

Frederik Beck

*Im Namen
des Marktes?*

Macht und
demokratische
Legitimität
in der deutschen
Finanzmarktpolitik

Im Namen des Marktes?

Frederik Beck, Dr. phil., promovierte an der Humboldt-Universität zu Berlin.

Frederik Beck

Im Namen des Marktes?

Macht und demokratische Legitimität in der deutschen
Finanzmarktpolitik

Campus Verlag
Frankfurt/New York

ISBN 978-3-593-51362-1 Print
ISBN 978-3-593-44707-0 E-Book (PDF)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

Copyright © 2021 Alle Rechte bei Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main

Umschlaggestaltung: Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main

Gesetzt aus der Garamond

Druck und Bindung: CPI buchbücher.de, Birkach

Gedruckt auf Papier aus zertifizierten Rohstoffen (FSC/PEFC).

Printed in Germany

www.campus.de

*Dedicado a mis Padres,
Liliana y Luis Beck*

Inhalt

- Danksagung..... 11

- I. Demokratische Kritik am Kapitalismus 13
 - 1. Gefährdet der Kapitalismus die Demokratie? 13
 - 2. Methodischer Zugang..... 22
 - Rekonstruktion der Gesetzgebungsprozesse 28
 - Analyse der Parlamentsdebatten 29
 - Ergänzende Experteninterviews 31
 - 3. Architektur und Ergebnisse..... 32

- II. Demokratisch legitime Entscheidungen in kapitalistischen Demokratien 39
 - 1. Ideengeschichtliche Perspektiven 40
 - 2. Institutionen, Interessen und Ideen:
Facetten politischer Macht..... 47
 - Strukturelle Macht: Die privilegierte Position der Kapitaleseite 48
 - Instrumentelle Macht: Der Einfluss von Interessengruppen 52
 - Diskursive Macht: Die Wirkung dominanter Ideen 54
 - 3. Demokratisch legitime Entscheidungen..... 57

III. Im Windschatten des Wettbewerbs. Die Regierung Kohl und die Heiligsprechung des Marktes.....	67
1. Modell Deutschland und ein neues wirtschaftspolitisches Paradigma	68
Die Bundesregierung und die Debatte um den Standort Deutschland	70
Der Wandel der deutschen Banken und erste Reformen.....	72
2. Finanzmarktförderung in drei Akten	74
Akt 1: Das erste Finanzmarktförderungsgesetz	74
Akt 2: Das zweite Finanzmarktförderungsgesetz	76
Akt 3: Das dritte Finanzmarktförderungsgesetz	81
3. Das Zusammenspiel von Ideen und Interessen und die Heiligsprechung des Marktes.....	91
IV. Globalisierung für alle! Rot-Grün und die Finanzmärkte als fünfte Gewalt	94
1. Die Globalisierung und der deutsche Reformstau	95
Wirtschaftspolitische Altlasten, neue Konzepte und ein skeptisches Establishment	97
2. Die politische Ökonomie der rot-grünen Finanzmarktpolitik.....	101
Die Entflechtung der Deutschland-AG	101
Das vierte Finanzmarktförderungsgesetz: Wie Leerverkäufe doch nicht verboten werden	103
Wortgleiche Anträge, staatliche Verstrickungen und geliehene Experten	111
3. Die Finanzmärkte als »fünfte Gewalt«?	126

V. Krisenzeiten. Die große Koalition und die Rettung des Marktes	136
1. Die ungewünschte Koalition und ihre finanzmarktpolitischen Vorstellungen	138
2. Finanzmarktpolitik im Schatten der Krise.	141
Finanzmarktpolitik bis zur Krise: Politisierung und <i>business as usual</i>	141
Die finanzmarktpolitischen Reaktionen der Bundesregierung.....	154
Die Krise, die nicht vergeht	174
3. Neue Narrative und resiliente Ideen	182
Die Narrative der Krise	182
Demokratische Prozesse in der Krise?	183
Narrative und demokratische Legitimität.....	184
VI. Ressourcen demokratischer Legitimität	188
1. Die demokratische Legitimität der Politik der Finanzmarktförderung.....	189
Ein schwacher Wettbewerb der Ideen und belastete demokratische Prozesse	189
Der lange Schatten dominanter Ideen	195
Der demokratische Auftrag von Parteien	200
2. Sprache und Ideen als Potenziale für die Demokratie	204
Die Rhetorik der Entpolitisierung	204
Ideengeschichtliche Argumente als demokratische Ressource	209
Abbildungen.....	214
Plenarprotokolle und Drucksachen.....	215
Literatur.....	219

Danksagung

Ideen können die Welt verändern. Wie der Glaube an die Finanzmärkte und durch ihn inspirierte politische Handlungen die Demokratie gefährden können, zeigt die nachfolgende Arbeit. Wie Ideen auch im Kleinen die Welt verändern, habe ich während der vergangenen Jahre beim Schreiben dieses Textes erfahren. Dass aus dem ersten Gedanken, mich näher mit dem Verhältnis von Kapitalismus und Demokratie zu befassen, zunächst ein Forschungsplan, später Kapitel, eine fertige Dissertation und schließlich dieses Buch entstanden sind, verdanke ich vielen Menschen, ohne deren Hilfe, Kommentare und Vertrauen diese Arbeit nicht möglich gewesen wäre.

