

Der Soziologe Wolfgang Streeck erklärt,  
wie Kredite in Krisenzeiten  
als Beruhigungsmittel funktionieren.

Und welche Nebenwirkungen sie haben.

Interview: Peter Laudenbach  
Fotografie: Thekla Ehling

„Geld ist im  
Wesentlichen eine  
Glaubenssache,  
eine Fiktion,  
ein Versprechen.“

---

**Article by an MPIFG researcher**

Wolfgang Streeck, Peter Laudenbach: "Geld ist im Wesentlichen eine Glaubenssache, eine Fiktion, ein Versprechen.": Interview.

In: brand eins 20(6), 116-119 (2018). Brand Eins Verlag

The original publication is available at the publisher's web site:

<https://www.brandeins.de/magazine/brand-eins-wirtschaftsmagazin/2018/geld/wolfgang-streeck-interview-geld-ist-im-wesentlichen-eine-glaubenssache-eine-fiktion-ein-versprechen>

---

*brandeins: Herr Streeck, Sie haben in die noch immer andauernde Debatte über Ursache und Wirkung der Finanzkrise den Begriff Geld-Doping eingeführt. Was meinen Sie damit?*

Wolfgang Streeck: Nach 2008 drohten deflationäre und rezessive Entwicklungen. Die Zentralbanken reagierten darauf mit einer dramatischen Ausweitung des Geldvolumens. Sie senkten die Leitzinsen, sie kauften in großem Maßstab Anleihen auf, dadurch floss Geld in die sogenannten Märkte. Das könnte man als Geld-Doping bezeichnen. Das ist nicht neu. Wir sehen seit den Siebzigerjahren, dass das globale Geldvolumen schneller wächst als die globale Wirtschaftstätigkeit.

*Unser Geld ist also nicht durch reale Werte gedeckt?*

Das war es eigentlich nie. Geld ist im Wesentlichen eine Glaubenssache, eine Fiktion, ein Versprechen.

*Warum wächst das Geldvolumen seit den Siebzigerjahren?*

Die Verteilungskämpfe zwischen Lohnabhängigen und Profitabhängigen wurden Ende der Sechzigerjahre härter. Solche Konflikte müssen von der Politik irgendwie befriedet werden. Entweder durch Repression, wie im 19. Jahrhundert, oder durch Moderation wie in den Nachkriegsjahrzehnten in Westeuropa, also durch Tarifautonomie, Sozialpartnerschaft, Wohlfahrtsstaat. Auf Dauer geht das auf Kosten der Kapitaleseite, wenn die Ansprüche der Beschäftigten und des Wohlfahrtsstaats schneller wachsen als die Produktivität. Ende der Sechzigerjahre sprach man von einem Profit Squeeze. Der wurde durch den hohen Ölpreis noch verstärkt. Um 1970, nach knapp drei Jahrzehnten wachsenden Wohlstands, waren Gewerkschaften und sozialdemokratische Parteien sehr selbstbewusst. Die Gewerkschaften versuchten, die Verteilungsspielräume so weit wie möglich auszureizen. Es kam zu massiven Streiks und kräftigen Tarifierhöhungen. SPD-Politiker sprachen Mitte der Siebzigerjahre offen davon, man müsse die „Belastbarkeit der Wirtschaft prüfen“.

*Hat das Wirtschaft und Staatsfinanzen überfordert?*

Das ist keine Rechenaufgabe mit einer richtigen oder falschen Lösung. Das ist ein Machtspiel kollidierender Interessen. Angesichts des Profit Squeeze gingen die Investitionen zurück. So wie es Streiks der Arbeitnehmer gibt, gibt es auch Streiks des Kapitals, also Investitionsstreiks. Die Firmen investierten mehr im Ausland. Damit begann die gegenwärtige Phase der sogenannten Globalisierung. Es stellte sich heraus, dass das Kapital strategisch über bessere Möglichkeiten verfügt als die Gegenseite.

