



Jenny Preunkert

Eine Soziologie der Staatsverschuldung

Über die Finanzialisierung,
Transnationalisierung und
Politisierung von Staatsschulden
in der Eurozone

BELTZ JUVENTA

Leseprobe aus Preunkert, Eine Soziologie der
Staatsverschuldung, ISBN 978-3-7799-6196-3
© 2020 Beltz Juventa in der Verlagsgruppe Beltz, Weinheim Basel
[http://www.beltz.de/de/nc/verlagsgruppe-beltz/
gesamtprogramm.html?isbn=978-3-7799-6196-3](http://www.beltz.de/de/nc/verlagsgruppe-beltz/gesamtprogramm.html?isbn=978-3-7799-6196-3)

Inhalt

1. Einleitung	7
2. Märkte für Staatsschulden als Figurationen der Macht	13
2.1 Inlands- und Auslandsschulden im ökonomischen Diskurs	14
2.2 Bestimmung von Märkten für Staatsschulden: die Akteure und ihre Rollen	17
2.3 Bestimmung der Märkte für Staatsschulden: Strukturen und Machtbeziehungen	20
2.4 Staatsschulden an der Schnittstelle von Markt und Politik	27
3. Die europäischen Regeln eines Markts für Staatsschulden: ihre Entstehung, Institutionalisierung und Reformulierung	29
3.1 Nationalstaaten und ihre Regeln, Währungen und Märkte	30
3.2 Das Entstehen eines europäischen Rechtsrahmens	33
3.3 Strukturen und Folgen des europäischen Rechtsrahmens für Staatsverschuldung: die triadischen Beziehungen der Regierungen	36
3.4 Die Eurozone und ihre Regeln und Beziehungen	40
4. Finanzialisierung des Staatsschuldenmanagements und der Märkte für Staatsschulden	42
4.1 Formen der Finanzialisierung des Managements der Staatsverschuldung	43
4.2 Nationale Finanzialisierung von Marktstrukturen und Verschuldungsstrategien: die 1970er- und 1980er-Jahre	47
4.3 Transnationale Finanzialisierung von Marktstrukturen und Verschuldungsstrategien	54
4.4 Unterschiedliche Stufen der Finanzialisierung und ihre ökonomischen und politischen Folgen	58
5. Eine transnationale Perspektive: Schuldenbeziehungen als Zentrum- und Peripherie-Strukturen	61
5.1 Inländische und ausländische Marktbeziehungen auf den Märkten für Staatsschulden	62
5.2 Öffnungen der nationalen Schuldenbeziehungen	66
5.3 Marktbeziehungen und ihre Investoren	68
5.4 Europäische und globale Verdichtungen	77
5.5 Marktbeziehungen als transnationale Machtfigurationen	82

6. Die politischen Strukturen des transnationalen Marktes für Staatsschulden	84
6.1 Krisenpolitik: Krisendiagnosen und Krisenmaßnahmen	85
6.2 Die europäischen Rettungsprogramme: Gläubiger- und Schuldnerregierungen	88
6.3 Europäische Zentralbank: Whatever it takes	100
6.4 Triadische Machtbeziehungen auf dem gemeinsamen Markt für Staatsschulden	105
7. Die zwei Seiten der Krise	108
7.1 Die Rettungsprogramme und ihre Konditionen	109
7.2 Sozialschutz und der Umbau des Sozialstaates	111
7.3 Sozialschutz im öffentlichen Sektor?	113
7.4 Bekämpfung von Arbeitslosigkeit in Zeiten der Krise	115
7.5 Asymmetrische Machtfigurationen in den Rettungsprogrammen	117
8. Fazit	120
Literatur	133

