

Die europäische Schuldenordnung: Rezension zu "Eine Soziologie der Staatsverschuldung: Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone" von Jenny Preunkert

Müller, Carolin

Veröffentlichungsversion / Published Version

Rezension / review

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Müller, C. (2021). Die europäische Schuldenordnung: Rezension zu "Eine Soziologie der Staatsverschuldung: Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone" von Jenny Preunkert. *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-82835-2>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Carolin Müller | Rezension | 19.01.2021

Die europäische Schuldenordnung

Rezension zu „Eine Soziologie der Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone“ von Jenny Preunkert



Jenny Preunkert
Eine Soziologie der Staatsverschuldung .
Über die Finanzialisierung,
Transnationalisierung und Politisierung
von Staatsschulden in der Eurozone
Deutschland
Weinheim 2020: Beltz Juventa
S. 144, EUR 24,95
ISBN 978-3-7799-6196-3

Um den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie zu begegnen, haben europäische Staaten in den letzten Monaten große Mengen an Schulden aufgenommen. Den Anstieg des Verschuldungsniveaus begleiteten kontroverse öffentliche Debatten, in denen die Schuldenaufnahme entweder als Mittel notwendiger fiskalpolitischer Krisenbekämpfung begrüßt oder in Sorge um die staatliche Schuldentragfähigkeit kritisiert wurde.¹ Im Unterschied zu den Diskussionen nach der Eurokrise 2010, als Staatsschulden zuletzt im Zentrum des öffentlichen Interesses standen, sind dabei auch Stimmen zu vernehmen, die nach Alternativen zur damals vorherrschenden Austeritätspolitik rufen und insbesondere die Grenzen der monetären Handlungsautonomie von Staaten hinterfragen.² Eine der kritischen Wortmeldungen ist die des Wirtschaftshistorikers Adam Tooze. Ihm zufolge ist eine Wiederholung der Eurokrisen-Politik nur durch eine „radikale neue Transparenz“ in Hinblick auf Staatsschulden zu vermeiden. Angesichts der finanziellen Folgen der Corona-Krise müsse man „die tatsächliche Funktionsweise dessen aufdecken, was wir den Markt nennen“.³ Anstatt über eine Minimierung von Schulden zu reden, gelte es, die Machtstrukturen der Staatsschuldenmärkte selbst zu verstehen, um diese entsprechend

steuern und kontrollieren zu können.

Die wissenschaftliche Debatte über Staatsschuldenmärkte hat nicht erst durch Corona neuen Aufwind bekommen. In der politischen Ökonomie und der Finanzsoziologie lässt sich schon seit einiger Zeit ein wachsendes Interesse daran beobachten. Im Mittelpunkt neuester Untersuchungen stehen dabei insbesondere die Fragen, wie Staatsschulden verwaltet werden,⁴ wer die Anleihen hält,⁵ welche Machtverhältnisse zwischen Kreditgeber und -nehmer aus der Aufnahme von Staatsschulden resultieren und welche Konsequenzen dies für die Demokratie hat.⁶ Die vorliegende Monografie *Eine Soziologie der Staatsverschuldung* der Duisburger Soziologin Jenny Preunkert lässt sich im damit abgesteckten Forschungsfeld verorten.

Das Ziel des Buches ist es, die institutionellen Machtstrukturen auf dem Markt für Staatsschulden in Europa zu verstehen. Zu diesem Zweck untersucht die Studie, wie Prozesse der Transnationalisierung, Finanzialisierung und Politisierung von Staatsschuldenbeziehungen die Handlungsautonomie europäischer Regierungen beeinflussen und welche gesellschaftlichen Folgen die jeweiligen Kreditbeziehungen zeitigen. Preunkert versucht darzulegen, dass die nationalen Regierungen der Eurozone insgesamt an fiskalpolitischer Autonomie verloren haben und ihre Politik verstärkt an transnationalen Staatsschuldenmärkten ausrichten müssen. Dieser Autonomieverlust liege jedoch weniger in den von einzelnen Ländern aufgehäuften „Schuldenbergen“ (S. 125) begründet als im europäischen Rechtsrahmen und in der jeweiligen Positionierung der Staaten auf den Staatsschuldenmärkten. Die Dynamiken auf den Staatsschuldenmärkten, so eine von Preunkerts Kernthesen, seien ein wesentlicher Faktor für die Entstehung der monetären, wirtschaftlichen und sozialen Ungleichheiten zwischen den Mitgliedsländern der EU, die in der Eurokrise sichtbar wurden.

