

# Spielarten des Kapitalismus und die Eurokrise

Die Eurokrise hat eine Debatte über die Zukunft der Eurozone angestoßen. Eine der zentralen Fragen ist dabei, inwieweit Unterschiede zwischen nationalen Ausprägungen des Kapitalismus für das Entstehen der Krise verantwortlich sind und inwieweit sie die Reaktionen der EU-Mitgliedstaaten prägen. Die Länder Europas haben in ihrem Streben nach Wohlstand unterschiedliche Wege eingeschlagen, die auf verschiedenen Spielarten des Kapitalismus basieren und den Regierungen der betreffenden Staaten je spezifische Wachstumsstrategien nahelegen. Mit der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) entstand ein vor allem für die nordeuropäische Wachstumspolitik günstiges Umfeld mit Nachteilen für Südeuropa. Durch Spielarten des Kapitalismus bedingte Unterschiede zwischen den Wirtschaftsdoktrinen der Mitgliedsländer behindern aktuell auch die Suche nach einem Ausweg aus der Krise.<sup>1</sup>

PETER A. HALL

## 1. Einleitung

Die 2008 einsetzende weltweite Schuldenkrise äußerte sich in Europa als eine Krise der WWU und stellt die EU damit vor die größte Herausforderung ihrer Geschichte seit Inkrafttreten der Römischen Verträge im Jahre 1958. Zwar gelang es der Europäischen Zentralbank mit den Maßnahmen von 2010, die anfängliche Vertrauenskrise auf den Staatsanleihenmärkten einzudämmen, die Krise selbst war damit jedoch nicht aus der Welt geschafft. Trotz bescheidener Anzeichen für Wirtschaftswachstum ist die Arbeitslosigkeit in weiten Teilen Südeuropas weiterhin außerordentlich hoch und fördert das Aufkommen radikaler Parteien, welche die Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Vereinbarungen zur Krisenlösung infrage stellen. Ob Europa in der Lage ist, den Erfolg der Währungsunion sicherzustellen, bleibt offen. Im folgenden Abschnitt untersuche ich den Einfluss nationaler Spielarten des Kapitalismus auf den Krisenverlauf (Abschnitt 2) und komme anschließend zu den Konsequenzen der Systemunterschiede für mögliche Lösungen (3). Der abschließende Abschnitt zieht ein Fazit (4).

## 2. Die Ursprünge der Eurokrise

Wie konnte die WWU kaum ein Jahrzehnt nach ihrer Gründung in eine Krise verfallen, die sie in ihrer Existenz bedroht? Die Bedrängnis der Union ist auf das Zusammenreffen mehrerer Faktoren zurückzuführen. Hierzu gehört eine Dekade allzu großzügiger Vergaben und Aufnahmen von Krediten mit der Folge einer Bankenkrise, die das Vertrauen der Finanzmärkte weltweit erschütterte (Blyth 2013). Eine Vielzahl staatlicher und unternehmerischer Fehler lieferte zusätzlichen Zündstoff. Die griechischen Regierungen trieben die Defizite und die Verschuldung des Landes in unhaltbare Höhen. Wie in den USA, versäumte auch in Irland und Spanien die Politik, den heiß laufenden Wohnungsmarkt abzukühlen, der das Bankensystem ins Wanken zu bringen drohte. In mancher Hinsicht handelt es sich um eine klassische Schuldenkrise: Eine ungezügelter Kreditvergabe und Mittelaufnahme auf der Grundlage unzureichender Regulierung und unrealistischer Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Vermögenspreise führte zu ▶

1 Dieser Artikel ist eine gekürzte und überarbeitete Fassung von Hall, P. A. (2014).  
Übersetzung aus dem Englischen: Lisa Eskuche.

einem Crash, in dessen Folge ein Großteil der Schulden abgeschrieben werden musste (Reinhart/Rogoff 2009).

## 2.1 Koordinierte und gemischte Marktwirtschaften

In Europa wurde der Krisenverlauf jedoch von unterschiedlichen nationalen Ausprägungen des kapitalistischen Systems bestimmt. In den Wirtschaftsordnungen der einzelnen Mitgliedsländer verankerte institutionelle Asymmetrien stellten die WWU vor ernsthafte Probleme (Boltho/Carlin 2012). Dabei spielten zwar auch spezifisch nationale Eigenheiten eine Rolle, doch entspringen viele der Schwierigkeiten grundsätzlichen Unterschieden zwischen nord-europäischen und südeuropäischen Wirtschaftssystemen. Diese wurden in zahlreichen Publikationen zur vergleichenden Kapitalismusforschung beschrieben (Hall/Soskice 2001; Amable 2003). Etwas vereinfacht dargestellt, haben wir auf der einen Seite die Gruppe der nordeuropäischen „koordinierten Marktwirtschaften“, gekennzeichnet durch exportbasierte Wachstumsmodelle, die auf weitgehender Lohnabstimmung, hoch entwickelten Berufsausbildungssystemen, forschungs- und entwicklungsfreundlichen Unternehmensbeziehungen sowie innovations- und qualitätsfördernden Arbeitsbeziehungen innerhalb der Unternehmen aufbauen. Dazu gehören die Wirtschaftssysteme Deutschlands, der Niederlande, Belgiens, Finnlands und Österreichs.

