

## Jakob Tanner

# Euro-Krise: europäische Großrechner und nationale Kleinrechner

Seit 2007 hat sich eine prekäre globale Problemlage aufgebaut, die über eine Kaskade von Krisen schließlich in die Euro-Krise einmündete. 2008 bestand die Gefahr einer Kernschmelze des internationalen Finanzsystems; die Weltwirtschaft schrammte an einem Super-GAU vorbei. Die Schockwirkung des Kollapses der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers gab im Herbst 2008 eine dunkle Vorstellung davon, was eine Kettenreaktion von Bankrotten anrichten könnte. Der krisenhafte Einbruch des internationalen Kreditsystems und der progressive Vertrauensschwund unter den Banken waren kognitive und emotionale Ereignisse; gleichsam über Nacht verflüchtigte sich das Wissen über den Zustand vieler Finanzderivate und die Akteure des Bankensektors stocherten zwischen Hoffnung und Panik im Nebel. Für ein breites Spektrum von Anlagewerten waren die funktionierenden Märkte weggebrochen.<sup>1</sup> In Anlehnung an eine Klassifikation, welche die US-amerikanischen Food and Drug Administration zur Regulierung von Pharmaprodukten eingeführt hatte, nannte man fortan den ganzen Derivatmüll «toxisch».<sup>2</sup> Nur die entschlossene Flutung der Geldmärkte durch die Zentralbanken sowie die Bankenrettungen und Konjunkturankurbelungsprogramme der Staaten vermochten, die Kollateralschäden der um sich greifenden Toxizität in Schach zu halten. Gab es in der Euro-Zone anfänglich noch eine Schadenfreude darüber, dass es die hyperkapitalistischen Amerikaner wieder einmal auf dem falschen Fuß erwischt hatte, so machte sich alsbald die basale Abhängigkeit des europäischen Finanzierungssystems von US-amerikanischen

1 D. MacKenzie, «The Credit Crisis as a Problem in the Sociology of Knowledge», in: *American Journal of Sociology* 116 (2011) 6, 1776–1841; N. Rubini / S. Mihm, *Das Ende der Weltwirtschaft und ihre Zukunft. Crisis Economics*, Frankfurt am Main 2010; J. E. Stiglitz, *Im freien Fall. Vom Versagen der Märkte zur Neuordnung der Weltwirtschaft*, München 2010.

2 C. Reinhardt, «Regulierungswissen und Regulierungskonzepte», in: *Berichte zur Wissenschaftsgeschichte* 33 (2010) 4, 351–364, hier 352. Die Gefährdungspotenziale werden in diesem Modell abgestuft von der Klasse I «gefährlich und nutzlos» (z.B. LSD) bis zur Klasse V «ungefährlich und nützlich» (z.B. Aspirin). Klasse I war dann sofort stark strapaziert.

Geldmärkten bemerkbar. Die Finanzmarktkrise schlug mit voller Wucht auf die «Alte Welt» durch.<sup>3</sup>

Europa wurde von einer Schuldenkrise erfasst. In der Euro-Zone stieg die Schuldenstandsquote (Staatsschulden im Vergleich zum Bruttoinlandprodukt) zwischen 2007 und 2010 von 66 auf 85 Prozent an. Damit waren die Kriterien des Maastricht-Vertrages von 1992 ausgehebelt, die maximal 60 Prozent vorsahen. Die Alarmstimmung resultierte vor allem aus dem Sachverhalt, dass die Banken die Bonität strukturschwacher und besonders stark verschuldeter Staaten neu bewerteten. Damit ging ab 2009 die Dekade der euroweit konvergierenden Zinssätze zu Ende und mehrere Länder, allen voran Griechenland, wurden in eine Refinanzierungskrise hineingetrieben. Am Anfang stand der längst vermutete Sachverhalt, dass dieses schwächste Glied in der Euro-Kette die EU-Behörden jahrelang mit gezinkten Statistiken getäuscht hatte. Nun war also die schlimme Wahrheit zum Vorschein gekommen und ein Bösewicht gefunden. Die Griechen, so hieß es, hätten in einer Euro-Illusionsblase über ihre Verhältnisse gelebt und müssten nun auf Gedeih oder Verderb mit drastischen Spar- und Steuerprogrammen auf den harten Boden der ökonomischen Wirklichkeit zurückgezwungen werden. Als Folge dieser Politik ist das griechische Bruttoinlandprodukt inzwischen um circa ein Viertel gesunken. Auf diese Weise lässt sich weder die Wirtschaft ankurbeln noch der Staatshaushalt sanieren.

Während einiger Zeit war unklar, ob die Euroländer die Solidarität aufkündigen und das wirtschaftlich kleine Land (das eine Volkswirtschaft von der Größe Hessens aufweist) vor die Tür des gemeinsamen Währungshauses stellt. Deutsche Reiseunternehmen wie TUI begannen bereits, in Drachmen zu rechnen. Es war wohl nicht zuletzt die noch frische Erinnerung an die unerwartet gravierenden Auswirkungen des Lehman Brother-Konkurses, die das Experiment als zu riskant erscheinen ließ. Über die vielfältigen Rückwirkungen auf andere strukturschwache Länder – Italien, Spanien, Portugal und Irland – sowie die ganze europäische Wirtschaft wusste man wenig. Klar war einzig, dass eine neue griechische Währung gegenüber dem Euro bis zu 60 Prozent an Wert verloren hätte und dass ein Staatsbankrott wahrscheinlich geworden wäre. Gerade deswegen gab es auch Stimmen, die einen Hinauswurf Griechenlands mit dem Argument forderten, diese traumatische Erfahrung könne am ehesten sicherstellen, dass die andern Krisenkandidaten ihre Sparhausaufgaben williger umsetzen würden.

