

Heiner Ganßmann

## Geld, Kredit und »Pumpkapitalismus«

### Zur Krisentheorie Wolfgang Streecks

#### Einleitung

Um es vorweg klar zu stellen: Das Anliegen von Wolfgang Streeck, die deutliche öffentliche Warnung vor der Entkopplung von Kapitalismus und Demokratie, verdient große Achtung und Aufmerksamkeit. Gemessen an demokratischen Normen sind die politischen Formen des Umgangs mit der Finanzkrise und der Staatsschuldenkrise in der Eurozone insgesamt und in Deutschland insbesondere höchst problematisch.<sup>1</sup> Im Folgenden geht es mir deshalb um eine Auseinandersetzung mit Streecks Buch im Interesse der Sache, die er vertritt, die Verteidigung der Demokratie gegen ihre Stützung auf Marktkonformität.

Ich beschränke mich dabei auf die Diskussion der ökonomischen Aspekte von Streecks Argumentation, weil ich insbesondere seine Diagnose von Bedingungen und Folgen der Großen Rezession (GR) von 2008 für verbesserungsbedürftig halte. Das liegt, wie ich zeigen will, letztlich an Schwierigkeiten, die Streeck mit dem Verständnis der Rolle von Geld und Kredit im Kapitalismus hat. Diese Diskussion führt – das muss ich für Nicht-Kenner des Buches »Gekaufte Zeit« deutlich betonen – scheinbar weit weg vom zentralen Thema Streecks, dem Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus. Denn es geht Streeck nicht vordringlich um eine Analyse der Finanzkrise von 2007/8 und ihrer Folgen. Vielmehr ordnet er diese Krise in die Entwicklung kapitalistischer Ökonomien in den vergangenen 40 Jahren ein, als eine Art Höhe- und Schlusspunkt. Sein Hauptanliegen ist ein politisches. Er befürchtet und diagnostiziert, wie gesagt, die fortschreitende Entkopplung von Demokratie und Kapitalismus:

1 Hier zwei Äußerungen hochrangiger deutscher Politiker, die zeigen, wie berechtigt Streecks Besorgnisse sind:

»Für den Fall, dass sich ein Land nicht an die Haushaltsregeln hält, ginge nationale Souveränität automatisch in dem Ausmaß auf die europäische Ebene über, dass dadurch die Einhaltung der Ziele gewährleistet werden kann [...] Denkbar wäre zum Beispiel das Recht, Steuererhöhungen oder proportionale Ausgabenkürzungen vornehmen – und nicht bloß verlangen – zu können [...] In einem solchen Rahmen können Konsolidierungspfade durch die europäische Ebene sichergestellt werden, auch wenn sich hierfür keine Mehrheiten in dem jeweiligen nationalen Parlament finden sollten.« (Bundesbankpräsident Jens Weidmann, 14. Juni 2012)

»Wir leben ja in einer Demokratie und das ist eine parlamentarische Demokratie und deshalb ist das Budgetrecht ein Kernrecht des Parlaments und insofern werden wir Wege finden, wie die parlamentarische Mitbestimmung so gestaltet wird, dass sie trotzdem auch marktkonform ist.« (Angela Merkel, September 2012)

»In der Verlängerung des Weges der letzten knapp vierzig Jahre liegt [...] der Versuch einer endgültigen Freisetzung der kapitalistischen Wirtschaft und ihrer Märkte [...] von der Demokratie als Massendemokratie, wie sie zum Regime des demokratischen Kapitalismus gehörte.« (77)

Am Ende seines Buches vermutet Streeck, der Kapitalismus könne »die Illusion sozial gerecht geteilten Wachstums« nicht mehr erzeugen. Deshalb werde der Moment wohl bald kommen,

»an dem sich die Wege von Kapitalismus und Demokratie trennen müssen. Der heute wahrscheinlichste Ausgang wäre dann die Vollendung des hayekianischen Gesellschaftsmodells der Diktatur einer vor demokratischer Korrektur geschützten kapitalistischen Marktwirtschaft.« (235)

Für die denkbare, aber utopische Alternative einer Unterordnung des Kapitalismus unter die Demokratie sieht Streeck wenig Chancen und jedenfalls keine, die in absehbarer Zeit über den Weg der europäischen Integration erreichbar wären. Die »historisch gewachsenen Unterschiede zwischen den europäischen Völkern (sein) zu groß« (256). Notgedrungen plädiert er deshalb für eine Rückbesinnung auf die nationalen Demokratien und deren Stärkung. Sie sollen, unter anderem mit Hilfe des Abschieds von der Währungsunion, »als Bremsklötze auf dem abschüssigen Weg in den demokratiefreien Einheitsmarktstaat« (256) dienen. Dieses Plädoyer hat Streeck viel Kritik von EU- und Euro-Optimisten eingetragen, die die Rettung aus Euro- und Demokratie-Krise in der Flucht nach vorn, in Richtung mehr Integration sehen. Nach den bisherigen Erfahrungen mit der Europäischen Union als Quelle und Träger neoliberaler Reformen erscheint mir die Skepsis Streecks jedoch berechtigter als die Hoffnung, z.B. auf »eine wirksame transnationale Koordinierung demokratischer Politik« und eine »politische Integration Europas [...] als eine intelligente Mischung von zentraler, nationaler und regionaler Koordinierung« (Deutschmann 2013). Man könnte ja fragen, was bei der bisherigen »transnationalen Koordinierung« aus der Demokratie geworden ist oder von wo aus die Intelligenz nach Brüssel einwandern wird.

## Geldzauber?

Bewegen wir uns weg von diesem in der öffentlichen Kontroverse um Streecks Buch im Mittelpunkt stehenden Thema und hin zum engeren Thema Finanz- und angeschlossene Euro-Krise. Weil Streecks Gesellschaftsdiagnose eng mit seiner Charakterisierung des zeitgenössischen Kapitalismus als »Pumpkapitalismus« (77, 226) zusammenhängt, versuche ich, bevor ich direkt zu seiner Krisentheorie komme, seine Auffassung der Rollen von Geld, Kredit und Finanzmärkten aus seinem Text zu erschließen.