Die Wirtschaftsordnung der anderen, südeuropäischen, Ländergruppe lässt sich als „gemischte Marktwirtschaft“ („mixed market economies“) bezeichnen. Von periodischen „Sozialpakten“ abgesehen, lassen sich Lohnverhandlungen in diesen Systemen aufgrund der Macht und Zerstrittenheit der Gewerkschaften, die um Gefolgschaft und Verhandlungsmacht konkurrieren, nur schwer koordinieren (Hanké 2013; Johnston et al. 2014). Die Arbeitgeberseite dagegen zeigt sich gelegentlich zu kollektiven Maßnahmen fähig, doch die hierfür erforderliche Koordination ist nicht so umfassend institutionalisiert wie im nördlichen Europa und reicht nicht aus, um gemeinsame Berufsausbildungssysteme zu betreiben. Dies ist eine der Ursachen, weshalb in den südlichen Ländern ein höherer Anteil der Arbeitnehmer gering qualifiziert ist und weshalb ein kontinuierlicher Innovationsprozess schwerer zu verwirklichen ist als in Nordeuropa. Entsprechend setzen die südlichen Unternehmen im Wettbewerb stärker auf Niedriglöhne. Bei allen Variationen, die sich zwischen den Ländern sowie den wirtschaftlichen Sektoren feststellen lassen, sind diese Eigenschaften den Wirtschaftssystemen Griechenlands, Spaniens, Portugals und Italiens doch gemeinsam (Hall/Gingerich 2009).

Sowohl die Wirtschaftssysteme als auch den Verlauf der Krise betreffend gibt es jedoch auch in dieser Gruppe länderspezifische Merkmale. In Griechenland sorgte Klientelpolitik für ein Anschwellen der Zahl öffentlich Beschäftigter und beschleunigte durch unverhältnismäßige Haushaltsdefizite die Krise. In Spanien und Italien hielt sich das Haushaltsdefizit zwar in Grenzen, doch stagnierte die

Arbeitsproduktivität. Sowohl in Portugal als auch in Spanien waren Kreditengpässe für die Privatwirtschaft eines der Hauptprobleme. Irland nimmt als liberale Marktwirtschaft eine Sonderstellung ein. Es gelang dort, ein erfolgreiches, auf Investitionsanreize für ausländische Unternehmen und einen Sozialpakt im Lohnsektor basierendes, Wirtschaftsmodell aufzubauen. Leider ließ die Regierung es jedoch zu, dass die irischen Banken sich angesichts eines Baubooms als Kreditgeber übernahmen. Zusammengenommen stehen jedoch die organisatorischen Unterschiede zwischen den koordinierten Marktwirtschaften des europäischen Nordens und den gemischten Marktwirtschaften des Südens hervor.

## 2.2 Zwei Wachstumsstrategien

Die Organisationsstruktur einer Volkswirtschaft ist nicht ohne Weiteres veränderbar. Sie entwickelt sich über lange Zeit aus einer Unzahl politischer Machtkämpfe und bildet die Grundlage unternehmerischer Tätigkeit (Thelen 2004; Streeck/Yamamura 2001). Selbstverständlich macht jede Wirtschaftsordnung im Laufe der Zeit allmähliche Veränderungen durch; zudem sind in den letzten Jahren die Regierungen vieler Länder bestrebt gewesen, ihre Arbeits- und Gütermärkte zu liberalisieren. Diese Entwicklungen haben eine lebhafte Debatte angestoßen über die Frage, ob man in Europa überhaupt noch von eigenständigen Kapitalismusvarianten sprechen kann (vgl. Ahlquist/Breunig 2012; Schneider/Paunescu 2012). Ungeachtet einer gewissen Liberalisierung bestehen die grundlegenden Merkmale einer Wirtschaftsordnung, von denen die Koordinationsfähigkeit von Unternehmen und anderen Akteuren abhängt, jedoch aus relativ langlebigen sozialen Gegebenheiten, an welche die Politik ihre Strategien zur Konjunkturbelebung und zur Erzielung von Wettbewerbsvorteilen auf den internationalen Märkten anpassen muss; und genau dies pflegten die Regierungen in der Vergangenheit zu tun (Hall/Soskice 2001; Hall/Gingerich 2009).

Wie *Tabelle 1* zeigt, wurden im nordeuropäischen Raum oftmals die in den jeweiligen Volkswirtschaften institutionell verankerten Koordinationsmöglichkeiten genutzt, um exportorientierte Wachstumsstrategien umzusetzen – sprich Strategien, die mehr Gewicht auf die Steigerung der Ausfuhren legen als auf die Ankurbelung der Inlandsnachfrage.

In den koordinierten Marktwirtschaften Nordeuropas bremste deren koordinierte Lohnpolitik den Anstieg der Lohnstückkosten; gleichzeitig wurden parastaatliche Ausbildungssysteme genutzt, um die Fertigung hochprofitabler Produkte zu fördern und den inkrementellen Innovationsprozess voranzutreiben, der Unternehmen in die Lage versetzt, sowohl über die Qualität als auch über den Preis ihrer Erzeugnisse zu konkurrieren. In den meisten Fällen verlangen solche Strategien eine überwiegend neutrale oder gemäßigte Wirtschaftspolitik, da expansive Politik unter Umständen eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen kann;

zudem ist antizyklische Wirtschaftspolitik weniger wirksam, wenn eine an die Bedürfnisse bestimmter Branchen angepasste, hervorragend qualifizierte Arbeitnehmerschaft hohe Sparquoten aufweist (Katzenstein 1985; Soskice 2007; Carlin/Soskice 2009).

Umgekehrt haben die Regierungen im südlichen Europa stärker auf nachfrageinduziertes Wachstum, d. h. auf die Ankurbelung der Binnennachfrage gesetzt, weil sich ihre Institutionen weniger für exportorientierte Wachstumsstrategien eignen. Die Folge davon ist eine stärker eingreifende makroökonomische Politik, die sich vor allem auf die Beschäftigung im Dienstleistungssektor und, in einigen Fällen, auf die Subventionierung und Schaffung von Arbeitsplätzen für gering Qualifizierte verlässt. Da expansive makroökonomische Politik oft einen Inflationsanstieg nach sich zieht, griffen in den Jahren vor Schaffung der WWU viele dieser Länder periodisch zu Wechselkursabwertungen, um ihre Exporte zu verbilligen und Importe zu verteuern und dadurch die Inflationseffekte in ihrer Handelsbilanz auszugleichen. Beispielsweise sank der Wert der italienischen Lira nach der Gründung des Europäischen Währungssystems im Jahre 1979 innerhalb von sechs Jahren um etwa 25 %.