3 H. James, *Making the European Monetary Union*, Cambridge/MA 2012. Es ergibt sich hier eine historische Parallele zur Entwicklung nach 1929, als der Börsencrash an der NY Wallstreet sich über einen transatlantischen Übertragungsmechanismus in eine deutsche und europäische Bankenkrise und schließlich eine Weltwirtschaftskrise auswuchs. Dem sollte durch gezielte Interventio-

nen entgegengewirkt werden; trotzdem konnte nicht verhindert werden, dass die im US-amerikanischen Hypothekemarkt ausgelöste Krise in Europa «ankam». Vgl. auch: A. R. Sorkin, *Too Big to Fail. The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System – and Themselves*, New York 2009.

Wie auch immer: Im April 2010 beschlossen die Euroländer, unterstützt von der Europäischen Zentralbank, ein robustes Rettungspaket für Griechenland. Der Zinssatz für die Refinanzierung der Staatsschulden, der auf 20 Prozent emporgeschwungen war, ging sofort auf 5 Prozent zurück und wurde später, zusammen mit weiteren Kreditzusagen vonseiten der EU, auf 3,5 Prozent gesenkt. Im Juni 2010 wurde mit der European Financial Stability Facility über der ganzen Euro-Zone ein Rettungsschirm von 750 Mrd. Euro aufgespannt (die EFSF wurde im Herbst 2012 durch den dauerhaften European Stability Mechanism abgelöst). Durch die Diskussionen um einen Schuldenschnitt in Griechenland (der im Frühjahr 2012 auch durchgeführt wurde) stiegen die Verunsicherung und damit auch die Kreditkosten wieder an. Im Juli 2012 verkündete EZB-Chef Mario Draghi die Bereitschaft, im Krisenfall zu tun *«whatever it takes»*, um den Euro zu garantieren. Damit kehrte eine gewisse Ruhe ein, die im März 2013 mit der finanziellen Notversorgung des aufgeblähten zyprischen Bankensektors und dem harten Ringen um ein Stabilisierungspaket schlagartig wieder vorbei war.

### 1. Interpretationen der Krise

Die Interpretationen dieser Phänomene sind so unterschiedlich, dass das Bild des Turmbaus von Babel aufscheint. Schon die Einführung des Euros lässt sich kontrastierend beschreiben. Für die einen wurden die Deutschen in den 1990er Jahre durch taktisch gewiefte Brüsseler Technokraten brutal über den Tisch gezogen. Waren sie einmal am Wickel von Verträgen, konnten sie den Zug Richtung Euro nicht mehr stoppen. Für andere stellt der Euro umgekehrt eine Art *«deutsche Verschwörung»* dar; die überlegene Deutsche Mark wurde mit einem cleveren Schachzug zur europäischen Einheitswährung aufgewertet, was es der deutschen Wirtschaft ermöglichte, ihren kompetitiven Vorteil europaweit weit härter auszuspielen, als dies bisher der Fall war. Die 2009 einsetzende Eurokrise begann mit einem munteren Hellas-Bashing. *«Die Griechen»* wurden gerade in Deutschland in einer despektierlichen Medienberichterstattung ziemlich genau so beschrieben, wie die Deutschen anfangs der 1930er Jahre durch ausländische Beobachter. Damals zwang sich die Weimarer Republik, um die Reparationsverpflichtungen weiterhin erfüllen zu können, von einem Austeritätsprogramm ins nächste. In der Außenwahrnehmung und vor allem von den Gläubigerländern wurde Deutschland gleichzeitig als eine Nation geschildert, die den Ernst der Lage nicht begriffen habe, die nicht hart genug zupacke und glaube, über ökonomische Werte verfügen zu können, bevor diese geschaffen worden sind.<sup>4</sup> Die Gegenwartskommentare waren durchsetzt mit historischen Echoeffekten.

4 F. Weber, *Die Schweiz und die Finanzkrise von 1931*, unveröffentlichte Lizentiatsarbeit Universität Zürich, Zürich 2012.

Weshalb gibt es überhaupt eine Euro-Krise? Ein historisch informierter Blick auf die Zahlen zeigt, dass es an den Schuldenbergen der Nationalstaaten nicht liegen kann. Staatsschulden sind zunächst kein Indikator für Probleme, sondern in den allermeisten Fällen Ausdruck materiellen Wohlstandes. Nur relativ reiche Länder haben einen anhaltenden Kredit und können sich eine große Staatsschuld leisten. Die USA und Japan weisen mit 110 resp. 241 Prozent (2012) höhere Staatsschuldenquoten auf als die Eurozone (87 Prozent), ohne dass gravierende Refinanzierungsprobleme auftreten würden.<sup>5</sup> Was die «implizite Staatsschuld» (vor allem langfristige Verpflichtungen der Sozialversicherungen) und das darauf basierende «Nachhaltigkeitsranking» betrifft, so sieht die Lage in der EU geradezu gut aus im Vergleich mit den USA.