Bedanken möchte ich mich zuerst bei meinem Betreuer Wolfgang Merkel, der meine Promotion von der ersten Idee bis zum letzten Kapitel begleitet und die vorliegende Arbeit auf vielfältige Weise gefördert hat. Mein Dank gilt ebenso meinem Kollegen und Freund Sascha Kneip, der Kapitel um Kapitel gelesen, kommentiert und verbessert hat. Unsere Debatten haben mich zu neuen Thesen angespornt und meine Sprache geschärft. Außerdem bedanken möchte ich mich bei Claudia Ritz, meiner Zweitbetreuerin, deren konstruktive Kommentare dazu beigetragen haben, diese Arbeit von einem ersten Entwurf in eine fertige Dissertation zu verwandeln. Die Friedrich-Ebert-Stiftung hat dieses Projekt durch ein Promotionsstipendium ermöglicht. Auch ihr gilt mein herzlicher Dank.

Das Wissenschaftszentrum Berlin und besonders die Abteilung Demokratie und Demokratisierung waren für mich der ideale Ort, um meine Dissertation zu verfassen. Für viele Gespräche und konstruktive Kritik an unterschiedlichen Fassungen meiner Arbeit am WZB und an anderen Orten gilt mein ausgesprochen Dank: Joseph Hien, Dieter Plehwe, Aiko Wagner, Thomas Rixen, Daniel Mertens, Wolfgang Schröder und Jan-Werner Müller. Auch bei meinen Interviewpartnern möchte ich mich bedanken, die sich trotz voller Terminkalender die Zeit genommen

haben, ihre Erfahrungen mit mir zu teilen und mir geholfen haben, dass gesichtete Material besser zu verstehen. Mein Dank gilt ebenso Peter A. Hall, der mir im Jahr 2018 ermöglicht hat, ein Semester als Gastwissenschaftler am Department of Government an der Harvard University zu verbringen. Die Gespräche mit ihm, aber auch die Diskussionen mit Roberto M. Unger, Dani Rodrik und Kathleen Thelen haben diese Arbeit enorm bereichert. Die vorliegende Veröffentlichung wurde durch die großzügige Förderung des Wissenschaftszentrums Berlin für Sozialforschung sowie der Humboldt-Universität zu Berlin ermöglicht.

Für viele aufbauende Gespräche möchte ich meinen Freunden Janosch Prinz, Niklas Wirminghaus, Frederik Schmidinger und Simon Müller danken, die während der letzten Jahre immer wieder für die nötige Ablenkung gesorgt haben. Besonders bedanken möchte ich mich bei meiner Familie, Liliana, Luis und Paula Beck, deren liebevolle Unterstützung diese Arbeit getragen hat. Mein ganz besonderer Dank gilt Sara Gebh. Ohne ihren kritischen Geist, ihren Humor und ihren festen Glauben an dieses Projekt wäre diese Arbeit wohl nie geschrieben worden.

Frederik Beck
Berlin, im Herbst 2020

I. Demokratische Kritik am Kapitalismus

1. Gefährdet der Kapitalismus die Demokratie?

Die Pleite der Herstatt-Bank im Sommer 1974 schockte die von Wachstum und Stabilität verwöhnte Bundesrepublik.¹ Das weitverzweigte Institut hatte sich mit Devisenspekulation und Wetten auf Kursentwicklungen gewaltig verhalten. Die Händler um Danny Dattel, intern nur »Goldjungs« genannt, bescherten der Bank enorme Verluste, die sie anschließend in der Bilanz kaschierten (Fehr 2009). Für die politisch Verantwortlichen war klar, dass die Bank pleitegehen muss. Der damalige Finanzstaatssekretär Karl Otto Pöhl: »Es ist völlig undenkbar, dass wir bei so miesen Geschäften über Steuermittel die Verluste sozialisieren« (zitiert nach Der Spiegel 1974). Am 15. September 2008: vierunddreißig Jahre später, meldet die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz an. Die Schockwellen gehen um die Welt, bald erreichen sie auch Deutschland. Die Hypo Real Estate (HRE) ist überschuldet, eine Insolvenz scheint unabwendbar. In einer historischen Nachtsitzung einigen sich die Bundesregierung, die Topmanager² des deutschen Finanzsystems, die Bundesbank und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf eine staatlich abgesicherte Bürgschaft in Höhe von zunächst 35 Milliarden Euro, die später noch aufgestockt werden wird. Die

»Folgen einer Insolvenz der deutschen HRE-Töchter [...] wäre[n] tödlich: Konkurs der Einlagensicherung, Kollaps des deutschen Bankensystems, Chaos auf

¹ Auszüge dieser Arbeit, unter anderem die nachfolgenden beiden Absätze, sind in ähnlicher, teilweise wortgleicher Form erschienen in dem Buchkapitel »Zum Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus: Dominante Ideen, Politisierung und demokratische Legitimität in der deutschen Finanzmarktpolitik« (Beck 2019b) sowie in einer stark gekürzten Fassung in (Beck 2019a). Diejenigen Abschnitte dieser Arbeit, die in den genannten Publikationen verwendet wurden, sind mit Fußnoten markiert.