### 2.3 Die Folgen der Wirtschafts- und Währungsunion

Der Beitritt zur WWU hatte für beide Arten von Wirtschaftssystemen unterschiedliche Konsequenzen. Die nord-europäischen Länder waren bestens aufgestellt, um aus der Zugehörigkeit zur neu gegründeten EU Kapital zu schlagen. Nachdem ihre wichtigsten Handelspartner die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Produktion gegenüber Importen aus Nordeuropa nicht mehr durch Währungsabwertungen stärken konnten, wurde das Umfeld für die exportorientierten Wachstumsstrategien noch günstiger. Gleichzeitig sorgte der Euro nach außen für Kursstabilität auf niedrigem Niveau und erhöhte damit die Attraktivität von Ausfuhren aus Nordeuropa in Märkte außerhalb der Eurozone. Als Resultat ernsthafter Anstrengungen zur Eindämmung des Lohnanstiegs konnten verschiedene Länder Nordeuropas, wie beispielsweise Deutschland, im Laufe der Zeit erhebliche Zahlungsbilanzüberschüsse gegenüber anderen Ländern des Euroraums anhäufen.

Die Volkswirtschaften Südeuropas stellte die WWU dagegen vor erhebliche Herausforderungen. Mit dem Beitritt sanken teilweise die Transaktionskosten der südeuropäischen Länder; zudem spielten im Vorfeld der Währungsunion die Konvergenzkriterien zunächst denjenigen Regierungen in die Hände, die eine Lohnmäßigungspolitik verfolgten. Der Beitritt zur Währungsunion stellte jedoch gleichzeitig die Nachhaltigkeit der nachfrageorientierten Wachstumsstrategien infrage, auf die sich diese Länder lange Zeit verlassen hatten – die damit verbundenen Inflationsraten konnten nun nicht mehr durch Währungseingriffe ausgeglichen werden. Dementsprechend sahen sich die Regierungen vor die Entscheidung gestellt, ob sie ihre nach-

TABELLE 1

### Kapitalismusvarianten und Exportabhängigkeit, 2007

Angaben in Prozent

	Anteil der Ausfuhren am BIP (%)	Handelsüberschuss in % des BIP
<b>Koordinierte Marktwirtschaften</b>		
Österreich	56	5
Belgien	81	4
Dänemark	52	3
Finnland	45	5
Deutschland	46	6
Niederlande	73	8
Norwegen	45	17
Schweden	51	8
Schweiz	51	8
<b>Gemischte Marktwirtschaften</b>		
Frankreich	27	-1
Griechenland	23	-11
Italien	29	0
Portugal	31	-9
Spanien	26	-6
<b>Liberalen Marktwirtschaften</b>		
Australien	20	-1
Kanada	37	3
Irland	79	10
Neuseeland	29	-1
Großbritannien	29	-3
Vereinigte Staaten	11	-6

Quelle: OECD, mit freundlicher Genehmigung von John Stephens.

WSI Mitteilungen

frageorientierte Politik aufgeben sollten und, wenn ja, zugunsten welcher Alternativen. Diese Entscheidung wurde ihnen durch die unvorhergesehenen Auswirkungen der WWU weitgehend abgenommen. Die von dem neuen Währungszusammenschluss ausgehenden Vertrauenseffekte führten schnell zu einem Absinken der Kapitalkosten in Südeuropa. Angesichts der Notwendigkeit, die Zahlungsbilanzüberschüsse des Nordens zu investieren, lenkten die nordeuropäischen Banken daraufhin gewaltige Zahlungsströme nach Südeuropa. Auf diese Weise kurbelten billige Kredite auch ohne eine expansive Haushaltspolitik in Südeuropa die Binnennachfrage an.

Die Konsequenzen waren vorhersehbar, wurden aber lange Zeit nicht erkannt. Mit der Expansion kam die Inflation und ließ Preise und relative Lohnstückkosten in den gemischten Marktwirtschaften auf bisher ungeahnte Höhen schnellen. Da sie nicht mehr in der Lage waren, dieser Entwicklung durch Währungsabwertungen Herr zu werden, mussten die südeuropäischen Länder zusehen, wie ihr Leistungsbilanzsaldo zusammen mit der Attraktivität ihrer ▶

Ausfuhren auf den Weltmärkten schrumpfte, gerade als sich der Konkurrenzdruck aus den Schwellenländern Asiens und Osteuropas verstärkte. Die Europäische Zentralbank (EZB) erwies sich angesichts dieser Entwicklungen als weitgehend ohnmächtig. Hätte sie zur Senkung der Inflation in Südeuropa die Zinssätze angehoben, wäre sie damit das Risiko eines wirtschaftlichen Abschwunges in den nördlichen Ländern eingegangen, wo die Realzinsen aufgrund der geringeren Inflation bereits höher lagen.

Der Rest ist, wie man so schön sagt, Geschichte. Als die Blase in den USA platzte und damit auch das Vertrauen in die globalen Finanzmärkte schwand, ließen die Schuldenberge und Leistungsbilanzungleichgewichte im Euroraum die Alarmglocken bei den Anlegern schrillen, die in europäische Anleihen investiert hatten. Die Bereitschaft, südeuropäische Unternehmen und Regierungen zu finanzieren, nahm ab; dies bekamen sogar Länder zu spüren, deren öffentliche Haushaltsdefizite und Staatsverschuldung geringer waren als die der anscheinend kreditwürdigeren Nachbarn. Seit sieben Jahren sucht die Europäische Union nun schon nach Mitteln und Wegen, um das Vertrauen in ihre Finanzmärkte wiederherzustellen, und fahndet nach einem Ausweg aus der tiefen Rezession in den Ländern ihrer Peripherie.

