

CHRISTOPH DEUTSCHMANN

EIN „HAYEKIANISCHES“ REGIME IN EUROPA?

Zur Diskussion Wolfgang Streecks Buch „Gekaufte Zeit“
(Vortrag am Institut für Sozialforschung am 10. März 2014)

IFS

IFS WORKING PAPER #6 | JULI 2014

herausgegeben vom Institut für Sozialforschung
Frankfurt am Main

www.ifs.uni-frankfurt.de

ISSN 2197-7070

IFS WORKING PAPERS

In den IfS Working Papers erscheinen Aufsätze, Vorträge, Diskussionspapiere, Forschungsberichte und andere Beiträge aus dem Institut für Sozialforschung an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main.

Redaktion: Sidonia Blättler | Kai Dröge | Hermann Kocyba
Kristina Lepold | Stephan Voswinkel

Copyright: Das Copyright sowie die inhaltliche Verantwortung liegen bei den Autor_innen.

ISSN: 2197–7070

Zitiervorschlag: [Christoph Deutschmann] [2014]: [Ein „hayekianisches“ Regime in Europa? Zur Diskussion um das Buch von Wolfgang Streeck].

IfS Working Papers #6,
Frankfurt am Main: Institut für Sozialforschung
(<http://www.ifs.uni-frankfurt.de/>).

Bezug: Alle Beiträge der IfS Working Papers sind kostenfrei online verfügbar unter: www.ifs.uni-frankfurt.de/veroeffentlichungen/working-papers

IfS Institut für Sozialforschung
an der Johann Wolfgang Goethe-Universität
Senckenberganlage 26, 60325 Frankfurt am Main

Christoph Deutschmann

Ein „hayekianisches“ Regime in Europa?

Zur Diskussion Wolfgang Streecks Buch „Gekaufte Zeit“
(Vortrag am Institut für Sozialforschung am 10. März 2014)

IfS Working Paper #6

Abstract

In his recent book “Buying time. The delayed crisis of democratic capitalism”, Wolfgang Streeck interprets the present crisis management of the EU as an attempt to establish a ‘Hayekian’ regime of liberalized transnational markets in Europe. In contrast to Streeck, the author of this paper argues that, if there has been a ‘Hayekian’ regime, it developed already after the collapse of the Bretton Woods-system in 1973 and the subsequent dismantling of capital controls in the U.S. and Europe. It was in the financial crisis of 2007/2008 that Hayekian liberalism finally ended in disaster. The European crisis management, still being largely pre-occupied with keeping banks and states from collapsing, is not following a Hayekian script. Rather, it is confronted with the challenge of removing the *debris* of the breakdown of the Hayekian utopia, taking the form of zombie banks and large uncovered capital claims. A re-nationalization of currencies in Europe, as proposed by Streeck, does not offer a promising way to master this challenge. Rather, political cooperation (at least) at European level in combination with much more democratic pressure from below are required.

In seinem Buch „Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus“ interpretiert Wolfgang Streeck das gegenwärtige Krisenmanagement der EU als Versuch, ein „hayekianisches“ Regime liberalisierter transnationaler Märkte in Europa zu errichten. Der vorliegende Beitrag entwickelt eine Gegenposition zu Streeck: Sofern man von einem „hayekianischen“ Regime sprechen kann, hat es sich bereits vor mehr als 30 Jahren nach dem Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und dem nachfolgenden Abbau der Kapitalverkehrskontrollen in den USA und Europa entwickelt. Die durch die Hayekianische Utopie getriebene Liberalisierung der internationalen Finanzmärkte führte in die Krise von 2007/2008. Das gegenwärtige europäische Krisenmanagement folgt keinem „hayekianischen“ Drehbuch, sondern richtet sich hauptsächlich darauf, die Zahlungsfähigkeit gefährdeter Banken und Staaten sicherzustellen. Es steht vor der Herausforderung, die Hinterlassenschaften des Zusammenbruchs der Hayekianischen Utopie in Form zahlungsunfähiger Banken und uneinlösbarer Vermögensforderungen abzuwickeln. Lösen lässt sich dieses Problem nicht durch die von Streeck empfohlene Re-Nationalisierung der Währungen, sondern nur durch ein auf europäischer Ebene koordiniertes Vorgehen. Das setzt nicht nur intakte europäische Institutionen voraus, sondern auch eine demokratische Öffentlichkeit, die dem Widerstand der Finanzlobby Paroli bieten kann.

Inhalt

1 Die europäische Krise.....	3
2 Die Hayek'sche Botschaft und die „Finanzialisierung“ der entwickelten Volkswirtschaften.....	6
3 Nationale und europäische Wege aus der Krise	10
4 Literatur	14

1 Die europäische Krise¹

Die Euro-Krise ist zurzeit aus den Schlagzeilen verschwunden. Die Probleme seien zwar noch nicht ganz gelöst, heißt es. Aber die Märkte hätten sich beruhigt, die Wirtschaft habe wieder Tritt gefasst; sogar in den süd- und westeuropäischen Krisenländern wird wieder ein leichtes Wachstum (einige Zehntel hinter dem Komma) festgestellt. Man sollte sich durch solche Meinungen nicht zu sehr beeindrucken lassen; ihr Zweckoptimismus ist nicht zu überhören. Die Lage der Bevölkerung in den Krisenländern ist unverändert schlecht, die Arbeitslosigkeit, insbesondere die Jugendarbeitslosigkeit, bleibt bedrückend hoch und eine Besserung ist nicht abzusehen. Ein sicheres Zeichen dafür, dass die Krise nicht vorbei ist, ist auch die extreme Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank; Geld ist bei der EZB zurzeit fast umsonst zu haben. In Großbritannien und in den USA, wo die Federal Reserve Bank neben ihrer Niedrigzinspolitik außerdem noch Monat für Monat Staatsanleihen im Umfang von 60 Mrd. \$ aufkauft, um deren Zinsen niedrig zu halten, ist die Lage nicht anders.

