

Systematisch verzerrt: Habermas und Geldpolitische Debatten*

1. Einleitung

Geht es nach seinen Kritiker*innen, kann Habermas nichts Substantielles zu den ökonomischen Krisen unserer Zeit beitragen. Während seine frühere Gesellschaftstheorie ein bestenfalls einseitiges Bild der Wirtschaft zeichne, so der Vorwurf, spielten ökonomische Aspekte in seinem rechts- und demokratietheoretischen Spätwerk kaum noch eine Rolle. Habermas habe demnach keinerlei theoretische Ressourcen, um aktuelle ökonomische Krisen sinnvoll adressieren zu können. In diesem entscheidenden Punkt habe er mit der Tradition der Kritischen Theorie als einer *Kritik der Politischen Ökonomie* bereits vor langer Zeit gebrochen.

Zwar ist, wie ich versuchen werde zu zeigen, diese Kritik gerade in Bezug auf sein Verständnis von Geld nicht unberechtigt. Dennoch möchte ich in diesem Aufsatz, gewissermaßen *mit Habermas gegen Habermas*, die These vertreten, dass Habermas mit dem Begriff der *systematisch verzerrten Kommunikation* durchaus die Mittel besitzt, aktuelle ökonomische und insbesondere geldpolitische Prozesse aus diskurstheoretischer Perspektive kritisch zu analysieren. Mein Ziel ist insbesondere, systematische Kommunikationsbarrieren zu identifizieren, welche den politischen Charakter solcher Prozesse verdecken und diese stattdessen als rein technische Probleme erscheinen lassen.

Die Vorgehensweise ist die Folgende: Zunächst werde ich die Kritik an Habermas Wirtschafts- beziehungsweise Geldverständnis skizzieren, der zufolge Habermas keine zufriedenstellende Diagnose aktueller ökonomischer Krisen liefern kann (2), und diese in den Kontext aktueller geldtheoretischer Debatten stellen (3). Anschließend schlage ich eine dreidimensionale Konzeption des Begriffs der systematisch verzerrten Kommunikation vor (4). Mit Hilfe dieser dreidimensionalen Konzeption möchte ich schließlich die geldpolitischen Debatten untersuchen, welche die Zinspolitik der jüngeren Vergangenheit begleitet haben (5). Geldpolitische Debatten, so soll an diesem Beispiel plausibilisiert werden, weisen demnach zentrale Merkmale

* Ich danke Claudia Ritzi, Manuel Biertz sowie zwei anonymen Gutachter*innen für ausführliche Kommentare zum Manuskript, welche den Aufsatz erheblich verbessert haben. Besonderer Dank gilt darüber hinaus Eva Deitert vom Leviathan für das Lektorat.

systematisch verzerrter Kommunikation auf. Ich schließe mit einem kurzen Ausblick, in dem ich den Mehrwert einer solchen Perspektive umreißen möchte (6).

2. Die Kritik an Habermas' Geldverständnis

Innerhalb von Habermas' Kommunikations- und Gesellschaftstheorie spielt Geld bekanntlich vor allem in seiner Funktion als Steuerungsmedium eine zentrale Rolle. Habermas zufolge wird in der Moderne die materielle Reproduktion der Gesellschaft zunehmend an Systeme ausgelagert, die sich – im Gegensatz zur Lebenswelt – nicht symbolisch über kommunikatives Handeln, sondern über »entsprachlichte« Steuerungsmedien reproduzieren. Neben dem administrativen System, das über das Medium Macht gesteuert wird, ist hierbei vor allem das ökonomische System zentral, welches sich über das Steuerungsmedium Geld koordiniert. Habermas beschreibt diesen Prozess folgendermaßen:

»Während in traditionellen Gesellschaften der Staat eine Organisation darstellt, in der sich die Handlungsfähigkeit des Kollektivs, d. h. der Gesellschaft im ganzen konzentriert, verzichten moderne Gesellschaften auf die Kumulation von Steuerungsfunktionen im Rahmen einer einzigen Organisation. Die gesamtgesellschaftlich relevanten Funktionen verteilen sich auf verschiedene Handlungssysteme. [...] Funktionen werden entpolitisiert und an nicht-staatliche Subsysteme abgegeben. Das kapitalistische Wirtschaftssystem markiert den Durchbruch zu dieser Ebene der Systemdifferenzierung; es verdankt seine Entstehung einem neuen Mechanismus, dem Steuerungsmedium Geld. Dieses Medium ist auf die vom Staat abgegebene gesamtgesellschaftliche Funktion des Wirtschaftens spezialisiert und bildet die Grundlage für ein normativen Kontexten entwachsenes Subsystem. Die kapitalistische Wirtschaft läßt sich nicht mehr wie der traditionale Staat als institutionelle Ordnung begreifen – institutionalisiert wird das Tauschmedium, während das über dieses Medium ausdifferenzierte Subsystem im ganzen ein Stück normfreier Sozialität darstellt.«¹

Das Verhältnis von System und Lebenswelt ist ambivalent: Einerseits stellt die Ausdifferenzierung von Systemen eine Entlastung für die Lebenswelt dar, da diese Systeme materielle Reproduktion ermöglichen, ohne auf die aufwendige und potenziell konflikthafte Integrationsform des kommunikativen Handelns angewiesen zu sein. Andererseits bergen sie die Gefahr, aufgrund ihrer Eigendynamik auf die Lebenswelt rückzuwirken und kommunikatives Handeln auch dort zu verdrängen, wo es eigentlich unverzichtbar ist. Dies beschreibt Habermas bekanntermaßen als Kolonialisierung der Lebenswelt durch das System.

1 Habermas 1981b, 255f.

Seine Sichtweise auf das ökonomische System ist jedoch nicht ohne Widerspruch geblieben. In diesem Abschnitt möchte ich zunächst drei ineinandergreifende Kritikpunkte herausstellen, die gegen Habermas in diesem Zusammenhang erhoben worden sind: Dass er den Kapitalismus als theoretisches Problem verloren habe (2.1.), dass er sich sein Geldverständnis indirekt von den Wirtschaftswissenschaften diktieren lasse (2.2.) und dass er dadurch die politische Konstituiertheit des Geldes verkenne (2.3.). Dies soll auf meine eigene Argumentation vorbereiten, die ich in den Abschnitten 3–5 entwickeln werde.

Das verlorene Problem des Kapitalismus

Der erste Kritikpunkt betrifft den für die Kritische Theorie so zentralen Begriff des Kapitalismus.² Vor allem seine marxistisch geprägten Kritiker*innen warfen Habermas vor, diesen nicht länger als »Totalität« zu begreifen, das heißt als *umfassende* (wenn auch historisch besondere) Organisationsform moderner Gesellschaften. Indem er – der Systemtheorie Parsons und Luhmanns folgend – die Wirtschaft auf die Rolle eines *Subsystems* reduziert und das emanzipatorische Potential einer Gesellschaft *jenseits* von diesem in den kommunikativen Strukturen der Lebenswelt verortet, gerate, so der Vorwurf, das Projekt einer *Kritik der politischen Ökonomie* zunehmend aus dem Blick.³

Bezeichnenderweise führt Habermas die von ihm zu Beginn der 1970er Jahre diagnostizierte Krise des Kapitalismus folgerichtig auch nicht länger auf immanente Widersprüche des Wirtschaftssystems, sondern vielmehr auf die politisch-administrative Überformung desselben zurück.⁴ Da die ökonomischen Krisentendenzen, die für den liberalen Kapitalismus des 19. Jahrhunderts prägend waren, seit der Nachkriegszeit weitestgehend durch keynesianische Globalsteuerung und Wohlfahrtsstaat eingehegt schienen, sei eine ökonomische Systemkrise im engeren Sinne nicht länger zu erwarten – so zumindest noch Habermas' Einschätzung in *Legitimationsprobleme des Spätkapitalismus*.⁵ Die Krise, so Habermas, werde vielmehr ins politische System verschoben und offenbare sich nunmehr als *Legitimationskrise*.

Die Diagnose, Wirtschaftskrisen seien weitestgehend politisch moderierbar geworden, sollte in den nächsten Jahrzehnten freilich an Plausibilität einbüßen – auf die Ölkrise zu Beginn der 1970er Jahre folgte eine lange Periode der Stagflation, die darauffolgenden Globalisierungs- und Dereg-

2 Wenn ich im Folgenden von Kritischer Theorie spreche, so beziehe ich mich in erster Linie auf die Kritische Theorie der Frankfurter Schule.

3 Azmanova 2014; Kim 2014; Streeck 2013, S. 24; Reichelt 2013, S. 445.

4 McCarthy 1978, S. 358–359; Nullmeier 2009, S. 198.

5 Habermas 1973, S. 129.

lierungswellen der 1980er und 1990er Jahre mündeten nicht zuletzt in mehrere ökonomische Krisen, von denen die Finanz- und Eurokrise nur die jüngsten, wenn auch schwerwiegendsten waren.⁶ Auch der soziale Kompromiss der Nachkriegszeit, durch den ökonomische Ungleichheiten durch wohlfahrtsstaatliche Maßnahmen deutlich eingeeht wurden, scheint angesichts von steigender Ungleichheit, Reallohnstagnation, Prekarisierung und Flexibilisierung inzwischen einer entfernten Vergangenheit anzugehören.⁷ Gleichwohl sorgten diese Entwicklungen bekanntlich nicht für eine Rückbesinnung von Habermas auf die Wurzeln der Kritischen Theorie als Kritik an der »Totalität« der kapitalistischen Gesellschaftsordnung. In *Faktizität und Geltung* setzt er seine Hoffnungen auf gesellschaftliche Emanzipation bekanntlich stattdessen verstärkt in den demokratischen Rechtsstaat. In den Augen seiner Kritiker*innen hat er hiermit endgültig eine »liberale Wende« vollzogen – Habermas, so der Vorwurf, betreibe damit nunmehr eine Art »post-kritische Sozialtheorie«.⁸

Die Kritik, Habermas habe den Kapitalismus als theoretischen Gegenstand verloren, scheint vor diesem Hintergrund durchaus plausibel. Das könnte leicht zum Anlass genommen werden, die Brauchbarkeit seines gesellschaftstheoretischen Rahmens für eine Analyse der jüngeren Krisen des Kapitalismus grundlegend in Frage zu stellen.⁹ Wie ich jedoch in Abschnitt 5.1. argumentieren möchte, halte ich diesen Schluss für vor-schnell: Anders als von seinen Kritiker*innen dargestellt, bietet Habermas' Krisentheorie nach wie vor einen fruchtbaren theoretischen Rahmen an, um diese Krisen kritisch zu analysieren.