Streeck knüpft für seine titelgebende Hauptthese an den englischen Ausdruck »buying time« an. Zwar lässt sich Zeit, im wörtlichen Sinn, nicht kaufen, aber man kann sich einer terminlich festgelegten Verpflichtung entziehen, unter anderen Wegen auch mit

Hilfe einer Geldzahlung: »Kaufen von Zeit mit Hilfe von Geld«. Darum geht es Streeck. Seine Entwicklungsgeschichte des Kapitalismus der letzten vierzig Jahre läuft in der Kurzfassung darauf hinaus: Es wurde Zeit gekauft

»durch Nutzung des *Geldes* – der *mysteriösesten Institution* der kapitalistischen Moderne – zur Entschärfung potenziell destabilisierender sozialer Konflikte, zunächst mittels Inflation, dann durch Staatsverschuldung, dann durch Expansion der privaten Kreditmärkte und schließlich – heute – durch Ankauf von Staats- und Bankschulden durch die Zentralbanken.« (15, Hervorhebung H.G.)

Auf diesen Wegen erfolgten Aufschub und Streckung der Krise des demokratischen Kapitalismus in drei Entwicklungsstufen, (1) Inflation, (2) Staatsverschuldung, (3) private Verschuldung. In der Stufe 4, der Bankenrettung durch die Staaten, befinden wir uns zurzeit, aber während vorher das Geld eine tragende Rolle spielte, ist damit jetzt offenbar Schluss:

»Heute scheinen die Mittel zur Beherrschung von Legitimationskrisen durch Erzeugung von Wachstumsillusionen ausgeschöpft; insbesondere der mit Hilfe einer entfesselten Finanzindustrie produzierte *Geldzauber* der letzten beiden Jahrzehnte ist wohl *endgültig* zu gefährlich geworden, als dass man es noch einmal wagen könnte, mit ihm Zeit zu kaufen. Wenn nicht noch ein Wachstumswunder geschieht, wird der Kapitalismus der Zukunft ohne die Friedensformel eines auf Pump finanzierten Konsumerismus auskommen müssen.« (77f., Hervorhebung H.G.)

Bevor es so weit kam, war in Entwicklungsstufe 1 das Geld Instrument zur Erzeugung massenhafter Illusion:

»Inflation bewirkte eine nur scheinbare, keine wirkliche Vergrößerung des zu verteilenden Kuchens, was aber kurzfristig nicht unbedingt einen Unterschied machte; sie erzeugte bei Arbeitnehmern wie Arbeitgebern die Illusion – mit Keynes die ›Geldillusion‹ – eines den neuen Konsumerismus ermöglichenden Wohlstandszuwachses [...] Staaten, die durch Inflationierung ihrer Währung nicht oder noch nicht vorhandene Ressourcen in ihre Volkswirtschaft einführen und dadurch Verteilungskonflikte zu pazifizieren suchen, können sich der *Magie* des modernen *fiat money* bedienen, dessen Menge die Politik qua öffentlicher Gewalt variieren kann.« (62f.)

In Entwicklungsstufe 2 hingegen ermöglichte

»Staatsverschuldung einer Regierung, zur Pazifizierung sozialer Konflikte *finanzielle Ressourcen* einzusetzen, die *eigentlich noch nicht vorhanden* sind – in diesem Fall: die von den Bürgern erst noch erwirtschaftet und ihnen vom Staat weggesteuert werden müssen. Dabei wird ein weiteres Mal das Geldsystem in Anspruch genommen, zwar nicht mehr die staatliche Notenpresse, dafür aber das private Kreditwesen, von dem der Staat sich zukünftige Steuereinnahmen vorfinanzieren lässt.« (64)<sup>2</sup>

2 Die »finanziellen Ressourcen« sind sehr wohl bereits vorhanden. Der Staat leiht sie sich von Privaten und kann das, weil und solange er seine Schulden durch Erhebung von Steuern bedienen kann.

In Stufe 3 haben sich die Möglichkeiten zu Inflation und Staatsverschuldung erschöpft, aber nun treten im »privatized Keynesianism« die privaten Haushalte an die Stelle der Staaten als Kreditnehmer, um so für die erforderliche Nachfrage zu sorgen. Auch das geht nicht lange gut, der Gesamtschuldenberg wird zu groß, es kommt zum Krach. Daraufhin müssen die Staaten die Banken retten. Was passiert in Stufe 4 mit dem Geld? Es wird offenbar noch schwieriger, es zu verstehen, denn

»in den Maßnahmen der Regierungen und ihrer Zentralbanken zur Rettung des privaten Bankensystems (erweist sich) die Unterscheidung zwischen öffentlichem und privatem Geld als zunehmend unbrauchbar: Spätestens mit der Übernahme der faulen Kredite durch die Staaten musste sichtbar werden, wie nahtlos das eine in das andere übergeht. Heute ist es nahezu unmöglich, zu erkennen, was Staat ist und was Markt und ob die Staaten die Banken verstaatlicht oder die Banken den Staat privatisiert haben.« (70ff.)

Dazu heißt es in einer Fußnote:

»Deutlich wurde dies unter anderem im Sommer 2012 in der Diskussion um das europäische Rettungspaket für die spanischen Banken. Die Doppelnatur des Geldes als Privateigentum und öffentliche Institution ist natürlich viel älter (Ingham 2004); sie liegt am Grund der *Rätselhaftigkeit* des Kapitalismus (Graeber 2011) und seiner *letzten Unbegreiflichkeit* auch für seine Gewinnabhängigen.« (72, Fn. 49)

In Stufe 4 ist das

»einziges Geld, das dazu (zum Kaufen von Zeit, H.G.) noch zur Verfügung steht, [...] das ganz und gar *virtuelle* der Zentralbanken; und die wichtigste Autorität, die dem endgültig in seine hayekianische Phase eintretenden, vormals demokratischen Kapitalismus für seine *governance* geblieben ist, ist die der Zentralbankpräsidenten. Die *privaten Geldfabriken* liegen still, seit ihre potentiellen Kreditgeber überschuldet sind und sie nicht mehr wissen, auf welche ihrer Außenstände sie noch zählen können.« (225)

Wir lesen also: Es gibt eine »*Magie* des modernen *fiat money*«; Zentralbankgeld ist »virtuell«, wir werden durch »Geldzauber« in der »Geldillusion« gewiegt; die Politik kann die Geldmenge variieren, d.h., man kann Geld »herbeizaubern« und es lässt sich nicht mehr zwischen privatem und öffentlichem Geld unterscheiden; das Geld hat eine »Doppelnatur« und diese »liegt am Grund der Rätselhaftigkeit des Kapitalismus«. Kein Wunder also, dass Geld die »mysteriöseste Institution der kapitalistischen Moderne« ist. Müssen wir uns deshalb im Ernst mit der »letzten Unbegreiflichkeit« des Kapitalismus abfinden?