Griechenland war 2009 mit 130 Prozent relativ hoch verschuldet. Die 299 Mrd. Euro machten absolut aber nur gerade 4 Prozent des Schuldenstandes im Euroraum aus (7113 Mrd. Euro für 2009).<sup>6</sup> Es baute sich jedoch ein Problem auf, denn das Land gehörte vom Konsum her zu den Gewinnern, von der Produktionsentwicklung her aber zu den Verlierern im Euro-Raum. Im Kern liegt ein Produktivitätsproblem vor. Die Umstellung auf Importe nutzte vor allem Deutschland, das als «Exporteuropameister» auf Staaten angewiesen ist, welche die Überschüsse absorbieren. Die griechische Krise und die Strukturschwäche vieler Mittelmeer-Eurostaaten ist auch ein Effekt deutscher Wirtschaftskraftmeierei. George Soros erklärt, wenn ein Land das Funktionieren des Euro wirksam verhindere, so sei das Deutschland, das zuerst austreten müsse, wenn man das Problem schon mit Sezessionen lösen wolle. Da dies nicht anzustreben sei, müsse Deutschland seine Lohnzurückhaltung aufgeben und bei der Euro-Rettung den Lead übernehmen.<sup>7</sup> Eine weitere Position wird vom ehemaligen Chefökonom der Deutschen Bank, Thomas Mayer, formuliert, der eine Parallelwährung der kompetitiv erfolgreichen Volkswirtschaften des Euro-Raums (Deutschland, Österreich, Niederlande, Finnland und eventuell andere) fordert, die als Buchgeld für den Abschluss von Lohn-, Kauf-, Kredit- und Sparverträgen eingesetzt werden könnte.<sup>8</sup>

Auch die Beurteilung der Rolle der Banken läuft diametral auseinander. Ein populärer Antikapitalismus lenkte das Augenmerk auf einen angeblich versteckten Masterplan der Banken, die sich nach dem Desaster mit den derivativen Finanzprodukten nun auf die Staaten gestürzt und ihre Bereicherungsstrategie ganz unverfroren mit der These verbunden hätte, «eigentlich» seien es ja staat-

5 <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2012/11/Inhalte/Kapitel-5-Statistiken/5-1-14-staatsschuldenquoten.html> (Letzter Zugriff: 16. 04. 2013)

6 Für diese und weitere Angaben vgl. Eurostat (Statistik der Europäischen Kommission): <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>.

7 G. Soros, «The Tragedy of the European Union and How to Resolve It», in: *New York Review of Books* (27. Sept. 2012). Siehe: <http://www.nybooks.com/articles/archives/2012/sep/27/tragedy-european-union-and-how-resolve-it/> (Letzter Zugriff: 16. 04. 2013).

8 T. Mayer, *Europas unvollendete Währung*, Weinheim (erscheint im April 2013).

liche Akteure gewesen, die den Zyklus von Boom, Bubble und Crash mit unlimitierter Geldschöpfung und fahrlässiger Verschuldung überhaupt erst ausgelöst hätten. Andere Beobachter stellen fest, dass man es den Banken und Ratingagenturen nicht übelnehmen könne, wenn sie nach dem trügerischen Glauben an die Triple-A-Auszeichnungen nun etwas vorsichtiger geworden seien. So stellt die «Junge Linke» in einer Analyse fest: «Banken sind deswegen gegenüber allen Staatsschulden vorsichtig geworden. Rating-Agenturen haben die Lektion verstanden und sind mit den Staaten härter ins Gericht gegangen.»<sup>9</sup>

Das Spektrum von Deutungen ist stark polarisiert. Bei allem Variantenreichtum lassen sich zwei kontrastierende Narrative unterscheiden, die weitgehend quer zum politischen Links-rechts-Koordinatensystem liegen. Auf der einen Seite gibt es die «nationalen Kleinrechner», auf der anderen die «europäischen Großrechner». Erstere nehmen den Euro durch die nationale Brille wahr und rechnen Nutzen und Kosten auf dieses Format herunter. Schon im Vorfeld der Euro-Einführung gab es eine Reihe von Ökonomen, die ihren Sachverstand mobilisierten, um die Unmöglichkeit einer europäischen Eintopfwährung zu beweisen. Man wollte es nicht hinnehmen, dass die gute, harte wertstabile Deutsche Mark auf dem Altar des europäischen Einigungsprozesses oder als Preis für die Wiedervereinigung geopfert und gegen einen «weichen Euro» eingetauscht wurde. Die Eurorettung war aus dieser Sicht schlicht verfassungswidrig, weswegen eine Klage beim Bundesverfassungsgericht eingereicht wurde, was allerdings im Herbst 2012 zur höchststrichterlichen Bestätigung dieses Krisendispositivs führte. Eine ansehnliche Zahl von Ökonomen halten es durchaus mit der EU; sie argumentieren, die Vertiefung des gemeinsamen Marktes, die Senkung der Transaktionskosten und das Einfahren von Produktivitätsgewinnen durch verstärkte transnationale Arbeitsteilung seien schon richtig, aber dafür brauche es den Euro nicht. Demgegenüber sahen die Europa-Technokraten in der europäischen Einheitswährung von Anfang an nicht nur einen ökonomischen Integrator, sondern auch einen mentalen Katalysator für eine beschleunigte Integration; eine *Self-fulfilling prophecy* mithin und als solche ein kühner Vorgriff auf die Zukunft Europas. Dieser Ansatz wusste sich im Einklang mit der historischen Integrationserfahrung, die immer schon das politisch Wünschbare durch wirtschaftliche Verträge auf den Weg seiner Verwirklichung gebracht hatte. Europa konnte – dies die Überzeugung, die in diesem Lager gehegt wurde – schließlich eine kohärentere Steuer-, Stabilitäts- und Wachstumspolitik umsetzen und in seine eigenen Visionen hineinwachsen.