Importierter Ökonomismus

Habermas' Flirt mit der Systemtheorie hat nach seinen Kritiker*innen allerdings nicht nur zur Folge, dass das Problem des Kapitalismus aus dem Fokus geraten ist. Darüber hinaus werde von Parsons und Luhmann implizit ein rein ökonomisches beziehungsweise neoklassisches Verständnis von Geld übernommen.¹⁰ So lesen wir bei Helmut Reichelt:

»Habermas übernimmt die neoklassische Begrifflichkeit: Es werden nicht Waren, sondern Güter getauscht, es wird auch nicht gekauft oder verkauft, sondern immer nur getauscht, der Wert ist gleich Nutzen. [...] Dass er die ver-

6 Zu nennen wären darüber hinaus der Schwarzer Montag 1987, die Pfundkrise 1992, die Asienkrise 1997 sowie die Dotcomblase 2000.

7 Streeck 2013.

8 Azmanova 2019, S. 233; Kim 2014, 369f. Übers. d. MS.

9 Streeck 2013; Azmanova 2014.

10 Streeck 2015, S. 369; Reichelt 2013, S. 447; Lotz 2024, S. 633.

drängte Metaphysik dieser ganzen Disziplin reproduziert, ist Habermas nicht geläufig.«¹¹

Auch wenn Geld nicht im strikten Sinne als Ware verstanden werde, folge aus der Konzeptionalisierung von Geld als generalisiertem Kommunikationsmedium dennoch ein neoklassisches Verständnis von Geld, denn ebenso wie in den neoklassischen Wirtschaftswissenschaften werde Geld hierdurch als an sich neutrales Medium konzipiert, innerhalb dessen sich die zugrundeliegenden Tauschbeziehungen lediglich vollziehen.

Dies brachte Habermas von marxistischer Seite den Vorwurf ein, dem »Schein der einfachen Zirkulation« aufzusitzen und Geld insbesondere in seiner Form als Kapital nicht fassen zu können.¹² Auch kredittheoretische Theoretiker*innen werfen Habermas vor, er bliebe letztlich einem tauschlogischen Verständnis von Geld verhaftet.¹³ Im Gegensatz hierzu deuten diese Ansätze Geld als Ausdruck von Schuldbeziehungen und betonen insbesondere die Rolle der endogenen Giralgeldschöpfung durch Geschäftsbanken. Diese sind demnach nicht bloße Intermediäre der Ware »Geld,« sondern vielmehr deren *Produzentinnen* – eine Sichtweise, die zwar zunächst kontraintuitiv erscheinen mag, das moderne Geldsystem aber deutlich adäquater zu beschreiben scheint als ein rein tauschtheoretisches Verständnis von Geld.¹⁴

Marxistische, kredittheoretische und chartalistische Ansätze gleichermaßen wenden sich vor allem gegen die Idee der *Neutralität des Geldes*, die der tauschtheoretische Ansatz zu implizieren scheint: Dieser Idee zufolge vereinfacht Geld den Tauschhandel lediglich, verzerrt aber die zugrundeliegenden Transaktionen nicht – die Verhältnisse dessen, was wofür getauscht wird, bleiben gleich. Geld legt sich demnach »wie ein Schleier« über die Wirtschaft, die im Grunde eine Tauschwirtschaft ist.¹⁵ Mit der Realität des modernen Geldsystems ist diese Idee kaum vereinbar: Sowohl Geldpolitik als auch die Giralgeldschöpfung der Privatbanken haben nicht nur erhebliche Verteilungseffekte insbesondere in Bezug auf Vermögen, sondern

11 Reichelt 2013, S. 447.

12 Reichelt 2013, S. 445; Ganßmann 1986, S. 16. Habermas schreibt zwar, dass Geld eine »reflexive Aufstufung« (Habermas 1981b, S. 399) etwa in Form von Kapitalmärkten möglich mache, allerdings bleiben seine Ausführungen diesbezüglich bestenfalls vage.

13 Ingham 2004, S. 61; Sahr 2017, 72f.; Sahr 2022, 60f.

14 Ingham 2004; Sahr 2018a. Als Urvater der Kredittheorie kann Schumpeter gelten. So lesen wir in der *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*: »Der Bankier ist also nicht so sehr und nicht in erster Linie Zwischenhändler mit der Ware ›Kaufkraft‹, sondern vor allem Produzent dieser Ware« (Schumpeter 1997, S. 110) Im Übrigen wird diese Darstellung inzwischen von den meisten Zentralbanken geteilt. Vgl. Bundesbank 2017; McLeay, Radia, Thomas 2014; Ihring, Weinbach, Wolla 2017.

15 Einen kritischen Überblick zur Neutralitätsthese liefert Şener 2014.

darüber hinaus auch massive Auswirkungen auf die Realwirtschaft – etwa in Form der indirekten Subventionierung CO₂-intensiver Industrien.¹⁶

Die verkannte politische Konstituiertheit des Geldes

Dass Habermas die Ideen der Tauschwirtschaft und des neutralen Geldes implizit übernimmt, lässt sich nicht zuletzt daran ablesen, wie er die lebensweltlichen Voraussetzungen des Wirtschaftssystems konzeptualisiert. Habermas vertritt bekanntlich die Auffassung des Primats der Lebenswelt über das System. Systeme können demnach nur »parasitär« entstehen – sie entkoppeln sich zwar zunehmend von der Lebenswelt, bleiben dabei aber dennoch immer auf diese angewiesen und müssen zu einem gewissen Grade in ihr verankert bleiben.¹⁷ Doch gerade in Bezug auf das ökonomische System ist diese Verankerung laut Habermas äußerst schwach: Anders als beim Medium der Macht, das offensichtlich legitimationsbedürftig scheint und somit einer starken normativen Einbettung in der Lebenswelt bedarf, sieht er die einzige Voraussetzung des Wirtschaftssystems im institutionell garantierten Eigentums- und Vertragsrecht. Sind diese Voraussetzungen gegeben, ergibt sich ihm zufolge die übrige Dynamik des ökonomischen Systems ganz von selbst – getrieben durch die strategischen Interaktionen zwischen formal gleichgestellten Privatrechtssubjekten.¹⁸ Habermas scheint hiermit größtenteils das Bild vom Markt als einer »spontanen Ordnung« zu übernehmen: Geld bleibt ein an sich neutrales Medium, über das sich diese scheinbar naturwüchsige Dynamik lediglich entfaltet. Dieses Medium ergibt sich als spontanes Nebenprodukt einer im Prinzip tauschwirtschaftlich gedachten Ökonomie – dass es selbst einer Verankerung in der Lebenswelt bedarf, scheint Habermas hierbei nicht in den Sinn zu kommen.

Das führt uns zum letzten Punkt: Der verkannten politischen Konstituiertheit des Geldes. Das Medium Geld stellt, wie beschrieben, Habermas zufolge ein Stück »normfreier Sozialität« dar – die systematisch koordinierte Ökonomie und die kommunikativ strukturierte Öffentlichkeit sind demnach nunmehr voneinander getrennte gesellschaftliche Sphären.¹⁹ Die Wirtschaft *kann* in diesem Bild gar nicht länger durch direkte kommunikative Zugriffe gesteuert werden. Im Hinblick auf eine Versöhnung von Demokratie und Ökonomie lässt sich lediglich darauf hoffen, letzterer externe Grenzen zu setzen und sie bestenfalls von außen im Zaum zu halten. *Innerhalb* dieser Grenzen darf sich eine scheinbar naturwüchsige Wirtschaft

16 Van 't Klooster, Fontan 2020; Fontan, Claveau, Dietsch 2016; Bank of England 2012; Sahr 2018b; Pettifor 2018; Matikainen, Campiglio, Zenghelis 2017.

17 Habermas 1981b, S. 230.

18 Ebd., S. 265.

19 Ebd., S. 256.

gemäß ihrer prinzipiell unpolitischen Eigenlogik entfalten, während demokratische Selbstbestimmung höchstens noch *jenseits* dieser Grenzen gestalten kann.

Demgegenüber haben Kritiker*innen eingewandt, dass Wirtschaft und insbesondere das Medium Geld immer schon *in sich* kommunikativ strukturiert sind. Mit der Trennung »Geld vs. Lebenswelt« unterlaufe Habermas eine »Reifizierung von analytischen Trennungen«. ²⁰ Ökonomie und Lebenswelt stellen demnach mitnichten objektiv zu trennende gesellschaftliche Sphären dar, sondern seien bloß »unterschiedliche Zugänge zur Analyse von Handlungssituationen, unterschiedliche theoretische Perspektiven, die auf ein und dasselbe »Realobjekt« gerichtet« seien. ²¹ Indem er beides als sich äußerlich gegenüberstehende Sphären begreife – systemisch integrierte Ökonomie hier, kommunikativ strukturierte Lebenswelt da – treffe Habermas eine letztlich »vortheoretische Entscheidung«, mit der er das kritische Potential seiner eigenen Kommunikationstheorie verfehle. ²² Nicht nur sei eine interne Kritik ökonomischer Prozesse hierdurch unmöglich, mehr noch verkenne er so die durch und durch soziale Konstituiertheit ökonomischer Prozesse. Es gelte daher, diese »als fragile Gebilde zu durchschauen«, welche denselben kommunikationstheoretischen Bestimmungen unterlägen. ²³

Dieser Vorwurf ist freilich nicht unerwidert geblieben. Tatsächlich gab Habermas in einer ausführlichen Replik seinen Kritiker*innen in diesem entscheidenden Punkt zunächst recht: Sozial- & Systemintegration seien lediglich als »analytisch zu trennende Aspekte« des »selben Gegenstands« zu verstehen, sodass sich prinzipiell »alle Phänomene unter jedem der beiden Aspekte beschreiben« ließen. ²⁴ Dieses Zugeständnis stimmt zunächst durchaus mit Habermas Irreduzibilitätsthese überein, der zufolge die Lebenswelt gegenüber dem System »primär« ist, systemische Integration also immer auf lebensweltliche Vorbedingungen angewiesen bleibt und nicht ohne diese zu verstehen ist. Gleichzeitig handelt sich Habermas hiermit grundlegende Probleme in Bezug auf seine gesellschaftstheoretische Zeitdiagnose ein: Die Kolonialisierung der Lebenswelt durchs System erscheint dann weniger als sich objektiv vollziehendes Moment der Moderne, sondern bleibt bestenfalls noch ein Interpretationsangebot, dem man je nach Blickwinkel und Situation zustimmen kann oder auch nicht. Wenig überraschend möchte Habermas seine Kolonialisierungsthese nicht vollständig fallen lassen: Die bloß analytische Unterscheidung zwischen Lebenswelt und System,

20 Ganßmann 1986, S. 13.

21 Ebd., vgl. auch Dodd 2005, S. 75.

22 Honneth 1985, S. 333.

23 Ebd., S. 334.

24 Habermas 1986, 379; 381.

so schreibt er, gewänne nichtsdestotrotz eine »für moderne Gesellschaften essentialistische Konnotation« – eine Formulierung, die allerdings mehr Fragen aufwirft, als sie beantwortet.²⁵

3. Lebensweltliche Vorbedingungen des Geldes: Aktuelle geldtheoretische Perspektiven

Diese Kritik deckt sich durchaus mit aktuellen geldtheoretischen Debatten. Modernes Geld ist demnach mindestens in zweierlei Hinsicht von Vorbedingungen abhängig, die in einem Habermasschen Rahmen als lebensweltlich gelten müssen: Erstens ist das Geld in einem viel stärkeren Ausmaß durch das Recht konstituiert und hierüber in der Lebenswelt verankert, als Habermas es darstellt (1). Und zweitens ist das Geldsystem bei der Bewältigung von Knightscher Unsicherheit auf eine Reihe von sozialen Voraussetzungen angewiesen, die kommunikativ erzeugt werden müssen (2).

