

PSYCHOLOGIE HEUTE

Psychoterror: Die Märkte und die Staaten

10 / 2011 von: Wolfgang Streeck



„Die Märkte“ haben, was die hochverschuldeten Staaten heute händeringend brauchen: Geld. Doch sie geben es ihnen nur, wenn sie zu ihnen „Vertrauen“ haben. Über die Psychopathologie einer paradoxen Abhängigkeit

Wo liegen die Grenzen der Staatsverschuldung? Niemand weiß es. Seit den 1970er Jahren, als die Schuldenlast der Industriestaaten zu wachsen begann, ist immer wieder behauptet worden, dass das Ende der Fahnenstange erreicht sei. In Deutschland gab es Anfang

der 1980er Jahre heftige Auseinandersetzungen über die spätkeynesianischen Haushaltsdefizite der Regierung Schmidt; damals lag die Verschuldung der Bundesrepublik bei 30 Prozent des Sozialprodukts. Seitdem ist die Zahl derer, die sich in Theorie und Praxis mit Vorhersagen über einen bevorstehenden Zusammenbruch der öffentlichen Finanzen blamiert haben, ebenso gestiegen wie die Staatsverschuldung. 2008, vor der Krise, betrug die Verschuldungsquote in Japan 172, in Italien 114 und in den USA 70 Prozent des Sozialprodukts; 2014 soll sie bei 246, 129 und 110 Prozent liegen. In Deutschland beträgt sie heute 80 Prozent.

Dass der Anstieg der Staatsverschuldung nicht so weitergehen kann, liegt auf der Hand. Darüber aber, wo die Grenze liegt, kann man nur rätseln. Theorien, mit denen sie sich berechnen ließe, gibt es nicht. An ihre Stelle tritt die pragmatische Erkundung des Willens der Kreditgeber durch die Kreditnehmer auf den internationalen Finanzmärkten. Staaten können sich weiter verschulden, solange „die Märkte“ ihnen Geld leihen; das ist alles, was man weiß. Damit wird die Sicherheit versprechende Hebelmechanik der Makroökonomie wertlos und muss durch Vermutungen über die „Stimmung“ der „Märkte“ ersetzt werden. Wirtschaftspolitik wird vollends zu dem, was Ökonomen als „Psychologie“ bezeichnen: zur Beeinflussung von subjektiven Erwartungen und Befindlichkeiten, denen die Theorie wirtschaftliche Relevanz eher unwillig als Restbestand des Allzumenschlichen in einem ansonsten als streng unpersönlich gedachten Wirtschaftsgeschehens zuerkennt.

Man könnte auch sagen: Wo man sich Wirtschaftspolitik in der Theorie als strategische Nutzung objektiver Wirkungszusammenhänge in einer gesetzmäßig funktionierenden Wirtschaft vorstellen wollte, wird sie nunmehr als Handlungs- und Machtzusammenhang erkennbar. Für sie hängt alles davon ab, wie „die Märkte“ auf sie reagieren. Deshalb muss sie deren Stimmungslagen so genau wie möglich verstehen: Nicht um Berechnung geht es mehr, sondern um Einfühlung. Die aber ist alles andere als einfach. Aus der Sicht einer auf „Psychologie“ reduzierten Wirtschafts- und Fiskalpolitik müssen „die Märkte“ nur allzu oft als mysteriös erscheinen: wie eine Herde von Manisch-Depressiven, die von einem Tag auf den anderen in irrational exuberance und dann wieder in kollektive Panik verfällt.

Politik unter Aufsicht

Politik steht heute wie nie zuvor unter der Oberaufsicht von Akteuren, die sich „die Märkte“ nennen. Ganz neu ist das nicht; schon immer hat die Demokratieforschung gewusst, dass erfolgreiches Regieren im Kapitalismus davon abhängt, dass die Staaten den Wünschen „der Wirtschaft“ Gehör schenken. Im Prinzip war die Standardökonomie ja nie etwas anderes als die Wiedergabe der Ansprüche der Kapitaleigner in der unpersönlichen Form wirtschaftlicher Naturgesetze. In den Jahren der sogenannten Globalisierung ging es darum, Industrieunternehmen durch zuvorkommende Wirtschaftspolitik im Land zu halten oder anzulocken, um der Bevölkerung Arbeitsplätze anbieten zu können. Spätestens seit der großen Rezession von 2008 ist auch die Finanzierung der Staaten selbst – als Folge ihrer langjährigen Kreditsucht sowie der ihr in der Krise abgezwungenen Verstaatlichung der privaten Schuldenberge – vom guten Willen privater Investoren abhängig geworden. Zum Wettbewerb um die Gunst der Realinvestoren ist damit eine historisch neue Abhängigkeit der demokratischen Staaten von den Finanzmärkten hinzugekommen.