Man kann die europäische Rettungspolitik nicht als einen völligen Fehlschlag bezeichnen. Kaum jemand bestreitet, dass sie eine noch viel schwerere Krise verhindert hat, die aus dem im Herbst 2008 drohenden Zusammenbruch der Finanzmärkte sehr wohl hätte entstehen können. Aber das ist schon alles, was positiv über sie gesagt werden kann. Nach einer Aufstellung der Europäischen Kommission haben die europäischen Regierungen zwischen 2008 und 2012 die unvorstellbare Summe von 5,06 Billionen Euro für die Krisenbekämpfung zur Verfügung gestellt, davon 3,6 Billionen in Form von Garantien, der Rest in Form von Kapitalbeteiligungen, Kapital- und Liquiditätshilfen, insgesamt rund 40 Prozent des jährlichen EU-Sozialprodukts. All das waren nicht etwa „Hilfen“ für Griechenland, Spanien, Portugal usw., wie die irreführende Sprachregelung lautet. Die Mittel kamen nicht der Wirtschaft der Krisenländer zugute, sondern hatten allein den Zweck, die Zahlungsfähigkeit der Regierungen sicherzustellen, das heißt: Sie flossen postwendend an die Gläubiger dieser Staaten zurück. Es handelte sich faktisch um Hilfszahlungen für die Banken, die den Krisenländern Geld geliehen hatten. Milliardenkredite werden gewährt, um auslaufende Kredite abzulösen – alles nur, um die Fassade monströs aufgeblähter, das Drei- bis Fünffache der nationalen Bruttoinlandsprodukte (Irland das Siebenfache) ausmachender Bankbilanzen aufrechtzuerhalten (Der Spiegel 36/2013). Das heißt, die europäische Rettungsmaschinerie kreist ausschließlich um sich selbst, genauer: Um die Banken und den Finanzsektor als ihr eigentliches Zentrum. Ihre Wirkung auf die Wirtschaft der Empfängerländer ist nicht nur gleich Null, sondern wegen der depressiven Auswirkungen der den Empfängerländern gemachten Auflagen sogar negativ. Ich glaube

¹ Zum gleichen Thema vgl. auch meine Aufsätze: „Zusammenhang und Entstehungshintergründe von Euro- und Finanzkrise“, in: Sozialer Fortschritt 63. 1-2/2014, 2-7; „The future of the European Union: A ‚Hayekian‘ Regime? In: European Journal of Social Theory 17. 3.2014, 343-358 sowie „Ein ‚hayekianisches‘ Europa? Zu Wolfgang Streecks Buch ‚Gekaufte Zeit – Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus‘“ (erscheint in: Heft 1/2014 der Zeitschrift für Theoretische Soziologie“). Siehe auch meinen Beitrag „Warum tranken die Pferde nicht?“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung 25.9.2013

nicht, dass diese Auflagen etwas mit einem spezifisch deutschen „Hegemoniestreben“ zu tun haben, wie eine populäre Meinung lautet. Man darf nicht vergessen, dass die deutsche genau wie die anderen an dem ESM beteiligten Regierungen nur Gläubiger zweiter Ordnung sind. Sie bürgen für das Kapital, das sie selbst an den Märkten aufnehmen müssen und sie können das nur zu den erforderlichen günstigen Konditionen tun, wenn sie sich an die an Finanzmärkten geltenden Regeln, besser: Rationalitätsmythen halten. Die ökonomischen Aussichten der europäischen Rettungspolitik sind jedenfalls unvermindert düster, und das lässt für die Perspektiven der politischen Integration ebenfalls nichts Gutes erwarten.

Kritische Beobachter des europäischen Integrationsprozesses – ich spreche hier vor allem von Fritz Scharpf und Wolfgang Streeck - haben das alles schon lange kommen sehen. Schon vor 20 Jahren haben sie auf das eingebaute Ungleichgewicht zwischen der voranschreitenden ökonomischen Integration in Europa und der chronisch hinterherhinkenden politischen und sozialpolitischen Integration hingewiesen (Scharpf 1999, Streeck 1995, Streeck 1999). Ungeachtet der historischen und politischen Dimensionen ihrer Gründung blieb die Union eine „Wirtschaftsgemeinschaft“, eine Maschinerie zur Durchsetzung der vielzitierten „vier Freiheiten“. Die Liberalisierung der Güter-, Dienstleistungs- und Kapitalmärkte und die Herstellung der Personenfreizügigkeit hatten Vorrang, bis hin zum Binnenmarkt und zur Währungsunion. Die komplementäre politische und soziale Integration kam kaum zustande. Das spät eingerichtete Europäische Parlament spielte kaum mehr als die Rolle eines Feigenblatts; Initiativen zur Durchsetzung gemeinsamer sozialpolitischer Standards verfehlten regelmäßig den notwendigen Konsens unter den Regierungen. Die von Colin Crouch (2004) diagnostizierte „postdemokratische“ Wende der Nationalstaaten selbst war zu einem großen Teil auf den ökonomisch bedingten Souveränitätsverlust der Staaten im Zuge der Durchsetzung des Binnenmarktes zurückzuführen. Die Europäische Union blieb – so die Kritiker - ein „Elitenprojekt“ mit prekärer und nur abgeleiteter demokratischer Legitimität, und der gegenwärtige „Konsolidierungsstaat“ spitzt diese alte Problematik nur zu.

In seinem auf den Adorno-Vorlesungen basierenden neuen Buch hat Wolfgang Streeck diese Diagnose durch einen Rückgriff auf einen Aufsatz von Friedrich v. Hayek aus dem Jahr 1939 vertieft. Hayek befasste sich mit den ordnungspolitischen Aspekten der Regulierung eines transnationalen Wirtschaftsraumes. Eine grenzüberschreitende Liberalisierung von Märkten könne – so seine These - nur Erfolg haben, wenn es gelänge, die wirtschaftspolitischen Partikularinteressen der beteiligten Staaten zurückzudrängen. Dazu sei nicht nur eine gemeinsame Währung erforderlich, sondern auch eine weitgehende Beschneidung der wirtschaftspolitischen Interventionsrechte der Nationalstaaten. Darüber hinaus müsse die Föderation ihre eigenen wirtschaftspolitischen Regulierungen auf ein Minimum zurückschrauben, um nicht in den Verdacht der Parteilichkeit gegenüber nationalen Interessen zu geraten. Für Streeck liest sich Hayeks Aufsatz von 1939 „wie ein Konstruktionsplan für die Europäische Union von heute“ (Streeck 2013: 146). Hayeks Analyse zeige die Unvereinbarkeit zwischen einem transnational liberalisierten Wirtschafts- und Währungsregime und einem national basierten demokratischen Interventionismus. Das Projekt einer grenzüberschreitenden Liberalisierung der Märkte mit einer

übernationalen Währung als Kulminationspunkt, wie es mit der Idee des europäischen Binnenmarktes verfolgt wurde, müsse mit der nach wie vor national verfassten politischen Demokratie in Konflikt geraten. In der Aufhebung der fiskalpolitischen Souveränität der Nationalstaaten im Zuge der aktuellen europäischen Konsolidierungspolitik hat die Aushöhlung der politischen Demokratie – so sieht es Streeck – ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht. In dem „Konsolidierungsstaat“ der EU erblickt er nichts anderes als eine Agentur zur Errichtung eines „Hayekianischen“ Regimes über Europa.