### 3. Die Reaktion auf die Krise

Die verschiedenen Spielarten des Kapitalismus machen sich auch in den Reaktionen auf die Eurokrise bemerkbar – wenn auch auf subtilere Art und Weise. Ihre Unterschiede helfen, die Gegenmaßnahmen der einzelnen Regierungen zu erklären, und haben Einfluss darauf, ob der Kontinent irgendwann wieder zum Wohlstand zurückfindet.

Genau genommen besteht die Eurokrise aus drei voneinander abgrenzbaren Wirtschaftskrisen (Shambaugh 2012). Zu Beginn war ein Vertrauensschwund auf den Staatsanleihenmärkten zu beobachten. Den Hintergrund hierzu bildete eine umfassendere Krise des europäischen Finanzsystems, das sich aufgrund des Baubooms zehn Jahre lang mit der Vergabe von Krediten an den öffentlichen Sektor und die Privatwirtschaft übernommen hatte. Da ein Teil dieser Schulden abgeschrieben werden musste, stellte diese Dimension der Krise die Liquidität vieler europäischer Finanzinstitutionen infrage und beeinträchtigte den grenzüberschreitenden Kapitalfluss in Europa. In Anbetracht der nun bestehenden erheblichen Unterschiede zwischen einzelnen EU-Ländern hinsichtlich Kapitalkosten und Kapitalverfügbarkeit gleicht die WWU heute stärker dem ehemaligen Europäischen Währungssystem als einer echten Währungsunion. Diese Entwicklung mündete schließlich in eine europäische Wachstumskrise. Letztere äußerte sich anfänglich in einer europaweiten Rezession und führte dann, als in Teilen Nordeuropas eine

Erholung einsetzte, Südeuropa aber unter dem Gewicht einschneidender Austeritätsprogramme stagnierte, zum Auseinanderdriften des Kontinents. Fast überall in der Eurozone wirkte ein deflationäres Umfeld jedoch als Wachstumsbremse. Im Ergebnis sieht sich Europa nun mit der höchst realen Aussicht auf einen kontinentalen Dualismus konfrontiert, der den gespaltenen Arbeitsmärkten vieler europäischer Wirtschaftsordnungen ähnelt (Emmenger et al. 2012).

Die Vertrauenskrise ist mittlerweile abgeebbt, was vor allem der im Juli 2012 abgegebenen Zusicherung Mario Draghis zu verdanken ist, die EZB werde alles Nötige tun, um die Staatsschulden der Euro-Mitgliedstaaten zu stützen. Auch die Krise des europäischen Finanzsystems ruft graduelle Reaktionen wie die – noch im embryonalen Zustand befindliche – Bankenunion hervor. Die Wachstumskrise hält jedoch unverändert an. Die Wachstumsaussichten in Europa sind nach wie vor trübe, die Mitgliedstaaten weiterhin darüber zerstritten, wie sich die Konjunktur in Südeuropa und dem Kontinent insgesamt am besten wiederbeleben ließe. Woher rührt die Uneinigkeit in der EU und wie ließe sich die Konjunktur in Europa wieder ankurbeln?

#### 3.1 Die „Wachstumsstrategie“ der EU

Gewiss hat die EU – zumindest dem Anschein nach – eine „Wachstumsstrategie“ verabschiedet. Diese stützt sich auf zwei Säulen: erstens auf die im Europäischen Fiskalpakt von März 2012 enthaltene Verpflichtung zu einem ausgeglichenen Staatshaushalt, die von den Mitgliedstaaten verfassungsrechtlich verankert werden muss. Der zweite Pfeiler der Strategie ist die Verpflichtung zu „strukturellen Reformen“ – sprich, Maßnahmen zur Intensivierung des Wettbewerbs auf den Arbeits- und Gütermärkten durch Privatisierung oder Deregulierung.

Aus Sicht des Varieties-of-Capitalism-Ansatzes erscheint diese Strategie jedoch zutiefst verfehlt. Die verschiedentlich geäußerte Erwartung, die Länder Südeuropas könnten auf diese Weise in die Lage versetzt werden, in die Fußstapfen Deutschlands zu treten, sieht über die Tatsache hinweg, dass die koordinierten Marktwirtschaften Nordeuropas grundlegend anders organisiert sind. Sie verfügen nämlich über mächtige Gewerkschaften, Arbeitgeberverbände und Betriebsräte. Gemischte Marktwirtschaften lassen sich nicht einfach in koordinierte Marktwirtschaften umwandeln.

Andererseits können die Südeuropa aufgezwungenen Strukturreformen so verstanden werden, dass die dortigen, gemischten Wirtschaftsordnungen in liberale Marktwirtschaften nach angelsächsischem Vorbild verwandelt werden sollen – Wirtschaften, in denen äußerst wettbewerbsintensive Märkte für die Koordinierung unternehmerischer Tätigkeit sorgen (Hall/Soskice 2001). Derartige Reformen mögen bis zu einem gewissen Punkt sinnvoll erscheinen, da liberale Marktwirtschaften wirtschaftlich durchaus effizient sein können. Wenn dies das Ziel ist, dann krankt die

Strategie jedoch insgesamt an einer mangelhaften Abstimmung der makroökonomischen und mikroökonomischen Initiativen. Viele liberale Marktwirtschaften sind auf die Binnennachfrage als Wachstumsmotor angewiesen. Zwingt man die südeuropäischen Länder zum Haushaltsausgleich, so drängt man ihnen damit einen makroökonomischen Ansatz auf, der für Wirtschaftsordnungen dieser Art möglicherweise ungeeignet ist.