Politische Nationalisten und technokratische Europäer teilten im Übergang zum 21. Jahrhundert eine wichtige Einsicht: Beide wussten nur zu gut, dass die

9 Arbeitspapier Staatsverschuldung und die Krise im Euroraum, 2011, 19. <http://gegen-kapital-und->

[nation.org/staatsverschuldung-und-die-krise-im-euroraum-teil-1](http://nation.org/staatsverschuldung-und-die-krise-im-euroraum-teil-1) (Letzter Zugriff: 16. 04. 2013).

institutionellen Mechanismen der Währungsunion unterentwickelt und störungsanfällig waren. Wenn von den strukturellen Voraussetzungen und vom Entwicklungsstand her sehr unterschiedliche Länder ihre Währungen abschaffen, ohne sich gleichzeitig in eine Fiskal- und Bankunion einzufügen, führt dies notwendigerweise zu Friktionen und Spannungsaufbau. Nationale Kleinrechner waren der Meinung, ein wettbewerbsschwaches Land müsse die Möglichkeit der Abwertung haben, um konkurrenzfähig zu bleiben. Eine Einheitswährung konnte aus dieser Sicht nur eine Zwangsjacke darstellen. Europäische Großrechner konterten darauf, man habe ja in den 1980er und 1990er Jahren gesehen, welche Kalamitäten die fortgesetzten Abwertungen der südeuropäischen Länder für die EU nach sich gezogen hätten. Eine Rückkehr in den Währungsnationalismus würde in wirtschaftlich schwachen Staaten der inflationären Schuldenentwertung Vorschub leisten und Staatsbankrotte wahrscheinlicher machen. Diese entgegengesetzten Positionen werden auch mit historischer Erfahrung plausibilisiert. Für die nationalen Kleinrechner liefert die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre den Beweis dafür, dass jene Länder, die sich früh für eine Abwertung entschieden, die Folgen des konjunkturellen Einbruchs teilweise substanziell vermindern konnten. Europäische Großrechner deuten den damaligen Zerfall des internationalen Währungssystems eher als Abwertungskarussell, das einer Nullsummenlogik gehorcht, und schrieben die Erholung nationaler Volkswirtschaften der forcierten Aufrüstung und der Kriegswirtschaft zu.

Im politischen Links-Rechts-Koordinatensystem finden sich nationale Kleinrechner und europäische Großrechner auf beiden Seiten. Keynesianisch inspirierte Konjunkturpolitiker plädieren für die Beibehaltung der Einheitswährung *à tout prix* und sehen in der Monetarisierung von Staatsschulden durch Eurobonds und der damit steigenden Inflationsgefahr das kleinere Übel. Aber auch der neoliberale Ökonom Jesús Huerta de Soto plädiert für den Euro. De Soto weist auf den disziplinierenden Funktionsmodus des internationalen Goldstandards hin und sieht in einer europäischen Einheitswährung den einzigen effizienten Reformtreiber der Gegenwart.<sup>10</sup> Umgekehrt gibt es linke Kritiker des Euro, die den Reformkurs von Krisenstaaten als zwangsverordnete Katastrophe wahrnehmen; im erwarteten Kollaps der Einheitswährung sehen sie per Saldo einen beträchtlichen Vorteil gegenüber dem Status quo. Sie werden unterstützt von nationalkonservativen Euro-Skeptikern, denen solche Vereinheitlichungsprozesse schon immer ein Dorn im Auge waren.

Die unterschiedlichen Positionsbezüge in der Euro-Frage sind in den meisten Fällen nicht einfach opportunistisch motiviert, sondern mit festgefügtten Annahmen über den Aufbau der politischen Welt verbunden. Die Euro-Gegner verwei-

10 J. Huerta de Soto, «Eine österreichische Verteidigung des Euro. Die Einheitswährung treibt zu

Reformen an», in: *Neue Zürcher Zeitung* (22. Nov. 2012), Nr. 273, 33.

sen auf die nach wie vor vorhandenen politischen Gestaltungspotenziale von Nationalstaaten und gehen – einem machtrealistischen Ansatz folgend – davon aus, dass der ganze europäische Einigungsprozess ohnehin nie mehr war als eine Strategie staatlicher Machtsteigerung mittels einer kontinental ausgreifenden Friedensrhetorik.<sup>11</sup> Damit wird jedoch an ein Konzept nationaler Souveränität angeknüpft, das im Katastrophenzeitalter des 20. Jahrhunderts fürchterlich versagt hat und das in der ökonomischen Prosperitätskonstellation der Nachkriegszeit von seinem Wirkungsradius her die wichtigsten Probleme von Wirtschaft und Gesellschaft nicht mehr abdecken konnte. Euro-Anhänger insistieren auf dieser Erkenntnis und verweisen darauf, dass die Nationalstaaten mit der Entwicklung von EGKS und EWG über die EG bis hin zur EU ihre Interessen neu zu definieren gelernt haben, was unter anderem dazu führte, dass kriegerische Lösungen keine Option mehr waren und dass die Identifikations- und Loyalitätszwänge der Nationen gelockert wurden. Der Euro gerät zum fantastischen Objekt, das erst noch realisiert werden muss und das im politisch Imaginären die Fluchtperspektive eines friedensfähigen europäischen Verfassungs- und Rechtsstaates öffnet.

