

campus

LISA NIENHAUS

DIE BLINDGÄNGER

Warum
die Ökonomen
auch künftige
Krisen nicht
erkennen werden

aus, dass eine schlechte konjunkturelle Lage sich nicht mehr so schnell auf die Produktion auswirken werde. Das war, wie gesagt, im Frühjahr 2008. Die wenige Monate darauf folgende Bankenkrise mit dem stärksten Einbruch der Produktion seit 60 Jahren hatten sie offenbar nicht auf ihrer Rechnung.

Andere – da muss man fair bleiben – haben zumindest die Tendenzen der wirtschaftlichen Entwicklung etwas besser herausgearbeitet, auch wenn ihre Punktprognosen ebenso falsch waren. Etwa das Ifo Institut, das im Dezember 2007 titelte »Konjunktur verliert an Fahrt« und im Juni 2008: »Aufschwung geht zu Ende«. Oder das Institut für Weltwirtschaft, das am 11. September 2008 immerhin bekanntgab: »Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar«. Vier Tage später musste die große amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz anmelden und löste damit einen schwarzen Oktober aus. Das Wort »leicht« war zur Beschreibung der darauf folgenden Rezession allerdings unangebracht optimistisch. Das IfW ersetzte es selbst drei Monate später durch die Feststellung »Deutsche Wirtschaft in einer schweren Rezession«.

Die Diagnose ist eindeutig und lautet Prognoseversagen. Offensichtlich sind die Methoden der deutschen Konjunkturforscher unzureichend, um eine Rezession, wie wir sie seit Ende 2008 erleben, in der Tendenz und im Ausmaß korrekt vorherzusehen. Angesichts der Ergebnisse möchte man mit dem alten Weisen John Kenneth Galbraith seufzen: »Der einzige Sinn ökonomischer Prognosen ist es, die Astrologie respektabel aussehen lassen.« Die ersten Nicht-Prognostiker regen an, Wirtschaftsprognosen ganz abzuschaffen.

Doch es ist voreilig, allein die Konjunkturforscher zu verurteilen. Denn im Prinzip erfüllen sie eine wichtige Aufgabe – wären sie dabei nur erfolgreich. Es läge im Interesse aller, würden Abschwünge rechtzeitig erkannt. Dann könnten sie nämlich frühzeitig bekämpft werden. Also sind Warnungen vor Fehlentwicklungen grundsätzlich sehr erwünscht, und der Versuch ihrer Vorhersage sollte nicht gleich eingestellt werden. Dazu kommt, dass die Konjunkturforscher, die bis jetzt zitiert wurden, nur eine kleine Gruppe unter den zahlreichen Wirtschaftsexperten bilden. Sie sind zwar diejenigen Ökonomen, die am lautesten für sich reklamieren, in die Zukunft blicken zu können. Aber sie arbeiten alle mit ähnlichen Methoden und nutzen dazu alle die gleichen beschränkten

Daten aus der Vergangenheit. In der weiten Welt der Ökonomie gibt es aber noch ganz andere Methoden und Herangehensweisen. Es gibt Tausende Ökonomen in Deutschland und noch viele mehr auf der Welt. Sie beobachten jeden Winkel der Wirtschaft: die Finanzmärkte mit den neuartigen Derivaten genauso wie den amerikanischen Immobilienmarkt oder die deutsche Exportindustrie. Auch sie blicken, jeder auf seine Art, stets ein wenig in die Zukunft. Haben sie vielleicht die Krise gesehen? Können die Prognostiker vielleicht von ihnen lernen?

Die anderen Ökonomen – Blind für den Crash

Es ist Ende 2007, die Ökonomen sind zufrieden mit der wirtschaftlichen Entwicklung des laufenden Jahres in Deutschland und denken so langsam an 2008. Die Journalisten auch. Der wohl bekannteste Volkswirt Deutschlands, Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn, wird von der *Süddeutschen Zeitung* im Interview gefragt, ob wir womöglich vor einer globalen Bankenkrise stünden. »Nein«, sagt Sinn. »Die Banken sind zwar vorsichtig geworden und verlangen in Amerika einen höheren Hypothekenzins. Sie vergeben häufig auch keine Kredite mehr. Ich glaube aber nicht, dass die Banken das Hauptproblem sind.« Eineinhalb Jahre später klingt das ganz anders. Sinns aktueller, akribisch recherchierter Bestseller zur Krise trägt den Titel *Kasino-Kapitalismus*. Er handelt in großen Teilen von Bankern, die versagt haben, weil sie falsch reguliert wurden, und von Zockern am internationalen Finanzmarkt. Im dritten Kapitel schreibt Sinn: »Die Bankenkrise nahm schon im August des Jahres 2007 ihren Anfang«, und weiter: »Das Jahr 2008 wird als das Jahr des großen Bankensterbens in die Geschichte eingehen.« In der Einleitung stellt er fest: »Die Finanzkrise ist (...) eine Krise des angelsächsischen Finanzsystems, das zum Kasino-Kapitalismus mutierte und leider auch in Europa immer mehr Nachahmer gefunden hat.« Offensichtlich hat Sinn seine Meinung geändert.