1. Einleitung

Ein Gespenst geht um in Europa – das Gespenst der Staatsschulden. Die gesellschaftliche Relevanz und politische Bedeutung von Staatsschulden stellt heutzutage kaum jemand mehr infrage (vgl. Grande und Kriesi 2015). Das Ziel einer „schwarzen Null“ (Haffert 2016) am Ende eines Haushaltsjahres ist an die Spitze der politischen Agenden der europäischen Regierungen gerückt, dem auch mal andere Politikthemen untergeordnet werden. Warum und mit welchen ökonomischen, politischen und sozialen Folgen es zu diesem Bedeutungsaufstieg gekommen ist, rekonstruieren zahlreiche aktuelle Studien (z. B. Blyth 2014a; Streeck 2013). Ihre gemeinsame Geschichte lautet vereinfacht und auch ein wenig überspitzt gesagt in etwa so: Ab den 1970ern wurde die bis dahin dominante keynesianische Wirtschafts- und Fiskalpolitik wegen steigender Arbeitslosenzahlen, aber auch aufgrund einer ideologischen Neuorientierung der Regierungen verworfen. „Ende der 1980er Jahre waren die keynesianischen Lehren durch ‚neue klassische‘ Wirtschaftsauffassungen ersetzt worden, die von einer rationalen Erwartungsökonomie getragen wurden, die wenig Wert auf ein aktives makroökonomisches Management legte und die die Wurzeln von Beschäftigung und Wachstum auf der Angebotsseite der Wirtschaft lokalisierte“ (Hall 2014, S. 1224, Übersetzung der Autorin). Wirtschaftswachstum sollte nun durch eine „Entfesselung“ der Marktkräfte erreicht werden. Als ein erfolgversprechender Entfesselungstrick galt neben den viel diskutierten, politisch durchgesetzten oder zumindest angestoßenen Liberalisierungs- und Globalisierungsprozessen der Märkte (vgl. Beck und Pofelr 2010, Major 2013, Müller 2002, Narr und Schubert 1994, Zürn 1998) die steuerliche Entlastung von Unternehmen und wohlhabenden Bürgern, die – so die Idee – das gesparte Geld in vielversprechende Wirtschaftsprojekte investieren und so zu einem Wirtschaftswachstum beitragen würden. Da es jedoch den Regierungen für das eigene politische Überleben ratsam und für den sozialen Frieden im eigenen Land notwendig schien, staatliche Ausgaben und hier insbesondere die sozialpolitischen Leistungen nicht im gleichen Maße wie die Steuererleichterungen zu kürzen, begannen sie verstärkt, sich über Schulden zu finanzieren (vgl. Streeck 2013). Denn es „blieb die Kluft zwischen den Versprechungen des Kapitalismus und den Erwartungen seiner Klientel und dem, was die immer mächtiger werdenden Märkte herzugeben willens waren, nicht nur bestehen, sondern nahm weiter zu und musste unter veränderten Bedingungen und mit neuen Mitteln, wie notdürftig auch immer, abermals politisch überbrückt werden. „*Dies war der Beginn der Ära der Staatsverschuldung*“ (Streeck 2013, S. 64, kursiv im Original). Der Anstieg der staatlichen Schuldenquote ist daher nichts

anderes als die Kehrseite des Aufstieges einer „neoliberalen Wirtschaftsordnung“. Der erste Teil der Geschichte besagt somit, dass mit der Etablierung der neoliberalen Wirtschaftsordnung ein Anstieg der Staatsschuldenquote einherging.

Der zweite Teil der Geschichte beschäftigt sich dann mit dem *Aufstieg des Konsolidierungsstaates*. Waren die 1970er- und 1980er-Jahre gekennzeichnet von der Gleichzeitigkeit einer dem neuen neoliberalen Paradigma verpflichteten Wirtschaftspolitik und einem Festhalten an den „alten“ Grundsätzen der Ausgaben- und Sozialpolitik, wurden in den 1990er-Jahren die Ideen des Sparens und der Haushaltskonsolidierung zum hegemonialen Politikprojekt (vgl. Streeck 2013, Blyth 2014a). Nachdem die Steuern und Einnahmen gesenkt worden waren, sollte nun auch die Ausgabenseite dem neuen Staatshaushalt angepasst werden (vgl. Blyth 2014a, 2014b). (Sozial-)staatliche Leistungen galten nicht länger als Kollektivgüter für die Bürger, sondern auch als Kostenfaktor, der zu einer (zu hohen) Staatsverschuldung beitrug und der zu senken war (vgl. Major 2013). Durch eben diese Konsolidierung des Staatshaushaltes sollte Gläubigern die Sicherheit vermittelt werden, dass die Regierungen ihre Kredite zurückzahlen können und „im Zweifelsfall ihre Ansprüche gegenüber denen der Bürger mit Vorrang bedient werden und werden können“ (Streeck 2013, S. 159). Konsolidierungsstaat meint somit in dieser Lesart nicht nur, dass die Regierungen versuchen, ihre Schulden abzubauen, was mit einer Verkleinerung des staatlichen Aufgabenfeldes einhergeht.¹ Genauso wichtig ist in dieser Interpretation der Geschichte auch, dass sich die Regierungen mit diesen Maßnahmen den Vorgaben der Finanzmarktakteure anpassen und sich deren Interessen unterordnen. Die Macht der Investoren über die Regierungen nimmt zu, während der Einfluss der Bürger schwindet (vgl. Streeck 2013; Major 2013).