*Was hat das mit der Erhöhung der Geldmenge zu tun?*

Damals fürchteten viele westliche Regierungen, dass eine Eskalation der Konflikte die politische Stabilität bedrohen könnte. Als ich in den Siebzigerjahren studiert habe, war es gängige Lehrmeinung, dass man ab drei Prozent Arbeitslosigkeit soziale

Unruhen befürchten muss und die Demokratie akut in Gefahr gerät. Das war Konsens. Hohe Tarifabschlüsse und teurere Rohstoffe drohten die Gefahr steigender Arbeitslosigkeit zu verstärken. Um den sozialen Frieden zu sichern, wurde die Geldmenge durch niedrige Leitzinsen massiv erhöht. Das bedeutet Inflation. Die gewachsene Lohn-Militanz wurde durch Ausweitung der Geldmenge ruhiggestellt. Auf dem Papier stiegen die Löhne, ohne dass das zu stark auf Kosten der Profite ging oder gleichzeitig die Arbeitslosigkeit stieg. Der Vorteil der Inflation ist, dass sich ihre negativen Folgen nur langsam einstellen.

*Sie sorgt sozusagen für fiktiven Wohlstand?*

Der britische Ökonom John Maynard Keynes nennt das die Geld-Illusion. Das konnte man in den Siebzigerjahren beobachten. In Japan zum Beispiel lag die Inflationsrate im Jahr 1974 bei 23 Prozent. Deutschland war durch die restriktive Geldmengpolitik der Bundesbank ein Sonderfall. Die Inflation wirkte für etwa ein Jahrzehnt sozial pazifizierend. Als die Inflationsraten zu hoch wurden, steuerte die amerikanische Zentralbank Anfang der Achtzigerjahre mit drastisch erhöhten Leitzinsen dagegen. Folglich stieg die Arbeitslosigkeit, vielerorts verstärkt durch die beginnende De-Industrialisierung. Mit der Arbeitslosigkeit stiegen die Ausgaben des Wohlfahrtsstaats. Weil die Kosten nicht hinreichend durch Steuer- oder Beitragserhöhungen kompensiert wurden, wuchs die Staatsverschuldung. Sie löst ab Beginn der Achtzigerjahre in den westlichen Industriestaaten die Inflation als Instrument der Erhöhung der verfügbaren Geldmenge ab. Auch das kann man als Geld-Doping beschreiben.

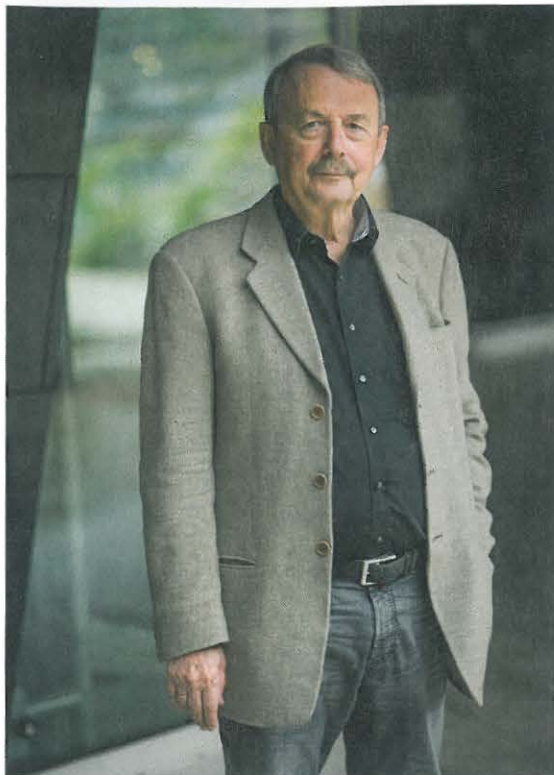
*Welche Folgen hat diese großzügige Expansion auf Pump?*