Im zweiten Kapitel identifiziert die Autorin zunächst in Rückgriff auf Reinhart und Rogoff⁷ die relevanten beteiligten Akteure sowie ihre Rollen und Beziehungen auf dem Staatsschuldenmarkt. Schuldnerregierungen, so Preunkerts Ausgangspunkt, stünden in einem komplexen, von unterschiedlichen Machtkonstellationen geprägten Beziehungsgefüge zwischen Zentralbank, privaten Gläubigern und nationalen wie transnationalen Gesetzgebern. In Anschluss an Simmel und Elias betont Preunkert weiterhin, dass die unterschiedlichen Akteursgruppen nicht nur strukturell miteinander verflochten seien, sondern in wechselseitigen und veränderlichen Abhängigkeitsverhältnissen stünden. Es sei also zu einfach, schematisch zwischen der Machtposition von Kreditgeber und -nehmer zu unterscheiden. Vielmehr variere die

Autonomie der verschiedenen Akteursgruppen, etwa wenn sich ein Gläubiger durch den Besitz inländischer Staatsanleihen bereits in hohem Maße von der Bonität einer Regierung abhängig gemacht habe.

Innerhalb ihres theoretischen Rahmens analysiert Preunkert im dritten Kapitel, wie sich die Machtkonstellationen auf dem europäischen Staatsschuldenmarkt durch die Etablierung der Währungsunion verschoben haben. Die Integration in einen gemeinsamen europäischen Rechtsrahmen habe zu einer größeren Abhängigkeit von Marktdynamiken und einem verschärften Wettbewerb unter den Regierungen geführt, nicht zuletzt weil Investoren in Euro notierte Staatsanleihen leichter untereinander handeln können. Anders als im nationalen Währungsraum hätten Regierungen als Teil der Währungsunion zudem keine Möglichkeit mehr, eigene Schuldtitel gegenüber denen anderer Euroländer zu privilegieren, etwa indem sie Finanzinstitutionen verpflichten, bestimmte Staatsschuldtitel als Sicherheiten zu halten. Gleichzeitig blieben sowohl die Emission und die Haftung für die Schulden als auch die Verantwortung für die Krisensicherheit der eigenen Märkte in nationaler Hand. Ähnlich einer Auslandsverschuldung entstünde im Euroraum so eine triadische Machtbeziehung zwischen Schuldnerregierungen, privaten Gläubigern und den Regierungen der Länder, in denen die Gläubiger situiert sind, in ihrer Funktion als nationale Krisenmanager.

Mit der Finanzialisierung des Staatsschuldenmanagements, so Preunkert im vierten Kapitel, hätten sich auch die Kreditarten verändert: „Klassisch“ (S. 45) bilaterale Kreditbeziehungen seien zunehmend anonymen und auf den Finanzmärkten handelbaren Obligationen gewichen, deren Vertragsbeziehungen und Konditionen den Marktstimmungen unterworfen seien. Der besondere Rahmen der europäischen Währungsunion habe diese Vermarktlichungsprozesse noch verstärkt. Im Wettbewerb um potenzielle Investoren sei auf Seiten der Regierungen der Druck gewachsen, möglichst flexible Kreditkonditionen anzubieten. Seitdem beauftragen nationale Regierungen unabhängige Finanzagenturen mit dem Schuldenmanagement, die keiner politischen Verantwortung unterliegen und das Portfolio der Schuldtitel vollends den Marktansprüchen anpassen. Letztlich, so Preunkert, sei das Machtverhältnis auf dem Staatsschuldenmarkt aber dynamisch und nur empirisch zu durchdringen. So würden Schuldenmanager dann an politischem Einfluss verlieren und von Gläubigerbedingungen abhängig werden, wenn die entsprechenden Schuldtitel „in der Gunst der Investoren“ (S. 59) sänken und ihre Nachfrage damit stagniere. Was diese „Gunst“ ausmacht, führt Preunkert jedoch bedauerlicherweise nicht aus. Wenn die Gunst der Investoren aber den Ausschlag gibt, „zu welcher Seite sich die Machtbalance zwischen einer Regierung und