## 2. Kreditbeziehungen und Vertrauen

In diesem Essay wird eine solche Sicht vertreten. Die Suche nach einem Ausgang aus der aktuellen Euro-Krise muss in einem europäischen Horizont stattfinden, und sie sollte einen adäquateren Umgang mit einem Fiat-Money-System anstreben. Zwei Überlegungen sind diesbezüglich entscheidend: *Erstens* basiert der moderne Kapitalismus, die Industrie- ebenso wie die Finanzwirtschaft, auf Kredit. Das ganze Lamento über die Zukunft, die hier in Beschlag genommen wird, ist mental antimodern. Die Moderne ist jedoch fundamental ambivalent. In der Geschichte der kreditbasierten kapitalistischen Industrialisierung spiegelt sich auch die Dialektik der Aufklärung. Staatsbasierte Kreditmechanismen unterstützten die kriegerischen Katastrophen der Nationalstaaten ebenso wie den Aufbau sozialer Sicherungssysteme, die in Gesellschaften mit starken Spannungen den inneren Ausgleich stärkten. In allen Fällen, in denen ein Kredit aufgenommen wird, mobilisieren Akteure wirtschaftliche Ressourcen, die sie sich in der Gegenwart nicht leisten könnten. Sie begeben sich in eine Schuldnerposition, um über ihre Verhältnisse leben zu können. Im Fall der «schöpferischen Zerstörung» durch einen Unternehmer werden allerdings mit modernisierten Produktionsanlagen auch gleich die Amortisationsbedingungen für die Schulden geschaffen, sodass nicht nur die Zahlungsverprechen eingehalten, sondern auch noch Gewinne ausbezahlt werden können. Darauf beruht der Siegeszug der Aktiengesellschaft,

11 A. S. Milward / V. Sorensen: «Interdependence or Integration? A National Choice», in: A. S. Milward / F. M. B. Lynch / R. Ranieri / F. Romero /

V. Sorensen, *The Frontier of National Sovereignty. History and Theory 1945–1992*, London-New York 1993, 1–32.

die, vor allem als Banken, immer auch Kreditmaschinen waren. Hingegen werden bei zwischenstaatlicher Kriegsführung die betreffenden Länder unter Schutt und Trümmern begraben; es liegt dann an der Bevölkerung, sei es durch inflationäre Entwertung ihrer Guthaben, sei es durch «einmalige» Vermögensabgaben, die Kreditzeche zu bezahlen. Die Produktivitätspotenziale, die in solchen Kriegen auch aufgebaut werden, unterstehen demgegenüber dem Eigentum privatwirtschaftlicher Unternehmen.

*Zweitens* gehen auch Währungsordnungen aus Kreditbeziehungen hervor. Sie haben sich im letzten Viertel des 20. Jahrhunderts grundlegend verändert. Die seit Mitte der 1970er Jahre auf globalen Devisenmärkten gehandelten nationalen und supranationalen Währungen bedürfen des «barbarischen Relikts» des Goldes (oder anderer Realwerte) nicht mehr. Die Entlassung der Währungen in die Märkte schuf die Grundlage für ein Fiat-Money-System. Jene, welche die Stabilität einer Währung an substanzielle Werte zurückbinden möchten, hängen einem verlorenen Traum nach. Man kann nicht einmal von einer romantischen Illusion sprechen, denn selbst der «romantische Kapitalismus» speist sich aus dem Konsumkredit. Die Stabilitätsbedingung einer Währung besteht im produktiven Zusammenspiel von Vertrauen und Verfahren. Wichtig ist insbesondere eine kluge Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik. Gerade im ausgehenden 20. Jahrhundert war die Preisstabilität die regulative Idee, die alle andern Zielsetzungen überspielte. Davon sind die Zentralbanken seit einigen Jahren aufgrund krisenbedingter Handlungszwänge abgerückt. Die EZB entwickelt sich in Richtung einer Staatsbank, die sich allerdings nicht auf einen Staat abstützen kann. Daraus entsteht eine institutionelle Anomalie; die Verfahren werden zum Streitgegenstand der und innerhalb der beteiligten Staaten.

Doch nach wie vor – oder umso mehr – geht es aber um das Vertrauen in die auf Märkten gehandelten Währungen. Kredit heißt Vertrauen und Glauben. Ohne Vertrauen gibt es keinen Kredit. Vertrauen ist allerdings nicht – wie es eine bestimmte Definition wahrhaben möchte – das Gegenteil von Wissen und Kontrolle. Die (oft Lenin zugeschriebene) Devise «Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser» entspringt einem Missverständnis. Vertrauen und Misstrauen sind nicht Antonyme, sondern Korrelate. Vertrauensbeziehungen haben zwar eine Laufzeit, die über die direkte Überprüfbarkeit von Sachverhalten hinausgeht. Doch sie bleiben zurückgebunden an die permanente Evaluation von Erwartungen. Vertrauen ist durchaus informiert und deshalb sensibel für Irritationen. In persönlichen Beziehungen mag die Enttäuschungstoleranz so groß sein, dass eine vertrauensvolle Zuneigung über alle Rückschläge hinweg bis ans Lebensende und darüber hinaus reicht. Auf Geld- und Kapitalmärkten ist eine solche Vorstellung hingegen völlig unrealistisch. Das Vertrauen ist hier zwar Ausgangspunkt der Kreditbeziehung; es dauert aber nur dann an, wenn die Erwartungen sich wiederholt als robust erwiesen haben. In aller Regel nutzt es sich in Krisenkonstellationen sehr



rasch ab, daher das chronische Verlangen nach einer «Wiederherstellung des Vertrauens».