Richtig an all dem ist, dass man das Geldwesen, ob modern oder alt, mindestens rudimentär verstehen muss, um den Kapitalismus zu verstehen. Bei Streeck klingt das allerdings eher so, als sei die Einführung des modernen Zentralbankgelds (*fiat money*) eine Art Sündenfall gewesen, zu dem es in den frühen 1970er-Jahren mit dem Abschied vom Bretton-Woods-System gekommen sei. Seitdem ist das Geld nur noch »virtuell«, denn es hat sich »from the last remaining material restrictions« (Streeck 2013b: 21) befreit. Seitdem wird mit Geld »gezaubert« und der Kapitalismus wird (vollends?) unbegreiflich.

Die Geldgeschichte lehrt etwas anderes, vor allem, dass das Geld schon immer eine soziale Konstruktion war, die in älteren Geldsystemen als quasi vertrauensbildende Maßnahme in dem Sinne naturalisiert wurde, als man zuerst Münzen aus Edelmetall nutzte, später so etwas wie eine »Deckung« durch Gold oder Silber konstruierte, die die Konvertibilität von Banknoten in »wirkliches« Geld sichern sollte. Aber es ist schon lange so, dass diese Deckung – ebenso wie zuvor der volle Edelmetallwert von Münzen – eine Fiktion war, weil nicht nur staatliche, sondern auch private Banknoten und andere Zahlungsinstrumente in einem Volumen benutzt wurden, das sich mit Edelmetall (oder was auch sonst, z.B. Land) nicht »decken« lässt. Man kann die Geldgeschichte deshalb als eine Entwicklung verstehen, in der schließlich offiziell wahr gemacht wurde, was schon lange wahr war: Das Wichtige am Geld ist nicht irgendeine Deckung, sondern der Glaube von hinreichend vielen Geldbenutzern, es gäbe eine »monetäre Invariante«, sodass Geld einigermaßen zuverlässig nicht nur als Kauf- und Zahlungs-, sondern auch als Rechenmittel genutzt werden kann.<sup>3</sup> Diesen Glauben kann eine Zentralbank herstellen und erhalten, indem sie sich an einem moderaten Inflationsziel orientiert. Durch Offenmarktoperationen, den Kauf und Verkauf von Staatsanleihen, kann sie die Papiergeldmenge steuern und, was noch wichtiger ist, durch Zinsvariationen die Kreditaufnahme und damit die Konjunktur beeinflussen. Daran sollte inzwischen nichts mehr Geheimnisvolles sein, genauso wenig wie daran, dass der Zahlungsverkehr mehr und mehr bargeldlos abgewickelt und Geld in diesem Sinn »virtuell« geworden ist. Schwieriger zu verstehen ist, wie private Zahlungsinstrumente das offizielle Geld ergänzen, in welchem Ausmaß private Banken durch Einräumen von Krediten Geld »schöpfen«, wie die Transmissionsmechanismen von der Zentralbank zu den Geschäftsbanken aussehen und wie wirksam sie sind. Aber das heißt nicht, dass man nicht mehr zwischen privatem Geld und öffentlichem Geld unterscheiden könne. Dazu braucht man nur eine ordentliche Buchführung. Dass sehr alte geldtheoretische Kontroversen immer noch andauern, bedeutet nicht, dass wir nicht wissen können, was Geld ist und wie es funktioniert. Man kann sich bei Schumpeter und Keynes und anhand der Kontroversen um die Geldtheorie schulen anstatt von Mysterien, Zauberei und Pumpkapitalismus zu reden.

Jedenfalls gehören Geldgebrauch, Staatsverschuldung und Geschäfte auf Kredit zum kapitalistischen Normalbetrieb. Wenn man erklären will, wie es zu Krisen kommt und wie es insbesondere zur GR von 2008 kam, muss man analysieren, wie aus dem Normalbetrieb ein Boom und aus dem Boom eine Bubble (Minsky 2008) wird und wieso 2008 eine lokale, partielle Krise zum globalen Zusammenbruch des Kreditystems mutierte (Hellwig 2008).

3 Den Ausdruck »monetäre Invariante« übernehme ich von Philip Mirowski (1991:581), der treffend von der »working fiction of a monetary invariant« gesprochen hat.

## Krisentheorie

Streeck zufolge wird die wirtschaftliche Situation, zur Zeit der Abfassung seines Buches 2012, geprägt von einer Krise neuen Typs, die sich aus dem gleichzeitigen Auftreten einer Bankenkrise, einer Krise der Staatsfinanzen und einer Krise der »Realökonomie« ergibt.

Die Bankenkrise »rührt daher, dass im finanzierten Kapitalismus der westlichen Welt zu viele Banken zu viele Kredite vergeben haben, öffentliche wie private, von denen ein unvorstellbar großer Teil auf einmal faul geworden ist.« (30)

Die Krise der Staatsfinanzen sei demgegenüber

»das Ergebnis jahrzehntelanger Defizite der öffentlichen Haushalte und entsprechend gewachsener Staatsverschuldung[...] sowie der nach 2008 erforderlich gewordenen Kreditaufnahme zur Rettung sowohl der Finanzindustrie durch Rekapitalisierung von Finanzinstitutionen und Übernahme wertlos gewordener Schuldpapiere als auch der Realwirtschaft durch fiskalische Stimulierung« (31).

Hinzukomme, dass sich die Staaten zur »Rückgewinnung des ›Vertrauens‹ der ›Geldmärkte« Austeritätspolitik und Verbote von Neuverschuldung auferlegt haben (31).

Die Krise der ›Realökonomie‹ geht, so Streeck, »teilweise darauf zurück, dass Firmen und Konsumenten Schwierigkeiten haben, von den Banken Kredite zu bekommen [...] sowie darauf, dass die Staaten ihre Ausgaben kürzen oder, wenn es gar nicht mehr anders geht, ihre Steuern erhöhen müssen« (32).

Zwischen diesen Teilkrisen bestehen Zusammenhänge, Abhängigkeiten und wechselseitige Verstärkungen, die Streeck u.a. mit Hilfe einer wackeligen Unterscheidung von Geld und Kredit beschreibt. Demnach hängen zusammen: »die Bankenkrise mit der Staatskrise über das *Geld*, die Bankenkrise mit der Krise der Realwirtschaft über den *Kredit* und die Krisen der Staatsfinanzen und der Realökonomie über *Staatsausgaben* und *-einnahmen*« (32, Hervorhebungen im Original).