Überdies schränkt das Streben nach Haushaltsüberschüssen durch Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen die Unternehmen der betroffenen Länder in ihrer Fähigkeit ein, strukturelle Reformen zu ihrem Vorteil zu nutzen. Wenn die Binnennachfrage stagniert, macht es wenig Sinn zu investieren. Trotz Haushaltskürzungen geht die Staatsschuldenquote bestimmter Länder kaum zurück, weil die Sparmaßnahmen das BIP erheblich drücken (Blanchard/Leigh 2013). Auch jüngste Verbesserungen der Leistungsbilanzen sind allem Anschein nach eher den Auswirkungen der Sparmaßnahmen auf die Nachfrage zu verdanken als nachhaltigen Produktivitätssteigerungen (Messori 2015).

### 3.2 Zwei alternative Ansätze und ein Mittelweg

Gäbe es realistisch gesehen einen anderen Ausweg aus der Krise? In der derzeitigen Debatte werden vor allem zwei Alternativen erörtert. In dem einen Fall würden die gemischten Marktwirtschaften Südeuropas den Euro zugunsten freier Wechselkurse aufgeben; langfristig würden sich damit möglicherweise größere Aussichten auf nachfrageorientiertes Wachstum eröffnen (Streck 2013). Für diesen Weg haben die Regierungen in Südeuropa sich jedoch nicht begeistern können – einerseits wegen des Symbolwertes, den die Zugehörigkeit zur Währungsunion für sie besitzt, andererseits aufgrund der enormen Kosten, die kurzfristig mit einem Euro-Austritt verbunden wären. Sie liefen Gefahr, dass manche ihrer Finanzinstitutionen zusammenbrechen, womit sich die Rezession sofort weiter vertiefen würde. Die Regierungen Nordeuropas kämpfen unterdessen aus ähnlich gelagerten Gründen für den Fortbestand des Euro. Ein Auseinanderbrechen der Währungsunion hätte einen Kursanstieg ihrer Landeswährungen und einen Rückgang ihrer Wettbewerbsfähigkeit zur Folge; zudem müssten ihre Steuerzahler möglicherweise einen großen Teil der an südeuropäische Länder vergebenen Kredite als Verluste abschreiben (McKinsey 2012).

Der zweite Weg, für den manche eintreten, wäre die Einrichtung einer vollen Fiskalunion mit weitgehenden Haushaltskompetenzen. Nach Art der in Föderationen wie den Vereinigten Staaten vorhandenen „automatischen Stabilisatoren“ könnten diese Kompetenzen für einen antizyklischen Mittelfluss über nationale Grenzen hinweg sorgen. Um der demokratischen Legitimität willen müsste die Übertragung solcher Befugnisse an Brüssel von politischen Reformen begleitet sein, welche die auf EU-Ebene ablaufenden Entscheidungsprozesse stärker dem Willen der europä-

ischen Wähler unterwerfen (Habermas 2012). Europa ist aber noch weit von dem kohärenten europäischen *Demos* entfernt, das solche Verantwortlichkeit gegenüber dem Wähler ermöglichen könnte; die Regierungen der Mitgliedstaaten sperren sich verständlicherweise dagegen, einen so erheblichen Teil ihrer Kompetenzen an Brüssel abzugeben.

Damit drängt sich die Frage auf, ob es einen Mittelweg zwischen den genannten Alternativen gibt. Genau danach sucht die EU zurzeit. Trotz eines gewissen Wunschenkens ist der aktuelle Ansatz, auf den sich einige Beteiligte nur zu gern endgültig einigen würden, mittelfristig nicht haltbar. Ich habe ausgeführt, dass dieser insofern wirtschaftlich ineffizient ist, als er Südeuropa keinen realistischen Wachstumspfad eröffnet. Aber selbst wenn sich auf diesem Wege ein ökonomisches Gleichgewicht erzielen ließe – in der Politik bliebe ein solches dennoch aus. Der anhaltende Sparkurs ist dabei, die Länder Südeuropas politisch zu destabilisieren, und ich halte es für wahrscheinlich, dass die entstehende Instabilität auf die gesamte Eurozone überschwappt und die dort bestehenden Regelungen bedrohen wird.

Es sollte nicht verschwiegen werden, dass den gemischten Marktwirtschaften Südeuropas auf lange Sicht möglicherweise alle wirklich effizienten Wachstumspfade verschlossen bleiben werden, wenn sie in der Währungsunion verbleiben. Wirtschaftsordnungen dieses Typs sind in der Regel weniger leistungsfähig als koordinierte oder liberale Marktwirtschaften – Ausnahmen bilden Situationen, in denen ein Land von einem geringeren Entwicklungsstand her wirtschaftlich aufholt (Hall/Gingerich 2009). Wie zuvor angemerkt, sind gemischte Marktwirtschaften zur Erhaltung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit vielfach auf periodische Währungsabwertungen angewiesen, weil ihnen die institutionellen Voraussetzungen zur Durchsetzung moderater Lohnabschlüsse im öffentlichen und privatwirtschaftlichen Sektor fehlen. Die Regeln der WWU verbieten diese Lösung. Unter diesen Umständen könnte eine deflationäre Preisentwicklung einen kurzfristigen Ausweg eröffnen; auf lange Sicht würde sie dagegen die für wirtschaftliches Wachstum unerlässliche Investitionstätigkeit bremsen.

Die Stabilisierung der politischen Lage in der WWU erfordert jedoch kurz- bis mittelfristig ein gewisses Maß an Wirtschaftswachstum in Südeuropa. Der einzig mögliche Weg zu diesem Ziel wäre eine Verbindung von langfristig produktivitätssteigernden Strukturreformen und einer investitionsfördernden Ankurbelung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Mit zunehmendem Wirtschaftswachstum könnten die Länder ihre Schuldenlast leichter abtragen und ihren Bürgern Hoffnung auf eine wirtschaftliche Erholung geben. Dass die Wirtschaft in Südeuropa auf diese Weise langfristig erfolgreich sein kann, ist keineswegs gesichert, doch stünden die Aussichten besser als mit der derzeitigen Politik.