Nicht, dass man das nicht hätte kommen sehen können. Im April 2000 schrieb der damalige Chef der Deutschen Bank, Rolf Breuer, in einem vielbeachteten Artikel in der ZEIT, dass Politik im 21. Jahrhundert „mehr denn je auch mit Blick auf die Finanzmärkte formuliert werden“ müsse: „Wenn man so will, haben die Finanzmärkte quasi als ‚fünfte Gewalt‘ neben den Medien eine wichtige Wächterrolle übernommen.“ Breuer hatte damit keine Probleme: „Wenn die Politik im 21. Jahrhundert in diesem Sinn im Schlepptau der Finanzmärkte stünde, wäre dies vielleicht so schlecht nicht.“ Schließlich habe „die Politik ... zu den von ihr zuweilen schmerzhaft verspürten Handlungsrestriktionen ... selbst beigetragen. Regierungen und Parlamente haben das Instrument der Staatsverschuldung übermäßig genutzt. Dies impliziert – wie bei anderen Schuldner auch – eine Rechenschaftspflicht gegenüber den Gläubigern. Je höher die Staatsverschuldung, desto mehr sind Staaten dem Urteil der Finanzmärkte ausgesetzt. Wenn Regierungen und Parlamente sich also gezwungen sehen, heute auf die Bedürfnisse und Präferenzen der internationalen Finanzmärkte stärker Rücksicht zu nehmen, dann ist das auch auf die Fehler der Vergangenheit zurückzuführen.“

Als Breuers Klartext erschien, lag die Verschuldung des deutschen Staates bei etwa 60 Prozent des Bruttosozialprodukts. Dass sie heute um nicht weniger als ein Drittel gestiegen ist, liegt an dem Zusammenbruch eben jener „internationalen Finanzmärkte“, die Breuer zu Wächtern über die Solidität der Staatsfinanzen berufen wollte. Dass sie selbst es waren, die sämtliche staatlichen Konsolidierungsanstrengungen der letzten anderthalb Jahrzehnte auf

einen Schlag zunichte gemacht haben, hindert „die Märkte“ freilich nicht daran, nunmehr die Staaten peinlichst daraufhin zu befragen, wie sie die massiven Schulden zurückzuzahlen gedenken, die sie zur Rettung der Volkswirtschaften und des Finanzsektors vor den Folgen der globalen Finanzspekulation haben aufnehmen müssen.

Pokern um „Vertrauen“

Was aber wollen „die Märkte“? Geld ist nicht nur scheu wie das sprichwörtliche Reh, sondern auch schlau wie der ebenso sprichwörtliche Fuchs. Wer kann wissen, wenn eine neue Panik beginnt, ob sie nicht nur eine gespielte ist? Vielleicht tun „die Märkte“ nur so, als seien sie außer Kontrolle, weil es für sie strategisch von Vorteil ist, wenn sie von den Staaten so wahrgenommen werden? Macht ist auch die Fähigkeit, andere in Ungewissheit zu versetzen. Vieles spricht dafür, dass die internationale Wirtschafts- und Finanzpolitik heute vor allem ein gigantisches Pokerspiel ist, bei dem die gewinnen, die am besten bluffen können. Wenn ein George Soros öffentlich vor einem Ende des Euro und der Europäischen Union warnt und die deutsche Regierung auffordert, Griechenland vor einem Staatsbankrott zu retten: Sorgt er sich dann um Europa, oder hat er irgendwo irgendwie auf das gewettet, von dem er erwartet, dass die deutsche Regierung es in Reaktion auf sein Interview tun wird?

Was man weiß, ist: „Die Märkte“ haben, was die Staaten dringend brauchen – Geld –, aber sie geben es ihnen nur, wenn sie zu ihnen „Vertrauen“ haben. Was dazu erforderlich ist, können nur „die Märkte“ selbst und kann außer ihnen niemand sagen. Der Gott Mammon ist ein launischer Gott: Man muss sanft und höflich mit ihm sprechen, aber seiner Antwort sicher ist man sich nie. Fest steht, dass jedes falsche Wort die empfindlichen Gefühle „der Märkte“ verletzen kann und jede falsche Tat sowieso. Deshalb galt lange eine noch so beiläufige Anspielung auf eine Zwangsbeteiligung der privaten Gläubiger an einer Rettung zahlungsunfähiger Staaten, wenn sie nicht von vornherein als nicht ernst gemeint erkennbar war, als wirtschaftspolitischer Fehler: Indem sie den Geldbesitzern Angst einjagt, kann sie die Zinsen auf das geliehene Geld erhöhen.