Diese Krisenanalyse bleibt insgesamt sehr grob. Vielleicht fügt Streeck deshalb noch eine allgemeine und deutlich originellere These zur Ursache von Kapitalismuskrisen hinzu?

»Wirtschaftskrisen im Kapitalismus resultieren aus Vertrauenskrisen auf Seiten des Kapitals und sind keine technischen Störungen, sondern *Legitimationskrisen eigener Art*. Niedriges Wachstum und Arbeitslosigkeit sind Folgen von ›Investitionsstreiks‹ derer, die über das Kapital verfügen, durch dessen Einsatz sie behoben werden könnten, aber nicht behoben werden, solange es den Kapitaleignern an Vertrauen mangelt.« (49f.)

Streeck dreht also das Argument von Habermas um, wonach der Spätkapitalismus sich gegenüber den abhängig Beschäftigten nicht mehr legitimieren könne und daher in eine Krise gerate. Zu Krisen kommt es, weil die »Kapitaleigner« das System des durch Demokratie gebändigten Kapitalismus illegitim finden und ihm ihr Kapital entziehen.

Damit nicht genug, wenig später lesen wir eine weitere These zu den Krisenursachen:

»Die gegenwärtige Dreifachkrise ist die Folge des Zusammenbruchs der Schuldenpyramide, die aus den kapitalisierten Versprechungen eines Wachstumskapitalismus be-

stand, der dies zumindest für die breite Masse der Bevölkerung [...] schon lange nicht mehr war.« (70)

Lassen wir die Frage beiseite, was eine Schuldenpyramide sein soll, die aus kapitalisierten Versprechungen besteht.<sup>4</sup> Es ist jedenfalls unstrittig, dass die Verschuldung, sowohl der Unternehmen, als auch der Staaten, als auch der privaten Haushalte, im Vorlauf zur GR extrem zugenommen hatte. Aber warum (und ab wann?) führt Verschuldung zu Krisen?

Passen diese drei Thesen zur Krise zusammen? Nicht ohne Weiteres. Wie kompatibel ist die These von der Dreifachkrise mit der These von kapitalistischen Krisen als Folge von »Investitionsstreiks«? Wie könnten letztere mit der Überschuldung zusammenhängen, die insbesondere in Ländern mit Immobilienblase im Vorlauf zur Krise beobachtbar war? Anders als Streeck müsste man wohl genauer zwischen Finanzkapital und industriellem Kapital unterscheiden und sehen, wer von beiden sich verschuldet und wer in den »Investitionsstreik« tritt. Das Finanzkapital »streikt«, d.h., vergibt keine oder sehr wenig Kredite und zwar erst dann, wenn die Krisensymptome schon beobachtbar sind. Vorher gilt, wie es Chuck Prince, der Chef der Citybank, nur wenige Wochen vor dem Crash formulierte: »as long as the music is playing, you've got to get up and dance. We're still dancing.« Der Tanz endet, wenn man der künftigen Zahlungsfähigkeit der Kreditnachfrager nicht trauen kann. Nun gibt man Kredit nur gegen hohe Sicherheiten. Die sind dünn gesät in einer Krisensituation, in der die Bewertung von Vermögensbeständen schwankt und stark sinken kann. Also gibt es weniger Kredite, damit weniger Investitionen, damit weniger Wachstum und damit weniger Beschäftigung. Ein solcher »Streik« der Kreditgeber wirkt sicher krisenverstärkend, ist aber keine Krisenursache. Was ist mit dem industriellen Kapital? Solange ein Boom, ob kreditinduziert oder nicht, anhält, wird investiert, auch mit Hilfe von Krediten. Produktionskapazität und Beschäftigung wachsen. Wann brechen die Investitionen ab? Auch hier wohl erst dann, wenn und weil es schon zur Krise gekommen ist. In beiden Fällen wäre ein »Investitionsstreik« Folge, nicht Ursache der Krise.

Was Streeck mit der Investitionsstreikthese allgemein als Krisentheorie vorschlägt, ist nur in spezifischen Situationen plausibel: Wenn von Seiten der Kapitaleigner gesehen wird, dass sich durch Investitionszurückhaltung und durch deren Folgen die Profitabilität allgemein verbessern lässt. Beim industriellen Kapital kann das vordringlich dann der Fall sein, wenn aufgrund von zu geringen Investitionen die Arbeitslosigkeit steigt und somit die Löhne gedrückt werden können. Mit gesunkenen Lohnkosten versprechen sich die Unternehmen über günstigere Preise bessere Absatzchancen und darüber auch mehr Gewinne. Da aber diese Verbesserung zu Lasten der Konsumnachfrage von Seiten der Haushalte der Lohnabhängigen erkaufte wird, ist der Gesamteffekt eines solchen »Investitionsstreiks« schwer einzuschätzen. Deshalb ist fraglich, ob in einer solchen Konstellation

4 Der Ausdruck »Kapitalisierung« bezieht sich darauf, dass man jeden Einkommensstrom so betrachten kann, als sei er der Ertrag eines – häufig fiktiven – Kapitals (Beispiel: Humankapital). Aber wie und warum sollte man Versprechungen kapitalisieren? Ein Schuldner verspricht einen Zahlungsstrom für Zinsen und Tilgung. Oder geht es um das Wachstumsversprechen? Auch dabei hat Kapitalisierung keinen Sinn.

tion industrielles Kapital und Finanzkapital – von Teilen des Handelskapitals ganz zu schweigen, die unter dem Konsumnachfrageausfall unmittelbar leiden – an einem Strang ziehen.