² Im Folgenden werden die männliche und weibliche Form zufällig variiert.

den internationalen Kapitalmärkten, Zusammenbruch des Weltfinanzsystems.« (Dettmer, Kurbjuweit, und Reiermann 2009: 60)

Zwei unverbundene Ereignisse? Wohl kaum. Eine in der Politikwissenschaft verbreitete Leseart erkennt hierin zwei Kapitel ein und derselben Geschichte, deren Pointe Susan Strange bereits Mitte der 1990er Jahre beschrieben hat:

»Where states were once the masters of markets, now it is the markets which, on many crucial issues, are the masters over the governments of states.« (Strange 1996: 4)

Die Finanzkrise des Jahres 2008, in der sich das Erpressungspotenzial des Finanzsektors offenbarte, wäre in diesem Verständnis nur der vorläufige Höhepunkt einer durch die Finanzialisierung beschleunigten Machtverschiebung von demokratisch gewählten Politikern hin zu Marktakteuren. Seit der Krise sind zudem diejenigen Stimmen lauter geworden, die aus anderen Gründen an der lange behaupteten Eintracht von Demokratie und Kapitalismus zweifeln. Wachsende Einkommens- und Vermögenskonzentration (Piketty 2014; Stiglitz 2012), der fragwürdige Einfluss internationaler Unternehmen sowie von Einzelpersonen auf politische Entscheidungen (Crouch 2004, 2011; Mayer 2016; Winters 2011), der Verlust demokratischer Ressourcen durch neoliberale Denkmuster (Brown 2015b) und schließlich die Ablösung des »Staatsvolkes« als demokratischer Souverän durch ein »Marktvolk« internationaler Investoren (Streeck 2013a, 2015; Streeck und Schäfer 2013) – es scheint der Kapitalismus zu sein, der in seiner aktuellen, finanzialisierten und globalisierten Form moderne Demokratien auf vielfältige Weise einschränkt.

Gefährdet der Kapitalismus die Demokratie? Die nachfolgende Arbeit widmet sich dieser Frage auf eine bestimmte Art und Weise: Auf Grundlage einer politikökonomischen Analyse der instrumentellen und diskursiven Macht in Gesetzgebungsprozessen werden Schlussfolgerungen für die Frage der Legitimität demokratischer Entscheidungen gezogen. Anhand ausgewählter finanzmarktpolitischer Reformen in der Bundesrepublik Deutschland seit den 1990er Jahren wird gezeigt, welche Interessen und Ideen die jeweiligen Gesetzesvorhaben maßgeblich prägen, welche Narrative die politischen Debatten dominieren und was diese Entwicklungen für demokratische Legitimität bedeuten. Dieses Projekt wird nachweisen, dass die theoriegeleitete empirische Analyse finanzmarktpolitischer Reformen eine produktive Perspektive ist, um das Verhältnis von Kapitalismus und

Demokratie und die Vorgeschichte der Finanzkrise in Deutschland besser zu verstehen. Ich teile die Überzeugung von Wolfgang Streeck, dass »wir Demokratietheorie nicht ohne politische Ökonomie betreiben können« (Streeck 2013b: 90). Das gilt aber auch vice versa. Politische Ökonomie übersieht Wesentliches, wenn sie nicht zugleich mögliche Folgen für die Demokratie ins Auge fasst. Genau das will diese Arbeit tun.

Die nachfolgend entwickelte Argumentation ergänzt die aktuelle Diskussion über das Verhältnis von Kapitalismus und Demokratie, indem sie eine demokratische Kritik am Kapitalismus formuliert und damit zugleich auf drei Schwächen der bisherigen Debatte reagiert. Erstens begründet sie die Kriterien der Kritik am Kapitalismus demokratietheoretisch. Zweitens versteht sie das Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus als offen, nicht als vorherbestimmt. Und drittens konzentriert sie sich auf eine empirische Analyse der legitimationstheoretisch entscheidenden demokratischen Akteure. Im verbleibenden Teil dieses ersten Kapitels werden diese Punkte in Auseinandersetzung mit bestehenden Arbeiten kurz entwickelt, um anschließend den gewählten methodischen Zugang zu begründen (Abschnitt 2) sowie die Architektur und die zentralen Ergebnisse der Arbeit zu skizzieren (Abschnitt 3).

Die Debatte zum Verhältnis von Kapitalismus und Demokratie leidet an mindestens drei Schwächen. Erstens bleibt in einigen Beiträgen nebulös, was unter Demokratie zu verstehen ist und wann diese unter Druck gerät oder gar gefährdet ist. Colin Crouch beispielsweise verweist auf den »Augenblick der Demokratie«, der in »Nordamerika und den meisten Staaten Westeuropas [...] ungefähr in der Mitte des 20. Jahrhunderts« zu finden sei (Crouch 2008: 14). In dieser Zeit sei es gelungen, »einen sozialen Kompromiss zwischen den Interessen der kapitalistischen Wirtschaft und denen der arbeitenden Bevölkerung herzustellen«, wofür die »ökonomischen Eliten Beschränkungen ihrer Macht in Kauf« genommen hätten (Crouch 2008: 15). Streeck benennt in verwandter Art den demokratischen Kapitalismus der »Nachkriegszeit«, der in »seiner politischen Ökonomie« gleichzeitig »Marktgerechtigkeit« und »soziale Gerechtigkeit« herstellen konnte (Streeck 2013a: 91). Für ihn hängt die Legitimität der demokratischen Ordnung daran, »that states had a capacity to intervene in markets and correct their outcomes in the interest of citizens« (Streeck 2016: 52). Beide Autoren blicken also auf staatliche Steuerungsfähigkeit sowie die ökonomische Verteilung und nehmen bestimmte Vorstellungen sozialer Gerechtigkeit als Kriterium, um die Qualität der Demokratie zu bewerten. Allerdings