Dies ist nur ein Beispiel für die Irrungen und Wirrungen der deutschen Ökonomen in den vergangenen Jahren. Die prägnantesten Fehlprognosen für Deutschland wurden im ersten Halbjahr 2008 getroffen, als die Gefahren eigentlich schon sichtbar waren, sozusagen kurz vorm Exitus. Ihren Anteil daran hatten allerlei prominente Volkswirte, vom

Wirtschaftsweisen Bert Rürup über den Chef des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts Thomas Straubhaar bis zum Bundesbankpräsidenten Axel Weber. Sie alle dachten oder hofften laut, Deutschland werde glimpflich davonkommen. Straubhaar glaubte sogar noch lange, dass vielleicht sogar Amerika der Rezession entkommen könnte. Keiner von ihnen sah die Krise am Horizont. Keiner sah den Beinahe-Zusammenbruch der großen Banken überall auf der Welt. Keiner sah die dramatischen Folgen der Finanzkrise für die ganz normale Wirtschaft. Zumindest bekannte das niemand öffentlich oder wagte gar zu warnen. Keiner hat die Öffentlichkeit auf die Krise vorbereitet.

Doch es gibt Schlimmeres als diese Kurzsichtigkeit kurz vor dem Abgrund. Denn die Prognose eines Umschwungs in der Wirtschaft war von jeher besonders schwierig. Schlimmer als das Vermasseln kurz vor Schluss ist, dass Gefahren, die sich über lange Jahre aufgebaut haben, nicht gesehen oder zumindest nur in Teilen erkannt wurden. Auch dafür gibt es prominente Beispiele.

Ein Rückblick in den November 2004. In Deutschland diskutieren die Ökonomen über die Arbeitslosigkeit, die immer weiter steigt, sie fordern Reformen und nennen das eigene Land den »kranken Mann Europas«. Der Wirtschaftsweise Peter Bofinger jedoch schreibt ein Buch mit dem Titel *Wir sind besser, als wir glauben*. Dort findet er viele Argumente dafür, wieso Deutschland sich in seiner Wirtschaftspolitik wieder mehr an dem Ökonomen John Maynard Keynes orientieren sollte – er präsentiert Ideen, von denen einige heute wieder Mehrheitsmeinung sind. Doch Bofinger schreibt auch über die amerikanische Notenbank und ihren damaligen Chef Alan Greenspan. Der verteilt die Dollars in mauen Zeiten für die Wirtschaft besonders billig an die Banken, um die Konjunktur anzukurbeln, verlangt also nur äußerst niedrige Zinsen; die Europäische Zentralbank ist da viel vorsichtiger und senkt ihre Zinsen nicht so schnell. Bofinger lobt die amerikanische Art, das Geld zu verteilen. Greenspans Politik des billigen Geldes schon in den neunziger Jahren nennt er wagemutig und urteilt: »Dies beflügelte die Wirtschaft enorm.« Er lobt auch die zum Zeitpunkt des Erscheinens des Buchs aktuelle Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank, die sehr niedrige Zinsen verlangt, und kritisiert die im Vergleich zögerliche Europäische Zentralbank. Über die Jahre 2000 bis 2004 schreibt Bofinger:

»Bei dieser Ladehemmung der Fiskalpolitik hätte Euroland nun dringend einer Unterstützung durch die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank bedurft. (...) Im Vergleich zur amerikanischen Notenbank ließ die EZB sich jedoch bei ihren Entscheidungen sehr viel Zeit und hielt sich auch bei der Dosierung zurück. (...) Ein vorausschauendes Handeln und eine gewisse Risikobereitschaft, wie sie bei den Entscheidungen der amerikanischen Notenbank zu erkennen sind, sind bei der EZB nicht ohne Weiteres zu erkennen.«

Das ist ein indirektes Loblied auf Alan Greenspan, der damals gern »Magier der Geldpolitik« genannt wurde.