(1) Bereits der klassische Chartalismus, der vor allem auf Georg Friedrich Knapps *Staatliche Theorie des Geldes* zurückgeht, bestimmt Geld als »Geschöpf der Rechtsordnung«.²⁶ Demnach wird etwas erst dadurch zu Geld, dass der Staat rechtlich garantiert, es zur Begleichung von Steuerschulden zu akzeptieren.²⁷ Freilich ist das moderne Geldsystem ungleich komplexer als noch zu Knapps Zeiten, wobei insbesondere der privaten Geldschöpfung durch den Banken- und Schattenbankensektor eine fundamentale Rolle zukommt.²⁸ Allerdings scheint hierdurch die rechtliche Verankerung des Geldsystems eher verstärkt als geschwächt: Modernes Geld beruht nunmehr auf einer ganzen Reihe von rechtlich generierten Vorbedingungen und ist daher »weitestgehend eine Funktion des Rechts«, wie etwa Katharina Pistor feststellt.²⁹ Diese rechtlichen Rahmenbedingungen des Geldes gehen weit über diejenigen Formen von Eigentums- und Vertragsrecht hinaus, die Habermas im Sinn hat: Gesetzliche Einlagensicherungen, Eigenkapitalvorschriften, der rechtlich abgesicherte privilegierte Zugang von Privatbanken zu Reserven oder das Recht auf Konvertierbarkeit von Einlagen in Bargeld wären hierbei nur als die offensichtlichsten Beispiele zu nennen. Insbesondere die Rolle von Zentralbankmandaten wird im Folgenden noch

25 Ebd., S. 383

26 Knapp 1905, S. 1.

27 Während sich diese chartalistische Grundannahme prominenterweise schon bei Kant findet, ist sie in jüngerer Zeit vor allem durch die *Modern Monetary Theory* wiederaufgegriffen worden: Vgl. James 2024; Lerner 1947; Wray 2015.

28 Hierin liegt ein zentraler Kritikpunkt an chartalistischen und neochartalistischen Theorien, denen typischerweise vorgeworfen wird, die private Seite des Geldsystems zu vernachlässigen: Vgl. Gabor, Vestergaard 2016, S. 8; Murau, Pffor 2025.

29 Pistor 2017; vgl. auch Feichtner 2016; Desan 2014.

eingehender betrachtet. Das Geld erscheint vor diesem Hintergrund, so folgern etwa Robert Hockett und Saule Omarova, als ein hochgradig rechtlich organisiertes »privat-public franchise«, wobei der Staat als eine Art *Lizenzgeber* für die privaten Akteure des Geldsystems fungiert, welche nur innerhalb dieses rechtlich konstituierten Rahmens ihre Rolle als Geldproduzenten wahrnehmen können.³⁰

(2) Hierzu kommt ein zweiter Punkt: Sowohl der private als auch der öffentliche Teil des Geldsystems – ein Leitmotiv zeitgenössischer Geldsoziologie – müssen nämlich das fundamentale Problem Knightscher Unsicherheit durch soziale Mechanismen bewältigen, die einer kommunikativen Logik folgen. Diese grundlegende Unsicherheit in Bezug auf die Zukunft ist – im Gegensatz zu Risiko – nicht durch Wahrscheinlichkeiten berechenbar, sondern muss durch eine Form von grundlegendem Vertrauen bewältigt werden, die nicht ausschließlich auf ökonomischer Kalkulation beruhen kann. So können Geld und Geldpolitik nur dann ihre erstaunliche Koordinationsleistung erbringen, wenn das Vertrauen in sie mit enormem kommunikativem Aufwand stabilisiert wird. Douglas Holmes argumentiert in diesem Zusammenhang für die Sichtweise, dass es sich bei Geldpolitik im Kern um eine performativ-kommunikative Praxis handelt, bei der es primär darum geht, Vertrauen herzustellen und Unsicherheiten zu reduzieren.³¹ Unter Rückgriff auf den von Michel Callon und Donald Mackenzie entwickelten Performativitätsansatz werden beispielsweise ökonomische Modelle nicht als bloße *Beschreibung* von unabhängig existierenden Märkten interpretiert, sondern vielmehr als Bestandteile einer kommunikativen Praxis, mit denen unter anderem Zentralbanken ein bestimmtes Markverhalten überhaupt erst hervorbringen.³²

Ähnliches gilt für den privaten Teil des Geldsystems, wobei insbesondere Geldschöpfungsprozesse im Banken- und Schattenbankensektor von zentraler Bedeutung sind: Auch diese sind auf eine ganze Reihe kommunikativer Vorbedingungen angewiesen, welche es beispielsweise erlauben, Zukunftsunsicherheit im Knightschen Sinne zu entschärfen und kollektives Vertrauen aufzubauen. So betrachtet eine wachsende Anzahl soziologischer und politökonomischer geldtheoretischer Ansätze das Geldsystem als ein Netz aus Zukunftsversprechen.³³ Die Glaubhaftigkeit dieser Zukunftsversprechen kann angesichts jener fundamentalen Unsicherheit nicht ausschließlich auf rationalen Erwartungen im Sinne der ökonomischen Standardtheorie beur-

30 Hockett, Saule T. Omarova 2017

31 Holmes 2014.

32 MacKenzie 2006; Callon 1998.

33 Mehrling 2011; Mehrling 2017; Ingham 2004; Beckert 2018; Sahr 2017; Sahr 2018b; Sahr 2022; Chambers 2023.

teilt werden.³⁴ Vielmehr müssen diese Erwartungen durch soziale Mechanismen stabilisiert werden, welche auf kollektiv geteilten Narrativen beruhen – Jens Beckert nennt diese Erwartungen daher auch »fiktional«. Habermas scheint diese kommunikativen Vorbedingungen des Geldes allerdings zu verkennen: Geld erscheint bei ihm als naturwüchsiges Phänomen, das keinerlei lebensweltlicher Verankerung mehr bedarf.

4. Die Idee systematisch verzerrter Kommunikation: Drei Dimensionen

Die Kritik an Habermas' Geldverständnis, kann sich also durchaus auf aktuelle geldtheoretische Argumente stützen. Doch möchte ich plausibilisieren, dass Habermas' Ansatz allen Kritiken zum Trotz fruchtbare Anknüpfungspunkte liefern kann, um aktuelle geldpolitische Debatten kritisch zu analysieren.

Wenn die Lebenswelt gegenüber dem System – und kommunikatives gegenüber strategischem Handeln – primär beziehungsweise irreduzibel ist, dann müssen sich *auch* ökonomische Prozesse als sprachlich strukturierte Phänomene verstehen und als solche analysieren lassen.³⁵ Ich möchte diesen Gedanken im Weiteren verfolgen und dem Verdacht nachgehen, dass Debatten in Bezug auf Geld und Geldpolitik nicht bloß *verdrängt*, sondern *auch in ihrer inneren Struktur transformiert beziehungsweise verzerrt* werden.

Habermas selbst hat diese Möglichkeit sporadisch unter dem Begriff der *systematisch verzerrten Kommunikation* diskutiert. Insbesondere in den Jahren vor Erscheinen der *Theorie des kommunikativen Handelns* hat er diese Idee an verschiedenen Stellen exponiert, ohne sie allerdings jemals wirklich systematisch auszuarbeiten.³⁶ Allgemein scheint er immer dann von systematisch verzerrter Kommunikation zu sprechen, wenn Kommunikation durch das Vorhandensein von strukturellen Barrieren grundlegend beeinträchtigt wird. Obwohl er hierbei explizit betont, dass solche Sperren nicht nur auf der Mikroebene interpersoneller Konflikte, sondern insbesondere auch auf der Makroebene gesamtgesellschaftlicher Strukturen verankert sein können,³⁷ konzentriert er sich in seinen Erörterungen vor allem auf den ersten Fall.³⁸ Im Folgenden möchte ich demgegenüber diskutieren, wie die Idee

34 Zur Kritik der Theorie rationaler Erwartungen in diesem Zusammenhang, siehe auch Davidson 1982; Davidson 1972; Frydman, Goldberg 2011.

35 Tatsächlich ist die Frage umstritten, ob Habermas die Irreduzibilitätsthese plausibel begründen kann – er scheint hierbei unter anderem Handlungstypen und Handlungssphären miteinander kurzzuschließen (vgl. hierzu Finlayson, Rees 2023).

36 Habermas 1976, S. 34; Habermas 1982, 343ff.; 590ff.

37 Ebd.

38 Habermas 1982, S. 331–336; Kempf 2023, 211ff.

systematisch verzerrter Kommunikation in Bezug auf gesamtgesellschaftliche und insbesondere ökonomische Debatten konzeptualisiert werden kann. Unter Rückgriff auf die bestehende Literatur schlage ich vor, drei Dimensionen systematischer Verzerrung zu unterscheiden: Die Verdrängung von verständigungsorientiertem Handeln durch systemische Koordinationsformen (1), die Abschirmung erhobener Geltungsansprüche vor effektiver Kritik (2) sowie die systematische Isolierung von pragmatischen, ethisch-politischen und moralischen Diskursebenen (3).

1) Zunächst scheint es naheliegend, die Rede von »systematischer« Verzerrung in einem engen Sinne zu verstehen, nämlich als die Verzerrung von Kommunikation *durch Systeme*. So lesen wir im *Cambridge Habermas Lexicon*:

»Systematisch verzerrte Kommunikation ist daher »systematisch« in dem zweifachen Sinne, dass sie sowohl systemisch oder strukturell (anstatt bloß kontingent) ist, als auch im System (und nicht der Lebenswelt) begründet.«³⁹

Kommunikatives Handeln wird in diesem Falle also durch strategisches Handeln beziehungsweise systemische Koordinationsformen *verdrängt*. Ich werde in Abschnitt 5.1. argumentieren, dass sich eine solche Diagnose durchaus in Bezug auf Geldpolitik plausibilisieren lässt. Dennoch wäre es meines Erachtens ein Fehler, die Idee systematischer Verzerrung ausschließlich auf diese Weise zu fassen: Das wäre gleichbedeutend damit, Habermas Fehler zu wiederholen und seine im Kern analytische Unterscheidung zu reifizieren. Ökonomische Prozesse lassen sich nach meiner Auffassung eben nicht ausschließlich als systemisch integrierte Koordinationsformen beschreiben, sondern bleiben immer *auch* kommunikativ strukturiert.

