifo-Monatsberichte, 82 (12), 896-908.
- Wolf, Martin (2008) Fixing Global Finance. Baltimore.
- Wolf, Martin (2010) The Greek tragedy deserves a global audience. In: Financial Times, 20. 1., 9.
- Workie, Membere et al. (2009) Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky. Globálna finančná a hospodárska kríza. Príčiny – náklady – východiská. Bratislava.
- Wybranowski, Tomasz (2010) Oszczędzanie po irlandzku. In: Przegląd, 7. 2., 32-33.
- Yamam-Öztürk, Melda/ Ercan, Fuat (2009) 1979 Krizinden 2001 Krizine Türkiye’de Sermaye Birikimi Süreci ve Yaşanan Dönüşümler. In: Praksis, Nr. 19, 55-93.