In Bofingers aktuellem Buch klingt das ganz anders. Dort ist Alan Greenspan auf einmal schuld am Höhenflug der Finanzwirtschaft, der in die Krise führte. »In den Jahren 2003 bis 2005 stellte er den Banken zeitweise Liquidität fast zum Nulltarif zur Verfügung, obwohl die Wirtschaft kerngesund war«, schreibt Bofinger nun vorwurfsvoll. »Ganz wie im Lehrbuch der Finanzierungstheorie entstand durch das billige Geld ein starker Anreiz, Finanzinvestitionen mit einem möglichst hohen Verschuldungsgrad einzugehen. So begannen überall exotische Finanzprodukte zu wuchern, die wie Schlingpflanzen immer stärker das reguläre Bankgeschäft erdrückten.«

Diese Interpretation der Finanzkrise findet nicht jeder Ökonom zutreffend. Manche, wie etwa Hans-Werner Sinn, glauben, dass Alan Greenspan keine Schuld an der Krise trifft. Wer von ihnen Recht hat, soll hier gar nicht entschieden werden. Klar ist aber: Bofinger hat seine Meinung grundlegend geändert. Und nicht nur das. Er bezieht sich in seiner neuen Kritik an der amerikanischen Zentralbank sogar in etwa auf die Zeit, in der sein vorheriges Buch mit dem Loblied auf Greenspan erschienen war. Hätte er doch damals schon gewarnt! Doch 2004 sah er alles offenbar noch anders. An anderer Stelle in seinem aktuellen Buch schreibt der Wirtschaftsweiser, Greenspan sei von vielen Menschen lange Zeit als Maestro, als der Hohepriester des Kapitalismus bewundert worden. Was er verschweigt: Auch er selbst hat diese Bewunderung geteilt. Nach einer Krise sieht man eben so manches anders. Das ging nicht nur Bofinger so.

In Amerika kommen Anfang 2003 die berühmtesten Ökonomen des Landes zusammen, zum Jahrestreffen der einflussreichen *American Economic Association*. Ihr damaliger Präsident Robert Lucas hält seine Eröffnungsrede. Der Volkswirt bekam 1995 den Nobelpreis für Wirtschafts-

wissenschaften dafür, dass er die Hypothese rationaler Erwartungen entwickelt hat. Damit, so die Preisbegründung, hat er »die makroökonomische Analyse verändert und unser Verständnis der Wirtschaftspolitik vertieft«. Ebendieser Robert Lucas postuliert acht Jahre später in seiner Ansprache gegenüber seinen Kollegen etwas Erstaunliches:

Die Makroökonomie wurde in den 1940er Jahren geboren als Teil einer intellektuellen Antwort auf die Große Depression. (...) Meine These in diesem Vortrag ist, dass die Makroökonomie in ihrem ursprünglichen Sinn ans Ziel gekommen ist: Das zentrale Problem der Depressionsvermeidung ist in jeder praktischen Hinsicht gelöst, und es ist gelöst seit Jahrzehnten.

Man muss sich diese These auf der Zunge zergehen lassen: Die Depressionsvermeidung ist geschafft; eines der wichtigsten Ziele jeglicher Wirtschaftspolitik und -theorie ist erreicht. Die große Frage, wie die Große Depression zu verhindern gewesen wäre, der heilige Gral der Makroökonomie, er ist gefunden. Meint zumindest der Nobelpreisträger. Nachdem dieses elementare Problem gelöst ist, will er sich nun offenbar edleren Zielen zuwenden.

Man kann nur froh sein, dass Lucas' Rede nach Berichten von Beobachtern so trocken und so kompliziert war, dass er am Ende ein Drittel seiner Zuhörer an die diversen Cocktail-Partys verloren hatte, die rundherum stattfanden. Denn Lucas lag – leider – falsch. Sechs Jahre später steckt sein eigenes Land in einer Rezession, die in ihrer Dauer und Tiefe so nicht mehr da gewesen ist seit den Zeiten der Großen Depression. Zwischen Dezember 2007, dem Anfang der Rezession in Amerika, und Sommer 2009 haben mehr als sechs Millionen Amerikaner ihren Job verloren, die Arbeitslosenrate stieg um 4,5 Prozentpunkte auf 9,5 Prozent. Banken sind kollabiert, die Regierung musste sich so hoch verschulden, dass mancher an ihrer künftigen Zahlungsfähigkeit zweifelt. Schon ist die Rede vom Abstieg Amerikas als wirtschaftliche Supermacht. Das ist zwar noch keine Große Depression, aber das ist auch kein gewöhnlicher Abschwung. Und von einer tiefen Depression am amerikanischen Immobilienmarkt ist längst die Rede.

Irren ist menschlich – und offenbar ist Irren auch unter berühmten Ökonomen weit verbreitet, obgleich diese Spezies Mensch ihre Thesen gerne mit so viel Überzeugung in den Raum wirft, dass ein Irrtum aus-