wird nicht ganz klar, welche Art von Verteilung als gerecht und somit der Demokratie zuträglich gelten kann. Um eine demokratische Kritik am Kapitalismus zu formulieren, müssen nicht nur die Bewertungsmaßstäbe explizit sein, sondern diese müssen zugleich aus einem bestimmten Demokratieverständnis abgeleitet werden.³ Eine Kritik am gegenwärtigen Kapitalismus, die vor allem auf steigende ökonomische Ungleichheit abzielt, kann berechtigt sein. Demokratisch ist sie aber nur dann, wenn zuvor plausibel gemacht werden konnte, dass Demokratie bestimmte Grade der Gerechtigkeit benötigt. Es braucht Kriterien, gewonnen aus einer Demokratietheorie, die eine Diskussion und Bewertung des Zustands der Demokratie unter den Bedingungen eines finanzialisierten Kapitalismus anleiten (vgl. Merkel 2015).

Zweitens darf eine demokratische Kritik am Kapitalismus ihr eigenes Ergebnis nicht vorwegnehmen, muss also das Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus als spannungsgeladen, nicht aber vorbestimmt konkretisieren. James O'Connor (1973) hat in den 1970er Jahren argumentiert, dass kapitalistisch verfasste, demokratische Staaten qua Design einen grundlegenden Zielkonflikt in sich tragen. Einerseits müssen sie vorteilhafte Bedingungen für die Akkumulation von Kapital garantieren, da sie selbst auf Wirtschaftswachstum und die daraus resultierenden Steuereinnahmen angewiesen sind. Andererseits dürfen sie bestimmte Ansprüche der Bevölkerung an soziale Gerechtigkeit und demokratisches Regieren nicht unterlaufen, da sie sonst ihre Legitimität verlieren. Für O'Connor mündet diese Spannung zwischen Akkumulation und Legitimation in staatlicher Überschuldung und schließlich einer Fiskalkrise.⁴ Auch in Streecks Erzählung

3 Was für die Kritiker aktueller Entwicklungen gilt, betrifft die Verteidiger des Status Quo mindestens ebenso stark. In dem Buch »Democracy and Prosperity: Reinvention of Capitalism in a Turbulent Century« machen David Soskice und Torben Iversen eine stabile Symbiose zwischen Demokratie und Kapitalismus aus. »Paradoxically, advanced capitalism thrives under democracy precisely because it cannot subvert it, and democracy thrives under capitalism because the middle classes are rewarded with education, good jobs, and upward mobility (if not for themselves, then for their children)« (Iversen und Soskice 2019: 258). Ein Verständnis von Demokratie, das über die Erfüllung der Nachfrage der von Mittelschichten gewünschten Politiken hinausgeht, sucht man vergebens. Wenn Demokratie kaum mehr ist als Rechtsstaatlichkeit und einige wenige liberale Institutionen, dann sollte die festgestellte Stabilität wenig verwundern.

4 Ähnlichkeiten zu O'Connors Argument lassen sich auch in den Arbeiten von Bell (1976) und auch bei Scharpf (1999) und Mair (2013) ausmachen (Mehrtens 2014). Explizit

über die »vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus« sehen sich politische Entscheidungsträger gegenläufigen öffentlichen und privaten Ansprüchen ausgesetzt. Sie müssen zwischen einem national organisierten »Staatsvolk« und einem im Zuge der Globalisierung mächtiger werdenden »Marktvolk« vermitteln. Bei Streeck mündet dieser Konflikt in einem Konsolidierungsstaat, jenem politischen Regime, in dem die Wirtschaftspolitik von demokratischen Mitspracherechten abgekoppelt und konsequent dem Wohle des Marktvolkes verpflichtet wird (Streeck 2013a).

Ich folge der Annahme, dass kapitalistische Demokratien von einer konstitutiven Spannung geprägt sind.⁵ Allerdings sehe ich entgegen der in der Debatte aufkommenden, funktionalistisch anmutenden Logik keine Gesetzmäßigkeiten am Werk. Die identifizierte Spannung mündet nicht zwangsläufig in einer Fiskalkrise oder undemokratischer Wirtschaftspolitik, sondern wird von politischen Akteuren in historisch kontingenten Konstellationen immer wieder neu verhandelt. Die eigentliche Spannung liegt in der gegenläufigen Logik der beiden animierenden Prinzipien von Kapitalismus und Demokratie: Kapitalismus konzentriert, Demokratie verteilt und beschränkt Macht. Demokratie verspricht, bereits etymologisch, dass die Macht vom Staatsvolk ausgeht. Seit ihren attischen Anfängen bezieht sie ihre Legitimität aus dem Konzept der Volkssouveränität, also dem Versprechen auf Selbstregierung gleicher und freier Bürger.⁶ Auch wenn ihre Institutionen, Prozeduren und auch die Bewertung der Demokratie über die Jahrhunderte stark variieren, ihr Kernprinzip der gleichen politischen Freiheit bleibt bestehen. Kapitalismus hingegen, jenes System basierend auf Privateigentum, privaten Produktionsmitteln, über Märkte vermittelte Allokation von Ressourcen und Zukunftsgerichtetheit, zeichnet sich durch die Tendenz zur unbedingten Konzentration von Kapital aus. Sein Reiz ist dabei janusgesichtig: Die durch Fortschritt und Konkurrenz angetriebene Logik der exzessiven Akkumulation, die »rastlose Bewegung des Gewinnes« (MEW 23: 169) mutet technisch, fast deterministisch an. Zu-

Bezug auf O'Connor und Bell nimmt Krippner (2005, 2011) in ihrer Untersuchung der Finanzialisierung in den USA.