ihren privaten Gläubigern neigt“ (S. 36), dann wäre es relevant zu erfahren, wodurch sie sich konstituiert und welche Formen von Macht sie prägen. Darüber hinaus ist zu bemängeln, dass Preunkert zwar die strukturellen Abhängigkeiten der Regierungen von ihren Gläubigern ausführlich darlegt, den umgekehrten Dependenz, die beispielsweise aus der systemischen Bedeutung einiger Anleihen auf den Finanzmärkten resultieren, aber nur wenig Aufmerksamkeit schenkt.

Um besser beurteilen zu können, in welchem Maße die europäischen Regierungen abhängig von ihren jeweiligen Kreditgebern sind, bemüht sich die Autorin im fünften Kapitel um eine genaue Bestimmung der Investorengruppen, die europäische Staatstitel halten. Preunkert kann nachweisen, dass vergleichsweise stabile Kreditbeziehungen mit inländischen Banken in der Eurozone an Relevanz verloren haben. Im Zuge der Transnationalisierung von Marktbeziehungen zeichnen mittlerweile vor allem internationale Gläubiger und insbesondere ausländische Zentralbanken für die Kreditvergabe verantwortlich. Bemerkenswert ist in diesem Kontext, dass sich in diesem Prozess auch die Art der nachgefragten Schuldtitel änderte. Denn die Zentralbanken und die internationalen Finanzinvestoren fragen verstärkt solche Anleihen nach, die in Krisen einen sicheren Hafen versprechen, womit deutsche Schulden im Vergleich zu anderen Euro-Anleihen an Beliebtheit gewinnen. Ein solches Zentrum-Peripherie-Gefälle innerhalb der Euro-Zone ist Preunkert zufolge auch darin zu erkennen, dass sich wirtschaftlich starke Staaten tendenziell global verschulden, während die Schulden „ärmerer“ Mitgliedsländer vor allem von Privatbanken „reicherer“ Euro-Staaten gehalten werden (S. 81). Preunkerts Ausführungen münden letztlich in die zentrale These, dass nicht allein die „eigene Kreditwürdigkeit“ (S. 83) die fiskalpolitische Handlungsautonomie von Regierungen bestimme, sondern sie entscheidend durch Ungleichheiten und Machtasymmetrien zwischen den europäischen Regierungen beeinflusst würde. An dieser Stelle fragt sich allerdings, was die „eigene Kreditwürdigkeit“ der Regierungen eigentlich ausmacht und inwiefern sie von den angesprochenen Marktasymmetrien überhaupt zu trennen ist. Dass es sich bei der Kreditwürdigkeit nicht um eine objektiv quantifizierbare Größe handelt, die lediglich widerspiegelt, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Regierung ihre Obligationen erfüllen wird, macht das Buch deutlich. Da Annahmen wie die eines „sicheren Hafens“ auf bestimmten Vorstellungen einer „Kreditwürdigkeit“ beruhen, kann Kreditwürdigkeit als entscheidender Faktor für die Entstehung von Machtasymmetrien auf Staatsschuldenmärkten aber nicht einfach übergangen werden. Freilich lässt nicht nur der Umfang des Buches, sondern auch der gewählte Analyserahmen eine tiefergehende Untersuchung solcher Zusammenhänge nicht zu, da sich die staatliche Kreditwürdigkeit mitnichten auf den von Preunkert betrachteten Akteur der „Regierung“ eingrenzen ließe.