Wer sagt, dass das Akte der Großzügigkeit sind? Der Wohlfahrtsstaat wirkte über Jahrzehnte sozial befriedend; er war der Preis für die Bereitschaft der Arbeitnehmer, im Kapitalismus weiter mitzuspielen. Aber er war nicht auf die Kompensation von Massenarbeitslosigkeit ausgelegt. In den Achtzigerjahren sah man, dass die Gefahr sozialer Konflikte nicht so groß war, wie einst befürchtet. Die britische Premierministerin Margaret Thatcher hat das in ihrem neoliberalen Experiment demonstriert, sie wurde bei einer Arbeitslosigkeit von fast 13 Prozent wiedergewählt. Man muss verstehen, dass die Staaten und Regierungen hier schwierige Balance-Akte vollführen müssen. Dabei kommt es nicht auf ökonomischen Purismus an, sondern darauf, in den jeweils nächsten Jahren die Lage halbwegs stabil zu halten. Das Mittel der Wahl ist ab den Achtzigerjahren der Schuldenstaat.

*Das müsste Keynesianer begeistern: Staaten, die sich in einer Rezession verschulden und Geld ausgeben, das sie nicht haben.*

Nein, überhaupt nicht. Keynesianische Schulden werden in dem von ihnen bewirkten Aufschwung wieder abgebaut. Nach 1970





Wolfgang Streeck, 71, ist Soziologe und emeritierter Direktor des Max-Planck-Instituts für Gesellschaftsforschung in Köln. Er lehrte als Professor unter anderem an der University of Wisconsin-Madison und an der Universität Köln. Sein Buch „Gekaufte Zeit“ (Suhrkamp, 2013) wurde in 15 Sprachen übersetzt. Zuletzt ist erschienen: „How Will Capitalism End? Essays on a Failing System“ (Verso Books, 2016)

aber ging die Staatsverschuldung überall fast linear nach oben. Das hing auch damit zusammen, dass es schwieriger wurde, von Firmen und Superreichen Steuern einzutreiben, weil das Kapital in der Globalisierung immer mobiler wurde. Beides, Einnahmeausfälle und steigende Kosten des Wohlfahrtsstaats, erhöhten in den Achtzigerjahren die Neigung zur Staatsverschuldung.

In den USA kamen unter dem damaligen Präsidenten Ronald Reagan noch steigende Rüstungsausgaben dazu. In dieser Zeit wuchs der Finanzsektor enorm. Dessen Deregulierung erleichterte es, defizitäre Staaten mit neuem Geld zu versorgen. Anfangs hatte die Staatsverschuldung auch für Kreditgeber Charme, da sie an den Zinsen verdienten. Kompliziert wurde es, als sich die Staaten immer weiter verschuldeten und die Gläubiger nervös wurden. Souveräne Staaten haben andere Möglichkeiten als private Schuldner. Sie können theoretisch jederzeit beschließen, ihre Schulden nicht mehr zu bedienen. Umgekehrt wird die Nervosität des Finanzkapitals für die Staaten zum Problem, wenn das oft zitierte Vertrauen der Finanzmärkte und damit die Bereitschaft zur Kreditvergabe nachlassen.

*Wer sind die Gläubiger? Das klingt so, als würde man sich in Hinterzimmern über die Kreditwürdigkeit von Staaten verständigen.*