5 Der nachfolgende Absatz ist in ähnlicher Form, teils wortgleich, auch erschienen in dem Buchkapitel »Zum Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus: Dominante Ideen, Politisierung und demokratische Legitimität in der deutschen Finanzmarktpolitik« (Beck 2019b) sowie in einer stark gekürzten Fassung in (Beck 2019a).

6 Allerdings bezogen sich im antiken Athen die Attribute frei und gleich bekanntermaßen nur auf erwachsene männliche Bürger. Frauen, Sklaven sowie Metöken waren von politischer Teilhabe ausgeschlossen.

gleich ist das Versprechen an jeden einzelnen metaphysisch. Marx weiß um diese Doppeldeutigkeit: »Akkumuliert, Akkumuliert! Das ist Moses und die Propheten« (MEW 23: 621). Bis heute ist diese Logik, von Thomas Piketty als »Prinzip der unbegrenzten Akkumulation« beschrieben (Piketty 2014: 23), die entscheidende Triebfeder des Kapitalismus.⁷ Die zentrale Schlussfolgerung für diese Arbeit lautet: Demokratische und kapitalistische Ansprüche konkurrieren dauerhaft miteinander und werden unter bestimmten, historisch pfadabhängigen aber zugleich veränderbaren Bedingungen immer wieder aufs Neue austariert. Wie die kapitalistischen Demokratien innewohnende Spannung aufgelöst wird und welches Prinzip die Oberhand behält, hängt auch an politischen Akteuren und ihren Entscheidungen.

Drittens, und anschließend an diesen Punkt, erscheinen in der Debatte über das Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus genau diese politischen Akteure, wenn überhaupt, oft nur in einer Nebenrolle. Dabei sind sie auch mit Blick auf demokratische Legitimität zentral: In einer repräsentativen Demokratie dürfen und sollen nur diejenigen Akteure Entscheidungen treffen, die dazu vom eigentlichen Souverän, dem demokratischen Staatsvolk, beauftragt worden sind (Kneip und Merkel 2019; Merkel 2015b). Wenn es stimmt, dass sich das Kräfteverhältnis von Demokratie und Kapitalismus zuungunsten der Demokratie verschoben hat und demokratisches Regieren darunter leidet, dann stellt sich unweigerlich die Frage, warum sich politische Akteure an ihrer potenziell demokratiegefährdenden Selbstentmachtung beteiligt haben sollten. In der politischen Ökonomie kommen als mögliche Erklärungen zwei gesellschaftspolitische Entwicklungen in Frage: Neoliberalismus und Finanzialisierung.

Dies hier untersuchten knapp zwanzig Jahre zwischen 1990 und 2009 gelten als die »Blütezeit des Neoliberalismus« (Raphael 2018: 96). Neoliberalismus meint

»a theory of political economic practices that proposes that human well-being can best be advanced by liberating individual entrepreneurial freedoms and skills within an institutional framework characterized by strong private property rights, free markets, and free trade.« (Harvey 2007: 2)

⁷ Für den Zweck dieser Arbeit genügt dieses Minimalverständnis von Kapitalismus. Zum Begriff, dessen Geschichte und möglichen Definitionsmerkmalen vgl. beispielsweise Arrighi 1994, Beckert 2016 und Kocka 2013. Für die historische Entwicklung in Deutschland insbesondere Streeck 2009, für eine überzeugende Begründung der auch hier gewählten Perspektive Streeck 2012.

Dieses Paradigma übersetzt sich auch in Deutschland in Politik:

»[L]iberale Leitideen [lieferten] die Grundlagen für einen parteiübergreifenden ordnungspolitischen Konsens: Privatisierung öffentlicher Unternehmen, eine angebotsorientierte Wirtschafts- und Finanzpolitik, Abbau staatlicher Kontrollen im Finanzsektor und Kostensenkungen im Bereich sozialstaatlicher Leistungen.« (Raphael 2018: 96)

Für die Entwicklung in der Bundesrepublik ist nicht nur die klassische Spielart des Neoliberalismus relevant, sondern diese vermischt sich mit der unter anderem in der Weimarer Republik und im Nachkriegsdeutschland entstandenen Variante des Neoliberalismus: dem Ordoliberalismus. Er verbindet den Glauben an einen freien Markt mit der Überzeugung, dass dieser auf staatliche Ordnungspolitik angewiesen sei, um Monopolbildung zu verhindern und Wettbewerb zu erhalten. Dem Staat und dem Recht, in Teilen sozialer Absicherung in konservativer Absicht, kommen im Ordoliberalismus wichtige Funktionen zu (Mirowski und Plehwe 2009; Ptak 2004; Slobodian 2018). Mit dem Konzept der »Sozialen Marktwirtschaft« werden diese Ideen programmatisch verbunden und entfalten beachtliche politische Wirkung (Nonhoff 2006). Als ein Indiz für ein Erstarken neo- und ordoliberaler Denkmuster auch in Deutschland ist mit Blick auf die Entwicklung der wirtschaftspolitischen Debatte seit den 1980er Jahren festgestellt worden:

»Während vor 35 Jahren in der öffentlichen Debatte um das Programm der Lamsdorff-Papiere noch starke Kritik an dem neoliberalen Gehalt der Reformen geübt wurde, führte der Beschluss der Agenda 2010 im Jahr 2003 kaum zu grundsätzlichen wirtschaftswissenschaftlichen Debatten um die Ausgestaltung der Wirtschaftspolitik. Ein ähnlicher Befund lässt sich nach der Finanzkrise von 2008 konstatieren [...].« (Botzem und Hesselmann 2018: 413)

Die in dieser Arbeit analysierten Kämpfe um Deutungshoheit bilden zwar nur einen kleinen Ausschnitt der finanz- und wirtschaftspolitischen Debatte der Bundesrepublik ab, sie sind aber zugleich in größere wirtschafts- und finanzpolitische Diskurse eingebettet. Einiges spricht dafür, sie vor dem Hintergrund neo- sowie ordoliberaler Denk- und Argumentationsmuster zu sehen, die seit der Krise des Keynesianismus in den 1970er Jahren intellektuell und politisch an Einfluss gewonnen haben (Blyth 2013a; Harvey 2007; Mirowski und Plehwe 2009). Zugleich ist kritisch angemerkt worden, dass eine »hegemoniale Deutungsmacht« des Neoliberalismus zwar oft behauptet, bisher aber »weitgehend unbelegt geblieben« sei (Ritzi 2013: 159). Wie genau diese Denkmuster wirken, politische Akteure in ihrem

Handeln beeinflussen und unter welchen Umständen sie sich als für die Demokratie schädlich erweisen, muss empirisch gezeigt werden.⁸ Auch hierzu möchte die vorliegende Arbeit einen Beitrag leisten.

Finanzialisierung auf der anderen Seite versucht, eine Strukturveränderung des Kapitalismus zu beschreiben. Die die verschiedenen Varianten dieses Literaturstrangs verbindende These ist, dass sich der durch Industrieunternehmen geprägte und auf fordistische Massenproduktion ausgerichtete Industriekapitalismus der Nachkriegszeit in einen Kapitalismus wandelt, in dem Finanzmärkte, Finanzinstitutionen und die damit verbundenen Interessen und sie stützenden Ideologien die zentrale Rolle übernehmen.

«(F)inancialization means the increasing role of financial motives, financial markets, financial actors and financial institutions in the operation of the domestic and international economies.» (Epstein 2005: 3)

Zentrale Merkmale dieses Wandels umfassen beispielsweise eine Verschiebung der Profitgenerierung in den Finanzsektor (Krippner 2011: 4), einen Wandel der Eigentümer- und Kontrollstruktur von Unternehmen hin zu dem sogenannten »shareholder value« als Leitmotiv (Davis und Kim 2015: 205), eine neue Schwerpunktsetzung der Bankgeschäfte auf Handel mit Krediten und Kreditverbriefungen (Lapavistas 2013) bis hin zu einer sogenannten Finanzialisierung des Alltags (Martin 2002). Eine Konsequenz dieser Entwicklungen ist die wachsende ökonomische Ungleichheit.

»Soziostrukturell verfügen *Rentiers* über einen wachsenden Anteil am Volkseinkommen. Unter anderem durch Zinseffekte und Reinvestitionen handelt es sich um einen selbstverstärkenden Trend.« (Mertens 2015: 54, Herv. i. O.)

Das Konzept der Finanzialisierung beschreibt zentrale Strukturveränderungen des Kapitalismus und hilft, diese zu verstehen und einzuordnen. Jedoch besteht auch bei diesem umfassenden Erklärungs-

8 Dass die Ideologie des Neoliberalismus demokratische Gesellschaften auf unterschiedliche Weisen vor Herausforderungen stellen oder ihnen sogar schaden kann, ist von verschiedenen Autorinnen theoretisiert worden. Wendy Brown sieht im Anschluss an Foucault in einer neoliberalen Rationalität deshalb eine Gefahr für die Demokratie, weil sie entscheidende demokratische Ressourcen aufzehrt (Brown 2015b). Andere versuchen zu zeigen, welche Folgen eine mit der neoliberalen Ideologie einhergehende Ökonomisierung auf verschiedene Politikfelder hat (Schaal, Lemke, und Ritzi 2014). Und Wolfgang Merkel argumentiert, dass es nicht etwa die Krise des Kapitalismus sei, die der Demokratie zu schaffen mache, sondern dessen neoliberaler Triumph (Merkel 2014: 126).