Es sind in erster Linie politische Hindernisse, die einer solchen Strategie im Wege stehen. Vonnöten wäre eine erhebliche Lockerung der fiskalischen Regeln, die Süd- ►

europa einen harten Sparkurs aufzwingen, sowie die Bereitschaft der nordeuropäischen Gläubigerländer, die Tilgung der bei ihnen bestehenden oder durch die EZB bzw. die EU-Rettungsfonds gewährleisteten Schulden zeitlich zu strecken. Um das Wachstum zu beleben, müsste eine solche Strategie höchstwahrscheinlich auch Entwicklungshilfeprogramme beträchtlichen Umfangs beinhalten, in Form von Investitionen des Nordens in Projekte des Südens. Anders gesagt: Die Länder Nordeuropas wären gezwungen, um der Wiederbelebung der südlichen Wirtschaften willen, erhebliche Risiken einzugehen. Die Frage ist nur, ob die Regierungen und Wähler dazu bereit sind.

Dass sie es möglicherweise nicht sein werden, ist nur zu verständlich. Der Fall des *Mezzogiorno* steht als abschreckendes Beispiel im Raum: Umfangreiche Transferzahlungen von Nord- nach Süditalien haben keine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung der südlichen Landesteile bewirkt. Und nachdem die deutschen Steuerzahler für ähnliche Transferzahlungen von West- nach Ostdeutschland aufkommen mussten, ist bei vielen von ihnen die Bereitschaft zu einem ähnlichen Programm für Südeuropa gering. Weil außerdem Strukturreformen mit schmerzhaften politischen Konsequenzen verbunden sind, hegen die verantwortlichen Politiker der nordeuropäischen Länder die Befürchtung, dass die Bereitstellung von Mitteln ohne deren Verknüpfung mit Auflagen dieser Art das Tempo des Reformprozesses in Südeuropa verlangsamen wird.

Widerstreitende nationale Interessen nehmen folglich im Streit über den künftigen Kurs der Eurozone eine prominente Stellung ein. Jedes Land erwartet, dass andere den Hauptteil der mit den Krisenmaßnahmen verbundenen Risiken tragen. Nationale Interessen sind jedoch keine Naturereignisse, sondern entspringen unserer Vorstellung von den Vorgängen in der Welt. Folglich hängt das Schicksal des Euro in hohem Maße davon ab, wie die Regierungen Europas ihr Eigeninteresse definieren – und insbesondere davon, ob sie bereit sind, die Währungsunion als gemeinsames Projekt zu betrachten, dessen wirtschaftliche Tragbarkeit letztendlich an die Teilung von Risiken gebunden ist (Schelkle 2014).

Bis zu einem gewissen Punkt ist dies eine wirtschaftliche Überlegung. Dabei gilt es zu klären, welche Bedingungen eine funktionsfähige Währungsunion voraussetzt und inwieweit der Wirtschaftserfolg des Nordens von Konjunkturverbesserungen im Süden abhängt. Es geht aber auch um ein politisches Urteil darüber, ob Europa (um es mit Jean Monnet zu sagen) als „Schicksalsgemeinschaft“ zu sehen ist, in der die Politiker der Länder einander vertrauen können und das Gebot gesellschaftlicher Solidarität nicht an den nationalen Grenzen haltmacht. In diesem Sinne war und ist die Währungsunion ein politisches Konstrukt. Ihre Zukunft wird davon abhängen, welche Vorstellungen sich durchsetzen bezüglich des Verhältnisses zwischen nationalem Interesse und europäischer Interdependenz.

### 3.3 Wirtschaftliche Lehrmeinungen im Spiegel der Spielarten des Kapitalismus

Die Fähigkeit oder Unfähigkeit der Mitgliedstaaten, einen gemeinsamen Ausweg aus Europas Wachstumskrise zu finden, hängt jedoch ebenso von den vorherrschenden wirtschaftspolitischen Lehrmeinungen ab. Auch in diesem Bereich behindern anhaltende Unterschiede zwischen den vorherrschenden Wirtschaftsdoktrinen, die mit den unterschiedlichen Merkmalen des jeweiligen kapitalistischen Systems eng verbunden sind, eine länderübergreifende Verständigung.

Die Ökonomie ist eine transnationale Disziplin und von einem beträchtlichen Konsens über ihren heuristischen Rahmen geprägt. Die politischen Entscheidungsträger auf einzelstaatlicher Ebene haben jedoch im Normalfall dazu tendiert, aus dem Spektrum der Lehrmeinungen diejenigen herauszugreifen, die am besten mit der eigenen Regierungsphilosophie und der eigenen Spielart des Kapitalismus harmonieren (Schmidt 2008; Fourcade 2009). Die daraus resultierende Divergenz hat zu den Meinungsverschiedenheiten über die Ursachen und die Lösung der Eurokrise beigetragen.

Veranschaulichen lässt sich dies am Beispiel Deutschlands und Frankreichs, zwei der Länder, die sich auf das weitere Vorgehen einigen müssen. Viele deutsche Analysten und Politiker stehen stark unter dem Einfluss der Freiburger Schule, die das Ziel der Geldwertstabilität betont, interventionistischer Wirtschaftssteuerung skeptisch gegenübersteht und sich stark an ordnungspolitischen Prinzipien orientiert (Allen 2005; Kaltenthaler 2006). Dieser Ansatz begünstigt eine Sichtweise der Eurokrise, die deren Ursachen in der Nichteinhaltung der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts ausmacht und davon überzeugt ist, dass die Verschärfung solcher Haushaltsregeln mehr Erfolg verspricht als Reflationsmaßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur.