Auf den ersten Blick klingt das sehr plausibel, auf den zweiten stellen sich Fragen. Zweifelhafte ist zunächst Streecks historische Einordnung der Wirksamkeit der Hayek'schen Ideen. Kann man die Europäische Währungsunion wirklich als höchsten Triumph des Hayek'schen Marktradikalismus betrachten? Ich glaube nein. Hayek selbst hat die Einführung des Euro zwar nicht mehr erlebt (er starb 1992), aber er hat sich mit dem Projekt der Währungsunion noch in seinen letzten Jahren intensiv auseinandergesetzt (Hayek 1990), und er hat es – anders als in seinem Aufsatz von 1939 – scharf abgelehnt. Er ging dabei noch weiter als die meisten liberalen Ökonomen, die die Währungsunion zwar auch ablehnten, aber gleichwohl an dem nationalstaatlichen Geldmonopol festhielten. Hayek dagegen forderte eine Abschaffung des staatlichen Geldmonopols und eine Privatisierung der Währungen; ich komme darauf noch zurück. Der Zenit des politischen Einflusses der Hayek'schen Ideen jedenfalls muss früher verortet werden, als Streeck es tut, nämlich in der Liberalisierung der internationalen Kapitalmärkte, die auf den Zusammenbruch des Währungssystems von Bretton Woods im Jahr 1973 folgte. Wenn es so etwas wie ein „Hayekianisches“ Regime gegeben hat, dann haben es die westlichen Länder seit mindestens 30 Jahren erlebt, nicht erst seit der Errichtung des europäischen Binnenmarktes oder der Währungsunion. Das zweite Problem ist: Obwohl Streecks politische Schlussfolgerungen denen Hayeks genau entgegengesetzt sind, akzeptiert er Hayeks Konzeption als eine gültige Beschreibung der gegenwärtigen Rolle der EU. Er lässt sich auf eine genauere inhaltliche Kritik an Hayek nicht ein. Würde Hayeks Konzeption wirklich den Weg zu einem erfolgreichen Wirtschaftswachstum weisen, wie Hayek selbst beansprucht, so bräuchte man sich um ihre demokratische Legitimität kaum große Sorgen zu machen. Eine florierende Wirtschaft würde einer neoliberalen Regierung mit großer Wahrscheinlichkeit eine Mehrheit sichern, selbst bei einer nicht perfekten Beteiligung der Bevölkerung (Reagan und Thatcher waren Beispiele). Wenn es zutrifft, dass die Umsetzung der Hayek'schen Ideen schon seit mehr als dreißig Jahren im Gang ist, dann sollte es genug Gelegenheit gegeben haben, die Tragfähigkeit der Hayek'schen Versprechungen zu testen. Zeitweilig schienen die Hayek'schen Ideen ja auch wirklich zu funktionieren, wie in dem durch die Finanzmärkte ausgelösten Konsumboom in den USA und in Großbritannien in den 1990er Jahren. Aus heutiger Sicht ist aber klar, dass der Test der Hayek'schen Konzeption letztlich dramatisch negativ verlaufen ist.

Anders als Streeck glaube ich also nicht, dass die Installierung eines transnationalen Marktliberalismus à la Hayek uns mit dem europäischen „Konsolidierungsstaat“ erst noch bevorsteht. Das Hayek'sche Regime liegt in Wahrheit schon hinter uns, und die Herausforderung für Europa, die USA und andere OECD-Länder besteht darin, mit den Hinterlassenschaften seines Kollapses fertig zu werden. Wie man die Trümmer in Form von

Zombie-Banken und eines riesigen Berges an uneinlösbaren Vermögensforderungen beiseite räumen kann, weiß im Moment noch niemand genau. Klar ist nur, dass sie beiseite geräumt werden müssen, wenn Europa wirtschaftlich wieder auf einen grünen Zweig kommen soll. Die Chancen, dass das gelingt, sind aber bei einem (mindestens) auf europäischer Ebene koordinierten Vorgehen ungleich größer als bei einer Re-Nationalisierung der Währungen, wie Streeck sie vorschlägt. Die Rückkehr zum herkömmlichen nationalen Modell des demokratischen Kapitalismus bietet keinen Ausweg aus der Euro-Krise; hier stimme ich der Kritik von Jürgen Habermas (2013) an Streeck zu. Soweit meine These, die ich im Folgenden etwas genauer ausführen und begründen möchte.

