

Vorwärts, aber nicht gen Peking: für eine demokratische Neueinbettung des Kapitalismus

Nach gut einem Jahrzehnt Krisenzeit ist das Ende der Geschichte vom Tisch. Die Finanzkrise 2007/2008 hat Fukuyamas These erschüttert. Trump, Brexit, der Klimawandel und das Corona-Virus haben sie tief unter sich begraben. Doch was können wir aus dieser unbeständigen Gegenwart über das Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus, über dessen Vergangenheit und Zukunft lernen?

Das letzte Jahrzehnt hat gezeigt: Ihr Verhältnis ist in seiner derzeitigen Form nicht funktionsfähig, die Legitimität ihrer aktuellen Übereinkunft scheint fast gänzlich erschöpft. Und doch sind die beiden gängigsten Sichtweisen, die diese grobe Einschätzung teilen, bestenfalls unvollständig. Einerseits haben viele vor dem Hintergrund zunehmender Ungleichheit und körperschaftlicher Steuerrevolten, schwächelnder Gewerkschaften und mächtiger digitaler Konglomerate das Gefühl, dass der Kapitalismus die Demokratie besiegt hat.¹ Das allerdings ist nur ein Teil der Wahrheit. Denn wer ist dieser „Kapitalismus“ überhaupt—sprich um welche Akteure geht es—und wie genau gestaltet sich ihre mutmaßliche Herrschaft?

Andere behaupten, dass sowohl wettbewerbsorientierte Märkte als auch der politische Wettbewerb von kleinen Eliten vereinnahmt und korrumpiert wurden, seien es Plutokraten in London, Shanghai oder New York, Technokraten in Brüssel, Peking oder Washington, oder eine sumpftartige Mischung aus beiden. Auch an dieser Sichtweise ist einiges Wahres dran. Aber in ihrer Einfachheit ignoriert diese Auffassung die strukturellen Einschränkungen, denen selbst mächtige Akteure unterworfen sind: Hillary Clinton hat die US-amerikanischen Präsidentschaftswahlen 2016 nicht gewonnen, die britischen Wähler haben für den Brexit gestimmt, und die Finanzkrise hat so manche CEOs und Investmentbanker in tiefe Verlegenheit gebracht. Um überzeugend zu sein, müsste die Elitenkritik die strukturellen Abhängigkeiten zwischen den Eliten, auf die sie sich bezieht, und den stets existierenden rivalisierenden Eliten, den staatlichen Behörden, den Märkten und dem Volk stärker berücksichtigen.

In diesem Beitrag argumentieren wir, dass weder die Kapitalismus- noch die Elitenkritik unser gegenwärtiges Dilemma erfasst. Denn unser Dilemma ist zugleich viel beunruhigender und hoffnungsvoller. In den liberalen Demokratien des Westens haben, anders als in China, weder der Kapitalismus noch eine kleine Elite die Kontrolle, sondern niemand. Die Macht ist fragmentiert und in eine Art „schwebendes Arkanum“² übergegangen. Nirgendwo ist dies deutlicher zu erkennen als in der Eurozone. Hier hat das Zusammenspiel von Staaten und Märkten nach 2008 zum Scheitern und Beinahe-Scheitern ebendieser Staaten und Märkte geführt. Die EZB und die nationalen Zentralbanken waren die letzten, die in der Lage waren, eine Katastrophe abzuwenden, wodurch sich ihre quasi hoheitliche Macht offenbarte.³ Doch während die Zentralbanken eine „Regierungsgewalt über Regierungen“ ausübten und weiterhin ausüben, sind sie als letztinstanzliche Akteure aufgrund der Einschränkungen, die sich aus den ihnen zur Verfügung stehenden Instrumenten und Mandaten ergeben, eher Vetomächte als wirkliche Herrscher, eher

¹ Wolfgang Streeck, *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*. Berlin: Suhrkamp 2013; *How Will Capitalism End? Essays on a Failing System*. London: Verso 2016

² Joseph Vogl, *The Sovereignty Effect: Markets and Power in the Economic Regime*. In: *Qui Parle*, Vol. 23, Nr. 1, Special Dossier: *Rethinking Sovereignty and Capitalism* (2014), S. 153.

³ Joseph Vogl, *Der Souveränitätseffekt*. Berlin: diaphanes, 2015.

Compliance Officers als CEOs. Das Ergebnis ist eine Machtkonfiguration, in der niemand wirklich das Sagen hat.

Wie ist es dazu gekommen?

Unser heutiges System unabhängiger Zentralbanken und markthöriger Staaten entstand als Reaktion auf eine welthistorische Neuheit: Nixons Schließung des „Goldfensters“ im Jahr 1971. Zum ersten Mal in der Geschichte wurde Geld gänzlich von anderen Werten entkoppelt, es war weder an Gold, noch an Silber, noch an irgendeine andere Ware gebunden. Von einem Tag auf den anderen wurde Geld zu dem, was (und wie viel) Staaten eben als Geld bezeichneten.