2) Die anderen beiden Dimensionen systematischer Verzerrung nehmen diesen Punkt ernst: Kommunikation findet demnach zwar weiterhin statt, ist aber in ihrer inneren Struktur gestört. Während die erste Dimension also gewissermaßen eine Verzerrung »von außen« darstellt, geht es nun um eine Verzerrung der Kommunikation »von innen«. Die erste Form einer solchen internen Verzerrung betrifft die Geltungsansprüche der *Wahrheit*, *Wahrhaftigkeit* und *Richtigkeit*. Bekanntlich erheben wir nach Habermas, sobald wir miteinander kommunizieren, immer schon reziprok bestimmte Geltungsansprüche. Wir müssen uns demnach mindestens wechselseitig unterstellen,

»– daß die gemachte Aussage wahr ist (bzw. die Existenzvoraussetzungen eines nur erwähnten propositionalen Gehalts tatsächlich erfüllt sind);

39 Celikates 2019, Übersetzung d. MS.

- daß die intendierte Handlung mit Bezug auf einen geltenden normativen Kontext richtig (bzw. daß der normative Kontext, den sie erfüllen soll, selbst legitim) ist und
- daß die manifeste Sprecherintention so gemeint ist, wie sie geäußert wird.«⁴⁰

Zwar kann ich mich im Einzelfall auch strategisch verhalten und von diesen Ansprüchen abweichen – beispielsweise indem ich lüge. Strategisches Handeln kann allerdings nur so lange Erfolg haben, wie mein Gegenüber noch davon ausgeht, dass ich eigentlich verständigungsorientiert handle. Dieser Umstand ist es auch, aus dem Habermas das Primat des kommunikativen Handelns gegenüber strategischem Handeln ableitet. Insbesondere David Strecker hat vorgeschlagen, immer dann von systematisch verzerrten Kommunikationsbedingungen zu sprechen, wenn Geltungsansprüche *vor ihrer effektiven Infragestellung abgeschirmt sind*.⁴¹ In solchen Fällen wird eine verständigungsorientierte Redesituation zwar unterstellt, bestimmte Mechanismen stellen aber sicher, dass jene implizit oder explizit erhobenen Geltungsansprüche nicht effektiv kritisiert werden können.⁴²

3) Während die bestehende Literatur die Idee systematisch verzerrter Kommunikation in diesem Sinne vor allem auf Habermas frühere Gesellschafts- und Kommunikationstheorie bezieht, möchte ich darüber hinaus die Auffassung vertreten, dass sie sich auch sinnvoll auf seine Rechts- und Demokratietheorie und insbesondere auf seine Überlegungen zu politischen Willensbildungsprozessen übertragen lässt. Wie wir am Ende dieses Aufsatzes sehen werden, liegt der perspektivische Mehrwert eines auf diese Weise erweiterten Begriffs systematisch verzerrter Kommunikation darin, das wahrgenommene Legitimationsdefizit von Zentralbanken präziser zu artikulieren und potenzielle Reformvorschläge zur Verbesserung der demokratischen Qualität von Geldpolitik zu evaluieren.

Habermas entwirft in *Faktizität und Geltung* ein idealtypisches Prozessmodell politischer Willensbildungsprozesse.⁴³ Demnach beginnen politische Debatten typischerweise in Form *pragmatischer Diskurse*: Hierbei geht es zunächst schlicht darum, »was man in Hinblick auf ein bestimmtes Problem tun ›soll‹ oder tun ›muß‹, wenn man bestimmte Werte oder Zwecke realisieren will«. ⁴⁴ Es ist jedoch wahrscheinlich, dass hierbei Konflikte auftreten, die sich nicht auf der pragmatischen Diskursebene selbst austragen lassen – insbesondere dann, wenn unterschiedliche Auffassungen darüber, was zu

40 Habermas 1981a, S. 149.

41 Strecker 2012, 205ff.

42 Im Anschluss an Strecker argumentiert unter anderem Biskamp (2019).

43 Habermas 1994, 201ff.

44 Habermas 1997, S. 103.

tun ist, entweder Ausdruck von tieferliegenden Interessenskonflikten sind oder aber die vorausgesetzten Wertorientierungen selbst umstritten sind.

In solchen Fällen muss es möglich sein, einen *Wechsel der Diskursebene* vorzunehmen: Im ersten Fall muss darauf umgestellt werden können, politische Konflikte offen über verfahrensregulierte Verhandlungen auszutragen, die bestimmten Ansprüchen auf Fairness genügen müssen. Im zweiten Fall müssen die zugrundeliegenden Wertorientierungen selbst problematisiert werden können – es handelt sich dann um ethisch-politische oder aber unmittelbar um moralische Diskurse. In *allen* Fällen – und das ist entscheidend – muss der Willensbildungsprozess aber in moralische Diskurse und schließlich juristische Normenkontrolle münden können.⁴⁵ *Systematisch verzerrt* sind politische Willensbildungsprozesse meiner Auffassung nach also genau dann, wenn ein solcher Wechsel der Diskursebene systematisch blockiert ist.

5. Das Beispiel der jüngsten Inflation

Ich möchte nun anhand eines aktuellen Beispiels plausibilisieren, dass Habermas mit einem so verstandenen Begriff der systematisch verzerrten Kommunikation durchaus die theoretischen Mittel hat, ökonomische Probleme kritisch zu analysieren. Hierzu werde ich die geldpolitischen Debatten, welche die Zinserhöhungen in den Jahren 2022 und 2023 begleitet haben, anhand der von mir vorgeschlagenen dreidimensionalen Konzeption systematischer Verzerrung untersuchen. Zeitgenössische Debatten um Geldpolitik, so meine These, weisen demnach wesentliche Merkmale systematisch verzerrter Kommunikation auf.

Verdrängung von Diskursen durch das administrative System

Wie in Abschnitt 2.1. dargestellt, sah Habermas das zentrale Legitimationsproblem des Spätkapitalismus darin, dass immer mehr Bereiche der Ökonomie politisch-administrativ überformt werden müssen, um die Krisenhaftigkeit des ökonomischen Systems abzufedern. Dies sorgt ihm zufolge für Legitimationskrisen, da das administrative System hierbei nicht nur in ökonomische, sondern auch in vormals kommunikativ organisierte Bereiche expandieren muss.⁴⁶ Im Folgenden möchte ich dafür argumentieren, dass – entgegen dem Vorwurf seiner Kritiker*innen – dieser theoretische Rahmen durchaus dazu geeignet ist, die jüngsten Krisen sinnvoll zu analysieren.

45 Habermas 1994, 204; 206.

46 Habermas 1973, S. 70.

Zwar hatte Habermas bei seiner Diagnose vor allem den paternalistischen Wohlfahrtsstaat vor Augen, der, indem er die Auswirkungen des ökonomischen Systems zu moderieren versucht, seine Bürger*innen zu passiven Klient*innen macht. Das darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass es durchaus bemerkenswerte Parallelen zwischen Habermas' damaliger Diagnose und jüngeren Krisen gibt: Denn auch die neuen Krisen konnten nur mit massiven Interventionen des administrativen Systems – wenn auch nun in Gestalt von Zentralbanken – abgefedert werden, und es war gerade diese politisch-administrative Überformung, die die Legitimationsbedürftigkeit von Geldpolitik offenlegte.⁴⁷

Die neue Legitimationskrise war anderer Natur als noch in den 1970er Jahren: Anders als keynesianische Fiskalpolitik und der Wohlfahrtsstart *soll* Geldpolitik ja gar nicht auf der Input-Seite demokratisch legitimiert sein, sondern lediglich durch eine technokratische Behörde das vermeintlich eng definierte Ziel der Preisstabilität verfolgen. Die Legitimationskrise musste also nicht zwangsläufig als »Inputkrise« zu Tage treten, sondern konnte ebenso als Kompetenzüberschreitung einer vermeintlich von Natur aus unpolitischen Institution umgedeutet werden. Diese Interpretationslinie schlug sich besonders prominent im Urteil des Bundesverfassungsgerichts zu den Staatsanleihekäufen der EZB nieder.⁴⁸ Zudem expandierte diesmal nicht wie in den 1970er Jahren das administrative System in die symbolisch reproduzierten kulturellen Traditionsbestände der Lebenswelt. Es wurde vielmehr der demokratische Diskurs von der Logik der Technokratie verdrängt. Der so veränderte Diskursraum zeigt sich insbesondere, wenn man heutige und frühere Debatten um Inflation vergleicht: Während es bei der Inflationsperiode zu Beginn der 2020er Jahre weitestgehend alternativlos erschien, dass Inflation durch restriktive Geldpolitik der Zentralbanken bekämpft werden muss, war dies zur Zeit des Erscheinens von Habermas' *Legitimationsprobleme im Spätkapitalismus* im Jahr 1973 noch nicht ausgemacht und Gegenstand öffentlicher Debatte.⁴⁹

Habermas' Diagnose hat also, so möchte ich behaupten, weiterhin Relevanz, auch wenn er die Möglichkeiten des politisch-administrativen Systems unterschätzte, der Natur der Legitimationskrise eine andere Deutung zu geben. Indem die stabilisierenden Eingriffe von der Fiskal- an die Geldpolitik ausgelagert wurden, ist die Krise zwar nicht mehr länger *als Inputkrise*

47 Wie sehr das moderne Finanzsystem auf das Krisenmanagement von Zentralbanken angewiesen ist, schildert etwa Joscha Wullweber (Wullweber 2020). Symptomatisch zeigen sich die Legitimationsprobleme dieser aktiven Geldpolitik beispielsweise am umstrittenen Urteil des Bundesverfassungsgerichts zu den Ankaufprogrammen der EZB (vgl. hierzu Tooze 2020).

48 Ebd.

49 Braun, Downey 2020

erkennbar.⁵⁰ Nichtsdestotrotz handelt es sich damals wie heute um Legitimationskrisen, die auf grundlegender Ebene ein ähnliches Muster teilen: Gleichmaßen waren erhebliche administrative Eingriffe erforderlich, um die Krisentendenzen des ökonomischen Systems abzufedern. Und gleichermaßen konnte dieses Abfedern nur mit dem Preis einer Expansion administrativer Macht auf Kosten kommunikativer Macht erkaufte werden.