Die laufenden Diskussionen um die Eurokrise unterliegen häufig einer Fixierung auf «Schulden». Eine Kreditbeziehung ist jedoch zweipolig. Es gilt deshalb, die doppelte Buchhaltung in die Argumentation zurückzubringen. Jeder Kredit generiert einen Gläubiger und einen Schuldner. Das Verhältnis zwischen den beiden ist in Bezug auf Information und Macht asymmetrisch. Die Gläubigerseite muss mangels Information daran glauben, dass das Versprechen auf der besser informierten Schuldnerseite eingehalten wird. Entgegen einer weitverbreiteten Ansicht ist der sogenannte *moral hazard* allerdings nicht nur auf der einen Seite zu finden. Vielmehr bauen beide Parteien Macht auf und setzen diese strategisch ein. Im EU-Raum wiesen (und weisen) wirtschaftlich starke Länder wie Deutschland und schwache wie Griechenland nicht nur widerstreitende Interessen, sondern auch perfekte Profilpassungen auf. Denn Überschuss- und Defizitländer bedingen sich gegenseitig; das gilt auch etwa für China und die USA. Wie wenig eine europäische Öffentlichkeit solche einfachen Zusammenhänge zu kommunizieren vermochte und wie stark die Argumente in nationalen Resonanzräumen gefangen blieben, zeigt insbesondere die Tatsache, dass sich viele Einwohner Griechenlands und weiterer Mittelmeerstaaten von Deutschland kolonialisiert fühlen, während unter Deutschen die Meinung verbreitet ist, die Länder des europäischen Südens würden ihnen die redlich verdienten Euros gleich wieder aus der Tasche ziehen.

### 3. Europäische Integration oder Dissoziation

Es gibt gute Gründe für die Annahme, dass die Entwicklung in zunehmend integrierten Güter-, Kapital-, Dienstleistungs- und Arbeitsmärkten währungspolitisch auf eine Alternative hinausläuft: Entweder entscheidet man sich für frei flottierende nationale Währungen oder für die Abschaffung der nationalen Währungen, das heißt für die Schaffung einer Einheitswährung, wie sie im EU-Raum existiert.<sup>12</sup> Die Vorstellung, man könnte beide Währungsordnungen zusammenbringen und erneut ein Bretton Woods-System oder gar den Goldstandard aufleben lassen, ist theoretisch und empirisch schlecht abgestützt. Zwar wurde gezeigt, dass viele Staaten, die erklären, sie hätten sich für das Floating entschieden, ziemlich weit von einem solchen Zustand entfernt sind, sodass von einem *Fear of Floating* gesprochen werden kann.<sup>13</sup> In Europa ist die Schweiz ein Beispiel dafür, wobei hier ein Aufwertungsdruck abgewehrt wird. Es ist hier allerdings keineswegs mangelnder Wagemut, sondern es sind handfeste Interessen der Exportwirt-

12 B. Eichengreen, *Vom Goldstandard zum EURO. Die Geschichte des Internationalen Währungssystems*, Berlin 2000 [1996].

13 G. A. Calvo / C. Reinhart, «Fear of Floating», in: *The Quarterly Journal of Economics* 67 (2002) 2, 379–408.

schaft, die für die zurzeit verteidigten festen Euro-Untergrenze von 1,2 Schweizerfranken verantwortlich sind. Länder mit schwachen Währungen würden sich in die entgegengesetzte Richtung bewegen und hätten kaum die Möglichkeit, einen Grenzpunkt für Abwertungen zu fixieren. Hingegen könnten diese Staaten so viele Schulden aufhäufen, wie sie die Wahlversprechen der Regierungsparteien nötig machen – in dieser Hinsicht wären Nationalstaatlichkeit und demokratische Entscheidungsprozesse voll hergestellt. Die Währung würde damit in aller Regel auf einen Stand heruntergedrückt, der bei starker Importabhängigkeit einen starken inflationären Auftrieb auslösen würde. Eine ins Gewicht fallende Importsubstitution und eine leistungsfähige Exportwirtschaft wären, unter anderem aufgrund ausbleibender Direktinvestitionen und des somit fehlenden Technologietransfers, nicht zu erwarten. Die fortschreitende Verarmung breiter Bevölkerungsschichten und insbesondere der sogenannten «kleinen Bürger», die mit einem Ausklinken aus der Einheitswährung hätte verhindert werden sollen, würde sich trotzdem einstellen – und damit auch die politisch brisante Konstellation, in der Kategorien der «nationalen Ehre» dominieren.