Laut der gängigen Auffassung war diese Entkoppelung fatal für die damals bestehende Übereinkunft zwischen Demokratie und Kapitalismus: den eingebetteten Liberalismus („embedded liberalism“).⁴ Die Versuchung, Geld zu drucken und die Wählerschaft zu kaufen, war auf einmal unwiderstehlich geworden, und das Ergebnis war Stagflation.⁵ Da Geld nicht wieder an Gold, Silber, oder andere Waren gekoppelt werden konnte – das unrühmliche Ende des Goldstandards war zu jung, die Erinnerungen noch zu frisch – musste es entpolitisiert werden. Irgendein heldenhafter Odysseus musste den Mitarbeitern der Notenpressen Wachs in die Ohren stopfen, sie auf einen klaren Kurs festlegen und sich dann selbst an den Mast binden lassen; mit anderen Worten: Zentralbankunabhängigkeit, Inflationsziele und bewusster Verzicht auf politische Kontrolle.

Die Genauigkeit dieser historischen Darstellung stellen wir weiter unten in Frage. Doch davon unabhängig hat sich das Mandat der Zentralbanken de facto mit der Zeit erweitert. Ähnlich wie in Hemingways Beschreibung eines Bankrotts in seinem Roman *Fiesta* geschah dies zunächst allmählich und dann plötzlich. Zuerst entstanden nach dem Ende von Bretton Woods zwei Wachstumsparadigmen: einerseits das deutsche Modell des exportgesteuerten Wachstums, das nach 1974 von der Bundesbank durch eine im internationalen Vergleich aggressive Stabilitätspolitik durchgesetzt wurde. Andererseits das anglo-amerikanische Modell des konsumgesteuerten Wachstums, das von der Regierung Reagan eingeführt wurde und auf der Kreditvergabe durch den Privatsektor gründete (ermöglicht durch eine Deregulierung der Finanzmärkte), um das Nachfragewachstum trotz stagnierender Einkommensverhältnisse stabil zu halten.

Diese beiden Modelle destabilisierten sich jedoch gegenseitig: Da die deutschen Exporte von der Nachfrage in den USA abhängen — sowohl via Direktexporte in die USA, als auch indirekt über Exporte nach China, die nur dann wachsen, wenn auch die chinesischen Exporte in die USA steigen — ist das deutsche Modell anfällig für US-Finanzkrisen. Umgekehrt konnten die USA im Zuge des Freihandels keine ausreichende Inlandsnachfrage durch höhere Löhne erzeugen, da dies die Wettbewerbsfähigkeit der USA untergraben und noch mehr deutsche Exporte nach sich gezogen hätte. Das Ergebnis: eine anhaltende Kreditabhängigkeit der USA zur Ankurbelung des Wachstums, und damit eine Reihe von Finanzblasen und -zusammenbrüchen, insbesondere in den Jahren 1987, 2001, 2008 und jüngst im März 2020.

⁴ Für die klassische Beschreibung des “embedded liberalism” siehe John Ruggie, *International regimes, transactions, and change: embedded liberalism in the postwar economic order*. In: *International Organization*, Vol. 36, Nr. 2, 1982.

⁵ James Buchanan und Richard Wagner, *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. New York: Academic Press, 1977.

Diese gegenseitige Destabilisierung erforderte eine Art *geld- und finanzwirtschaftliche Koordinierung*. Nach dem Platzen einer jeden Spekulationsblase wurden die privaten Finanzinstitutionen von Finanzministerien und Zentralbanken gerettet, um sowohl die grundlegende Funktionsfähigkeit der Wirtschaft als auch das kreditgestützte Wachstumsmodell am Leben zu erhalten. Da nur Zentralbanken über unbegrenzte Finanzmittel verfügen, fiel ein immer größerer Anteil dieser Rettungsaktionen auf sie. Auf diese Weise wurde ihr eigentliches Mandat auf die Erhaltung der Finanzstabilität (oder genauer gesagt: stabile oder steigende Aktien-, Immobilien- und andere Vermögenswertpreise) ausgeweitet – allmählich und unbemerkt vor 2008, und seither schlagartig und unverhohlen. Um die immer wiederkehrenden Lücken zwischen realwirtschaftlichen Rezessionen und den von den Zentralbanken gestützten Vermögenswertpreisen zu überbrücken, sank die Lohnquote, während die Gewinnquote stieg und die Ungleichheit in den westlichen Volkswirtschaften zunahm.