Es wäre allerdings sicherlich zu einfach zu behaupten, dass Debatten um Geldpolitik ausschließlich in dem Sinne verzerrt sind, dass sie in Gänze durch das administrative System *verdrängt* werden. Nach unserer bisherigen Argumentation würde das der Reifizierung einer analytischen Unterscheidung gleichkommen – ein Fehler, den Habermas selbst bisweilen zu begehen scheint. Dass bestimmte politische Debatten über Geld gar nicht erst geführt werden, folgt nach unserer Auffassung eben nicht bloß aus einer Logik der »Entsprachlichung«, welche den Medien Macht und Geld vermeintlich intrinsisch eingeschrieben wäre, sondern ist vielmehr selbst von bestimmten Ausgangsbedingungen abhängig, die ihrerseits erst kommunikativ hergestellt werden müssen. Gerade in Bezug auf Zentralbanken lässt sich zudem insbesondere seit der Finanzkrise eine bemerkenswerte Steigerung an kommunikativem Aufwand beobachten. Wengleich die neu entdeckte Gesprächigkeit zweifellos auch dem Umstand geschuldet ist, dass sie ihre zunehmend unkonventionellen Maßnahmen gegenüber einer argwöhnischen Öffentlichkeit erklären müssen,⁵¹ lässt sich diese Entwicklung nicht ohne weiteres mit der ersten Dimension systematischer Verzerrung in Deckung bringen. Ich möchte daher im Folgenden der These nachgehen, dass selbst dort, wo Debatten um Geldpolitik stattfinden, diese nichtsdestotrotz in ihrer internen Struktur gestört sind – anders als bei der Verdrängung von Diskursen durch Systemlogiken »von außen« handelt es sich hierbei also um systematische Verzerrung »von innen«.⁵²

Abschirmung erhobener Geltungsansprüche vor Kritik

Betrachten wir also die zweite Dimension systematischer Verzerrung: Die Abschirmung der Geltungsansprüche *Wahrheit* (i), *Wahrhaftigkeit* (ii) und *Richtigkeit* (iii) vor effektiver Kritik. In Bezug auf das Problem von Zins-

50 Habermas hat die Möglichkeit derartiger Strategien durchaus in Betracht gezogen. Er schreibt: »Legitimationsproblemen kann der Staat in dem Maße entgehen, wie es gelingt, das administrative System unabhängig zu machen von der legitimierenden Willensbildung« (Habermas 1976, S. 318). Eine solche Strategie sei aber aufgrund der »strukturellen Unähnlichkeit zwischen Bereichen administrativen Handelns und kultureller Überlieferung« zum Scheitern verurteilt, da es, so Habermas, »keine administrative Erzeugung von Sinn« (ebd.) geben könne.

51 Braun 2016.

52 Eine ähnliche Unterscheidung findet sich bei Roderick Condon (2021).

erhöhungen muss die Zentralbank demnach mindestens die folgenden Geltungsansprüche erheben:

- (i) dass höhere Zinsen auch faktisch dazu führen, die Inflation zu reduzieren,
- (ii) dass die hierzu angeführten Begründungen auch tatsächlich so gemeint sind und
- (iii) dass die hierdurch erzielten Effekte auch normativ wünschenswert sind.

Um der These der systematischen Verzerrung nachzugehen, möchte ich im Folgenden nacheinander diese Geltungsansprüche im Kontext der Zinserhöhungen zu Beginn der 2020er Jahre durchgehen und dabei dafür argumentieren, dass diese auf systematische Weise vor ihrer effektiven Infragestellung abgeschirmt wurden.

i) Tatsächlich herrschte in der Fachwelt größtenteils Einigkeit, dass Zinserhöhungen nicht die eigentlichen *Ursachen* der Inflation bekämpfen konnten. Während Zinsen vor allem die Nachfrage steuern sollen, war die Inflation zu Beginn der 2020er Jahre vor allem durch Schocks auf der Angebotsseite getrieben:⁵³ Waren zunächst gestörte Lieferketten in Folge der COVID19-Pandemie Haupttreiber, wurde sie anschließend in Folge des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine durch hohe Energiepreise getrieben, die massiv auf andere Sektoren wie Transport- oder Lebensmittel durchschlugen – zudem trugen erhöhte Unternehmensgewinne zu den Preissteigerungen bei.⁵⁴ Vor diesem Hintergrund sprach sich ein beachtlicher Teil der ökonomischen Fachwelt gegen Zinserhöhungen aus.⁵⁵ Auch retrospektiv scheint sich diese Sicht bewahrheitet zu haben: Der Rückgang der Inflation lässt sich größtenteils dadurch erklären, dass die relevanten Versorgungsgüter auf der Angebotsseite behoben wurden.⁵⁶

Doch selbst wenn man annehmen würde, dass Zinserhöhungen gegen eine Angebotsinflation helfen würden, so war gerade im Kontext der jüngsten Inflation die Funktionstüchtigkeit der üblichen Kanäle, über die Zinsen wirken sollen, äußerst umstritten. So gilt etwa die Nachfrage derjenigen Güter, die hauptsächliche Inflationstreiber waren – etwa Heizen oder Grundnahrungsmittel – als äußerst *unelastisch* und somit insensitive gegenüber Zinsen.⁵⁷ Ein ähnliches Bild ergab sich in Bezug auf Investitionen: Nicht nur ließ sich, wenn man von Bauinvestitionen absieht, kein nennens-

53 Weber et al. 2024; Bańbura, Bobeica, Martinez Hernandez 2023; Stiglitz, Regmi 2023; WD 2023. Insbesondere in Bezug auf die Inflation in Europa war diese Diagnose weitestgehend unbestritten, während es in den USA durchaus auch Nachfrageeffekte gab, über deren Anteil am Inflationsgeschehen debattiert wurde.

54 Weber, Wasner 2023; Nauschnigg 2022.

55 Stiglitz 2022; Krugman 2021; Heimberger 2022; Kaczmarczyk 2022; Nauschnigg 2022.

56 Ferreira, Abreu, Louçã 2025; Stiglitz 2023.

57 Weber et al. 2024.

werter Rückgang der Nachfrage nach Investitionsgütern feststellen.⁵⁸ Mehr noch mussten, um bei der Energieversorgung unabhängig von russischem Gas zu werden, Investitionen im Energiesektor eher steigen als sinken – die EU-Kommission geht im Rahmen ihres *RePowerEU-Plans* von 300 Milliarden Euro bis 2030 aus.⁵⁹ Und auch der Arbeitsmarkt gestaltete sich zu Beginn der 2020er Jahre als äußerst robust: Entgegen aller mal mehr, mal weniger explizit erklärten Hoffnungen der EZB eilte die Arbeitslosenquote im Euroraum nach der Zinswende von einem historischen Tiefstand zum nächsten.

ii) Es lässt sich also festhalten, dass die Angemessenheit von Zinserhöhungen nicht nur angesichts der angebotsseitigen Natur der Inflation, sondern darüber hinaus auch wegen der fraglichen Funktionstüchtigkeit der typischen Kanäle, über die Zinsen wirken sollen, zu Beginn der 2020er Jahre äußerst umstritten war. Warum aber war die EZB dann so bemüht, den Eindruck zu vermitteln, dass sie die Inflation hierüber wirksam kontrollieren kann? Sollte sie dazu tatsächlich in der Lage sein, scheint zudem der späte Zeitpunkt der Zinserhöhungen umso verwunderlicher: Wenn die Erhöhungen tatsächlich auch gegen eine angebotsseitige Inflation effektiv sein sollen, sollte man meinen, dass diese möglichst früh vorgenommen werden sollten – schließlich wirken sich Zinsen, etwa über den Arbeitsmarkt, äußerst zeitverzögert auf die Inflation aus. Es stellt sich die Frage, inwiefern die geldpolitische Debatte zu Beginn der 2020er Jahre nicht bloß gängige Verteidigungs- und Immunisierungsstrategien seitens der Zentralbank zeigte, die normaler und legitimer Teil politischer Diskurse sind, sondern *strukturell* bedingte Kommunikationssperren aufwies, die es erlauben würden, von *systematisch* verzerrter Kommunikation zu sprechen?

Um diese Frage zu beantworten, müssen wir uns zunächst dem Geltungsanspruch der Wahrhaftigkeit zuwenden – das heißt dass »die manifeste Sprecherintention so gemeint ist, wie sie geäußert wird.«⁶⁰ Denn tatsächlich legen sowohl die zweifelhafte Funktionstüchtigkeit der bisher diskutierten Kanäle sowie die späte Reaktion der EZB eine andere Erklärung nahe: Die Maßnahmen hatten nicht – oder zumindest nicht primär – die oben genannten Kanäle, sondern vielmehr *Inflationserwartungen* zum Ziel.⁶¹ Als diese drohten, zu »entankern«, sah sich die EZB gezwungen, Maßnahmen zu ergreifen, um diese zu beruhigen und Zweitrundeneffekten – etwa in

58 Eurich 2023.

59 Aguila, Wullweber 2024.

60 Habermas 1981b, S. 149. Habermas betont, dass systematisch verzerrte Kommunikation vor allem den zweiten und dritten Geltungsanspruch betrifft (Habermas 1976, S. 34).

61 Fratzscher 2022; Hickel 2022.

Form von Lohn-Preis-Spiralen – vorzubeugen.⁶² So begründeten bezeichnenderweise selbst die Stimmen, welche sich für Zinserhöhungen aussprachen, ihre Position in der Regel nicht mit den unmittelbaren Effekten von Zinsen auf die Nachfrage, sondern vor allem mit Blick die drohende Entankerung von Inflationserwartungen.⁶³ Dass Inflationserwartungen sensitiv auf Zinsen reagieren, hängt allerdings davon ab, dass Akteure Vertrauen darin haben, dass die EZB die Inflation tatsächlich auch wirksam kontrollieren kann.⁶⁴ Dies war allerdings angesichts der angebotsgetriebenen Inflation und der eingeschränkten Wirkmöglichkeiten von Zinsen nicht eindeutig gegeben. Die EZB stand also vor einem Dilemma: Hätte sie allzu offen ihre beschränkte Kontrolle über die genannten Kanäle eingestanden, hätte das ihre Möglichkeit beeinträchtigt, wirksam die Inflationserwartungen zu beruhigen.

Die EZB befand sich also in der Situation, dass sie auch dort Zusammenhänge zwischen Zins und Inflation behaupten musste, wo diese in der Realität fraglich geworden waren, um so einen ganz anderen Zusammenhang zwischen Zinsen und Inflation nicht zu gefährden. Zwar behauptete sie – im Zuge einer beeindruckenden kommunikativen Wende in zunehmend aggressivem Ton – die Zinsen würden die Sparneigung erhöhen, Investitionen bremsen und den Arbeitsmarkt abkühlen.⁶⁵ Ihr vorrangiges Ziel war hierbei aber, so die von vielen Beobachtern geteilte Vermutung, ein ganz anderes, nämlich das Herstellen von Vertrauen und dadurch die Verankerung von Inflationserwartungen.⁶⁶ Die »manifeste Sprecherintention« war also nicht oder nur teilweise so gemeint, wie sie geäußert wurde. Diese Form von Kommunikation kann mit Habermas als *latent strategisch* bezeichnet werden: Die Geltungsansprüche der Wahrheit und Wahrhaftigkeit werden zwar scheinbar erhoben, müssen tatsächlich aber vor effektiver Kritik abgeschirmt werden, damit die eigentliche Sprecherintention – die Beruhigung von Inflationserwartungen – nicht gefährdet wird. *Systematisch* ist diese Abschirmung insofern, als dass die Zentralbank die beschriebenen Narrative aufrechterhalten *muss*, um handlungsfähig zu bleiben. Jaqueline Best hat in einem anderen Kontext treffend von einem »Sichtbarkeitsdilemma« gesprochen, mit dem sich Zentralbanken konfrontiert sehen: Sie wissen um die Begrenztheit der eigenen Möglichkeiten – Best spricht in Anlehnung an

62 Reis 2021.

63 Illing 2022; Bernoth, Fratzscher 2022; Fuest 2022.

64 Holmes 2014.

65 Fratzscher 2022; EZB 2022; Lagarde, Guindos 2022.

66 Freilich betonte auch die EZB selbst, dass Zinserhöhungen Inflationserwartungen beruhigen sollen – allerdings stets mit mal mehr, mal weniger expliziten Begründung, dass Zinsen über die oben erwähnten Kanäle wirken würden (siehe EZB 2022).