Wie nie zuvor zeigten sich in der Eurokrise die strukturellen Asymmetrien zwischen den europäischen Regierungen. Im sechsten Kapitel fragt Preunkert deshalb, wie sich die Machtfigurationen auf dem Staatsschuldenmarkt seit 2010 verändert haben. Die Autorin möchte die Forschung, die sich bisher auf Ursachendiagnosen für die Krise beschränkt habe, um ein soziologisches Krisenverständnis erweitern, das die Kriseninterpretationen der Akteure zum Gegenstand der Analyse macht. Erst die Deutungen der Akteure machten die Krise einer institutionellen Ordnung zur Krise und seien gleichzeitig die Voraussetzung entsprechender Gegenmaßnahmen. Ohne die Relevanz ihres Anliegens in Abrede stellen zu wollen, lässt sich an dieser Stelle einwenden, dass die Forschungslücke nicht ganz so groß ist wie von Preunkert konstatiert. Diese Fehleinschätzung der Autorin resultiert allem Anschein nach aus einer ausschließlich ökonomistischen Definition von „politischer Ökonomie“ (S. 14, 61, 85).⁸ Mit einer solchen Eingrenzung blendet sie jedoch einen interdisziplinären Bereich der (Internationalen) Politischen Ökonomie und Finanzsoziologie aus,⁹ der im konkreten Fall der Eurokrise beispielsweise die diskursive Herstellung von Krisendeutungen untersucht und der Frage nachgeht, welche Machtgefüge sich in und durch Lösungsstrategien materialisieren.¹⁰ Nichtsdestotrotz legt Preunkert überzeugend dar, wie bestimmte Krisendiagnosen, beispielsweise die einer „Staatsschuldenkrise“ anstatt einer „Bankenkrise“, den Erlass von Maßnahmen beeinflussten, die vor allem privaten Gläubigern zugutekamen. Sie kommt zu dem Schluss, dass die europäischen Maßnahmen zur Bekämpfung der Krise, maßgeblich aufgesetzt von denjenigen Staaten, in denen die strauchelnden Gläubiger saßen, primär das triadische Beziehungsgeflecht zwischen Schuldnerregierung, privaten Investoren und anderen Regierungen der Währungsunion stabilisieren sollten. Die Kosten dafür trugen die Schuldnerregierungen.

Den sozialen Folgen der Kriseninterventionen widmet sich das letzte Kapitel. Preunkert analysiert darin die Zielvereinbarungen der Rettungsprogramme für Griechenland und kommt zu dem wenig überraschenden Schluss, dass soziale Probleme zwar wahrgenommen wurden, man sie aber den finanziellen Zielen der Maßnahmen unterordnete. Die wenigen anvisierten Lösungsansätze hätten auf ordo- und neoliberale Instrumente zurückgegriffen. Das Kapitel basiert auf einem bereits veröffentlichten Artikel der Autorin, weshalb sich Perspektive und Inhalt nicht recht in die Gesamterzählung des Buches einfügen wollen. Folglich greift Preunkert die Ergebnisse im Konklusionskapitel auch nicht wieder auf. Dennoch bereichert das letzte Kapitel das Buch insofern, als es die Relevanz der scheinbar abstrakten Machtfigurationen auf Staatsschuldenmärkten für konkrete soziale Lebenswelten sichtbar macht.

Insgesamt ist Preunkert mit ihrer 144 Seiten knappen Monografie ein gut zugängliches Einführungsbuch gelungen, das über Strukturen und Akteure europäischer Staatsschuldenmärkte informiert. Darüber hinaus leistet die Studie einen wertvollen empirischen Beitrag zum Verständnis europäischer Schuldenbeziehungen. Insbesondere dort, wo die Autorin an die Grenzen verfügbarer Daten stößt,¹¹ wird allerdings sichtbar, dass es bis zu der von Adam Tooze geforderten „radikalen neuen Transparenz“ noch ein weiter Weg ist. Preunkerts Buch stellt auf diesem Weg einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung dar.