Diese Dynamik hat die Legitimität unabhängiger Zentralbanken weit untergraben. Zu Beginn war diese Autonomie mit der oben erwähnten gängigen Argumentationsweise gerechtfertigt worden: Märkte seien im Prinzip selbstausgleichend und selbststabilisierend; nur die Entkoppelung des Geldes von Gold habe eine unwiderstehliche inflationistische Versuchung geschaffen, nämlich Geld zu drucken, um Wahlen zu gewinnen. Da Instabilität und Inflation keine Gewinner kennen, sei die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht nur mit der Demokratie vereinbar, heißt es laut dieser Sichtweise, sondern unterstütze sie sogar aktiv, indem sie der Instabilität zuvorgreift. Darüber hinaus, so die Argumentation weiter, gehe nichts Wichtiges verloren, denn Inflationsbekämpfung führe zur Vollbeschäftigung, und mittels Steuer- und Ordnungspolitik könnten Mehrheiten nach wie vor etwaig gewünschte wirtschaftlich-strukturelle Veränderungen herbeiführen.

Diese Begründung der Zentralbankunabhängigkeit hat den Test der Zeit allerdings nicht bestanden. Die deregulierten Finanzmärkte erwiesen sich als selbstdestabilisierend.⁶ Im Zuge der notwendigen Stabilisierungsversuche haben Zentralbanken immer folgenreichere Verteilungsentscheidungen getroffen.⁷ Darüber hinaus hat sich der durch die Trennung von Finanzministerien und Zentralbanken verursachte politische Kontrollverlust als destruktiv erwiesen: Die Zentralbanken, eingeschränkt durch ihr Mandat und ihre Instrumente, waren zwar in der Lage, Volkswirtschaften zu drosseln, wie sich am Beispiel des Volcker-Schocks oder den Zinserhöhungen der EZB im Jahr 2011 erkennen lässt, haben sich aber als unfähig erwiesen, einer nachfrageseitigen langanhaltenden Stagnation entgegenzuwirken.⁸ Finanzministerien, die der von den Zentralbanken zuvor gewährten Marktabschirmung entledigt waren, sahen sich gezwungen, zu Hütern einer marktkonformen Demokratie zu werden. Das Ergebnis: Ungleichheit, Unsicherheit, Umweltkrise und stetig wachsende Unruhe.

Was ist zu tun?

Wie soll es weitergehen? Die Idee einer vollständigen demokratischen Kontrolle, so die gängige Sichtweise, habe sich in den stagflationären 1970er Jahren selbst entkräftet. Bedeutet dies nun, dass

⁶ Hyman Minsky, *Can "it" happen again? Essays on instability and finance*. Armonk, NY: Sharpe, 1982. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven, CT: Yale University Press, 1986.

⁷ Jens van 't Klooster und Clément Fontan, *The Myth of Market Neutrality: A Comparative Study of the European Central Bank's and the Swiss National Bank's Corporate Security Purchases*. In: *New Political Economy*, August 2019.

⁸ Lawrence Summers, *Demand Side Secular Stagnation*. In: *American Economic Review*, Vol. 105, Nr. 5, Mai 2015.

die Zukunft in der chinesischen Antwort besteht: politische, aber eher technokratisch-autoritäre als demokratische Kontrolle über den Kapitalismus?

Keinesfalls. Eine genauere Betrachtung dieser Entstehungsgeschichte zeigt eine Alternative auf. In einem zu wenig beachteten Essay argumentieren Stefan Eich und Adam Tooze, dass es faktisch nicht stimmt, dass Margaret Thatcher, Ronald Reagan und die Bundesbank einsame Helden waren, die nur im schweren Ringen gegen die demokratischen Massen die Inflation bezwingen konnten.⁹ Stattdessen war der Wunsch, der Inflation Herr zu werden, sowohl in der Politik als auch in der Bevölkerung weit verbreitet. Der eigentliche Streitpunkt war: *Wie* lässt sich dies am besten erreichen?

Diese Erkenntnis ist befreiend. Sie bedeutet, dass eine Reintegration der Zentralbanken in den demokratischen politischen Prozess ein vielversprechender Weg ist, die Märkte wieder in die liberale Demokratie einzubetten. Die mehrheitliche Befürwortung der Inflationsbekämpfung bedeutet, dass wir uns mehr trauen können: Eine grundlegende Umstrukturierung unserer Volkswirtschaften, um sie ökologisch nachhaltiger zu gestalten; ein Bildungs-, Arbeitsmarkt- und Gesamtnachfragesystem, das sicherstellt, dass alle, die arbeiten wollen, auch einen Arbeitsplatz haben; ein Gesundheits-, Altersversorgungs- und Rentensystem, das niemanden zurücklässt. Wir können es wagen, diese und andere Projekte anzugehen, auch wenn sie – auf die Gefahr einer allzu grob vereinfachenden Darstellung hin – Gelddrucken erfordern und Investoren abschrecken. Denn demokratisierte Zentralbanken können gewählte Regierungen gegen die Selbstjustiz der Anleihemärkten schützen; und wenn die Inflation doch einmal zu einer ernststen Gefahr wird, dann wird die Bevölkerung mehrheitlich fordern, sie wieder unter Kontrolle zu bringen. So wird der nötige Druck auf Zentralbankpräsidenten, Finanzminister und Parlamentarier entstehen, damit diese die nötigen Inflationsbremsen verhandeln und beschließen.