Steve Rayner von »unangenehmem Wissen« – stehen dabei jedoch unter systematischem Druck, diese Begrenztheit *unsichtbar* zu machen und Handlungsfähigkeit auch dort zu demonstrieren, wo sie eigentlich gar nicht vorhanden ist.⁶⁷

iii) Ein wenig anders ist die Situation, so meine ich, dagegen in Bezug auf den Geltungsanspruch der *Richtigkeit* gelagert – das heißt dem Anspruch, dass »die intendierte Handlung mit Bezug auf einen geltenden normativen Kontext richtig (bzw. der normative Kontext, den sie erfüllen soll, selbst legitim) ist«. ⁶⁸ Anders als bei Wahrheit und Wahrhaftigkeit wird dieser Anspruch in der geldpolitischen Kommunikation der Zentralbank nämlich nicht explizit erhoben, sondern ist dieser *vorgelagert*: Welche Aufgaben von Zentralbanken legitim sind und welche nicht, muss nicht durch diese selbst entschieden und begründet werden, sondern ist durch klare Mandate festgelegt.

Dennoch ist gerade hierdurch der Geltungsanspruch der Richtigkeit in besonderer Weise vor seiner effektiven Infragestellung abgeschirmt. Denn während es Zentralbanken aufgrund ihrer engen Mandate gar nicht erst erlaubt ist, Diskurse über die legitimen Ziele und Mittel ihrer Politik offen zu führen, sorgt die formale Trennung von Fiskal- und Geldpolitik dafür, dass Regierungen und Parlamente Grundsatzfragen der Geldpolitik nahezu komplett ausblenden. Die strikte Trennung beider Politikbereiche und die damit einhergehende Aufgabenteilung sind derart grundlegend in die institutionelle Architektur westlicher Demokratien und insbesondere der Europäischen Union eingelassen, dass sie einen geradezu vordemokratischen Wert erhält: Die in den Maastrichter Verträgen festgehaltene Unabhängigkeit der EZB sowie ihr enges Primärmandat genießen *de facto* Verfassungsrang und sind somit dem politischen Prozess entzogen – Dieter Grimm hat diesbezüglich berühmtermaßen von der »Überkonstitutionalisierung« der EU gesprochen.

Diese verdeckten Kommunikationsbarrieren, so scheint es, werden nicht zuletzt durch die Wiederbelebung eines technokratischen Jargons aufrecht-erhalten, der geldpolitische Entscheidungen als Antwort auf rein technische Probleme präsentiert. Bemerkenswert ist in Bezug auf unser Beispiel nicht nur, dass die Begründungen für Zinserhöhungen in der Regel von einer regelrechten Flut an Zahlen begleitet wurden, sondern insbesondere auch, dass hierbei wieder zunehmend auf ökonomische Modelle zurückgegriffen wurde, die eigentlich bereits als überholt (wie etwa der sogenannte Geldschöpfungsmultiplikator) oder zumindest hochgradig umstritten gelten (wie

67 Best 2022, Übers. d. MS; Paul 2009.

68 Habermas 1981b, S. 149.

die Philips-Kurve).⁶⁹ Der Verdacht liegt nahe, dass der Bezug auf solche Modelle vor allem der Immunisierung gegen Kritik dienen soll: Diese lassen Geldpolitik als das Ergebnis strenger Wissenschaft erscheinen, haben hierbei aber vor allem Größen zum Inhalt, die empirisch nicht mess- beziehungsweise beobachtbar sind und somit durch Außenstehende überprüfbar wären.⁷⁰

Isolierung von Diskursebenen

Das führt uns zur letzten Dimension systematischer Verzerrung: Der Isolierung von Diskursebenen. Wie in Abschnitt 4 erläutert, sind die Kommunikationsbarrieren hier dergestalt, dass verschiedene Diskursebenen – pragmatische, moralische und ethische – so kategorisch voneinander isoliert sind, dass es nicht länger möglich ist, eine Diskursebene in die nächsthöhere zu überführen.

Habermas' Prozessmodell politischer Willensbildung beginnt mit pragmatischen Diskursen. Im hier besprochenen Fall würde es also insbesondere um die Frage gehen, welche Maßnahmen unter den Rahmenbedingungen der Inflation zu Beginn der 2020er Jahre am effektivsten zum Erreichen des vorgegebenen Zwecks der Preisstabilität wären. Sobald aber hierbei entstehende Konflikte nicht auf der pragmatischen Ebene selbst ausgetragen werden können, muss der Diskurs prinzipiell in Form von verfahrensregulierten Verhandlungen, oder aber ethisch-politischen beziehungsweise moralischen Diskursen fortsetzbar sein. Dies gilt insbesondere dann, wenn für den Konflikt nicht bloß unterschiedliche Auffassungen der genauen Beschaffenheit des zu lösenden Problems ausschlaggebend sind, sondern vielmehr tieferliegende divergierende Interessen oder Wertorientierungen.

In Bezug auf das Problem der Zinserhöhungen müsste demnach prinzipiell die Möglichkeit offenstehen, Verteilungskonflikte zwischen Gewinner*innen und Verlierer*innen von Inflation beziehungsweise Zinserhöhungen offen auszutragen, oder aber das vorgegebene Ziel der Preisstabilität selbst auf implizite Wertorientierungen hin zu überprüfen. Gerade zu Beginn der 2020er Jahre war die Inflation und deren Bekämpfung kein von anderen gesellschaftlichen Problemen abgekoppeltes, »rein monetäres« Phänomen, sondern aufs Engste mit Problemen verzahnt, die im Kern grundlegende

69 So versuchte sich bspw. Isabel Schnabel an einer Wiederbelebung des Konzepts des Geldschöpfungs- beziehungsweise Geldmengenmultiplikators (Schnabel 2023) – obwohl dieser bereits seit längerer Zeit nicht zuletzt von den großen Zentralbanken selbst als falsch ausgewiesen wurde: Vgl. Ihring, Weinbach, Wolla 2017; Bundesbank 2017; McLeay, Radia, Thomas 2014; vgl. auch Kern, Krahe 2022. Für eine Kritik an der Philips-Kurve, siehe Forder 2014 sowie Ratner, Sim 2022.

70 Tarullo 2017.

normative Fragen der Gerechtigkeit und des guten Lebens betreffen. Nicht nur war die Inflation wesentlich durch den Ukraine-Krieg sowie die verpasste Energiewende verursacht, die die Abhängigkeit von russischem Gas verstärkte. Mehr noch bremste auch die – in ihrer Wirksamkeit umstrittene – Bekämpfung der Inflation durch höhere Zinsen dringend benötigte Investitionen aus, die den eigentlichen Inflationsursachen entgegenwirken sollten – etwa im Bereich der grünen Transformation.⁷¹ Geldpolitik betrifft nicht nur im Zusammenhang der Inflationsbekämpfung Fragen der Gerechtigkeit und des guten Lebens, sie wirkt sich auch erheblich auf Vermögensungleichheit sowie die indirekte Subventionierung CO₂-intensiver Industrien aus.⁷²

Ein Wechsel der Diskursebene, der es erlauben würde, diese Aspekte mit einzubeziehen, ist aber im Bereich von Geldpolitik systematisch blockiert. Zwar gab es im Zuge der Inflationsbekämpfung durchaus vereinzelte Forderungen, die EZB solle beispielsweise für Investitionen im Bereich der grünen Transformation günstigere Zinsen bereitstellen.⁷³ Dennoch werden derartige Vorschläge in der Regel kategorisch mit dem Hinweis abgelehnt, dass dies der EZB nicht erlaubt sei – die EZB solle, etwa in Bezug auf die Energiewende, »angesichts ihrer Unabhängigkeit und damit Abschirmung von direkter demokratischer Kontrolle die Grenzen ihres Mandats eng auslegen«.⁷⁴ Auch hier liegen die systematischen Kommunikationsbarrieren in der institutionellen Arbeitsteilung begründet, die – im Falle der EU durch die Europäischen Verträge – dem demokratischen Prozess vorgelagert ist. Während Geldpolitik durch das vorgegebene, enge Mandat der Preisstabilität *per Definition* auf die pragmatische Diskursebene beschränkt ist, sorgt die strikte Unabhängigkeit der Zentralbank umgekehrt dafür, dass Parlamente und andere politische Arenen geldpolitische Fragen komplett ausblenden. Wir befinden uns, wie Leah Downey in ihrer kürzlich erschienenen Studie schreibt, in einer Konstellation mit einer »Gesetzgebung, die keine Verantwortung für Geldpolitik übernehmen will, und einer Zentralbank, die mit Politik nichts zu tun haben will«.⁷⁵ Ethisch-politische oder moralische Diskurse über geldpolitische Entscheidungen sind somit weder in der Geldpolitik, noch in der Fiskalpolitik möglich – sie haben keinen *institutionellen Ort*.

71 Aguila, Wullweber 2024; Flowers, Martin 2024; Kriwoluzky, Volz 2023; van t Klooster 2022. Ebenso stieg die Belastung durch Zinszahlungen der Staatshaushalte durch die Zinswende sprunghaft an, was in der Folge zu deutlichen Einsparzwängen an anderen Stellen führte (Knight 2023).

72 Van t Klooster, Fontan 2020; Matikainen, Campiglio, Zenghelis 2017; Fontan, Claveau, Dietsch 2016; Bank of England 2012.

73 Van t Klooster 2022; Kriwoluzky, Volz 2023

74 Fuest 2021.

75 Downey 2025, S. 99, Übers. d. MS.

6. Fazit und Ausblick

Mit Habermas gegen Habermas wurde dafür argumentiert, dass Geld und Geldpolitik nicht einfach als »entsprachlichte« Phänomene verstanden werden sollten, sondern vielmehr in Formen von Kommunikation eingebettet sind, die sich mit Habermas als *systematisch verzerrt* beschreiben lassen. Diese Sichtweise ließ sich anhand der geldpolitischen Debatten, welche die Inflation zu Beginn der 2020er Jahre begleiteten, plausibilisieren: Politische Debatten über Geldpolitik wurden demzufolge nicht bloß durchs administrative System verdrängt (Abschnitt 5.1.), sondern waren vielmehr auch dort, wo sie stattfanden, in ihrer internen Struktur gestört: Zum einen, indem Geltungsansprüche systematisch vor ihrer effektiven Infragestellung abgeschirmt wurden (5.2.), zum anderen, indem ein Wechsel von der pragmatischen auf die ethisch-politische Debattenebene strukturell blockiert war (5.3.).