Der Aufstieg des Konsolidierungsstaates wird trotz aller nationalen Spielarten als globales Phänomen gewertet (vgl. Streeck 2013; Blyth 2014a). In der EU wird er gleichwohl in engem Zusammenhang mit dem europäischen Integrationsprozess gesehen (vgl. Höpner und Schäfer 2010). „Dank des EU-Binnenmarktes können Unternehmen und Investoren sehr viel besser wirtschaftliche Macht dadurch ausüben, dass sie mit Abwanderung an einen anderen Investitions- und Beschäftigungsstandort (*exit*) drohen und damit einen fiskalischen und regulatorischen Unterbietungswettbewerb zwischen den Mitgliedstaaten anregen; denn diese sind aus internen fiskalischen und beschäftigungspoliti-

1 Staatliche Leistungen wurden in diesem Zusammenhang entweder gekürzt, abgeschafft, oder privatisiert (vgl. Streeck 2013). Gleichzeitig wurden auf den Finanzmärkten die Möglichkeiten zur privaten Schuldenaufnahme ausgedehnt, an die Stelle einer hohen, öffentlichen Verschuldung trat in vielen Staaten eine erhöhte, private Verschuldung (vgl. Crouch 2008; Boyer 2012).

schen Gründen in der Regel bestrebt und darauf angewiesen, solcher Abwanderung nach Kräften vorzubeugen“ (Offe 2016, S. 26). Der gemeinsame Binnenmarkt stärkt die Position der Investoren und zwingt die Regierungen, den Interessen der Investoren fiskal- und wirtschaftspolitisch gerecht zu werden. Die EU im Allgemeinen und der Euro im Besonderen sind in dieser Lesart Katalysatoren für den Aufstieg und die Manifestation des Konsolidierungsstaates in Europa.

Austerität wurde damit zum Mantra der europäischen Politik, der zufolge „die Wirtschaft durch eine Senkung von Löhnen, Preisen und öffentlichen Ausgaben wettbewerbsfähiger gemacht [wird, JP]. Erreicht wird dieses Ziel [angeblich] am besten, indem man das Budget, die Schulden und die Defizite des Staatshaushaltes reduziert“ (Blyth 2014a, S. 24). Auch die globalen und europäischen Finanzmarktkrisen der letzten Jahre konnten dieser politischen Agenda-Setzung nichts anhaben, eher das Gegenteil ist der Fall (vgl. Nölke 2018; Boyer 2012): „Die [...] Bemühungen auf nationaler und internationaler Ebene um eine dauerhafte Konsolidierung der Staatsfinanzen sind, so gesehen, im Kern nichts anderes als eine Fortsetzung der neoliberalen Reformen der 1990er und 2000er Jahre mit einem einfallsreich ausgebauten Werkzeugkasten“ (Streeck 2013, S. 111). Daher ist es auch wenig verwunderlich, dass auch die europäische Rettungspolitik im Zuge der Eurokrise in der Tradition des Konsolidierungsstaates verortet wird (vgl. Blyth 2014a; Bieling 2013; Streeck 2013).