versucht die Gefahr, dass er mindestens so sehr verwirrt, wie er aufklärt. Als oft nur im Singular verwendeter Begriff – ähnlich wie Globalisierung oder Digitalisierung – droht die Mystifizierung zu einer naturgegebenen Entwicklung, die sich weder aufhalten noch steuern, sondern nur moderieren lässt (vgl. zu diesem Punkt auch Kapitel VI). Sein eigentliches Potenzial entfaltet das Konzept dann, wenn es nicht als Großtheorie, sondern als eine Heuristik verstanden wird. Diese Heuristik weist auf einen bestimmten Wandel hin, ohne den Anspruch zu erheben, diesen vollständig erklären zu können. In diesem Sinne verstehe ich Finanzialisierung als eine Entwicklungstendenz, die in politische, institutionelle und historische Kontexte eingebettet ist und deren unterschiedliche »Pfade« es in verschiedenen Ländern nachzuzeichnen und zu verstehen gilt (Lapavitsas und Powell 2013; Mertens 2015; van Der Zwan 2014). Besonders die empirischen Auswirkungen und Konsequenzen einer möglichen Finanzialisierung sind theoretisch überdeterminiert und empirisch unterbelichtet. Beispielsweise nimmt die Literatur zur Finanzialisierung oft implizit an, dass die beschriebenen Entwicklungen mit einer Machtverschiebung hin zu Akteuren der Finanzindustrie einhergehen und diese Akteure ihre Macht auch politisch nutzen. So plausibel diese Verschiebungsthese ist, so notwendig ist ihre empirische Grundierung. Die entscheidende Frage, wie genau sich ökonomische in politische Macht übersetzt, lässt sich nicht aus einer Makroperspektive heraus beantworten.

»We have an enormous amount of empirical and theoretical work on the inputs and outputs of politics, but relatively little work has successfully cracked open the black box of the political system itself.« (Manza 2015: 460)

Analog zur oben diskutierten möglichen Neoliberalisierung gilt auch im Falle der Forschung zur Finanzialisierung, dass die politischen Akteure drohen, in den Hintergrund zu geraten. Nachfolgend werden beide Ansätze nicht als allumfassende Erklärungstheorien, sondern als Heuristiken verstanden. Sie beschreiben gesellschaftliche Tendenzen, mit deren Hilfe der hier untersuchte historische Zeitraum besser zu verstehen ist. Sie reichen aber nicht aus, um spezifische Handlungsmuster verständlich zu machen.

Diese Skizze der Debatte über das Verhältnis von Demokratie und Kapitalismus offenbart also drei Schwächen, die sich zugleich als Kriterien für eine demokratische Kritik am Kapitalismus eignen: Erstens sollte eine demokratische Kritik am Kapitalismus die Kriterien der Kritik herleiten und demokratiethoretisch begründen. Zweitens sollte sie das Verhältnis

von Kapitalismus und Demokratie als offen und nicht vorherbestimmt konzeptualisieren. Und drittens sollten die demokratischen Akteure und deren Handlungsgründe eine prominente Rolle spielen. Diese Arbeit orientiert sich an diesen Kriterien und möchte das Panorama demokratischer Kritiken am Kapitalismus ergänzen, das in den vergangenen Jahren entstanden ist (vgl. Elsässer 2018; Merkel 2016; Ritzi 2013; A. Schäfer 2015).

2. Methodischer Zugang

Es ist das Ziel dieser Arbeit, eine theoriegeleitete, empirische Analyse ausgewählter finanzmarktpolitischer Gesetzesvorhaben seit den 1990er Jahren vorzulegen, diese aus einer demokratietheoretischen Perspektive einzuordnen und so einen neuen Blick auf das Verhältnis zwischen Kapitalismus und Demokratie zu werfen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen drei Fragen beantwortet werden. Erstens: Wird die demokratische Legitimität finanzmarktpolitischer Entscheidungen verletzt? Zweitens: Wie lassen sich diese möglichen Verletzungen verstehen? Drittens: Welche Ressourcen lassen sich auf Grundlage dieser Analyse mobilisieren, um die demokratische Legitimität von Entscheidungen im Kapitalismus zu stärken?

Um diese Fragen zu beantworten, bedarf es zunächst zwei theoretischer Klärungen. Erstens gilt es zu verstehen, was genau demokratische Legitimität meint und unter welchen Umständen davon gesprochen werden kann, dass die sie verletzt worden ist. Im theoretischen Teil dieser Arbeit wird ein Verständnis von Demokratie vorgestellt, nach dem sich die Legitimität einer demokratischen Ordnung insbesondere daran entscheidet, ob der von ihr formulierte Anspruch der Selbstregierung Freier und Gleicher eingehalten wird. Diesem Verständnis folgend ergeben sich zwei normative Kriterien, um die Praxis der Legitimierung und hieraus resultierend die Legitimität demokratischer Entscheidungen zu bewerten: Einerseits neutrale, das heißt unversehrte, keiner Gruppe Privilegien einräumende, demokratische Prozesse; sowie andererseits ein funktionierender Wettbewerb der Ideen, also ein demokratischer Streit um das beste politische Konzept. Diese beiden normativen Prüfkriterien sind die Grundlage, um die demokratische Legitimität von Entscheidungen zu bewerten und somit die erste Frage beantworten zu können (vgl. Kapitel II, Abschnitt 3). Zweitens muss theoretisch ausgearbeitet werden, welche

Formen von Macht in kapitalistischen Demokratien zu einer Gefahr für eine demokratische Entscheidungspraxis werden können. Dies ist die Grundlage für die Beantwortung der zweiten Frage wie Verletzungen der demokratischen Legitimität zu verstehen sind. In Kapitel II werden auf der Basis unterschiedlicher Theorietraditionen Formen der strukturellen, instrumentellen und diskursiven Macht vorgestellt und in ihrer möglichen Wirkung auf demokratische Legitimität diskutiert (vgl. Kapitel II, Abschnitt 2). Diese theoretischen Ansätze werden in der empirischen Analyse weder »angewendet« noch im Sinne eines Theorievergleichs »getestet«. Vielmehr werden sie als zusammenwirkende Heuristik die empirische Auswertung informieren und den analytischen Blick auf die relevanten Fälle, Felder und Prozesse lenken. Allerdings gehe ich davon aus, dass mögliche Verletzungen der demokratischen Legitimität über unterschiedliche, teilweise noch nicht durch Theorien vorgezeichnete Pfade entstehen können, technisch gesprochen also »Äquifinalität« vorliegt (Blatter, Langer, und Wagemann 2018: 242).