Es gibt jede Menge solcher Hinterzimmer, die heißen dann Londoner oder Pariser Club. Natürlich verständigen sich die Manager großer Investmentfonds untereinander und mit Finanzministern und Zentralbank-Präsidenten. Das erzählen Leute wie der ehemalige Vorstandsvorsitzende der Investmentgesellschaft Pimco, die viel Geld an Staaten leihen, ganz offen. Bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel laufen viele dieser Informationen zusammen. Hoch verschuldete Staaten sind in einer komplizierten Lage. Sie müssen die einander widersprechenden Ansprüche ihrer Gläubiger und ihrer Bevölkerung ausbalancieren. Die Gläubigerseite übt Druck auf die Schuldenstaaten aus, ihre Haushalte zu konsolidieren, damit sie ihre Schulden sicher bedienen können. In der Regel bedeutet das, dass Staatsausgaben zulasten der Bevölkerung oder wichtiger Infrastruktur-Investitionen gekürzt werden. Seit den Neunzigerjahren kann man in den meisten westlichen Industrienationen den koordinierten Versuch der Konsolidierung der Staatsfinanzen zulasten unter anderem des Wohlfahrtsstaats erkennen.

*Was ist so schlimm an dem Versuch, die Neuverschuldung zu begrenzen und einen ausgeglichenen Staatshaushalt anzustreben?*

Mich interessiert erst einmal die Beschreibung, nicht die normative Bewertung. Schlimm ist das für die Leute, die auf die Ressourcen des Wohlfahrtsstaats angewiesen sind. Ab etwa 1970 sehen wir in vielen Ländern erst Inflation, dann Schuldenstaat, dann Konsolidierungsstaat. In den Neunzigerjahren erklärte der damalige US-Präsident Bill Clinton den alten Wohlfahrtsstaat für abgeschafft. Mitte der Neunzigerjahre war Konsolidierung im Westen praktisch Konsens. Dieser ging auch in die Bestimmungen des Vertrags zur Europäischen Union über Defizit- und Schuldengrenzen ein.

*Wenn das Geld-Doping der Inflation und des Schuldenstaats den sozialen Frieden gesichert hat, müsste ihm die Konsolidierung doch eigentlich bedrohen. Weshalb ist es so ruhig geblieben?*

Die Konsolidierung wurde von einem neuen Instrument der Konflikt-Beruhigung begleitet: dem schuldenfinanzierten, privaten Konsum – ermöglicht durch die weitere Deregulierung der Finanzmärkte bis hin zu kaum abgesicherten Immobilien-Krediten mit den bekannten Folgen in der Finanzkrise. Grob gesagt wurde das Geld-Doping der Staatsverschuldung ersetzt durch das privater Kredite, die 2008 in der Finanzkrise kollabierten. Danach wurden diese privaten Schulden und faulen Kredite in staatliche Schulden umgewandelt. Nach knapp zwei Jahrzehnten von Konsolidierung und Ausgabenkürzung ist die Staatsverschuldung wieder enorm gewachsen. Was nach dieser neuen Welle des Geld-Dopings kommt, weiß heute niemand.

*In ihrem Jahresbericht 2013 bilanziert die BIZ, mit der expansiven Geldpolitik seit 2008 hätte man „Zeit gewonnen (...) Aller- ▶*



*dings wurde diese Zeit nicht gut genutzt: Die anhaltend niedrigen Zinsen und unkonventionellen Maßnahmen haben es dem Privatsektor einfach gemacht, den Schuldenabbau auf die lange Bank zu schieben, sie haben es den Regierungen einfach gemacht, Defizite zu finanzieren. (...) Billiges Geld macht es leichter, Schulden aufzunehmen anstatt zu sparen, Geld auszugeben anstatt Steuern zu erheben, und weiterzumachen wie bisher anstatt etwas zu verändern.“ Ist das nicht ein vernichtendes Urteil?*

Das ist eine schlüssige Analyse. Die Phase des lockeren Geldes hält offenkundig noch immer an. Allein die Gesamtverschuldung der US-Privathaushalte ist heute in etwa so hoch wie das gesamte Bruttoinlandsprodukt von China.