Die traurige Moral der Geschichte ist, dass hinter dem Siegeszug des Konsolidierungsstaates und seiner nun unhinterfragten Akzeptanz eine Machtverschiebung steht. „Durch Umsetzen von Austeritätsmaßnahmen wie auch durch eine öffentliche Moralisierung fehlender haushalterischer Frugalität wurden Staatskredite in Gesellschaftsschulden transformiert“ (Langenohl 2018, S. 405). Investoren haben an Macht und Einfluss dazugewonnen. Je nach Lesart wird angenommen, dass die Investoren die „Regierungen für politische Entscheidungen direkt durch die Kosten und Verfügbarkeit von Finanzmitteln belohnen oder bestrafen“ (Hardie 2011, S. 141–142, Übersetzung der Autorin), oder aber erwartet wird, dass die Regierungen in einer Art vorausseilendem Gehorsam ihre Politik nach den Gläubigerinteressen ausrichten, in der Hoffnung, so Gläubigervertrauen in ihre Kreditwürdigkeit zu wahren. Schritt für Schritt sei der Einfluss des „Staatsvolks“ zurückgegangen, während das „Gläubigervolk“ an Macht über die Regierung, teils direkt, teils über den Umweg der EU, dazugewonnen habe (vgl. Streeck 2013, ähnlich argumentiert Beyer 2018).

Trotz dieser mehr oder weniger deckungsgleich erzählten Geschichte (Kritik an Streeck siehe Deutschmann 2014, der trotzdem eine ähnliche Geschichte rekonstruiert) herrscht unter den Soziologen Uneinigkeit, was nun zu tun ist. Die einen fordern eine Rückkehr zu den nationalen Währungen (vgl. Streeck 2013; Scharpf 2014; Bach 2015; mit Abstrichen auch Blyth 2014a; 2014b). Nur so könnten die Regierungen mithilfe ihrer nationalen Zentralbanken ihre

Schuldenberge reduzieren, eine zu ihren nationalen Gegebenheiten passende Wirtschaftspolitik betreiben und damit wieder auf die Füße kommen. Andere sehen dagegen den Grad der Verflechtung zwischen den europäischen Staaten und Märkten als zu weit fortgeschritten und damit die Kosten für ein Auseinandergehen als zu exorbitant an und plädieren deshalb für den Auf- und Ausbau einer politischen Union (vgl. Giddens 2014; Offe 2016).

Jenseits dieser unterschiedlichen abschließenden Bewertungen scheint die Geschichte der europäischen Staatsschulden erzählt zu sein. Auffällig ist jedoch, dass viel über das Anwachsen der Staatsschulden und den damit einhergehenden vermeintlichen Aufstieg der privaten Finanzinvestoren in der europäischen Einflusshierarchie geschrieben wurde, wenig jedoch über die Märkte für Staatsschulden selbst gesagt wurde (wenn, dann liegen bislang Fallstudien zum Staatsschuldenmanagement einzelner Regierungen vor, siehe Lemoine 2017; Massó 2016; Roos 2019; Trampusch 2015, 2019). Unterbeleuchtet blieb bislang, auf welchen ökonomischen und politischen Beziehungen, Strukturen und Institutionen die Kreditaufnahme der europäischen Regierungen vor und nach der Einführung des Euro und in der Krise beruhte. Wenn man jedoch die Politisierung² von Staatsschulden im Sinne einer „Priorisierung des Schulden- und vor allem des Zinsdienstes“ (Langenohl 2018, S. 403–404) über andere politische Probleme in den transnationalen, aber auch nationalen Diskursen und Agenden in der Eurozone in den letzten Jahren verstehen möchte, kommt man nicht umhin, die Märkte für Staatsschulden und ihre Wandlungsprozesse genauer zu betrachten und zu fragen, bei wem sich die Regierungen im Rahmen welcher Beziehungen und institutionellen Strukturen verschulden und welche politischen Konsequenzen die jeweiligen Kreditbeziehungen haben. Kurz: Wer das oft genutzte Argument der staatlichen Abhängigkeit von den Finanzmärkten auf seine empirische Substanz hin prüfen möchte, muss fragen, über wie viel Autonomie die Regierungen der Eurozone auf den Finanzmärkten verfügen.