Aus der Perspektive des Finanzkapitals gilt demgegenüber: »Investiert« wird immer, zumindest in dem Sinne, dass Vermögensbesitzer ihr Geld renditemaximierend anlegen wollen. Die Frage ist nur: wie und wo? Das »Investitionsstreik«-Konzept setzt implizit voraus, dass es verbreitet eine Zielprofitrate gibt. Wenn deren Realisierung nicht erwartet werden kann, wird nicht investiert. Aber wie soll eine solche Rate von wem bestimmt werden können? Wir können das Gläubiger-Schuldner-Verhältnis benutzen, um den Zusammenhang aufzuhellen. Unabhängig von der schließlich realisierten Rendite gilt: Wer einen Kredit aufnimmt, um zu investieren, geht eine feste Zahlungsverpflichtung ein, hat aber zunächst nur eine Gewinnerwartung. Wenn die Gewinnerwartung zu weit enttäuscht wird, kann die Zahlungsverpflichtung nicht erfüllt werden. Folge: Neuer Kredit muss aufgenommen oder Bankrott angemeldet werden. Wenn sich diese Konstellation ausbreitet, tritt der »Minsky«-Moment ein. Weil andere potentielle »Investoren« verbreitete Zahlungsschwierigkeiten beobachten, warten sie mit neuen Investitionen ab, wenden sich alternativen Anlagemöglichkeiten zu. Was tun die Gläubiger, diejenigen, die ihr Geld bereits verliehen bzw. »angelegt« haben? Wenn das Risiko des Zahlungsausfalls wegen Rezessionsgefahr steigt, verlangen sie höhere Zinsen und höhere Sicherheiten oder verweigern neue Kredite. Dass dann insgesamt das Investitionsvolumen sinkt, hat jedoch nichts mit einem »Investitionsstreik« zu tun.

Einen solchen kann man sich schließlich noch in der Form vorstellen, dass potentielle »Anleger« von Geldvermögen auf Verschlechterungen der Gewinnaussichten mit »exit«, mit Abwanderung reagieren (der inzwischen klassische Fall war die breite Verlagerung von Kapital aus Frankreich heraus zu Beginn der Präsidentschaft von Mitterrand, der eine linkskeynesianische Wirtschaftspolitik angekündigt hatte). Der »Investitionsstreik« besteht hier im Regime-Shopping und setzt voraus, dass Kapitalmobilität möglich ist und sich lohnt. Damit daraus das erforderliche Erpressungspotential gegenüber Staat und Politik entsteht, mit dessen Hilfe politische Bemühungen um die Verbesserung der Gewinnaussichten erzwungen werden können, muss sich »das Kapital« allerdings als kollektiver Akteur verhalten. Man versteht deshalb, warum sich Streeck vorsorglich gegen einen »technokratischen Krisenbegriff« abgrenzt und eine »politische Ökonomie, in der das Kapital als Akteur[...] erscheint« (49) anzielt. Aber damit handelt er sich Erklärungsprobleme ein: Wie wird aus dem »Kapital als Akteur« der Kollektivakteur, den es geben muss, wenn sein Streik makroökonomisches Gewicht haben soll? Wieso nehmen Einzelunternehmen oder -unternehmer freiwillig die Kosten für die Bereitstellung des angezielten Kollektivgutes »Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Kapitalverwertung im Allgemeinen« auf sich? Gibt es in diesem sozialen Feld weder Konkurrenz noch das übliche Trittbrettfahrerproblem?<sup>5</sup>

5. erinnert sei an die Diskussion in den 1980er-Jahren über die strukturelle Abhängigkeit des Staats vom Kapital, in der die Frage der Kollektivakteursbildung aufgenommen wurde (Przeworski/Wallerstein 1988).

Kurz, im Vergleich zur Begründung des Krisenprozesses aus strukturellen Mechanismen, die auf der Tatsache beruhen, dass Investitionen immer mit Unsicherheiten verbunden sind und in hohem Grad mit geliehenem Kapital getätigt werden, mutet Streecks Investitionsstreik-Hypothese ziemlich voluntaristisch an. Als käme alles auf den guten Willen der Kapitaleigner an. Der Voluntarismus impliziert, dass dem »Vertrauen« der Kapitaleigner für deren »Investitionsbereitschaft« eine große Bedeutung zugemessen wird.<sup>6</sup> Demgegenüber tritt zurück, dass »das Kapital« so etwas wie einem »Verwertungszwang« unterliegt, nicht zuletzt, weil heutzutage professionelle Investmentmanager einen großen Teil der Vermögensanlagen bewerkstelligen. Das Geld muss »arbeiten« und dazu wird es »investiert«, was genau genommen beim Finanzkapital heißt: es wird gegen Zins- und Rückzahlungsversprechen ausgeliehen. Das bedeutet wiederum, dass Liquidität verloren geht. Wenn die Gläubiger einer Bank ihre Forderungen einlösen wollen, muss die Bank ihrerseits ihre Forderungen einlösen, was unter Umständen schwierig sein kann. Das Halten von Bargeld bringt jedoch keinen Gewinn. Eine Ausnahme: In der akuten Krise hat derjenige, der über Cash verfügt, enorme Vorteile. Man kann sich also vorstellen, dass sich Unternehmen bei Anzeichen kommender Rezession auf solche Situationen durch Aufbau von Bargeldbeständen vorbereiten. Wiederum gilt jedoch: Der »Investitionsstreik« durch Horten von Bargeld ist eine Reaktion auf Krisenanzeichen, nicht Auslöser oder Grund der Krise. Ansonsten ist jedoch nicht angelegtes Geld einfach nur totes Kapital. Es muss »arbeiten«. Zusammengefasst: Die Krise als Folge eines Investitionsstreiks kann nicht die einzige oder auch nur die Hauptform der Krise sein. Lassen wir die Investitionsstreikthese also beiseite und halten fest: Streecks Verweis auf Überschuldung als Krisenursache, unter dem Stichwort »gekaufte Zeit«, ist zwar grob, aber plausibler. Wenn man es genauer wissen will, müsste man eine Überlegung dazu einführen, wie aus einer normalen Verschuldung eine Überschuldung wird.<sup>7</sup>

Streeck ist jedoch, wie gesagt, mehr interessiert an den großen Zügen der kapitalistischen Entwicklung. Er will zeigen, dass und wie der »hayekianische« den »keynesianischen« (oder auch »demokratischen«) Kapitalismus abgelöst hat. Den Neoliberalismus sieht Streeck in praktisch allen reichen kapitalistischen Ländern auf dem Vormarsch. Unterschiede à la »varieties of capitalism« fallen nicht ins Gewicht. Alle relevanten Nationalstaaten haben sich zunehmend handlungsunfähig gemacht, vor allem über die – unter Reagan in den USA erfundene – Politik des »starving the beast«: Steuersenkungen zugunsten der Reichen erzwingen auf dem Umweg über immer höhere Staatsverschuldung, den Rückschnitt der Staatsausgaben und damit vor allem der sozialpolitischen Leistungen und der Infrastrukturinvestitionen. Aber demokratische Nationalstaaten müssen zu-

6 Kalecki (1943), auf den sich Streeck (52f.) bezieht, hat die Auffassung vertreten, dass das Hochspielen der Frage des »Vertrauens« von Investoren und die Verdammung von Inflation und Staatsverschuldung der Abwehr von defizitfinanzierten Vollbeschäftigungsstrategien dienen. Letztere sind zwar für die Unternehmen gewinnträchtig, implizieren aber Kontrollverluste im Betrieb, weil den Beschäftigten andere Arbeitsplätze offen stehen.