2 Die Hayek'sche Botschaft und die „Finanzialisierung“ der entwickelten Volkswirtschaften

Es scheint mir eine der Hauptschwächen von Streecks Buch zu sein, dass er sich auf eine genauere inhaltliche Kritik an Hayeks Konzeption nicht einlässt. Im Gegenteil, er akzeptiert Hayeks Modell einer transnational liberalisierten Marktordnung als eine gültige Darstellung der gegenwärtigen Situation in Europa. Nur seine politischen Bewertungen sind denen Hayeks genau entgegengesetzt: Während Hayek den Universalismus freier Märkte verteidigt, macht Streeck sich nicht weniger engagiert zum Fürsprecher des Partikularismus der nationalen Demokratien. Aber was ist an dem Hayek'schen Universalismus eigentlich auszusetzen? Und ist der ja oft von Korruption und diffusen Machtkartellen durchsetzte Partikularismus der europäischen Demokratien wirklich so verteidigungswert, wie Streeck suggeriert? Der Hayek'sche Marktuniversalismus hat nicht funktioniert, aber warum nicht? Hayek teilt mit dem neoklassischen Hauptstrom der Wirtschaftstheorie den Glauben an die Selbstregulierungsfähigkeit freier Märkte, aber dennoch sollte man ihn nicht mit den Neoklassikern in einen Topf werfen. Interessanterweise ist es gerade er, der die empirische Irrelevanz der Gleichgewichtstheorie scharfsinnig und überzeugend kritisiert (Hayek 1945, 1948): Das Wissen der Akteure – so argumentiert Hayek – ist niemals umfassend, sondern immer partiell, kontext- und interessengebunden. Die Informationen, die nötig wären, um das neoklassische Gleichgewichtsmodell zu implementieren, sind nirgendwo vorhanden. Güter sind niemals völlig homogen, und die Konsumenten kennen ihre Präferenzen meist erst ex post. Auch der Wettbewerb ist alles andere als „perfekt“, sondern stellt ein „Entdeckungsverfahren“ dar, in dem bislang unbekannte Möglichkeiten erschlossen werden.

All dem ist wenig hinzuzufügen. Irritierend sind freilich die Konsequenzen, die Hayek aus seinen Feststellungen zieht. Folgerichtig gewesen wäre eine Theorie von Märkten als einer „black box“, über deren Selbstregulierungsfähigkeit sich auf allgemeiner Ebene schlicht keine Aussagen treffen lassen. Stattdessen zeichnet Hayek ein euphemistisches Bild von Märkten als einer Form höherer evolutionärer Vernunft. Da Märkte ein Ausmaß

an Komplexität prozessieren, das die Möglichkeiten individueller Vernunft übersteigt, gibt es keine Chance, die „Rationalität“ von Marktbewegungen und Preissignalen theoretisch nachzuvollziehen. Dennoch seien die Marktbewegungen nicht bloß als Faktum, sondern „with humility“, also „demütig“ als Ausdruck einer ungeplanten und nicht planbaren evolutionären Rationalität des Marktes zu akzeptieren (Hayek 1948: 8). Aber wie sollte die von Hayek beschworene „höhere“ Vernunft zugänglich sein, außer über den „beschränkten“ individuellen Verstand? Hayek kann, wie Kley treffend bemerkt, nicht „wirklich zwischen Ordnung und Unordnung unterscheiden“ (Kley 1992: 26). Was er predigt, ist letztlich ein *Glaube* an die Selbstorganisation freier Märkte mit potentiell fatalen praktischen Folgen.

Es ist verständlich, dass Hayek, als er 1931 – also mitten in der Weltwirtschaftskrise – von Wien nach London an die LSE ging, mit seinen Ideen dort zunächst nicht auf Begeisterung stieß. Keynes, nicht er, stieg zur herrschenden Autorität in den Wirtschaftswissenschaften auf. Auch die Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsordnung der Nachkriegszeit blieb durch Keynes'sche Ideen geprägt; an der Konzipierung des Nachkriegs-Währungssystems in Bretton Woods war er maßgeblich beteiligt gewesen. Aber ab Ende der 1960er Jahre, als der keynesianische Interventionismus in den westlichen Ländern mit zunehmenden Schwierigkeiten und Zielkonflikten zu kämpfen hatte, begann das Umfeld sich zu ändern. Vor allem der Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems im Jahr 1973 – die Aufhebung der Goldbindung des Dollar, die nachfolgende Freigabe der Wechselkurse an den Devisenmärkten und die Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen – stellten eine Zäsur dar. Nun fanden die Hayek'schen Predigten über die Segnungen freier Märkte und seine Kritik am staatlichen Interventionismus und an Kapitalverkehrskontrollen auf einmal breites öffentliches Gehör. Hayek wurde neben Milton Friedman einer der Gurus der neuen Liberalisierungsbewegung. Schon vor dem Regierungsantritt von Reagan (1981) und Thatcher (1979) begannen die USA und Großbritannien, die Kapitalmärkte zu liberalisieren und steuer- und regulierungsbefreite „off-shore“-Zentren für die Finanzindustrie einzurichten (Strange 1986, Helleiner 1995). Thatcher und Reagan setzten diese Politik dann mit noch größerer Konsequenz fort, wobei Hayek teilweise unmittelbar als Berater einbezogen war.² Faktisch wurde damit den amerikanischen Investmentfonds und institutionellen Investoren, die sich schon seit den 1950er Jahren aufgebaut hatten, ein globales Dorado eröffnet, das es ihnen erlaubte, ihre dominante Position weltweit auszuspielen. Großbritannien und der Finanzplatz London übernahmen dabei die Rolle des Juniorpartners. Auch die übrigen EU-Regierungen gerieten nun unter Liberalisierungsdruck, um den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten zu behalten. Frankreich erlebte das in der Rezession zwischen 1981 und 1983, als die Regierung Mitterrand die Unwirksamkeit der keynesianischen Politik feststellen musste und gezwungen war, auf

² Margaret Thatcher war schon vor ihrem Regierungsantritt eine glühende Anhängerin von Hayek, wie aus folgender, von einem zeitgenössischen Beobachter berichteten Episode deutlich wird: „During Thatcher's only visit to the Conservative Research Department in the summer of 1975, a speaker had prepared a paper on why the 'middle way' was the pragmatic path the Conservative party should take, avoiding the extremes of left and right. Before he had finished, Thatcher reached into her briefcase and took out a book. It was Hayek's *The Constitution of Liberty*. Interrupting our pragmatist, she held the book up for all of us to see. 'This', she said sternly, 'is what we believe', and banged Hayek down on the table.“(Ranelagh 1992: ix)

eine mit den Finanzmärkten kompatible „Austeritäts“politik umzuschalten. Derselbe Jaques Delors, der damals als französischer Finanzminister für diesen Kurswechsel verantwortlich war, wurde später als Präsident der Europäischen Kommission zum Architekten des Europäischen Binnenmarktes und der Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen auch innerhalb der EU; Hauptschritte waren die Direktiven zur Kapitalmarktliberalisierung (1986/1988), die Bankenrichtlinie (1993) sowie die Direktiven zur Liberalisierung der Finanzdienstleistungen (1996).