Dass Märkte institutionell gerahmt sind, ist fast schon ein soziologischer Allgemeinplatz. Die Institutionen definieren die Spielregeln eines Marktes und legen dabei fest, welche Handlungsspielräume die beteiligten Akteure haben (vgl. Fligstein 2001; Carruthers 2015). Dabei können die Regeln bestimmte

2 Politisierung der Staatsschulden meint hier also, dass ihre Bedeutung für die politischen Agenden der Regierungen und der EU und in den politischen Aushandlungsprozessen auf nationaler und europäischer Ebene gewachsen ist. Ausgeklammert wird dagegen die Frage, ob Staatsschulden an politischer Bedeutung für die europäische Bevölkerung dazugewonnen haben. Allgemein analysieren Rauh und Zürn (2014) die Politisierung der Leute durch die Krise. Die Bereitschaft der Bevölkerung zur fiskalpolitischen Solidarität zwischen Euromitgliedern in der aktuellen Krise untersuchen Lengfeld und Kroh (2016) sowie Lengfeld et al. (2015).

Marktkräfte fördern oder eben auch abschwächen. Damit stellt sich mir die Frage, auf welchen Institutionen nun Märkte für Staatsschulden beruhen. Hierbei interessiert mich vor allem, wie sich die institutionelle Rahmung durch die Einführung des Euro veränderte. Welche Kräfte werden im gemeinsamen Währungsraum gefördert und wo gibt es noch Gegenkräfte?

Aus der Wirtschaftssoziologie und der politischen Ökonomie ist auch bekannt, dass es bei der Kreditstabilität bzw. deren Krisenanfälligkeit einen Unterschied macht, ob ein Kredit bei einem speziellen Gläubiger wie einer Bank aufgenommen wird oder ob Wertpapiere auf den Finanzmärkten platziert werden (vgl. Hall und Soskice 2001; Hale 2007; Roos 2019; Tanaka 2006; Zysman 1983). Wie schaut es bei den europäischen Staatsschulden aus? Welche Beziehungen haben die europäischen Regierungen zu ihren privaten Gläubigern und wie haben sich diese Beziehungen im Lauf der Zeit verändert? Auch sind die Gläubiger und Investoren zu bestimmen. Denn nicht alle Erwerber und Halter von Staatsschuldtiteln müssen zwangsläufig die gleichen Motive und Interessen damit verfolgen. Gefragt wird deshalb, bei wem sich Regierungen verschulden, was deren Interessen und Verhaltensweisen sind und wie dies wiederum die Abhängigkeits- und Machtbeziehungen auf den Märkten beeinflusst.

Schließlich ist auch zu klären, welche Folgen und Auswirkungen die sogenannte Eurokrise auf die Staatsschuldenbeziehungen in der Eurozone hatte. Welche Beziehungen erweisen sich in der Krise als systemrelevant? Und welche Kräfte werden durch die europäische Krisenpolitik gefördert bzw. welche werden abgeschwächt? Untersucht wird in den folgenden Kapiteln einmal, wie sich die Beziehungen der Regierungen zu ihren Investoren mit der Einführung des Euro verändert haben. Des Weiteren wird rekonstruiert, wie die Krise das Verhältnis Markt und Staat verändert hat.

Um ein umfassendes Verständnis von Staatsschuldenbeziehungen und ihren Dynamiken in der Eurozone erlangen zu können, sind einige Vorarbeiten nötig: Zunächst gilt es zu bestimmen, wer die Akteure auf den Märkten für Staatsschulden sind, welche Rolle sie hierbei einnehmen und in welchen (Macht-)Beziehungen sie zueinanderstehen (Kapitel 2). Darauf aufbauend wird untersucht, wie sich die Marktregeln durch die Einführung des Euro veränderten (Kapitel 3). Argumentiert wird hier, dass in der Eurozone die institutionellen Spielregeln europäisiert wurden. Im nächsten Kapitel steht die Selbstpositionierung der Regierungen, genauer der Staatsschuldenmanager, im Zentrum (Kapitel 4). Hier wird deutlich, dass im Wettbewerb um die Gunst international agierender Investoren und zur Senkung der Kosten Staatsschulden zunehmend marktconform wurden. Durch ihre Finanzialisierung konnten neue Investorengruppen erschlossen werden, allerdings um den Preis, abhängiger und verletzlicher gegenüber Marktentwicklungen zu sein. Die Investoren, ihre Interessen und Verhaltensweisen werden daran anschließend betrachtet (Kapitel 5). Dabei wird deutlich, dass die europäischen Regeln der Eurozone eine Öffnung