7 Ob für den Staat oder private Schuldner, jedenfalls gilt: Solange der Zinssatz für die Schulden geringer ist als die Wachstumsrate des Einkommens, kann man eine Schuldenlast ewig vor sich herschieben.

gleich ein Minimum an Legitimation aufrechterhalten. Daher mildern sie die Härten des neuen Kapitalismus über Verschuldung und billiges Geld so gut wie möglich ab, wobei sich diese Möglichkeiten jedoch mehr oder weniger schnell erschöpfen. Die GR von 2008 war das vorläufige Endprodukt dieser Entwicklung: Die übermäßige Verschuldung, zuletzt auch die der privaten Haushalte, vor allem in den USA, führte zum Zusammenbruch des Kreditsystems.

Die große Krise kam also, weil das Kreditrad zunächst punktuell, dann überall nicht weiter gedreht werden konnte. Die über Defizite finanzierten »bail outs« der Banken und Finanzunternehmen verschärften die Verschuldung der Staaten. Die Zinskosten für Staatsverschuldungen nahmen zu, sodass nun Konsolidierung der Staatsfinanzen angesagt war bzw. erzwungen wurde. Der übernationale »Konsolidierungsstaat« im Stil der Eurozone sorgt für die finale Durchsetzung des neoliberalen Projekts durch Austeritätspolitik.

Was ist an dieser Argumentation problematisch? Drei wichtige Themen werden übergangen:

1. Die Finanzmärkte bleiben in einer black box. Ihre Funktionsweise und damit verbundenen Funktionsstörungen bleiben unerörtert. Der Crash kam, weil sich Unternehmen wie Bear Stearns, Merrill Lynch, Lehman Brothers, die isländischen Banken, Northern Rock, IWK, HypoRealEstate usw. usf. nicht mehr refinanzieren konnten. Sie waren aber auf laufenden Einsatz von kurzfristigen Krediten angewiesen, um mit extrem viel Leverage an langfristigeren Forderungen mit höherer Verzinsung über die Zinsdifferenz ihr Geld zu verdienen. Ohne auf die immer riskanteren Formen der Kreditvergabe einzugehen (s. dazu FCIC 2011), wird das Zustandekommen der Großen Rezession nicht verstehbar, insbesondere nicht die Art, wie aus einer lokalen, zunächst auf den US-Immobilienmarkt beschränkten Krise eine globale Rezession wurde. (s. dazu Hellwig 2008) Damit hängt zusammen:
2. Die politisch-ökonomische Entwicklung der reichen OECD-Länder wird en bloque verhandelt. Die unterschiedlichen Rollen in der Entwicklung des Kapitalismus und beim Zustandekommen der Krise<sup>8</sup> können so nicht in den Blick kommen, insbesondere nicht die auch für die deutsche wirtschaftspolitische Diskussion wichtigen, aber weitgehend ignorierten Ungleichgewichte in den Außenbilanzen: Einerseits die USA als Großschuldner, mit Ausnutzung der Leitwährungsfunktion des Dollar, andererseits die Überschussländer, traditionell die Ölförderländer, ansonsten vor allem Deutschland und China. Diese Länder bauen durch ihre Exporte Dollarguthaben auf, die sie nicht hinreichend durch Importe abbauen. Sie sind zu »Kapitalexporten« gezwungen (oder vielmehr: sie zwingen sich selbst dazu ...), d.h., sie erwarben und erwerben in den Defizitländern Unternehmen, Immobilien, Wertpapiere, allen voran amerikanische Schatzanleihen, aber auch alle möglichen »innovativen« Finanzpro-

8 Michael Lewis (2011: 145) hat den Unterschied mit Bezug auf Deutschland so formuliert: »In the moment of temptation Germany became something like a mirror image to Iceland and Ireland and Greece – and the United States. Other countries used foreign money to fuel various forms of insanity. The Germans, through their bankers, used their own money to enable foreigners to behave insanely.«

dukte.<sup>9</sup> Im Endeffekt verbergen sie damit (auch vor sich selbst, d.h. vor ihren Bevölkerungen, aber offenbar auch vor einem Teil der politischen Eliten), dass sie zu einem großen Teil auf Kredit exportieren und die Realisierung des Gegenwerts für ihre Produkte offen und unsicher bleibt. Selbst wenn man den harmlosesten Weg des »Kapitalexports«, den Kauf von Staatsanleihen, nimmt, bleibt die Frage: Was hat man z.B. von real negativ verzinsten amerikanischen Schatzanleihen?

Im Hinblick auf die Krisenerklärung ist jedenfalls die aberwitzige globale Nachfrage nach undurchsichtigen amerikanischen, aus Verbriefungen von Hypotheken gebastelten Finanzprodukten, die die Immobilienblase angeheizt hatte, nicht verstehbar ohne Berücksichtigung der Ungleichgewichte in den Außenbilanzen. Ohne deren Berücksichtigung kann man sich auch die Eurokrise nicht erklären (s.u.).

3. Zur Staatsschuldenproblematik ließe sich mehr sagen als dass die Staatsgläubiger »Vertrauen« in die Zahlungsfähigkeit der Staaten haben müssen. Kalecki (1943) hatte die Frage des »Vertrauens« der Finanzmärkte als Scheinfrage behandelt, die politisch hochgespielt würde, aber durch die Installation antizyklischer Nachfragesteuerung keine ökonomische Basis mehr hätte. Er ging wie Keynes davon aus, dass die *realen* Erfolge keynesianischer Vollbeschäftigungspolitik das Zurückdrängen der Rolle der Rentiers erlauben würde, sodass man sich um deren »Vertrauen« als Voraussetzung für die weitere Staatsverschuldung nicht kümmern müsse. Streeck behandelt diese Vertrauensfrage jedoch als ein echtes Problem für die Politik, die in Abhängigkeit von den potentiellen Staatsgläubigern verbleibe. Wenn er sich auf Kalecki berufen will, müsste er mindestens klären, warum dieser und Keynes hier falsch lagen. D.h., Streeck müsste sich zur Staatsschuldenproblematik mit der keynesianischen Auffassung von »functional finance« (Abba Lerner) auseinandersetzen, in der die Abhängigkeiten nicht von den »Märkten« zu den Regierungen, sondern umgekehrt laufen können.