Die gemeinsame europäische Währung dagegen stand ursprünglich keineswegs im Zentrum der Liberalisierungsagenda. Sie wurde nach 1990 durch Helmut Kohl auf die politische Tagesordnung gesetzt, vor allem um der französischen Furcht vor einer noch stärkeren deutschen Wirtschaftshegemonie über Europa nach der Wiedervereinigung zu begegnen. Ökonomisch dagegen wurde sie nicht nur durch Hayek selbst abgelehnt, sondern auch durch die Mehrheit der liberalen und neoklassischen Ökonomen, die genau wie Streeck bis heute für ein System konkurrierender nationaler Währungen plädieren – aber gerade nicht mit dem Streeck’schen Argument der größeren Demokratieverträglichkeit. Im Gegenteil: Liberale Ökonomen sehen in der Konkurrenz nationaler Währungen den wirksamsten Mechanismus, um einen in ihrer Sicht „heilsamen“ Disziplinierungsdruck der Finanzmärkte über die nationale Haushaltspolitik und exzessive Ausgabenwünsche demokratischer Politiker sicherzustellen.

Wenn es also ein „Hayekianisches“ Regime gegeben hat – so viel kann zunächst festgehalten werden - dann hat die Etablierung dieses Regimes schon um die Wende von den 1970er zu den 1980er Jahren begonnen – zunächst in den USA und Großbritannien und dann im Rest Europas. Die Europäische Währungsunion war mit diesem Projekt nur begrenzt kompatibel und spielte eher die Rolle eines Fremdkörpers. Was waren nun die Auswirkungen? Darüber ist viel gesagt und geschrieben worden, und ich kann mich daher kurz fassen.

In einem gewissen Sinn haben die neoliberalen Architekten des globalen Kapitalmarktes mit ihren optimistischen Wachstumsprognosen durchaus Recht behalten. Gewachsen sind aber in erster Linie der Finanzsektor und mit ihm die privaten Finanzvermögen; bei der realen Wirtschaft dagegen ist das Gegenteil, nämlich niedrige und weiter zurückgehende Wachstumsraten festzustellen (ich verweise nur auf die Zahlen bei Streeck 2013: 231). In der Wirtschaftssoziologie und der Politischen Ökonomie herrscht heute weitgehende Einigung darüber, dass die Globalisierung der Kapitalmärkte einen Prozess der „Finanzialisierung“ der entwickelten Volkswirtschaften in Gang gesetzt hat (Epstein 2005, Krippner 2005, Palley 2007, Davis 2009, Deutschmann 2011, Heires/Nölke 2014). Gemeint ist, dass der Finanzsektor – also Banken, Kapitalmarktfonds, institutionelle Investoren, Versicherungen sowie die Immobilienwirtschaft – zum beherrschenden Wirtschaftssektor aufgestiegen ist, und zwar nicht nur in den USA und Großbritannien, sondern auch in den anderen westeuropäischen Ländern. Im Zusammenhang damit kam es zu einem exorbitanten Wachstum der privaten Finanzvermögen und - als deren Kehrseite – der öffentlichen und privaten Schulden. Ich nenne nur wenige Zahlen aus einer Studie des McKinsey Global Institute (Roxburgh et al. 2011, Bieling 2013): Weltweit beliefen sich die privaten Finanzvermögen im Jahr 1980 auf etwa 12 Billionen\$; bis 2010 waren sie auf nominal

das fast 20fache, nämlich 212 Billionen\$ gewachsen. Das bedeutete einen Anstieg der „finanziellen Tiefe“ (Relation Finanzvermögen/Sozialprodukt) von 1,2 im Jahr 1980 auf 3,6 im Jahr 2010 weltweit. In den USA und Japan liegt die finanzielle Tiefe noch deutlich höher, nämlich über 4. Die Finanzvermögen und mit ihnen die Schulden sind also über Jahrzehnte hinweg wesentlich – um das 2-3 fache – stärker als das nominale Sozialprodukt gewachsen und machen heute ein Mehrfaches des Sozialprodukts in den entwickelten Ländern aus. Wie ist es zu diesem exorbitanten Wachstum der privaten Finanzvermögen gekommen? Kurz gesagt, aufgrund zweier Faktoren, nämlich a.) Umverteilung und b.) spekulative Vermehrung der Vermögen aufgrund von „Finanzinnovationen“.

a.) Die Liberalisierung der Kapitalmärkte brachte die Nationalstaaten in die Lage von Konkurrenten um die Gunst des unentbehrlichen, nun aber weltweit mobilen „Faktors“ Kapital. Das führte zu einer Politik hoher Geldmarktzinsen; bis zur Jahrtausendwende bewegten sich die Zentralbankzinsen fast durchweg über den realen Wachstumsraten. Es kam zu einem Wettlauf der Staaten um die Senkung der Steuersätze auf Kapital und hohe Einkommen, die zwischen 1985 und 2009 im gesamten OECD-Raum erheblich zurückgingen (Genschel/Schwarz 2011). Schließlich bedeutete die freie transnationale Verschiebbarkeit von Kapital eine Einladung an die Unternehmen und die Vermögenden zur Steuerhinterziehung und Steuerflucht in großem Maßstab. Alle diese Entwicklungen hatten direkt oder indirekt eine Umverteilung des Volkseinkommens zugunsten der Kapitaleinkommen zur Folge. Die Hochzinspolitik der Zentralbanken führte zu höherer Arbeitslosigkeit und schwächte die Arbeitsmarktmacht der Gewerkschaften und Arbeitnehmer, mit der Konsequenz einer tendenziell sinkenden Lohnquote. Die zurückgehenden Steuereinnahmen bei gleichzeitig höherer Arbeitslosigkeit erzwangen Kürzungen bei den staatlichen Sozialleistungen. Um die Haushaltslücken zu füllen, wurden öffentliche Dienstleistungen in breitem Umfang privatisiert; trotzdem stiegen die öffentlichen Defizite weiter und – als ihre Folge – die Zinszahlungen aus Steuermitteln an die Besitzer von Privatvermögen.