und damit eine Transnationalisierung der Staatsschuldenbeziehungen zur Folge haben. Schließlich werden in zwei Kapiteln die Krise und die Krisenverarbeitung analysiert. Zunächst wird untersucht, wie sich die Schuldenbeziehungen im Lauf der Krise veränderten (Kapitel 6). Mit den europäischen Krisenmaßnahmen betraten neue Akteure den Markt, d. h. die Machtfigurationen erweiterten sich um (neue) öffentliche Kreditbeziehungen, diese traten (temporär) an die Stelle der Schuldenbeziehungen zu privaten Investoren. Um die politischen Konsequenzen der neuen Marktbeziehungen geht es im anschließenden Kapitel (Kapitel 7). Gezeigt wird, dass diese Prozesse der Definanzialisierung nicht die Handlungsspielräume der Regierungen vergrößerten. Das Gegenteil war der Fall. Regierungen, die öffentliche Kredite annehmen mussten, wurden einem harten Spardiktat unterworfen. Zwar nimmt die europäische Krisenpolitik die sozialen Folgen der Krise durchaus wahr, alleine ihre Bekämpfung wird der Marktstabilität untergeordnet.

In dem Buch wird die These entwickelt, dass Staatsschuldenbeziehungen in der Eurozone ein Zusammenspiel aus privaten und öffentlichen Beziehungen in dynamischen Machtfigurationen sind. Dies bedeutet zum einen, dass der Autonomieverlust der Regierungen in der Eurozone weniger auf den Anstieg der Schuldenquote, sondern vielmehr auf die Prozesse der Transnationalisierung, Finanzialisierung und Politisierung der Staatsschuldenbeziehungen zurückgeht. Zum anderen wird deutlich, dass die dichotome Gegenüberstellung von Schuldnern und Gläubigern zu kurz greift. Denn es besteht auch ein hierarchisches Verhältnis innerhalb beider Gruppen. Machtvolle Gläubiger können schwachen Schuldnern gegenüberstehen, es kann aber auch umgekehrt der Fall sein.

2. Märkte für Staatsschulden als Figurationen der Macht

Märkte und ihre Bedeutung für gesellschaftliche Entwicklungen und damit als Erklärung von gesellschaftlichen Wandlungsprozessen sind in den letzten Jahren wieder verstärkt ins Zentrum der soziologischen Gesellschaftsanalyse gerückt worden (z. B. Beckert 2009, 2010; Fligstein 2001; Fligstein und McAdam 2012; Fourcarde 2007; Schimank 2009). Gemeinsam ist allen Studien, dass sie Regierungen eine zentrale Rolle bei der Stabilisierung von Märkten zuschreiben. Denn in modernen Gesellschaften sind es die Regierungen, die „Eigentumsrechte, Governance-Strukturen, das Handelsrecht und Kontrollmechanismen“ durchsetzen (Fligstein 2001, S. 32–33, Übersetzung der Autorin). Die institutionellen Spielregeln gewähren Sicherheit und Planbarkeit und ermöglichen so wirtschaftliche Interaktionen. Ohne sie gäbe es demnach keine Märkte (vgl. Polanyi 1997). Dabei wird der Politik eine rahmende Rolle zugeschrieben und klar zwischen ökonomischen Aktivitäten und politischer Regulierung unterschieden. Vor einer Verquickung der beiden Bereiche wird gewarnt, denn sie gilt als „offen für Korruption“ (Fligstein 2001, S. 46, Übersetzung der Autorin) und damit als nicht angemessen für moderne Märkte in demokratischen Staaten. Auf dem Markt bzw. den Märkten, die mich interessieren, agieren die Regierungen jedoch nicht nur zusammen mit den Parlamenten als Rahmengeber, sondern vor allem als Wirtschaftsakteure.