Vermutlich käme hier als Argument für das Weiterbestehen der Vertrauensfrage die Globalisierung ins Spiel, die den Nationalstaaten Souveränitätsverluste und den Finanzmärkten mehr Macht gebracht haben soll. Es ist zwar richtig, dass mit der globalen Öffnung der Finanzmärkte und dem Mobilitätsgewinn des Geldkapitals die Banken und Finanzhäuser an Macht gewonnen haben, aber diese Öffnung war ein

- 9 Einer Schätzung des DIW (Bach et al. 2013:12) zufolge verloren deutsche »Anleger« 600 Mrd. Euro ihres im Ausland angelegten Vermögens zwischen 2006 und 2012. Das entspricht 22% des deutschen Bruttoinlandsprodukts. Ein großer Teil der nicht zuletzt durch Lohnzurückhaltung im Inland erzielten Leistungsbilanzüberschüsse wurde schlicht spekulativ verheizt, sodass das Nettoauslandsvermögen von 2011 sich wieder auf dem Niveau von 2005 befand. Eine alternative Schätzung von Klär et al. (2013: 196) ergibt für Ende 2012 nach der Erholung aus der Krise immer noch ein Zurückbleiben des deutschen Nettoauslandsvermögens hinter den kumulierten Leistungsbilanzüberschüssen von rund 270 Mrd. Euro (entspricht 10% des BIP). Die Wirtschaftspolitik des Export(vize)-weltmeisters führt zu einer »Anhäufung finanzieller Forderungen gegenüber dem Rest der Welt«, die großen Bewertungsschwankungen unterliegen und von denen niemand weiß, ob sie im Endeffekt tatsächlich bedient werden. Klär et al. sprechen – vor dem Hintergrund einer im Trend sinkenden Lohnquote und eines in der EU nur von Litauen übertroffenen Anteils von Niedriglohnbeschäftigten – freundlich von einer »beträchtlichen Fehlallokation«.

Politikergebnis. Wenn sie trotzdem nicht mehr als revidierbar gilt, erübrigt sich dann nicht auch die von Streeck angezielte Rückkehr zu Nationalstaaten mit hinreichender Souveränität für die Steuerung der eigenen Währung?

Mit dieser Frage komme ich zu meinem letzten Punkt:

## Euro-Idealismus oder Euro-Imperialismus?

In einer Replik auf die Kritik von Habermas an seiner Position zur Eurokrise vermerkt Streeck, dass »die Deutschen durch ihr eigenartig nationaltypisches Amalgam von Exportinteressen und Euroidealismus« (Streeck 2013b) kognitiv behindert seien. Unzweifelhaft gibt es diesen Euroidealismus, aber könnte es nicht sein, dass die Exportinteressen ganz ohne Idealismus hinreichende Antriebe für die Fortsetzung des »frivolen Experiments« Euro abgeben? Anstatt die üblichen Ängste um die Instabilität der Problemländer der Eurozone und vor den möglichen Kosten ihrer Sanierung für die Deutschen zu teilen, wäre auch für die Analyse der Eurokrise bedenkenswert, inwieweit die deutsche Wirtschaft nicht nur vor dieser Krise von der Währungsunion profitiert hat, sondern auch, inwieweit sie künftig davon profitieren kann.

Wenn, wie oben bereits anlässlich der globalen Schuldnerrolle der US-Wirtschaft erwähnt, auch in der Eurozone den Defizitländern die Überschussländer als Gläubiger gegenüberstehen, lassen sich die billigen Kredite für die Problemländer vor der Krise als die Kehrseite der Exportüberschüsse Deutschlands (und der Überschussländer Niederlande, Österreich und Finnland) sehen. Die Exportüberschüsse implizieren eine Gläubigerposition Deutschlands, die nicht zuletzt durch ein Nachhinken der deutschen Reallöhne, also unter hohen sozialen Kosten, erreicht wurde. Anlässlich der Krise stellt sich nicht nur die Frage, inwieweit die deutschen Forderungen an Schuldner in der Eurozone abgeschrieben werden müssten. Es wird außerdem Zeit, neben die Figur des unverantwortlichen Schuldners die des unverantwortlichen Gläubigers zu stellen. Wer Anderen Geld leiht, damit sie die Waren kaufen, die man loswerden will, sollte im eigenen Interesse darauf achten, dass die Kredite auch bezahlt werden können.

Die deutsche Politik scheint nun genau das Gegenteil zu betreiben: Die Defizitländer werden zunehmend zahlungsunfähig gemacht durch immer neue Hilfskredite, die mit der Verordnung von Austeritätspolitik gepaart sind, die wiederum zu drastischen Rückgängen im wirtschaftlichen Aktivitätsniveau (d.h. zu hoher Arbeitslosigkeit und Negativwachstum) führt. Auf diesem Weg wird noch nicht einmal das Streeck zufolge prioritäre Ziel erreicht, das »Vertrauen« der »Märkte« wiederherzustellen. Aber könnte es nicht eine alternative Interpretation der deutschen Strategie zum Euro geben? Auch hier geht es um »Kapitalexport«, aber in welcher Form? Das Austeritätsregime der »Troika« führt für die betroffenen Länder dazu, dass sie sich auch im Jahre Fünf nach der Krise noch nicht erholen konnten und gefährlich am Rande einer Deflationskrise entlangschlingern. Deflation und fallierende Unternehmen kann man sowohl vom Gläubiger- als auch vom Konkurrentenstandpunkt so sehen, dass sich günstige Einkaufs- und Markteintrittschancen auftun. Das Festhalten am Euro hätte dann wenig mit Idealismus und mehr mit un-

verhofft ermöglichtem Imperialismus zu tun. Besorgnisse über die Belastungen durch eine »Transferunion« oder Vermutungen über eine antideutsche Verschwörung mittels Target2-Salden<sup>10</sup> und die daraus abgeleiteten anti-europäischen Aufmüpfigkeiten bekämen dann einen unfreiwillig humoristischen Anstrich. Das gilt jedoch gar nicht für die Besorgnisse um die Demokratie, die allerdings für die interne Demokratie des Euro-Hegemons Deutschland weniger stark ausfallen müssten als für die der »Problemländer«.