Wie sähe ein demokratisiertes Zentralbankwesen in der Praxis aus? Dies ist Neuland, so dass wir hier nur erste Umriss präsentieren können. Ein erster Schritt, so glauben wir, wäre ein Ablaufdatum für Zentralbankmandate, zusammen mit einer Erweiterung ihres Instrumentenkastens. Die Ermöglichung von geld- und finanzpolitischer Koordinierung — im Gegensatz zur heute existierenden geld- und finanzwirtschaftlichen Koordinierung — würde die politische Kontrolle über unsere Wirtschaftsgeschicke wiederherstellen und so die Chance bieten, die Marktwirtschaft gesellschaftlich wieder fester zu verankern. Ein regelmäßiges Ablaufen und Neubeschließen des Mandats, zum Beispiel alle zehn Jahre, würde sicherstellen, dass diese Kontrolle nicht willkürlich ausgeübt wird. Durch die Aufrechterhaltung von operationeller Unabhängigkeit könnte die fachliche Kompetenz weiter gewährleistet werden.

In einem ersten Neubeschluss könnte das Mandat der EZB zum Beispiel die größten Ängste unserer Zeit aufgreifen: Umweltkrise und soziale Unsicherheit. Mittels geld- und finanzpolitischer Koordinierung könnten makroökonomische Bedingungen geschaffen werden, die echte Vollbeschäftigung ermöglichen und dadurch Arbeitnehmer stärken, Löhne und Gehälter erhöhen, Nachfrage und damit das Wachstum steigern und somit wirtschaftliche Sorgen verringern. Das wahrscheinliche Ergebnis wäre eine größere soziale Stabilität und eine Rückkehr der

⁹ Stefan Eich und Adam Tooze, *The Great Inflation*. In: *Vorgeschichte der Gegenwart. Dimensionen des Strukturbruchs nach dem Boom*, Hgg. Anselm Doering-Manteuffel, Lutz Raphael, and Thomas Schlemmer. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht, 2016.

wirtschaftlichen Zuversicht in Europa und im Westen allgemein. Eine solche Zuversicht wiederum würde – politisch und wirtschaftlich – die notwendige Umgestaltung unserer Wirtschaft ermöglichen, weg von nicht-nachhaltiger Ressourcennutzung und Emissionen, hin zu einem Modell, das wir getrost an die kommenden Generationen weitergeben können.

Wiedereinbettung des Liberalismus

Als die Brexit-Kampagne den Slogan „take back control“ aufgriff, hat sie damit ins Schwarze getroffen. Ende der 1970er und Anfang der 1980er Jahre haben sich die westlichen Demokratien selbst überzeugt, dass sie nicht in der Lage seien, mit ihrem eigenen Geld umzugehen. Aufgrund dieser Selbsttäuschung setzte sich die Unabhängigkeit der Zentralbanken fast im ganzen Westen durch, was zur Eindämmung der Inflation, aber auch zur Aufgabe demokratischer Kontrolle über die Marktwirtschaft führte. Dies mag damals wie ein guter Tausch gewirkt haben, denn der dringende Wunsch, *irgendeinen* Weg zur Bekämpfung der Inflation zu finden, war weit verbreitet. Aber aus der längeren Perspektive hat sich dieser Kontrollverlust als schädlich für die Menschen und unseren Planeten erwiesen: Er zersetzte das Vertrauen und die Legitimität, die die Grundlage handlungsfähiger Demokratien und florierender Volkswirtschaften bilden.

Es ist an der Zeit, diese Selbsttäuschung klar als solche zu erkennen. Wie in einem guten Disney-Film müssen wir das Selbstvertrauen und die Fähigkeiten wiederentdecken, die stets in unseren Demokratien schlummerten: Lasst uns die demokratische Kontrolle über die Marktwirtschaft wiedererlangen. Dies bedeutet nicht den Sturz unseres Wirtschaftssystems, die Ablösung der Marktwirtschaft durch GOSPLAN. Es bedeutet jedoch, dass die Zentralbanken und mit ihr das Finanzsystem wieder unter eine demokratische Aufsicht gestellt werden, um sie auf demokratisch bestimmte Zwecke auszurichten. Solch ein neues Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus wird im Laufe der Zeit zweifellos neue Probleme mit sich bringen. Aber für heute verspricht es einen Weg zur Wiederherstellung der Legitimität und zum Wiederaufbau von Vertrauen – ein Weg, der nicht über Peking führt.