Um mögliche Handlungsspielräume, aber auch Abhängigkeiten der Regierungen theoretisch fassen zu können, werden im Folgenden die zentralen Akteure der Märkte für Staatsschulden und ihre Beziehungen zueinander rekonstruiert. Ein besonderes Augenmerk wird dabei auf das Zusammenspiel von Politik und Wirtschaft gelegt. Es wird zu diskutieren sein, wie Politik und Wirtschaft trotz der modernen Ausdifferenzierung von unterschiedlichen Systemen auf den Märkten für Staatsschulden zusammenspielen und wie diese speziellen Verflechtungen legitimiert werden. Argumentiert wird, dass Märkte für Staatsschulden niemals „normale Märkte“ sein können, da Regierungen niemals „normale“ Schuldner sind. Märkte für Staatsschulden sind immer soziale Arenen, in denen politische Interessen und wirtschaftliche Aktivitäten stärker als sonst aufeinandertreffen und miteinander interagieren. Gleichzeitig wird auch deutlich, dass es unterschiedliche Spielarten von Staatsschuldenmärkten gibt. Die politische Rahmung und Einflussnahme können größer oder kleiner sein, und je nachdem variiert auch die Autonomie der Regierungen auf den Märkten.

2.1 Inlands- und Auslandsschulden im ökonomischen Diskurs

Im Gegensatz zur Soziologie kennen und untersuchen Ökonomen schon seit längerem den politischen Einfluss auf Märkte jenseits der institutionellen Regeln auf der einen Seite und Korruption auf der anderen Seite. So gelten Inlandsschulden von Regierungen als weniger krisenanfällig, weil die Regierungen entweder unmittelbaren Druck auf die Gläubiger ausüben oder durch eine entsprechende rechtliche Handhabung deren Handlungsspielraum einschränken können oder weil sie mittelbar durch die Hilfe der Zentralbank ihre Schulden abbauen können (z. B. Hager 2016; Reinhart und Rogoff 2013). In eine ähnliche Richtung argumentieren auch alle die Studien, die einen Autonomieverlust der Regierungen in der Eurozone sehen (vgl. De Grauwe 2010; De Grauwe und Ji 2015; Eichengreen et al. 2003, Gros 2012). „Nationale Regierungen in einer Währungsunion verschulden sich in einer ‚fremden‘ Währung, d. h. in einer Währung, über die sie keine Kontrolle haben“ (De Grauwe 2013, S. 520, Übersetzung der Autorin). Denn in der Eurozone verbieten die Regeln der Europäischen Zentralbank (EZB) faktisch eine direkte Kreditvergabe an die Regierungen und eine die Regierung entlastende Inflationspolitik (vgl. De Grauwe 2010; De Grauwe und Ji 2015; Eichengreen et al. 2003). In der Ökonomie und der politischen Ökonomie hat man somit ein Verständnis darüber, was die Märkte für Staatsschulden ausmacht, und welche Rolle die Politik für den Markt spielt. Eine einfache und dabei besonders eingängige Systematik über Staatsschuldenmärkte nutzen Reinhart und Rogoff (2013); zentrale Dimensionen der Märkte für Staatsschulden sind für sie: die Währung, in der eine Schuld emittiert wird, die Rechtsprechung, der der Kreditvertrag unterliegt, und die Frage, ob die privaten Gläubiger Inländer oder Ausländer sind.

Auslandsschulden sind Titel, „die unter der Rechtsprechung eines anderen Landes emittiert wurde und die typischerweise (aber nicht immer) auf eine Fremdwährung lautet und deren Gläubiger typischerweise zum größten Teil Ausländer sind“ (Reinhart und Rogoff 2013, S. 59). Umgekehrt sind Inlandsschulden solche Titel, die „in inländischer Währung emittiert werden, der Gerichtsbarkeit des emittierenden Landes unterliegen und die [...] von Inländern gehalten werden“ (Reinhart und Rogoff 2013, S. 120). Dementsprechend unterscheiden Reinhart und Rogoff auch zwischen Auslands- und Inlandsschuldenkrisen, die zusammenfallen können, aber nicht müssen und die unterschiedliche Folgen für die betroffenen Regierungen haben.

Bei Auslandsschulden kann eine Schuldenkrise, d. h. „das Versäumnis einer Regierung, zum Stichtag [...] die Schuldzinsen oder die fällige Rückzahlungsrate zu begleichen“ (Reinhart und Rogoff 2013, S. 58), dazu führen, dass die Regierung ihre Reputation verliert und in Zukunft von ausländischen Gläubigern