## Schluss

Aus Besorgnis um die Zukunft der Demokratie wählt Wolfgang Streeck für seine Darstellung der kapitalistischen Entwicklung der letzten 40 Jahre eine Cassandra-Variante: Alles wird immer schlimmer, es sei denn, die Mächte des Verhängnisses würden gebremst. Er schreibt seine Kapitalismusanalyse in einer Form, als sei er trotz der ausgebreiteten negativen Erfahrungen um eines möglichen guten Endes willen von der Macht sozialwissenschaftlichen Denkens als politischer Eingriffsmöglichkeit überzeugt. Vielleicht liefern an Politikberatung interessierte Sozialwissenschaftler aber nur das »window dressing« für einen politisch ökonomischen Prozess, der durch allen institutionellen Wandel hindurch von Systemimperativen geleitet wird, oder der – wie man einmal gesagt hat – subjektlos ist. Subjektlos in dem Sinn, dass es zwar (letztlich individuelle) Akteure sind, die sich in den Institutionen bewegen und sie dadurch reproduzieren und modifizieren, dass es aber wegen der allerorts zu beobachtenden nicht-intendierten Folgen von Handlungen theoretisch nicht viel bringt, Systemereignisse – wie die GR – kausal auf Akteure zurückzurechnen, wie die von Streeck nicht geschätzten Goldmänner. Wenn dem so ist, empfiehlt sich beim Abfassen von Krisendiagnosen und Kapitalismuserklärungen mehr Bescheidenheit als sie sozialwissenschaftliche Politikberater üblicherweise an den Tag legen. Wolfgang Streecks Buch ist, weil ihm diese Bescheidenheit manchmal fehlt, politisch zu gut nutzbar für populistische Euro- und EU-kritische Anliegen, die nicht die seinen sind.

10 Streeck fällt selbst auf den populistischen Unsinn von Herrn Sinn herein: »Ein Beispiel für erfolgreiche Camouflage umfangreicher zwischenstaatlicher Transfers oder doch potentieller Transfers ist die Handhabung des Ausgleichs bzw. Nichtausgleichs der sogenannten Target2-Salden der einzelstaatlichen Zentralbanken bei der EZB (Sinn 2011)« (211). Wie das Target2-System funktioniert, kann man bei de Grauwe/Ji (2012) nachlesen.

## Literatur

- Bach, Stefan/Baldi, Guido/Bernoth, Kerstin/Bremer, Björn/Farkas, Beatrice/Fichtner, Ferdinand/Fratzschner, Marcel/Gornig, Martin (2013): »Wege zu einem höheren Wachstumspfad«. In: *DIW Wochenbericht* 26, S. 6-17.
- De Grauwe, Paul/Ji, Y. (2012): »What Germany has to fear most is its own fear. An analysis of Target2 and current account imbalances, CEPS working document, No. 368«. <https://lirias.kuleuven.be/handle/123456789/377575>. Zuletzt aufgerufen am 25.06.2014.
- Deutschmann, Christoph (2013): »Warum tranken die Pferde nicht?«. In: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 25.09.2013, Nr. 223, S. N4.
- FCIC (Financial Crisis Inquiry Commission) (2011): *Financial Crisis Inquiry Report*, Government Printing Office, Washington, DC. [www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf](http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf). Zuletzt aufgerufen am 25.06.2014.
- Ganßmann, Heiner (2012a): *Doing Money. Elementary monetary theory from a sociological standpoint*. London: Routledge.
- Ganßmann, Heiner (2012b): »Geldillusion und Krise«. In: Kraemer, Klaus/Nessel, Sebastian (Hg.): *Entfesselte Finanzmärkte. Soziologische Analysen des modernen Kapitalismus*. Frankfurt/M.: Campus.
- Hellwig, Martin (2008): *Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis*. [www.coll.mpg.de/pdf\\_dat/2008\\_43online.pdf](http://www.coll.mpg.de/pdf_dat/2008_43online.pdf). Zuletzt aufgerufen am 25.06.2014.
- Kalecki, Michal. (1943): »Political Aspects of Full Employment«. In: Hunt, E.K./Schwartz, J.G. (1972): *A Critique of Economic Theory*. Harmondsworth: Penguin, S. 420-30.
- Klär, Erik/Lindner, Fabian/Sehovic, Kenan (2013): »Investition in die Zukunft? Zur Entwicklung des deutschen Auslandsvermögens«. In: *Wirtschaftsdienst* 2013(3), S. 189-97.
- Lerner, Abba P. (1948): »The Burden of the National Debt«. In: Metzler, Lloyd A. et al. (Hg.): *Income, Employment and Public Policy*. New York: Norton, S. 255-275.
- Lewis, Michael (2011): *Boomerang. The meltdown tour*. London: Allen Lane.
- Merkel, Angela (2012): *Pressekonferenz-Statement*. <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Mitschrift/Pressekonferenzen/2011/09/2011-09-01-merkel-coelho.html>. Zuletzt aufgerufen am 17.01.2014.
- Minsky, Hyman (2008): *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: MacGraw-Hill.
- Mirowski, Philip (1991): »Postmodernism and the social theory of value«. In: *Journal of Post Keynesian Economics* 13(4), S. 565-581.
- Przeworski, Adam/ Wallerstein, Michael (1988): »Structural Dependence of the State on Capital«. In: *American Political Science Review* 82, S. 11-29.
- Streeck, Wolfgang (2013a): *The Politics of Public Debt. Neoliberalism, Capitalist Development, and the Restructuring of the State*. MPIfG Discussion Paper 13/7.
- Streeck, Wolfgang (2013b): »Vom DM-Nationalismus zum Euro-Patriotismus? Replik auf Jürgen Habermas«. In: *Blätter für deutsche und internationale Politik* 9(13), S. 87-104.
- Weidmann, Jens (2013): »Alles fließt? Zur künftigen Rolle der Geldpolitik«. [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2012/2012\\_06\\_14\\_weidmann\\_rolle\\_geldpolitik.html?view=render%5BDruckversion%5D](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2012/2012_06_14_weidmann_rolle_geldpolitik.html?view=render%5BDruckversion%5D). Zuletzt aufgerufen am 25.06.2014.

### Anschrift:

Heiner Ganßmann  
 Belziger Str. 53b  
 10823 Berlin  
 heiner.ganssmann@gmail.com