Ich möchte mit einem kurzen Ausblick schließen, der den Mehrwert einer solchen Perspektive aufzeigt: Dass zeitgenössische Geldpolitik an einem Demokratiedefizit krankt, ist ein Vorwurf, der in bemerkenswerter Regelmäßigkeit erhoben wird. Die genaue Natur dieses Defizits bleibt allerdings zumeist notorisch vage. Die hier vorgeschlagene Konzeption systematisch verzerrter Kommunikation könnte es erlauben, die Diagnose des Demokratiedefizits von Geldpolitik präziser zu formulieren: Undemokratisch wäre demnach nicht bloß die Tatsache, dass Zentralbanker*innen nicht gewählt sind, ebenso wenig wären geldpolitische Maßnahmen nur deswegen illegitim, weil sie den Kompetenzbereich einer vermeintlich von Natur aus unpolitischen Behörde überschreiten. Das Demokratiedefizit von Geldpolitik hätte vielmehr einen wesentlichen *kommunikativen Kern*: Indem bereits auf institutioneller Ebene die Möglichkeit blockiert wird, Diskurse über Geldpolitik zu führen, welche die kritische Überprüfung von Geltungsansprüchen sowie einen Wechsel der Diskursebene von pragmatischen hin zu ethisch-politischen Diskursen erlauben würden, stellt Geldpolitik eine besonders gewichtige Form von »selbstprogrammierender« administrativer Macht dar. Freilich müsste eine solche Perspektive viel stärker mit Habermas' Rechts- und Demokratietheorie verschränkt werden, als das hier geschehen konnte. Die Richtung, die ein solcher Ansatz verfolgen würde, scheint aber klar: Es genügt demnach nicht – etwa im Sinne eines Modells horizontaler *checks and balances* – den Status Quo um zusätzliche Rechenschaftspflichten, genaueres Monitoring oder verstärkte geldpolitische Kommunikation zu ergänzen.⁷⁶ Entscheidend wäre vielmehr, dass Fragen über die legitimen Ziele, Mittel und Rahmenbedingungen von Geldpolitik nicht

76 So hingegen Tucker 2019.

dem demokratischen Prozess vorgelagert sind, sondern insbesondere in denjenigen Arenen stattfinden, welche die notwendigen kommunikativen Ressourcen besitzen, jene grundlegenden ethisch-politischen Diskurse überhaupt zu führen – allen voran Parlamente und die Legislative.⁷⁷

Literatur

- Aguila, Nicolás; Wullweber, Joscha 2024. »Greener and cheaper: green monetary policy in the era of inflation and high interest rates«, in *Eurasian Economic Review* 14, 1, S. 39–60.
- Azmanova, Albena 2014. »Crisis? Capitalism is Doing Very Well. How is Critical Theory?«, in *Constellations* 21, 3, S. 351–365.
- Azmanova, Albena 2019. »Late Capitalism«, in *The Cambridge Habermas Lexicon*, hrsg. v. Allen, Amy; Mendieta, Eduardo, S. 230–234. Cambridge: Cambridge University Press.
- Bañbura, Marta; Bobeica, Elena; Martinez Hernandez, Catalina 2023. »What drives core inflation? The role of supply shocks«, in *ECB Working Paper Series*, 2875.
- Bank of England 2012. »The distributional effects of asset purchases«, in *Bank of England Quarterly Bulletin* 52, 3, S. 254–266.
- Beckert, Jens 2018. *Imaginierte Zukunft. Fiktionale Erwartungen und die Dynamik des Kapitalismus*. Berlin: Suhrkamp.
- Bernoth, Kerstin; Fratzscher, Marcel 2022. »Die EZB-Geldpolitik in der Zwickmühle«, in *Wirtschaftsdienst* 102, 6, S. 423–425.
- Best, Jacqueline 2022. »Uncomfortable knowledge in central banking: Economic expertise confronts the visibility dilemma«, in *Economy and Society* 51, 4, S. 559–583.
- Biskamp, Floris 2019. »Ideologiekritik als Kritik systematisch verzerrter Kommunikationsbedingungen: Zum ideologiekritischen Potenzial der Habermas'schen Theorie«, in *Ideologie, Kritik, Öffentlichkeit: Verhandlungen des Netzwerks Kritische Kommunikationswissenschaft*, S. 66–84: Leipzig University.
- Braun, Benjamin 2016. »Speaking to the people? Money, trust, and central bank legitimacy in the age of quantitative easing«, in *Review of International Political Economy* 23, 6, S. 1064–1092.
- Braun, Benjamin; Downey, Leah 2020. *Against Amnesia: Re-Imagining Central Banking*. Zürich.
- Bundesbank 2017. »The role of banks, non-banks and the central bank in the money creation process«, in *Monthly Report*, 4.
- Callon, Michel (Hrsg.) 1998. *The laws of the markets*. Oxford: Blackwell.
- Celikates, Robin 2019. »Systematically Distorted Communication«, in *The Cambridge Habermas Lexicon*, hrsg. v. Allen, Amy; Mendieta, Eduardo, S. 438–439. Cambridge: Cambridge University Press.
- Chambers, Samuel A. 2023. *Money has no value*. Berlin: De Gruyter.
- Condon, Roderick 2021. »Reframing Habermas's colonization thesis: Neoliberalism as relinguistication«, in *European Journal of Social Theory* 24, 4, S. 507–525.
- Davidson, Paul 1972. »Money and the Real World«, in *The Economic Journal* 82, 325, S. 101.
- Davidson, Paul 1982. »Rational Expectations: A Fallacious Foundation for Studying Crucial Decision-Making Processes«, in *Journal of Post Keynesian Economics* 5, 2, S. 182–198.
- Desan, Christine 2014. *Making money. Coin, currency, and the coming of capitalism*. Oxford: Oxford Univ. Press.

77 Vorschläge in dieser Richtung wären beispielsweise Eric Monnets *European Credit Council* (Monnet 2021) Leah Downeys *Preferred Asset Taxonomy* (Downey 2025) oder auch parlamentarischer Kontrolle darüber, wie die EZB ihr Sekundärmandat auslegen sollte (van't Klooster, Boer 2023).

- Dodd, Nigel 2005. *The Sociology of Money. Economics, reason and contemporary society*. Oxford: Polity Press.
- Downey, Leah 2025. *Our money. Monetary policy as if democracy matters*. Princeton, Oxford: Princeton University Press.
- Eurich, Marina 2023. »Konjunkturschlaglicht: Investitions- und Konsumgüternachfrage bei steigenden Zinsen«, in *Wirtschaftsdienst* 103, 8, S. 579–580.
- EZB 2022. *Wir haben die Zinssätze angehoben. Was bedeutet das für Sie?* Frankfurt. https://web.archive.org/web/20220727142817/https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/interest_rates.de.html.
- Feichtner, Isabel 2016. »Public Law's Rationalization of the Legal Architecture of Money: What Might Legal Analysis of Money Become?«, in *German Law Journal* 17, 5, S. 875–906.
- Ferreira, Vicente; Abreu, Alexandre; Louçã, Francisco 2025. »The rise and fall of inflation in the Euro Area (2021–2024): A heterodox perspective«, in *Structural Change and Economic Dynamics* 72, S. 103–110.
- Finlayson, James G.; Rees, Dafydd H. 2023. »Jürgen Habermas«, in *Stanford Encyclopedia of Philosophy*.
- Flowers, Simon; Martin, Peter 2024. *How higher interest rates could hold up energy transition investment*. <https://www.weforum.org/stories/2024/06/energy-transition-investment-interest-rates/>.
- Fontan, Clément; Claveau, François; Dietsch, Peter 2016. »Central banking and inequalities«, in *Politics, Philosophy & Economics* 15, 4, S. 319–357.
- Forder, James 2014. *Macroeconomics and the Phillips Curve myth*. Oxford: Oxford Univ. Press.
- Fratzscher, Marcel 2022. *Die EZB riskiert mit aggressiver Kommunikation ihre Glaubwürdigkeit: Kommentar*: DIW – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung.
- Frydman, Roman; Goldberg, Michael D. 2011. *Beyond mechanical markets. Asset price swings, risk, and the role of the state*. Princeton: Princeton University Press.
- Fuest, Clemens 2021. *Vorteile der Arbeitsteilung gelten auch in der Wirtschaftspolitik: Der Green New Deal*. <https://www.ifo.de/node/60565>.
- Fuest, Clemens 2022. »Ifo-Präsident Fuest kritisiert Zinserhöhung der EZB als zu niedrig«, in *Handelsblatt*.
- Gabor, Daniela; Vestergaard, Jakob 2016. *Towards a Theory of Shadow Money*. https://www.ineteconomics.org/uploads/papers/Towards_Theory_Shadow_Money_GV_INET.pdf.
- Ganßmann, Heiner 1986. »Geld – ein symbolisch generalisiertes Medium der Kommunikation?«, in *PROKLA. Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft* 16, 63, S. 6–22.
- Habermas, Jürgen 1973. *Legitimationsprobleme im Spätkapitalismus*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1976. *Zur Rekonstruktion des historischen Materialismus*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1981a. *Theorie des kommunikativen Handelns. Band 1: Handlungsrationalität und gesellschaftliche Rationalisierung*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1981b. *Theorie des kommunikativen Handelns. Band 2: Zur Kritik der funktionalistischen Vernunft*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1982. *Zur Logik der Sozialwissenschaften*. 5. Aufl. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1986. »Entgegnung«, in *Kommunikatives Handeln. Beiträge zu Jürgen Habermas' »Theorie des kommunikativen Handelns«*, hrsg. v. Honneth, Axel; Joas, Hans, S. 327–405. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1994. *Faktizität und Geltung. Beiträge zur Diskurstheorie des Rechts und des demokratischen Rechtsstaats*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Habermas, Jürgen 1997. *Erläuterungen zur Diskursethik*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Heimberger, Philipp 2022. »The ECB should not hike interest rates«, in *International Politics and Society* 2022.
- Hickel, Rudolf 2022. »Handlungsdruck und Symbolpolitik«, in *Frankfurter Rundschau* 2022.