Freilich: Ihre eigene Unberechenbarkeit hindert „die Märkte“ nicht daran, von den Staaten nichts so sehr zu verlangen wie Berechenbarkeit. Politik wird damit zur Ablieferung vertrauensbildender Maßnahmen gegenüber einem überaus kapriziösen Gegenspieler, dessen Gestimmtheit man letztendlich nur erraten und auf die man sich nicht verlassen kann. Dem Kapital, so schrieb der Ökonom Michal Kalecki schon 1940, kann es nur recht sein, wenn seine wahrgenommene psychische Befindlichkeit zur Leitgröße der Wirtschaftspolitik wird: „Dies gibt ihm eine machtvolle indirekte Kontrolle über die Politik der Regierung. Alles, was seine Zuversicht und sein Vertrauen erschüttern könnte, muss sorgfältig vermieden werden, weil es jederzeit eine Wirtschaftskrise auslösen könnte.“

Der Zinssatz als Drohinstrument

So anonym, wie sie gerne erscheinen möchten, sind „die Märkte“ nicht. Am internationalen Markt für öffentliche Anleihen gibt es nur wenige Spieler, die zählen: eine Handvoll großer

Privatbanken und Fonds, daneben zunehmend die staatlichen Zentralbanken, die Staatsschulden aber nur aufkaufen, um das „Vertrauen“ der Privatanleger und damit das Zinsniveau zu stabilisieren. Mit der neuen haute finance kann man durchaus reden; bei PIMCO in New York gehen die Finanzminister der Welt ein und aus, um höflich um guten Rat zu ersuchen. Vereinbaren aber können sie nichts. Wie im Fußball liegt „die Wahrheit auf dem Platz“: hier auf dem Marktplatz, wo neue Schulden zu jedesmal neu ermittelten Zinsen versteigert werden. Gespielt wird dauernd. Da alte Schuldverschreibungen laufend abgelöst werden müssen, müssen ebenso laufend neue Schulden aufgenommen werden. In der EU allein gibt es mehr als hundert Spieltage im Jahr, zwei pro Woche. Jedesmal wird weltweit genau beobachtet, welche der großen „Players“ erscheinen und welche nicht und zu welchem Zinssatz sie wie viel einkaufen.

Die Zinssätze auf Staatsanleihen sind eine Wissenschaft für sich – oder eher eine Politik für sich. Seit dem Ende der Inflation in den 1980er Jahren zahlten alle Industriestaaten annähernd dieselben, gleichbleibend niedrigen Zinsen auf ihre steigenden Schulden; die Japaner zahlten am wenigsten, obwohl ihre Verschuldung am schnellsten stieg und bald die aller anderen Länder weit übertraf. Seit der großen Rezession aber spreizen sich die Zinssätze wieder und schwanken von Auktion zu Auktion. Sind sie niedrig, heißt das, dass die Märkte „Vertrauen“ haben; steigen sie, ist ihre Stimmung schlecht, und man muss dringend etwas unternehmen, damit sie nicht noch schlechter wird.

Egal ob Portugal oder die USA: Bei jeder Auktion sehen alle zu und erwarten gespannt das Ergebnis. Steigende Zinsen bedrohen das betroffene Land, weil es zahlungsunfähig werden könnte, und zugleich alle anderen Länder: möglicherweise kündigen sie einen allgemeinen Anstieg des Zinsniveaus an. Beim gegenwärtigen Stand der Staatsverschuldung kann selbst eine geringfügig höhere Zinslast das Ende jeder Aussicht auf Konsolidierung bedeuten und damit zu weiteren Zinssteigerungen führen. In Deutschland würde eine Zunahme der durchschnittlichen Verzinsung der Staatsschuld nur um zwei Prozentpunkte eine Erhöhung des jährlichen Defizits der öffentlichen Hand um 1,6 Prozent des Sozialprodukts und um etwa vier Prozent der Staatsausgaben bedeuten.