Der Einwand, Europa habe es mit flexiblen Wechselkursen gar nie versucht, weshalb man über die Auswirkungen einer solchen Entwicklung wenig sagen könne, ist sicher ernstzunehmen. Doch sprechen bessere Argumente für die Beibehaltung einer Einheitswährung. Eine solche beschränkt selbstverständlich nationale Souveränität und macht strukturelle Ungleichgewichte zum währungspolitischen Problem. Im Falle Zyperns, das inzwischen Griechenland als Zentrum der Krise abgelöst hat, zeigte sich im März 2013, wie sprunghaft, europapolitisch geradezu grotesk mit einer akut drohenden Zahlungsunfähigkeit des Bankensystems umgegangen werden kann. Sosehr die Idee, den Bankensektor an seiner eigenen Restrukturierung mitzubeteiligen, richtig war, so deplatziert war das zuerst präsentierte Rettungspaket. Es zeigte sich in diesem Fall aber auch, dass im Zusammenspiel von nationalen und europäischen Interessen eine zumindest etwas besser funktionierende Lösung gefunden werden konnte.

Auf längere Sicht lässt sich aus der Not vieler Länder eine Tugend machen, die auf die Stabilisierung des Euro durch eine forciere europäische Integration abzielt. Diese Politik muss doppelspurig fahren: Nötig ist zum einen eine verstärkte Finanzmarktaufsicht und ein europaweites Insolvenzverfahren für Banken, das es ermöglicht, marode Bankinstitute transnational abzuwickeln. Um aus dem permanenten Krisenmanagement herauszukommen, braucht es eine europäische Bankenunion. Eine solche würde in der kollektiven Haftung der Banken innerhalb der Euro-Zone, in der Möglichkeit, Banken direkt aus dem ESM zu rekapitalisieren und in einer gemeinsamen Einlagenversicherung (bis zu einem bestimmten Höchstbetrag) bestehen. Dass solche Pläne zurzeit nicht umsetzbar sind, hängt nicht nur mit dem Widerstand von Politikern gegen eine europäische «Transferunion» zusammen. Es zeigt sich hier auch die Wirksamkeit des Lobby-

ings national positionierter Banken, die es in der Kaskade von Krisen der Vergangenheit erstaunlich gut geschafft haben, andere, nämlich die Steuerzahler und die EZB in die Pflicht zu nehmen, ohne dabei ihre Handlungsspielräume aufzugeben. Die risikoblinde Wachstumsstrategie der zyprischen Banken wäre innerhalb einer Bankenunion rasch abgeblockt worden. Das *Bail-out* kriselnder Euro-Staaten war faktisch immer eine großzügige Sanierung von Banken, die damit auch dann, wenn sie Risiken völlig fehleingeschätzt und schlicht Misswirtschaft betrieben haben, der Entwertung ihres Aktienkapitals vorbeugen und weiter Boni ausbezahlen konnten. Es liegt hier eine demokratisch durch nichts legitimierte Sozialisierung der Kosten bei gleichzeitiger Privatisierung der Gewinne vor. Diese Beschreibung trifft notabene auch für das stark in die EU integrierte, jedoch formelle Nicht-EU-Mitglied Schweiz zu, dessen Notenbank mit der Einführung einer Wechselkursuntergrenze gegenüber dem Euro einen ansehnlichen Teil der europäischen Defizitwirtschaft alimentiert.

Ein weiteres Terrain, auf dem Integrationsschritte anstehen, ist die Steuer-, Finanz- und Wirtschaftspolitik. Brisant ist diese Dynamik deswegen, weil sie die Entwicklung der EU zu einer Transferunion impliziert, die im Maastricht Vertrag explizit ausgeklammert wird. Gerade die Aussicht auf eine verstärkte finanzielle Umverteilung im Euro-Raum bringt die Frage der Demokratisierung der EU in den Fokus. Ein Integrationsschub und die damit einhergehende Verlagerung von Souveränitätsrechten auf die europäische Ebene gehen ans Mark demokratischer Willensbildungs- und Entscheidungsprozesse, die historisch in den nationalstaatlichen Institutionengefügen aufgebaut wurden. In dieser Auseinandersetzung um die Ausgestaltung der Demokratie werden immer auch politische Imaginationen evoziert. Ein idealisierter, geradezu zur politischen Wohlfühlzone aufgewerteter Nationalstaat wird kontrastiert mit einem EU-Technokratiemonster. Es ist von ungeschminkter Bürokratenherrschaft mit ungebremstem Regulierungswahn die Rede. Diese Schwarz-Weiß-Zeichnung blendet aus, wie fundamental die politisch-institutionelle Binnenordnung der europäischen Staaten durch die Rechtsförmigkeit, die Kommunikationsmuster und die Austauschprozesse im europäischen Raum geprägt und wie sehr die Souveränität heutiger Nationalstaaten nicht nur durch kontinentale, sondern durch globale Kooperationsbeziehungen und Rechtsvereinheitlichungsprozesse modelliert werden.

Ein anachronistisches, auf das Problem von «Souveränitätsverlusten» eingeschränktes Konzept nationaler Selbstbestimmung blendet zwei zentrale Punkte aus: erstens die generelle Wünschbarkeit eines politischen Mehrebenensystems für die Lösung transnationaler bzw. regionaler Problemstellungen und zweitens die strukturellen Beschränkungen staatlicher Souveränität in einer Welt komplexer ökonomischer Wechselwirkungen. Man kann Währungssysteme verändern, sie als Hebel für die einseitige Durchsetzung von Interessen nutzen und kluge Problemlösungskonzepte in Krisensituationen aushandeln, etc. – aber sie sind

grundsätzlich nicht national regierbar. Jede Regierung muss sich dem Währungs-trilemma stellen, was besagt, dass man nicht alle wünschbaren Ziele gleichzeitig verwirklichen kann. Der Glaube, mit einer nationalen Währung würde Preisstabilität, Wirtschaftswachstum und freier Kapitalverkehr gleichermaßen zu garantieren sein und den Leuten könnte es dann wieder besser gehen, gehört ins Arsenal populistischer Illusionen.