Die Erfahrung der Deutschen bestätigt diese Ansicht, da Vorschriften dieser Art sich bei der Steuerung der (auf exportorientiertes Wachstum ausgerichteten) koordinierten Marktwirtschaft Deutschlands bewährt haben. Unter den Bedingungen dieser Wirtschaftsordnung begünstigt Haushaltsdisziplin die Lohnkoordination, und viele Probleme lassen sich auf dem Verhandlungsweg unter den wirtschaftlichen Akteuren lösen. Die Regierung legt dabei lediglich die Rahmenbedingungen für die Verhandlungen fest (Casper 2001). Dieser Ansatz harmoniert zudem mit wirtschaftspolitischen Anschauungen, die sich in der Nachkriegszeit in Deutschland durchsetzten. Dazu gehört die ordoliberalen Grundüberzeugung, dass der Politik lediglich eine gesellschaftliche Lenkungsfunktion zufalle. Die Regierung habe sich darauf zu beschränken, die Rahmenbedingungen für eine „soziale Marktwirtschaft“ abzustecken; die Wirtschaftsdynamik selbst habe ihre Quellen im privatwirtschaftlichen Sektor (Sally 1998). Diese Philosophie hat deutsche Regierungen zwar nicht davon

abgehalten, von Zeit zu Zeit energisch in das Wirtschaftsgeschehen einzugreifen, doch bedingt die Vorliebe für die Schaffung von Regeln als Mittel zur Problemlösung die Haltung deutscher Politiker in der Eurokrise.

Demgegenüber favorisieren die französischen Ökonomen seit längerer Zeit eine aktivere Wirtschaftspolitik (Fourcade 2009). Diese Anschauung fußt auf einer dirigistischen Tradition, die sich auf den Einfluss der keynesianischen Lehre im Frankreich der 1950er Jahre zurückführen lässt und auf den integrativen Planungsprozess, mit dem die Wirtschaft damals modernisiert wurde (Hall 1986; Rosanvallon 1989). Wenngleich sich Frankreich in den 1980er und 90er Jahren von Wachstumsstrategien dieser Art verabschiedete, hallt deren Echo noch in den Ansichten französischer Politiker zur Wirksamkeit politischer Maßnahmen nach und lässt sich auch in weiten Teilen Südeuropas vernehmen (Culpepper et al. 2006; Levy 2006). Es überrascht folglich nicht, dass sich führende französische Persönlichkeiten im Laufe der Eurokrise immer wieder für eine Lockerung der Austeritätspolitik und eine aktivere Konjunkturankurbelung ausgesprochen haben. Aus ihrer Sicht kann die Lösung der Krise nicht im Erlass immer neuer Regeln bestehen, sondern in der Entwicklung einer stärker interventionistischen europäischen Wachstumsstrategie.

Dieser Ansatz wurzelt überdies in republikanischen Regierungskonzepten, die sowohl Frankreich als auch weite Teile Südeuropas beeinflussen haben. Diese dem jakobinischen Gedankengut der 1789er Revolution entspringenen Vorstellungen betrachten die Produzentengruppierungen als Organisationen, die nur partielle Interessen vertreten, und den Staat als alleinigen Hüter des Gemeinwohls (Hayward 1988; Dyson 2010). Die Wirtschaft wird als Arena gesehen, in der rivalisierende Akteure höchstens dann zur Kooperation bereit sind, wenn sie vom Staat dazu bewegt werden. Wirtschaftlicher Erfolg ist nicht einfach das Produkt einer dynamischen Privatwirtschaft, sondern hängt auch von der strategischen Vision der politischen Entscheidungsträger ab (Levy 1999, 2006).

In einem Kontext, in dem sich die Wirkung politischer Maßnahmen keineswegs mit Sicherheit absehen lässt, erschweren die Unterschiede in der Beurteilung der wirtschaftlichen Schwierigkeiten und voneinander abweichende politische Lösungsvorstellungen die Einigung auf einen Kurs, der die WWU zukunftsfähig machen könnte. Die Politiker der einzelnen EU-Länder operieren nicht nur innerhalb unterschiedlicher Spielarten des Kapitalismus, sondern haben auch sehr unterschiedliche Vorstellungen vom Kapitalismus als solchem (Jessop et al. 2014).

## 4. Schlussfolgerungen

Die Eurokrise hat die Europäische Union vor einen Scheideweg gestellt, der ihre politischen Entscheidungsträger zwingt, die Grundlagen des Projekts Europa neu zu überdenken. Meine Analyse deutet darauf hin, dass sich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone als Ganzes erst dann wieder beleben wird, wenn die Politik die Existenz unterschiedlicher Spielarten des Kapitalismus in Europa anerkennt und darauf verzichtet, von Südeuropa die Nachahmung nordeuropäischer Wirtschaftsmodelle zu verlangen, als gäbe es nur einen möglichen Weg zum wirtschaftlichen Erfolg (Evans 2004). Die Schöpfer der Nachkriegs-Wirtschaftsordnung zogen diese Lehre aus den Erfahrungen, die sie zwischen den Weltkriegen unter dem Goldstandard gemacht hatten. Anstatt auf einer einheitlichen Politik aller Länder zu be-

stehen, entwarfen sie transnationale Institutionen, die mit verschiedenen Sozial- und Wirtschaftsmodellen vereinbar waren (Ruggie 1982). Europa würde gut daran tun, ihrem Beispiel zu folgen.

Eine Währungsunion zu gestalten, die verschiedenen Kapitalismusvarianten wirtschaftlichen Wohlstand bringen kann, wird nicht leicht sein und mag sich als unmöglich erweisen. Eine minimale Anforderung besteht in der ausdrücklichen Bereitschaft der Mitglieder, Risiken gemeinsam zu tragen. Der Versuch, Ländern mit höchst unterschiedlichen Wirtschaftsordnungen eine einheitliche Wirtschaftspolitik aufzuzwingen, wäre dagegen ein Rezept für mittelmäßige Wirtschaftsleistung und endlosen politischen Konflikt. Auf der Suche nach einer ausreichend flexiblen Lösung werden die Europäer Neuland betreten müssen. Ob ihnen Erfolg beschieden sein wird, ist ungewiss. Doch wäre es nicht das erste Mal, dass die Europäische Union Institutionen ohne jedes Vorbild schafft – vielleicht gelingt ihr dies ja erneut. ■