Dass allein der Gedanke an höhere Zinsen unter den Regierungen Panik verbreitet, liegt auch daran, dass eine Vorhersage des Zinsniveaus aufgrund irgendwelcher wirtschaftlicher fundamentals so gut wie unmöglich ist. Man kann auch sagen: „Die Märkte“ lassen sich von irgendwelchen theoretischen Modellen ihre Handlungsfreiheit nicht beschränken. Auch behalten sie sich vor, die Staaten durch unerfüllbare widersprüchliche Anforderungen in einem double bind zu halten, also in dem paradoxen Zustand, den gegensätzlichen Erwartungen niemals gerecht werden zu können, egal was sie tun. So fielen die Zinsen auf irische Staatsanleihen, nachdem das Land ein drastisches Sparprogramm beschlossen hatte. Kurz darauf aber stiegen sie weit über das Ausgangsniveau, nachdem „den Märkten“ eingefallen war, dass das Sparprogramm die letzten verbliebenen Wachstumsaussichten der irischen Volkswirtschaft zunichte machen würde. Es steht zu vermuten, dass die Kreditverkäufer die Unberechenbarkeit ihrer Reaktionen als strategisches Instrument hoch schätzen.

Wie Zinssätze genutzt werden können, um Unzufriedenheit mit staatlicher Politik zu kommunizieren, war zu erkennen, als erstmals 2010 die Bundeskanzlerin zu bedenken gab,

ob nicht auch die privaten Anleger an den Kosten der Sanierung überschuldeter Staaten beteiligt werden sollten. Prompt stieg das Zinsniveau für neue deutsche und andere Anleihen an, bis die Bundesregierung unter dem Druck der Partnerländer auf ihre ohnehin nur auf die Innenpolitik gezielte Gerechtigkeitsrhetorik verzichtete. Eine rätselhafte Beliebigkeit der Vertrauenszuschreibungen im Markt für staatliche Anleihen lässt sich auch im Verhalten der rating agencies beobachten, die schon bei der Vorbereitung der jüngsten Wirtschaftskrise höchst profitabel mitgewirkt hatten. Mittlerweile bewerten sie die Bonität der staatlichen „Souveräne“, als ob nichts gewesen wäre, und verbreiten mit ihren Herabstufungen europäischer Staaten Angst und Schrecken.

Internationale Solidarität

Die extreme Verwundbarkeit aller heutigen Staaten durch steigende Schuldzinsen dürfte einer der Gründe sein, warum sie sich darauf einlassen, für die Gläubiger anderer Staaten eine Art zwischenstaatliches Einlagensicherungssystem in Gestalt sogenannter „Rettungsschirme“ aufzubauen: Der Bankrott auch nur eines einzigen Staates könnte die Stimmung „der Märkte“ so verderben, dass die Zinsen für alle Staaten steigen, jedenfalls nach Auskunft „der Märkte“. Auch sind die Gläubiger eines Staates heute längst nicht mehr nur in dessen Hoheitsgebiet ansässig. So geht es den Staaten bei der Rettung anderer Staaten nicht zuletzt auch um ihre nationalen Banken, im Prinzip in Fortsetzung und Verlängerung der Rettungsaktionen von 2008, die den Banken die Angst vor den Schrottpapieren anderer Banken nehmen und ihnen dadurch ermöglichen sollten, die heimische Realwirtschaft weiterhin mit Krediten zu versorgen.

Andererseits haben die Staaten gegenüber „den Märkten“ keineswegs nur schlechte Karten. Obwohl sie als „Souveräne“ alle ihre Schulden im Prinzip einseitig aufkündigen könnten, gelten staatliche Schuldverschreibungen noch immer als sichere Anlage. Staatspapiere sind sicherer als Aktien, weil sich dieselbe Souveränität, die zur einseitigen Löschung oder „Umstrukturierung“ von Staatsschulden eingesetzt werden kann, auch zu ihrer Rückzahlung einsetzen lässt: Ein Staat, dem das Geld zur Bedienung seiner Schulden ausgeht, kann es sich bei seinen Bürgern holen, vorausgesetzt, die Demokratie wird nicht zu weit getrieben. Auch verschwinden Staaten selten, anders als Kapitalgesellschaften. Dies erklärt zum Teil, warum sich die meisten Staaten trotz der allgemein gestiegenen öffentlichen Verschuldung immer noch zu relativ günstigen Zinsen mit Geld versorgen können. Offensichtlich finden die Halter überschüssigen Kapitals nur schwer einen Ersatz für Staatsanleihen – wenigstens solange die Staaten ihre Bereitschaft glaubhaft machen können, ihre Souveränität allein nach unten, gegenüber den eigenen Bürgern zur Geltung zu bringen und sich durch harte Sanierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen das fortgesetzte Vertrauen ihrer Kreditgeber zu verdienen.