*Was bedeutet es, dass zehn Jahre nach Ausbruch der durch faule Kredite ausgelösten Krise das Kreditvolumen weiter massiv wächst?* Seit Jahren versuchen die Zentralbanken, die Politik des lockeren Geldes und niedriger Leitzinsen zu beenden. Doch bei jedem kleinen Schritt werden die Börsen nervös. Dann lassen sie es wieder. Die Amerikaner unternehmen derzeit einen vorsichtigen Anlauf in Richtung Zinserhöhung. Die EZB bleibt bei ihrem Kurs. Alle reden von einer sanften Landung, aber keiner weiß, wie das gehen soll. Im Grunde wollen sie vom Tiger des billigen Geldes absteigen, ohne dass der sich umdreht und nach ihnen schnappt. Nach allem, was man aus den Zentralbanken hören und lesen kann, herrscht da offenbar eine große Ratlosigkeit. Ein Paradox ist, dass trotz der hohen Verschuldung die Zinsen so niedrig bleiben. Umgekehrt laden die niedrigen Zinsen dazu ein, sich weiter zu verschulden. Es ist in der Fachwelt umstritten, ob diese anhaltend niedrigen Zinsen Folge der Zentralbankpolitik sind oder ob sie eine komplette Veränderung der Wirtschafts- und Finanzmarkt-Logik anzeigen, die man unter dem Thema säkulare Stagnation zusammenfasst. Niemand weiß, was geschieht, wenn man die Politik des billigen Geldes beendet. Es gibt keinen Konsens darüber, was der Finanzkapitalis-

mus als Nächstes machen wird und wie er reagiert, wenn die Leitzinsen um ein Prozent erhöht werden. Wir wissen es nicht.

*Wie könnte es weitergehen?*

Wenn zu viele Wohlstandsversprechen gemacht werden, sinkt ihre Glaubwürdigkeit. Alles, was wir in der EU an Finanzreformen, Sparprogrammen, Austeritätspolitik seit 2008 sehen, läuft auf den Versuch einer Beschwichtigung der Kreditgeber hinaus. Das Ziel ist, sie dazu zu bringen, weiterhin Versprechen entgegenzunehmen. Schon weil man zur Refinanzierung von ihnen abhängig ist, muss man sich um ihr Wohlwollen bemühen, auch in einem vergleichsweise stabilen und prosperierenden Land wie Deutschland. Der neue Bundesfinanzminister Olaf Scholz hat als erste Amtshandlung erklärt, dass er keine neuen Schulden aufnehmen will, es sei denn zur Bedienung der alten. Seine zweite Amtshandlung war, einen der beiden Chefs von Goldman Sachs Deutschland zum Staatssekretär zu ernennen. Das sind vor allem Signale des guten Willens an die Finanzmärkte. Das konnte niemanden überraschen.

*Ist es erstaunlich, dass das System so lange funktioniert hat?*

Was da über die Jahrzehnte stattgefunden hat, ist ein kontinuierlicher Versprechungsaufbau, gegenüber den Kapitalmärkten, aber auch gegenüber der Gesellschaft. Das Versprechen lautet, dass man die Schulden zumindest so weit bedienen kann, dass sich immer noch ausreichend Kreditgeber finden, die den Versprechungen Glauben schenken und uns für kreditwürdig halten. Versprechen werden mit Versprechen bezahlt, neue Schulden bezahlen alte Schulden. Dafür sind immer neue Hochseilakte erforderlich. Ob sie gelingen, kann niemand prognostizieren. Aber offenkundig ist, dass immer kompliziertere und risikoreichere Hochseilakte notwendig werden. Dabei wird die Fallhöhe eines möglichen Absturzes immer größer. ■



In Heilbronn lag das durchschnittlich verfügbare  
Jahreseinkommen 2015 bei 35 660 Euro,  
in Gelsenkirchen dagegen bei nur 16 270 Euro.

Wie es zu den bundesweiten Unterschieden kommt, erklärt der Soziologe Holger Lengfeld. Die interaktive Deutschlandkarte und das dazugehörige Interview finden Sie unter:  
[b1.de/karte\\_einkommen](http://b1.de/karte_einkommen)