b.) Aber die aus diesen Quellen gespeiste Umverteilung allein kann ein so exzessives Wachstum der privaten Finanzvermögen nicht erklären. Hier nun kam der zweite Faktor ins Spiel: Die spekulative Inflationierung der Vermögen aufgrund immer neuer „Finanzinnovationen“. Auch das ist bekannt, und ich erinnere nur an die wichtigsten Sachverhalte: Nach 1973 waren nicht nur die bis dahin geltenden Begrenzungen der Kapitalmobilität abgebaut worden, sondern sukzessive auch weitere Regulierungen der Kapitalmärkte, z.B. bezüglich der Transparenz der Bankgeschäfte, der Trennung von Investment- und Kreditgeschäft oder der Eigenkapitalausstattung. Von den Cayman-Inseln bis hin nach Liechtenstein wurden steuer- und regulierungsbefreite „offshore“-Zentren eingerichtet – alles mit dem Argument der Überlegenheit der Selbstregulierung der Märkte. Für die Finanzindustrie öffnete sich damit die Chance, die Schranken des traditionellen Kreditgeschäfts zu überwinden und in großem Stil in das globale Investmentbanking einzusteigen. Darüber hinaus wurde eine Vielzahl neuer Finanzprodukte spekulativer Art – Derivate, Credit Default Swaps, Kreditverbriefungen usw. – in Umlauf gebracht. Zum großen Teil handelte es sich um „Wetten“ auf die Wertentwicklung an-

derer Finanztitel, die für eine rapide Zunahme der Umsätze an den Finanzmärkten sorgten. Die Akkumulation des Finanzkapitals löste sich damit von ihren realwirtschaftlichen Funktionen ab, wurde selbstreferentiell und damit unbegrenzt steigerungsfähig: Kreditverbriefungen oder Wetten auf andere Finanzprodukte lassen sich auf zweiter, dritter Stufe usw. immer weiter wiederholen. Der alte Truismus, dass Kapital einen Eigentumsanspruch darstellt, der in der realen, nicht in einer imaginären Welt einzulösen ist, geriet in Vergessenheit. Die Anleger können aber nicht unbegrenzt von der Freude über ihren eigenen Optimismus leben. Kurz: Die durch die Hayek'sche Botschaft legitimierte Liberalisierung der internationalen Kapitalmärkte führte nicht auf eine höhere Stufe menschlicher Evolution, sondern ließ eine riesige Finanzmarktblase entstehen, die schließlich platzen musste.

3 Nationale und europäische Wege aus der Krise

Die Superblase ist aber noch nicht wirklich geplatzt. Für einen kurzen Moment sah es im September 2008 so aus. Aber als die Regierungen und Zentralbanken erkannten, in welchen Abgrund sie blickten, intervenierten sie in großem Stil und verhinderten damit einen weltweiten Kollaps der Kreditmärkte. Das brachte eine unmittelbare Stabilisierung der Lage, aber die Krise ist damit nicht wirklich überwunden. Es wurden nur private in öffentliche Schulden transformiert, mit der Folge, dass die Staaten selbst in das Visier der Finanzmärkte gerieten. Am Ende konnte nur noch die elektronische Notenpresse der Zentralbanken helfen, und das ist der Zustand, in dem wir uns noch heute befinden. Man kann hier in der Tat von einer Art „Geiselnahme“ sprechen, insofern es der Finanzindustrie – und damit sind nicht nur ein paar gierige Manager gemeint, sondern indirekt auch das Millionenpublikum ihrer Anlegerkunden – gelungen ist, ihr eigenes Problem der Zahlungsunfähigkeit zu einem großen Teil in ein Problem der öffentlichen Haushalte zu verwandeln. Nach wie vor gibt es einen riesigen Überhang uneinlösbarer Vermögensforderungen, der die Hinterlassenschaft von nicht nur drei oder vier, sondern im Grunde dreißig Jahren Finanzmarktderegulierung und -euphorie ist. Diese Forderungen belasten nicht nur die öffentlichen Haushalte, sondern immer noch auch die Bilanzen der Banken. Solange sie nicht abgeschrieben sind, gibt es keine Chance einer nennenswerten wirtschaftlichen Wiederbelebung in den europäischen Krisenländern.

Es geht heute in Europa nicht darum, ein transnationales Regime liberalisierter Märkte à la Hayek zu errichten, wie Streeck (2013: 159) behauptet. Vielmehr ist genau dieses Regime in der Finanzkrise spektakulär gescheitert, und die europäische Krisenpolitik dreht sich darum, mit den Folgen dieses Scheiterns fertig zu werden. Noch bis in das letzte Jahr hinein war das Krisenmanagement weitgehend reaktiv und konzentrierte sich darauf, den offenen Bankrott der angeschlagenen Banken und Staaten zu verhindern. Um das eigent-

liche Problem – zahlungsunfähige Banken und nicht einlösbare Forderungen – anzugehen, gibt es im Prinzip zwei Wege: Den einen kann man als den „Weg des geringsten Widerstandes“ bezeichnen: Man drückt die Realzinsen ins Negative, indem man die Märkte mit billigem Geld flutet, und sorgt so für eine allmähliche inflationäre Abschmelzung der Vermögen (im Finanzmarktjargon heißt das: „finanzielle Repression“). Das ist das, was die EZB und die anderen Zentralbanken zurzeit tun, und diese Politik wirkt auch in die richtige Richtung, indem sie die öffentlichen und privaten Schuldner entlastet. Aber sie wirkt nur sehr langsam, verschleppt die dringend notwendigen Reformen des Finanzsektors und beschwört erhebliche Nebenwirkungen herauf, vor allem in Form noch größerer Blasen und einer langfristigen Zerrüttung der Währungen.