Politik des Gürtelengerschnallens

Eine zunehmende Reduzierung der Politik auf Vertrauensmanagement, auf die „psychologische“ Bearbeitung nervöser Anleger angesichts einer zunehmend

unberechenbaren Zukunft war schon während der großen Rezession zu beobachten. Zielgruppe war damals die Bevölkerung. Quer durch das politische Spektrum war, in Ermangelung anderer Instrumente, ein konzertiertes Gesundbeten durch Verbreiten von Optimismus angesagt. Oberstes Gebot, keine Panik aufkommen zu lassen; dem Volk den Abgrund zu beschreiben, vor dem es stand, hätte es ja in denselben treiben können.

Dass die politischen Sprachregelungen des Krisenmanagements der Demokratie nicht förderlich sein können, liegt auf der Hand. Allerdings ist Demokratie heute ohnehin gefährlicher denn je, weil sie die Staaten daran hindern könnte, die bei den Banken zu deren Rettung zusätzlich aufgenommenen Schulden zu bedienen. Auch hier geht es für die Politik darum, die richtigen Ansagen zu machen. Den Wählern muss wirksam erklärt werden, wie unermesslich die Risiken sind, wenn „den Märkten“ das Vertrauen ausgehen sollte. Sie müssen lernen, dass es zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte „keine Alternative“ gibt: Alle müssen dafür den Gürtel enger schnallen, außer natürlich die Gläubiger, weil deren Vertrauen leiden und als Folge die Zinsen steigen könnten. Falls gutes Zureden nicht reicht und die falschen Parteien gewählt werden, müssen internationale Institutionen wie die EU oder der IWF eingreifen, die gemeinsam mit der übrigen „Staatengemeinschaft“ die Wähler der Schuldnerstaaten unter Kuratel stellen und ihre Regierungen in Inkassobüros der Geld- und Schuldenindustrie transformieren. Wenn es dann einen haircut gibt, findet er sicher bei den Rentnern statt und nicht bei den Kreditgebern.

Die Sparpolitik wird vor allem dazu gebraucht, die Kapitalmärkte bei Laune zu halten. Nur Konsolidierung erzeugt Vertrauen – umso mehr, wenn den Bürgern vermittelt wird, dass sie obendrein auch noch Wachstum beschert, allerdings angeblich nur dann, wenn Konsolidierung statt durch Steuererhöhungen durch Ausgabenkürzungen stattfindet. An dieser Stelle spielen sich heute Verteilungskonflikte ab, die weit komplexer sind als alles bisher Gekannte. So sind niedrige Steuern nicht nur den Unternehmen der Realwirtschaft willkommen, sondern auch den Anlegern von Kapital, und keineswegs bloß, weil sie ihnen mehr von ihren Zinsen lassen. Ein Ausgleich der öffentlichen Haushalte durch Steuererhöhungen würde dieselben Privathaushalte der wohlhabenden Mittelschicht treffen, die heute ihre Ersparnisse in Staatsanleihen investieren. Egal ob die Einnahmelücke des Steuerstaats durch höhere Steuern oder durch fortgesetzte Kreditaufnahme geschlossen würde, das Geld käme jedesmal von ihnen. Aber während es ihnen im ersten Fall weggenommen – konfisziert! – würde, könnten sie es im zweiten Fall nicht nur behalten und an ihre Kinder vererben, sondern sie erhielten auch noch Zinsen dafür. Wenn bürgerliche Parteien und Regierungen mindestens so gut wie sozialdemokratische mit hohen Staatsschulden leben können, dann könnte dies auch daran liegen, dass ihre Klientel aus den vom Staat aufzubringenden Schuldzinsen ein sicheres Nebeneinkommen bezieht.

Dass diese Konsolidierungspolitik, die auf niedrige Steuern und sinkende Staatsausgaben setzt, in der Regel mit zunehmender sozialer Ungleichheit einhergeht, stört weder die Mittel- und Oberschicht noch den Finanzsektor; für sie kommt es allein darauf an, dass es mit der Demokratie nicht so weit getrieben wird, dass die Liquidität der Regierungen auf den internationalen Kapitalmärkten infrage gerät. Soweit Konsolidierung im Übrigen mit einer Privatisierung staatlicher Leistungen einhergeht, entstehen neue Märkte, etwa in der Gesundheits- und Altersversorgung. Die hiervon profitierenden Sektoren und Unternehmen sind Teil der seit der großen Rezession in allen kapitalistischen Gesellschaften dominant

gewordenen Konsolidierungskoalition.

- **Wolfgang Streeck, Jahrgang 1946, ist Professor für Soziologie und seit 1995 Direktor am Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung in Köln. Seine Forschungsschwerpunkte sind politische Ökonomie und Wirtschaftssoziologie.**

[<< zur Übersicht](#)