## LITERATUR


- Ahlquist, J. S./Breunig, C.** (2012): Model-based clustering and typologies in the social sciences, in: *Political Analysis* 20 (1), S. 92–112
- Allen, C. S.** (2005): Ordo-liberalism trumps Keynesianism: Economic policy in the Federal Republic of Germany, in: Moss, B. (Hrsg.): *Monetary union in crisis: The European Union as a neo-liberal construction*, London, S. 199–221
- Amable, B.** (2003): *The diversity of modern capitalism*, Oxford
- Blanchard, O./Leigh, D.** (2013): Growth forecast errors and fiscal multipliers, IMF Working Paper 13 (1), Washington DC
- Blyth, M.** (2013): *Austerity. The history of a dangerous idea*, Oxford
- Boltho, A./Carlin, W.** (2012): The problems of European Monetary Union: Asymmetric shocks or asymmetric behaviour?, <http://www.voxeu.org/article/problems-eurozone> (letzter Zugriff: 15.04.2015)
- Carlin, W./Soskice, D.** (2009): German economic performance: Disentangling the role of supply-side reforms, macroeconomic policy and coordinated economy institutions, in: *Socio-Economic Review* 7 (1), S. 69–99
- Casper, S.** (2001): The legal framework for corporate governance: The influence of contract law on company strategies in Germany and the United States, in: Hall, P. A./Soskice, D. (Hrsg.): *Varieties of capitalism*, Oxford, S. 337–360
- Culpepper, P. D./Hall, P. A./Palier, B.** (2006): *Changing France: The politics that markets make*, Houndsmills, Basingstoke
- Dyson, K.** (2010): *The state tradition in Western Europe*, New York
- Emmenger, P./Häusermann, S./Palier, B./Seeleib-Kaiser, M.** (2012): *The age of dualization*, Oxford
- Evans, P.** (2004): Development as institutional change: The pitfalls of monocropping and the potentials of deliberation, in: *Studies in Comparative International Development* 38 (4), S. 30–52
- Fourcade, M.** (2009): *Economists and societies: Discipline and profession in the United States, Britain and France, 1890s to 1990s*, Princeton
- Habermas, J.** (2012): *The crisis of the European Union: A response*, New York
- Hall, P. A.** (1986): *Governing the economy*, Cambridge
- Hall, P. A.** (2014): Varieties of capitalism and the Euro Crisis, in: *West European Politics* 37 (6), S. 1223–1243
- Hall, P. A./Gingerich, D. W.** (2009): Varieties of capitalism and institutional complementarities in the political economy: An empirical analysis, in: *British Journal of Political Science* 39 (3), S. 449–482
- Hall, P. A./Soskice, D.** (2001): *Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage*, Oxford
- Hancké, B.** (2013): *Unions, central banks and EMU: Labour market institutions and monetary integration in Europe*, Oxford
- Hayward, J. E. S.** (1988): *Governing France: The one and indivisible French Republic*, zweite Auflage, London
- Jessop, B./Young, B./Scherer, C.** (2014): *Financial cultures and crisis dynamics*, London
- Johnston, A./Hancké, B./Pant, S.** (2014): Comparative institutional advantage in the European sovereign debt crisis, in: *Comparative Political Studies* 47 (12), S. 1–30

- Kaltenthaler, K.** (2006): Policy-making in the European central bank: The masters of Europe's Money, New York
- Katzenstein, P.** (1985): Small states in world markets, Ithaca
- Levy, J.** (1999): Tocqueville's revenge: State, society and economy in contemporary France, Cambridge
- Levy, J.** (2006): The state after statism, Cambridge
- McKinsey** (2012): The future of the euro, McKinsey & Co, Düsseldorf
- Messori, M.** (2015): In search of a new equilibrium. Economic imbalances in the eurozone, Rome
- Reinhart, C. M./Rogoff, K. S.** (2009): This time is different: Eight centuries of financial folly, Princeton
- Rosanvallon, P.** (1989): The development of Keynesianism in France, in: Hall, P. A.: The political power of economic ideas: Keynesianism across nations, Princeton, S. 171–194
- Ruggie, J.** (1982): International regimes, transactions, and change: Embedded liberalism in the postwar economic order, in: International Organization 36 (2), S. 379–415
- Sally, R.** (1998): Classical liberalism and international economic order, London
- Schneider, M. R./Paunescu, M.** (2012): Changing varieties of capitalism and revealed comparative advantages from 1990 to 2005: A test of the Hall/Soskice claims, in: Socio-Economic Review 10 (4), S. 731–753
- Schelkle, W.** (2014): The insurance potential of a non-optimal currency area, in: Cramme, O./Hobolt, S. (Hrsg.): Democratic politics in a European Union under stress, Oxford, S. 137–154
- Schmidt, V.** (2008): Discursive institutionalism: The explanatory power of ideas, in: Annual Review of Political Science 11, S. 303–326
- Shambaugh, J. C.** (2012): The euro's three crises, in: Brookings Papers on Economic Activity 44 (1), S. 157–231
- Soskice, D.** (2007): Macroeconomics and varieties of capitalism, in: Hancké, B./Rhodes, M./Thatcher, M. (Hrsg.): Beyond varieties of capitalism, Oxford, S. 89–121
- Streeck, W.** (2013): Gekaufte Zeit: Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus, Berlin
- Streeck, W./Yamamura, K.** (2001): The origins of non-liberal capitalism: Germany and Japan in comparison, Ithaca
- Thelen, K.** (2004): How institutions evolve, New York

---

**AUTOR**

**PETER A. HALL**, ist Krupp-Foundation-Professor of European Studies an der Harvard University und Kodirektor des Forschungsprogramms Successful Societies des Canadian Institute for Advanced Research (CIFAR). Arbeitsschwerpunkte: Vergleichende politische Ökonomie, Institutionenanalyse.

 phall@fas.harvard.edu

---