Der vernünftigeren und nachhaltigeren Weg bestünde im Versuch eines politisch verhandelten Abbaus der Vermögen und Schulden, wie sie mit den Schuldenschnitten für Griechenland und Zypern auch fallweise schon zustande gekommen ist. Ein umfassenderer Ansatz wird im Rahmen der Verhandlungen über die Bankenunion verfolgt. Dazu hat der EU-Ministerrat Ende 2013 einen ersten Vorschlag vorgelegt, der in modifizierter Form schließlich auch die Zustimmung des Europaparlaments gefunden hat. Die eigentliche Hürde ist die zunächst durchzuführende genaue Bilanzprüfung von rund 130 europäischen Großbanken, bei der völlig offen ist, was herauskommen wird. Niemand weiß, zu welchen Ergebnissen die mit der Bankenunion angestrebte politische Lösung letztlich führen wird. Die Chefin der EZB-Bankenaufsicht, Danièle Nouy, hat zwar angekündigt, dass einige Großbanken „keine Zukunft“ mehr hätten, aber ob den Worten auch Taten folgen werden, ist alles andere als sicher. Klar ist nur, dass jede politische Lösung auf den erbitterten Widerstand der Finanzlobby und ihrer Klientel stößt. Aber wenn eine politische Lösung überhaupt zustande kommen kann – so viel ist sicher – dann nur bei einem auf europäischer Ebene koordinierten Vorgehen. Das setzt nicht nur halbwegs intakte europäische Institutionen voraus, sondern vor allem eine demokratische europäische Öffentlichkeit, die in der Lage ist, dem Widerstand der Finanzlobby Paroli zu bieten. Jeroen Dijsselbloem, der Chef der Euro-Gruppe, hat nach der Zypern-Krise gesagt, das Vorgehen im Fall Zyperns sei ein Modell für ganz Europa. Er wurde damals dafür sogleich zurückgepfiffen, aber ohne Zweifel hat er die Hauptagenda der europäischen Krisenpolitik benannt.

Anstatt sich dieser eigentlichen Agenda zu widmen, wendet sich Wolfgang Streeck, wie andere deutsche Euro-Kritiker, Nebenkriegsschauplätzen zu. Er glaubt, in den institutionellen Konstruktionsdefiziten der Gemeinschaftswährung das Hauptproblem der Krise zu entdecken. Als Ausweg aus der Krise empfiehlt er eine Re-Nationalisierung der Währungen, die wieder die Möglichkeit schafft, Differenzen der nationalen Wettbewerbsfähigkeit durch Auf- und Abwertungen zu regulieren. Ich finde diese Diagnose und die praktischen Empfehlungen, in die das Buch mündet, schwach und enttäuschend. Wenn Streeck, im Widerspruch zu seinem eigenen vorherigen Gedankengang und den offensichtlich nicht auf Euroland beschränkten Hintergrund von Finanzialisierung und Finanzkrise vergessend, die Widersprüche in der Konstruktion der Gemeinschaftswährung zur Hauptursache der Krise erklärt, kann das nicht überzeugen. Noch weniger leuchtet es ein, wenn Streeck unter der Überschrift „Lob der Abwertung“ eine Re-Nationalisierung

der Währungen als Weg zu einer „demokratieverträglichen“ Krisenlösung empfiehlt. Streecks Blick auf die Abwertung als Regulierungsmechanismus ist selektiv; er berücksichtigt nur die für das betreffende Land erfreulichen Wirkungen, die unerfreulichen – höhere Importpreise, höhere Kapitalzinsen – blendet er aus. Er vergisst, dass eine Abwertung eine ökonomische Rosskur darstellt, deren Wirkungen für das betroffene Land sich in der Summe kaum von den von der „Troika“ in den Krisenländern getroffenen Maßnahmen unterscheiden. Es wäre auch eine Illusion, mit Streeck an die Möglichkeit „autonomer“ Entscheidungen der Regierungen und Zentralbanken über die Währungsparitäten zu glauben. Eine Re-Nationalisierung der Währungen wäre vielmehr eine Einladung an die Finanzmärkte, erst recht wieder Ping-Pong mit den europäischen Währungen zu spielen. Aufgrund der Vernetzung der Märkte und der schieren Masse des anlagesuchenden Kapitals könnten Regierungen und Zentralbanken nur die Entscheidungen nachvollziehen, die die Märkte *für sie* treffen. Und schließlich ist völlig offen, ob die Abwertung als Regulierungsmechanismus in einer transnational so stark vernetzten Wirtschaft, wie sie der europäische Binnenmarkt heute darstellt, überhaupt noch in der lehrbuchmäßig beschriebenen Weise funktionieren kann. Selbst deutsche Exportprodukte enthalten durchschnittlich 30 Prozent an importierter Wertschöpfung (Aichele et al. 2013), in Griechenland, Spanien und Portugal ist dieser Anteil wahrscheinlich noch höher. Um die Abwertung zur erwünschten Wirkung zu bringen, müssten die Wirtschaftsstrukturen selbst vorher wieder re-nationalisiert werden. Das wäre ein wenig realistisches und extrem kostenträchtiges Unterfangen, von dem verheerenden politischen Signal, das von einer Auflösung der Gemeinschaftswährung ausginge, ganz zu schweigen.

Die Probleme, mit denen es die westlichen Demokratien heute zu tun haben, wurzeln, wie Streeck zutreffend festgestellt hatte, letztlich in dem „Organisationsvorsprung globaler Finanzmärkte gegenüber nationalstaatlich organisierten Gesellschaften“ (Streeck 2013: 126). Nicht nur die Finanzmärkte, sondern die Wirtschaft insgesamt sind längst transnational und global vernetzt, während die Politik – selbst in Europa – noch immer weitgehend an das Territorium des Nationalstaates gebunden bleibt. Transnational mobile Wirtschaftsakteure können dort investieren und Steuern zahlen, wo es für sie am günstigsten ist; sie können die Unterschiede zwischen nationalen Regulierungen zu ihrem Vorteil nutzen und jene damit indirekt aushöhlen und aushebeln. Der demokratische Staat ist, nach dem bekannten Satz des Verfassungsrichters Böckenförde, von Voraussetzungen abhängig, die er selbst nicht garantieren kann - allerdings nicht nur von normativen Voraussetzungen, wie Böckenförde meinte, sondern auch von finanziellen (siehe dazu schon Offe 2008). Das war schon in der von Streeck glorifizierten Vergangenheit des „demokratischen Kapitalismus“ so und tritt in der heutigen Ära globaler Finanzmärkte nur anders und deutlicher hervor. Aus dieser Fremdbestimmung demokratischer Politik gibt es prinzipiell nur zwei Auswege: Entweder man versucht, die Wirtschaft wieder auf das Format der Politik zu bringen, also zu re-nationalisieren. Oder die Politik versucht, der Wirtschaft nachzuziehen und sich ihrerseits transnational zu vernetzen.