- Hockett, Robert; Saule T. Omarova 2017. »The Finance Franchise«, in *Cornell Law School Legal Studies Research Paper Series*, 102, S. 1144–1218.
- Holmes, Douglas R. 2014. *Economy of words. Communicative imperatives in central banks*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Honneth, Axel 1985. *Kritik der Macht. Reflexionsstufen einer kritischen Gesellschaftstheorie*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Honneth, Axel; Joas, Hans (Hrsg.) 1986. *Kommunikatives Handeln. Beiträge zu Jürgen Habermas' »Theorie des kommunikativen Handelns«*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Ihring, Jane; Weinbach, Gretchen; Wolla, Scott 2017. *Teaching the Linkage Between Banks and the Fed: R.I.P. Money Multiplier*. <https://www.stlouisfed.org/publications/page-one-economics/2021/09/17/teaching-the-linkage-between-banks-and-the-fed-r-i-p-money-multiplier>.
- Illing, Gerhard 2022. »Inflationsgefahr im Euroraum — wie gelingt eine sanfte Landung?«, in *Wirtschaftsdienst* 102, 6, S. 430–433.
- Ingham, Geoffrey K. 2004. *The nature of money* Geoffrey Ingham: Blackwell.
- James, Aaron 2024. »Kant, Innes, and the Copernican Turn in Monetary Theory«, in *The Palgrave Handbook of Philosophy and Money: Volume 2: Modern Thought*, hrsg. v. Tinguely, Joseph J., S. 225–240. Cham: Springer International Publishing.
- Kaczmarczyk, Patrick 2022. »Interest rate hikes are not the answer to Europe's inflation problem«, in *LSE Blogs* 2022.
- Kempf, Victor 2023. »Die Öffentlichkeit im Modus systematisch verzerrter Kommunikation. Mit Habermas über ihn hinaus«, in *Entgrenzte Öffentlichkeit*, hrsg. v. Jung, Simone; Kempf, Victor, S. 195–226. Bielefeld, Germany: transcript Verlag.
- Kern, Florian; Krahe, Max 2022. »Der leise Tod der Geldmengensteuerung: Ende eines Irrwegs«, in *Geldbrief*.
- Kim, Amy 2014. »The Vicissitudes of Critique: The Decline and Reemergence of the Problem of Capitalism«, in *Constellations* 21, 3, S. 366–381.
- Knapp, Georg F. 1905. *Staatliche Theorie des Geldes*. Leipzig: Duncker & Humboldt.
- Knight, Ben 2023. »Was wurde aus den 100 Milliarden Euro für die Bundeswehr?«, in *Deutsche Welle*.
- Kriwoluzky, Alexander; Volz, Ulrich 2023. *Höhere Zinsen sind Gift für grünen Wandel der Wirtschaft: Kommentar: DIW – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung*.
- Krugman, Paul 2021. »Wonking Out: I'm Still on Team Transitory«, in *New York Times* 2021.
- Lagarde, Christine; Guindos, Luis de 2022. *Erklärung zur Geldpolitik*. Frankfurt.
- Lerner, Abba P. 1947. »Money as a Creature of the State«, in *The American Economic Review* 37, 2, S. 312–317.
- Lotz, Christian 2024. »Money in Critical Theory: Pollock, Adorno, Habermas«, in *The Palgrave Handbook of Philosophy and Money: Volume 2: Modern Thought*, hrsg. v. Tinguely, Joseph J., S. 621–637. Cham: Springer International Publishing.
- MacKenzie, Donald A. 2006. *An engine, not a camera. How financial models shape markets*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Matikainen, Sini; Campiglio, Emanuele; Zenghelis, Dimitri 2017. *The climate impact of quantitative easing*. <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/the-climate-impact-of-quantitative-easing/>.
- McCarthy, T. 1978. *The Critical Theory of Jürgen Habermas*. Cambridge: MIT Press.
- McLeay, Michael; Radia, Amar; Thomas, Ryland 2014. »Money creation in the modern economy«, in *Bank of England. Quarterly Bulletin* 54, 1, S. 14–27.
- Mehrling, Perry 2011. *The New Lombard Street. How the Fed Became the Dealer of Last Resort*. Princeton: Princeton University Press.
- Mehrling, Perry 2017. »Financialization and its discontents«, in *Finance and Society* 3, 1, S. 1–10.
- Monnet, Eric 2021. *New central banking calls for a European Credit Council*. <https://cepr.org/voxeu/columns/new-central-banking-calls-european-credit-council> (Zugriff vom 31.05.2024).
- Murau, Steffen; Pforr, Tobias 2025. »Shadow Money in the History of Monetary Thought«, in *Review of Political Economy* 37, 4, S. 1664–1680.

- Nauschnigg, Franz 2022. »Inflation bekämpfen durch Senkung der Monopolrenten«, in *Wirtschaftsdienst* 102, 6, S. 446–448.
- Nullmeier, Frank 2009. »Spätkapitalismus und Legitimation – Legitimationsprobleme im Spätkapitalismus (1973)«, in *Habermas-Handbuch*, hrsg. v. Brunkhorst, Hauke et al., S. 188–198. Stuttgart: J.B. Metzler.
- Paul, Axel 2009. »Die Unverfügbarkeit des Geldes und die Rolle der Zentralbanken«, in *Neue Herausforderungen der Wirtschaftssoziologie*, hrsg. v. Beckert, Jens; Deutschmann, Christoph, S. 243–265. Wiesbaden: VS Verl. für Sozialwiss.
- Pettifor, Ann 2018. *Die Produktion des Geldes. Ein Plädoyer wider die Macht der Banken*. Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung.
- Pistor, Katharina 2017. »Moneys' legal hierarchy«, in *Just Financial Markets?: Finance in a Just Society*, hrsg. v. Herzog, Lisa, S. 0: Oxford University Press.
- Ratner, David; Sim, Jae 2022. »Who Killed the Phillips Curve? A Murder Mystery«, in *Finance and Economics Discussion Series* 2022, 028, S. 1–36.
- Reichelt, Helmut 2013. *Neue Marx-Lektüre. Zur Kritik sozialwissenschaftlicher Logik*. 2. Aufl. Freiburg im Breisgau: Ça ira.
- Reis, Ricardo 2021. »Losing the Inflation Anchor«, in *Brookings Papers on Economic Activity*, S. 307–361.
- Sahr, Aaron 2017. *Das Versprechen des Geldes. Eine Praxistheorie des Kredits*. Hamburger: Hamburger Edition HIS.
- Sahr, Aaron 2018a. »Sind Banken Distributoren oder Produzenten von Geld?«, in *Finanzmarktsoziologie: Entscheidungen, Ungewissheit und Geldordnung*, hrsg. v. Beyer, Jürgen; Senge, Konstanze, S. 201–215. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden.
- Sahr, Aaron 2018b. *Ungleichheit auf Knopfdruck. Die Spielregeln des Keystroke-Kapitalismus*. Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung.
- Sahr, Aaron 2022. *Die monetäre Maschine. Eine politische Theorie des Geldes*. München: C.H.Beck.
- Schnabel, Isabel 2023. *Die Geldmenge lieber nicht ausblenden*. Frankfurt.
- Schumpeter, Joseph 1997. *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. Eine Untersuchung über Unternehmervergewinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus*. 9. Aufl. Berlin: Duncker et Humblot.
- Şener, Ulaş 2014. *Die Neutralitätstheorie des Geldes. Ein kritischer Überblick*. Potsdam: Univ.-Verl.
- Stiglitz, Joseph 2022. »All Pain and No Gain from Higher Interest Rates«, in *Project Syndicate*.
- Stiglitz, Joseph 2023. *A Victory Lap for the Transitory Inflation Team*. <https://rooseveltinstitute.org/blog/a-victory-lap-for-the-transitory-inflation-team/>.
- Stiglitz, Joseph E.; Regmi, Ira 2023. »The causes of and responses to today's inflation«, in *Industrial and Corporate Change* 32, 2, S. 336–385.
- Strecker, David 2012. *Logik der Macht. Zum Ort der Kritik zwischen Theorie und Praxis*. Göttingen: Velbrück Wissenschaft.
- Streeck, Wolfgang 2013. *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*. Berlin: Suhrkamp Verlag.
- Streeck, Wolfgang 2015. »Warum der Euro Europa spaltet statt es zu einigen«, in *Leviathan* 43, 3, S. 365–387.
- Tarullo, Daniel 2017. »Monetary Policy Without a Working Theory of Inflation«, in *Hutchins Center Working Paper*, 33.
- Tooze, Adam 2020. »The Death of the Central Bank Myth«, in *Foreign Policy*.
- Tucker, Paul 2019. *Unelected power. The quest for legitimacy in central banking and the regulatory state*. Princeton, Oxford: Princeton University Press.
- van 't Klooster, Jens 2022. *The European Central Bank's strategy, environmental policy and the new inflation: a case for interest rate differentiation*. <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/the-european-central-banks-strategy-environmental-policy-and-the-new-inflation/>.
- van 't Klooster, Jens; Boer, Nik de 2023. »What to Do with the ECB's Secondary Mandate«, in *JCMS: Journal of Common Market Studies* 61, 3, S. 730–746.

- van 't Klooster, Jens; Fontan, Clément 2020. »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* 25, 6, S. 865–879.
- WD 2023. *Ursachen und Treiber der Inflation*. Berlin.
- Weber, Isabella M. et al. 2024. »Inflation in times of overlapping emergencies: Systemically significant prices from an input–output perspective«, in *Industrial and Corporate Change* 33, 2, S. 297–341.
- Weber, Isabella M.; Wasner, Evan 2023. *Sellers' Inflation, Profits and Conflict: Why can Large Firms Hike Prices in an Emergency?*: University of Massachusetts Amherst.
- Wray, Randall L. 2015. *Modern money theory. A primer on macroeconomics for sovereign monetary*. New York: Palgrave Macmillan.
- Wullweber, Joscha 2020. *Zentralbankkapitalismus. Die Struktur des Finanzsystems in Post-krisenzeiten*. Berlin: Suhrkamp.

Zusammenfassung: In diesem Aufsatz argumentiere ich für die These, dass Geld und Geldpolitik nicht als »entsprachlichte« Phänomene verstanden werden sollten, sondern vielmehr in Formen von Kommunikation eingebettet sind, die sich mit Habermas als *systematisch verzerrt* beschreiben lassen. Diese Sichtweise wird anhand der geldpolitischen Debatten plausibilisiert, welche die Inflation zu Beginn der 2020er Jahre begleiteten.

Stichworte: Geldpolitik, Habermas, Systematisch verzerrte Kommunikation, Inflation

Systematically distorted: Habermas and debates on monetary policy

Summary: In this essay, I argue that money and monetary policy should not be understood as »de-linguistified« phenomena, but rather as embedded in forms of communication that, following Habermas, can be described as *systematically distorted*. This view is exemplified by the monetary policy debates that accompanied inflation at the beginning of the 2020s.

Keywords: monetary policy, Habermas, systematically distorted communication, democratic legitimacy

Autorenangaben:

Max Strietholt
 Universität Trier
 Professur für Politische Theorie und Ideengeschichte
 Universitätsring 15
 54296 Trier
 strietholt@uni-trier.de



© Max Strietholt