Endnoten

1. Daniel Mohr / Johannes Pennekamp, „[Die Grenzen der Staatsverschuldung](#)“ [18.1.2021], in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 14.5.2020; Nikolaus Piper, „[Schulden für alle](#)“ [18.1.2021], in: Süddeutsche Zeitung, 28.6.2020.
2. Markus Zydra, „[Lagarde's großes Tabu](#)“ [18.1.2021], in: Süddeutsche Zeitung, 6.9.2020.
3. Adam Tooze, „[Time to Expose the Reality of 'Debt Market Discipline'](#)“ [18.1.2021], in: Social Europe, 25.5.2020 (meine Übersetzung, C.M.).
4. Michael Schwan / Christine Trampusch / Florian Fastenrath, „[Financialization of, not by the State. Exploring Changes in the Management of Public Debt and Assets across Europe](#)“, in: Review of International Political Economy, 18.9.2020.
5. Tobias Arbogast, „Who Are these Bond Vigilantes Anyway? The Political Economy of Sovereign Debt Ownership in the Eurozone“, MPIfG Discussion Paper 20 (2020), 2; Sandy Brian Hager, Public Debt, Inequality, and Power. The Making of a Modern Debt State, Oakland, CA 2016.
6. Christine Trampusch / Philip Gross, "Do Parliaments Have Control over Sovereign Debt Management?", in: West European Politics 44 (2021), 2, S. 299–326.
7. Carmen Reinhart / Kenneth Rogoff, Dieses Mal ist alles anders, München 2013.
8. Vgl. dazu Marieke de Goede, "Beyond Economism in International Political Economy", in: Review of International Studies 29 (2003), 1, S. 79–97.
9. Bob Jessop / Brigitte Young / Christoph Scherrer (Hg.), Financial Cultures and Crisis Dynamics, New York 2015; oder Jens Maeße, J. (Hg.), Ökonomie, Diskurs, Regierung. Interdisziplinäre Perspektiven, Wiesbaden 2013.
10. An dieser Stelle sei ferner angemerkt, dass eine Erläuterung des „ökonomischen Diskurses“ (S.14) in meinen Augen einen nachdrücklicheren Hinweis darauf benötigt hätte, dass das „Verständnis darüber, was die Märkte für Staatsschulden ausmacht und welche Rolle die Politik für den Markt spielt“, in „der Ökonomie und politischen Ökonomie“ keinesfalls so homogen ist, wie es in Preunkerts kurzer Zusammenfassung

den Anschein macht. Diese Differenzierung wäre umso angebrachter, da die Autorin ihre eigene Argumentation ohne kritische Reflexion auf einem Ansatz von Reinhart und Rogoff aufbaut. Beide Ökonom*innen stehen spätestens seit Offenlegung methodischer Mängel ihres einflussreichen Papiers „Growth in a Time of Debt“ in der Kritik und sind selbst ein Beispiel für die Uneinigkeiten in Ökonomik und politischer Ökonomie über die Frage, was das Verhältnis von Politik und Staatsschuldenmärkten ausmacht. Siehe dazu: Paul Krugman, "[The Excel Depression](#)" [18.1.2021], in: The New York Times, 18.4.2013; und für eine grundlegendere Kritik: L. Randall Wray, "[Why Reinhart and Rogoff Results are Crap](#)" [18.1.2021], in: EconoMonitor, 20.4.2013.

11. Zum Beispiel S. 77, 122. Für eine ausführlichere Erläuterung der Datenlage zu Eigentümerstrukturen siehe Arbogast, "Who Are these Bond Vigilantes Anyway?", S. 1 f.

Carolin Müller

Carolin Müller, M.A., ist Promotionsstipendiatin am Hamburger Institut für Sozialforschung und Teil der Forschungsgruppe "Monetäre Souveränität". Ihre Forschungsinteressen liegen im Bereich der Geldtheorien und Internationalen Politischen Ökonomie. In ihrem Dissertationsprojekt beschäftigt sie sich mit Transformationen souveräner Kreditwürdigkeit.

Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von Wibke Liebhart, Jakob Borchers.

Artikel auf soziopolis.de:

<https://www.sozopolis.de/die-europaeische-schuldenordnung.html>