Auf Grundlage der theoretischen Überlegungen in Kapitel II beantwortet der empirische Teil der Arbeit die drei Forschungsfragen. Der Untersuchungszeitraum von 1990 bis 2009 wird in drei Kapitel gegliedert, die zweimal zwei und einmal eine Legislaturperiode drei unterschiedlicher Regierungskonstellationen behandeln (Kapitel III bis V). Die Analyse der sich wandelnden Legitimitätskonstellationen als historischer Längsschnitt soll als ein »theory-guided narrative« (Capoccia und Kelemen 2007: 357) oder als ein »qualitative analytical narrative« (Berman 2006: 18) verstanden werden. In der Rekonstruktion politischer Prozesse, die Akteure, ihre Interessen und die auf und durch sie wirkenden Ideen in den Mittelpunkt stellt, orientiert sich dieses Projekt am historischen und diskursiven Institutionalismus (Hall 2010; Pierson 2015; V. A. Schmidt 2008; Thelen 1999). Bei der Analyse der Parlamentsdebatten wird diese Herangehensweise um einen stärker sinnverstehenden Zugang ergänzt, der durch Arbeiten der interpretativen Politikforschung inspiriert ist (Fischer u.a. 2015; Wagenaar 2015). Das vorliegende Projekt verbindet eine Narrativanalyse von Parlamentsdebatten mit der Rekonstruktion von Gesetzesprozessen als Prozessanalysen sowie fünf semi-strukturierte, leitfragengestützte Interviews und trägt somit zu einem Forschungsprogramm bei, das als »interpretatives Erklären« (Nullmeier 2019: 166) bezeichnet worden ist.⁹

⁹ Für eine ähnliche Herangehensweise, vgl. Hajer 2006.

Jedes Kapitel analysiert die ausgewählten finanzmarktpolitischen Gesetzgebungsprozesse nach folgendem Schema: Zunächst wird der relevante wirtschaftspolitische und diskursive Kontext der Zeit dargestellt. Anschließend werden die ausgewählten Einzelgesetze mit Blick auf den Einfluss von Interessen und Ideen chronologisch analysiert und zugleich werden aus den Parlamentsdebatten zu den Gesetzgebungsprozessen die dominanten Narrative, also wiederkehrende und wirkmächtige Erzählungen, destilliert. Abschließend wird eine Bewertung der Legitimierungspraxis demokratischen Entscheidens anhand der beiden normativen Prüfkriterien vorgenommen. Das Kriterium neutraler demokratischer Prozesse wird anhand von Prozessanalysen der betreffenden Gesetzesvorhaben untersucht (vgl. den folgenden Abschnitt zur Rekonstruktion der Gesetzgebungsprozesse). Diese können ebenso helfen zu verstehen, welche Konstellationen von Akteuren und Ideen dazu führen können, dass die demokratische Legitimität leidet (Blatter und Haverland 2012). Das Kriterium des Wettbewerbs der Ideen wird anhand von Narrativanalysen der Parlamentsdebatten geprüft (vgl. den folgenden Abschnitt zur Analyse der Parlamentsdebatten). Die Darstellung als problemorientierte Chronologie ist am besten geeignet, die zentralen politischen Konfliktlinien zu verstehen und zugleich nachzuzeichnen, welche Interessensgruppen oder Verbände an welchen Stellen des politischen Prozesses versucht haben, Einfluss zu nehmen und welche Ideen unter welchen Bedingungen aufgegriffen wurden. Falls möglich, können so die Urheber bestimmter politischer Vorschläge ausgemacht und es kann rekonstruiert werden, wie und unter welchen Bedingungen eine bestimmte Idee in ein Gesetz einfließt. Auf Grundlage dieser Narrativ- und Prozessanalysen kann im letzten Kapitel systematisch ausgewertet werden, welche Konfigurationen von Akteuren und Ideen Verletzungen demokratischer Legitimität erzeugen können (vgl. Kapitel VI). Diese zusammenfassenden und systematisierenden Auswertungen der empirischen Beobachtungen sollen dazu beitragen, neue Fragen und theoretisch begründete Erwartungen für das Forschungsfeld zwischen politischer Ökonomie und Demokratieforschung zu generieren.

Klassiker der vergleichenden politischen Ökonomie haben die Bundesrepublik als Musterbeispiel eines organisierten oder koordinierten Kapitalismus ausgewiesen (Hall und Soskice 2001; Shonfield 1965). Zwar haben jüngere Studien zu Recht auf systematische Prozesse der Liberalisierung, Desorganisation und schließlich Auflösung des in den 1970er Jahren so