Mit dem Mehrebenensystem ist zudem das Problem der Demokratie und der Reform der EU angesprochen, das im Zentrum einer europäischen Debatte, mit hin auch der Diskussion um die Zukunft des Euro zu stehen hat. Die Forderung, Europa müsse demokratisiert werden, sollte den Akzent nicht auf «kulturelle Identität» (was das auch immer heißen soll), sondern auf Bürgerrechte und bürgerliche Öffentlichkeit legen. Anzustreben ist der Ausbau politischer Partizipationsrechte, die sowohl die Parlamentarisierung der EU (Wahl von Exekutiven durch Legislativen) wie auch die Stärkung direktdemokratischer Entscheidungsstrukturen vorantreiben. Die *Bottom-up*-Prozesse lassen sich allerdings nicht ohne Weiteres mit dem *Top-down*-Ansatz vereinbaren; Konflikte sind unvermeidlich, können aber minimiert werden, wenn Politiker und auch die Bürgerinnen und Bürger sich etwas mehr vom Sachwissen der EU-Technokraten aneignen und wenn umgekehrt diese Technokraten mehr nationale und regionale Kontextsensibilität für politische Aushandlungsprozesse entwickeln. Wird diese Richtung eingeschlagen, so kann das fantastische Objekt «Euro» zu jenem Integrationsstreiber werden, als den ihn seine frühen Promotoren schon immer sahen. Und umgekehrt wird dieses Europa Verflechtungsmuster und Ausgleichsmechanismen ausbilden, die den Euro zu einer stabilen – aber wohl nie krisenfreien – Währung machen können.

#### 4. Die Zukunft Europas

Die geschilderte Perspektive weist einen normativen Überschuss auf. Sie stellt eine produktive Fiktion dar. EU- und Euro-Skeptiker lehnen sie selbstverständlich ab. Sie haben genug von der rhetorischen Inszenierung der EU als ein großes Friedens- und Freiheitsprojekt. Gegen diese Aversionen gilt es jedoch darauf zu bestehen, dass der europäische Integrationsprozess mit Blick auf die Zustände zuvor eine solche Charakterisierung sehr wohl verdient, aber eben nicht emphatisch überhöht, sondern pragmatisch und überprüfbar. Das ergibt keine große Vision, und das Vertrauen in die Zukunft Europas bleibt brüchig. Wenn es zusammenbrechen sollte, würde die Stunde der Patrioten aller Länder geschlagen haben. Und die nüchternen nationalen Kleinrechner hätten selbstverständlich schon immer gewusst, dass das nicht gutgehen konnte mit den betriebsblinden europäischen Großrechnern. Die Rückbauer der Integration würden allerdings in ihrer Erwartung enttäuscht, dass es in den strukturschwachen Ländern rasch zu einer kräftigen Erholung käme. Die zunehmende Misere, die in Ex-Euro-

Ländern zu konstatieren wäre, könnte wohl eine Zeitlang noch als Hypothek vergangener Hybris abgebucht werden. Der aufsprießende Währungsnationalismus würde allerdings das explosive politisch-ideologische Gemisch, das sich heute in nationalkonservativen, rechtsextremen und generell fremdenfeindlichen Strömungen bereits besorgniserregend äußert, nicht zum Verschwinden bringen können, sondern im Gegenteil stärken.

Doch derzeit sind noch die europäischen Großrechner auf Kurs, wenn auch ziemlich angeschlagen. Ein Absturz ist nicht auszuschließen. Die Euro-Troika, das Dreigespann aus EU-Kommission, EZB und Internationalem Währungsfonds bietet mit technokratischen Eskapaden und schlecht ausgegorenen Rettungspaketen kein gutes Bild. Doch die Diagnose, es handle sich um einen mehr schlecht als recht organisierten, vielstimmigen Basar, auf dem die Interessen von Nationen, Unternehmen, Verbänden und NGOs den Ton angeben, kann auch zuversichtlich stimmen. Wenn aus diesem Europa auch künftig etwas werden soll, so braucht es offenbar etwas komplexere Rechner, die nicht nur auf einer Ebene funktionieren und die eine Vielzahl von Interessen integrieren können. Das lässt sich am besten machen, wenn nach wie vor mit Europa und in Euro gerechnet wird. Es stimmt, dass die europäischen Institutionen, von Gerichten über politische Einrichtungen bis hin zu Märkten und der Währung, einer Einbettung in Wertvorstellungen und Vertrauensbeziehungen bedürfen. Viel nachhaltiger als ein europäischer Ursprungsmythos, der nur eine weitere Geschichtsfälschung (Ernest Renan) darstellen würde, ist die Stärkung von Bürgerrechten und die Förderung einer europäischen Öffentlichkeit sowie von Medien, die über das nationale Kleinrechnertum hinauswachsen.

**Jakob Tanner**

Forschungsstelle für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte

Universität Zürich

Rämistraße 64

CH-8001 Zürich

e-mail: jtanner@hist.uzh.ch