Streeck plädiert für die erste Option, aber die Evidenz, die er dafür ins Feld führt, ist trügerisch. Ungeachtet der massiven Schwierigkeiten, mit denen das europäische Integrationsprojekt gegenwärtig zu kämpfen hat, ist die zweite Option die überzeugendere und

weitsichtigere; hier ist Habermas, Offe und Beck zuzustimmen. Aber abstrakte Appelle an die europäische Solidarität allein werden auch nicht weiterhelfen. Produktiver wäre es, konkrete Themen und politische Konflikte zu benennen, in deren Austragung Europa auf einer praktischen Ebene zusammenwachsen könnte. Dass die Kosten der Finanzkrise nicht von den Steuerzahlern, sondern von ihren Verursachern zu tragen sind, ist eine legitime Forderung, die in der gesamten europäischen Bevölkerung auf breite Zustimmung stößt. Eine demokratieverträgliche Bankenabwicklung wird nur zustande kommen, wenn der Ministerrat, die EZB und die Kommission in dieser Frage europaweit wesentlich mehr Druck von unten bekommen als bisher. Die Hinterlassenschaften des Scheiterns der hayekianischen Utopie werden sich nicht durch Re-Nationalisierung, sondern nur durch eine wirksame transnationale Koordinierung demokratischer Politik unter Kontrolle bringen lassen, bei der das Europäische Parlament eine sehr viel aktivere Rolle als bislang spielen könnte. Entscheidend ist die Behebung des demokratischen Defizits der europäischen Institutionen. Die Schuldenkrise als die zentrale gegenwärtige Herausforderung der europäischen Wirtschaftspolitik wird nicht allein auf der Ebene der Institutionen, sondern nur durch eine demokratische Mobilisierung der europäischen Öffentlichkeit erfolgreich bewältigt werden können. Die politische Integration Europas muss keineswegs in einen zentralistischen Superstaat münden, sondern ist durchaus als eine intelligente Mischung von zentraler, nationaler und regionaler Koordinierung denkbar (Habermas 2011). Das politische Zusammenwachsen Europas ist ein mühevolleres, weil historisch innovatives Projekt, bei dem dicke Bretter zu bohren und nur langsame Fortschritte zu erwarten sind. Kreative Ideen, nicht Nostalgie sind auf diesem Weg gefragt.

4 Literatur

- Aichele, Rahel, Gabriel Felbermayr und Inga Heiland (2013): Neues von der Basarökonomie, in: ifo-Schnelldienst 66. 6. Ifo-Institut. Berlin, 17-28.
- Bieling, Hans-Juergen (2013): European Financial Capitalism and the Politics of (De)financialization, in: Competition and Change, 17. 3, 283-98.
- Crouch, Colin (2004): Post-Democracy. Cambridge: John Wiley & Sons.
- Davis, Gerald F. (2009): Managed by the Markets. How Finance Reshaped America. Oxford: Oxford University Press.
- Deutschmann, Christoph (2011): Limits to Financialization. Sociological Analyses of the Financial Crisis, in: Archives Européennes de Sociologie, LII. 3, 347-389.
- Epstein, Gerald A. (2005): Introduction: Financialization and the World Economy, in: Gerald A. Epstein (Hg.): Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar, 3-17.
- Genschel, Philipp and Peter Schwarz (2011): Tax competition: a literature review, in: Socio-Economic Review 9. 2, 339-370.
- Habermas, Jürgen (2011): Zur Verfassung Europas – ein Essay. Berlin: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen (2013): Demokratie oder Kapitalismus? Vom Elend der nationalstaatlichen Fragmentierung in einer kapitalistisch integrierten Weltgesellschaft, in: Blätter für deutsche und internationale Politik 5, 59-70.
- Hayek, Friedrich A. (1945): The Use of Knowledge in Society, in: The American Economic Review 35.4, 519-530.
- Hayek, Friedrich A. (1948): Individualism and Economic Order. Chicago: The University of Chicago Press.
- Hayek, Friedrich A. (1990): Denationalization of Money – The Argument Refined. An Analysis of the Theory and Practices of Concurrent Currencies. London, 3rd Edition: The Institute of Economic Affairs-
- Heires, Marcel und Andreas Nölke (Hg.) (2014): Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Wiesbaden: Springer VS.
- Helleiner, Eric (1995): Explaining the Globalization of Financial Markets: Bringing States Back In, in: Review of International Political Economy 2. 2, 315-341.
- Kley, Roland (1992): F.A. Hayeks Idee einer spontanen sozialen Ordnung. Eine kritische Analyse, in: Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie 44. 1, 12-34.
- Krippner, Greta R. (2005): The Financialization of the American Economy, in: Socio-Economic Review 3. 2, 173-208.

- Offe, Claus (2008): Über Voraussetzungen des freiheitlichen Staates: Variationen über ein Thema von E.W. Böckenförde, in: Leggewie, Claus und Christoph Sachße (Hg.): Soziale Demokratie, Zivilgesellschaft und Bürgertugenden. Frankfurt a.M.: Campus, 65-71.
- Palley, Thomas I (2007): Financialization: What It Is and Why It Matters. Working Paper No. 525, The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies, Washington D.C..
- Ranelagh, John (1992): Thatcher's People: An Insider's Account of the Politics, the Power and the Personalities. Fontana: HarperCollins Publishers.
- Roxburgh, Charles, Susam Lund and John Piotrowski (2011): Mapping global capital markets, McKinsey Global Institute.
- Scharpf, Fritz (1999): Regieren in Europa: Effektiv und demokratisch? Frankfurt a.M.: Campus.
- Strange, Susan (1986): Casino Capitalism. Oxford: Blackwell.
- Streeck, Wolfgang (1995): From Market-Building to State-Building? Reflections on the Political Economy of European Social Policy, in: Leibfried, Stephan et al. (Hg.): European Social Policy. Between Fragmentation and Integration, Washington D.C.: Brookings Institute Press, 389-431.
- Streeck, Wolfgang (1999): Korporatismus in Deutschland. Zwischen Nationalstaat und Europäischer Union. Frankfurt a.M.: Campus.
- Streeck, Wolfgang (2013): Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.