

## Das Ancien Régime schweigt

Die Finanzkrise hat die moderne Makroökonomie in Verruf gebracht. Theorien die den Mensch als rational und die Finanzmärkte als effizient ansahen, dominierten für Jahrzehnte das Fach, sind aber jetzt gescheitert. Kritiker stoßen jedoch bei führenden Vertreter des Fachs auf taube Ohren.

von Olaf Storbeck



Forscher wie Eugene Fama, der die Theorie der effizienten Märkte erfunden hat, ignorieren die Kritik an ihren Modellen.  
Quelle: Pressebild

LONDON. Provokanter als Paul Krugman kann man es nicht auf den Punkt bringen: Forscher, die sich in den vergangenen Jahrzehnten auf die Mainstream-Makroökonomie spezialisierten, würden jetzt "entdecken, dass sie ihr intellektuelles Kapital bei Bernie Madoff angelegt haben", ätzt der Nobelpreisträger.

Tatsächlich ist die Finanz- und Wirtschaftskrise auch eine Krise der modernen Makroökonomie. Theorien und Modelle, die drei Jahrzehnte lang das Fach dominiert haben und die mit mehreren Nobelpreisen geadelt wurden, sind in Verruf geraten. Dazu gehört die These, dass Menschen stets rational agieren genauso wie die Idee, dass freie Märkte stets effizient funktionieren und Preise daher alle verfügbaren Informationen richtig widerspiegeln. Auch die Überzeugung, dass staatliche Interventionen dem Spiel von Angebot und Nachfrage meist mehr schaden als nutzen, stammt aus dieser Schule.

Auf den Jahrestagungen von American Economic Association und Royal Economic Society waren die Probleme des Fachs jeweils ein zentrales Thema. Und die Investoren-Legende George Soros hat 50 Millionen Dollar in ein Institut für neues ökonomisches Denken gesteckt.

### Versinken in Bedeutungslosigkeit

Auffällig ist allerdings eines: Auch drei Jahre nach Ausbruch der Krise ducken die Kritisierten sich weg. Hinter vorgehaltener Hand mokieren sie sich darüber, dass die Kritiker doch gar nicht vom Fach seien, keine Ahnung von den Theorien hätten und kein Recht zur Kritik besäßen. Bei den Mainstream-Makroökonomien scheint noch nicht angekommen zu sein, dass ihnen das gleiche Schicksal droht wie den Alt-Keynesianern in den 70er-Jahren. Nach jahrzehntelanger Dominanz versanken sie innerhalb weniger Jahre in der wissenschaftlichen Bedeutungslosigkeit.

All die erst gefeierten und jetzt gescholtenen Nobelpreisträger und Makro-Koryphäen, sie halten sich weitgehend aus der Debatte um die Versäumnisse ihres Fachs heraus. Eine der wenigen Ausnahmen ist der streitbare britische Makroökonom Patrick Minford. Der Professor der Cardiff Business School verteidigt die gängigen Methoden und Modelle offensiv: "Die Theorie der rationalen Erwartungen ist alles andere als gescheitert", beteuerte Minford jüngst auf einer Konferenz in London.

Minfords Interpretation der Finanzkrise kommt allerdings höchst eigenwillig daher: Die Entwicklung der amerikanischen Immobilienpreise sei keine irrationale Spekulationsblase gewesen. Tatsächlich hätte sie die optimistischen Erwartungen des Marktes an künftiges Produktivitätswachstum in der US-Wirtschaft

widergespiegelt. Diese seien ab 2006 abrupt ins Wanken geraten, weil die Öl- und Rohstoffpreise stark gestiegen seien. "Dieser große zufällige Schock war die eigentliche Ursache von außen", ist Minford überzeugt. Solche Entwicklungen seien kaum zu prognostizieren.

Abgesehen von Minford gilt: Das Ancien Régime hat sich eingegraben und schweigt. Manchmal stellt es sich auch dumm. So wie Eugene Fama, Ökonomie-Professor an der University of Chicago und Erfinder der Theorie der effizienten Finanzmärkte. "Ich weiß nicht, was eine schuldenfinanzierte Spekulationsblase sein soll", sagte Fama in einem in dem Intellektuellenmagazin "New Yorker" veröffentlichten Interview. "Ich weiß noch nicht mal, was eine Blase überhaupt sein soll. Diese Begriffe sind schwer in Mode gekommen. Ich glaube aber nicht, dass sie irgendetwas aussagen."

Kaum ein Mitglied des makroökonomischen Establishments macht sich die Mühe, sein Lebenswerk ernsthaft gegen die Kritik zu verteidigen. Wenn, dann äußern sich die Mainstream-Vertreter wachweich und zurückhaltend. Zum Beispiel Thomas Sargent, einer der Begründer der jetzt so heftig gescholtenen Theorien.

Auf der Jahrestagung der American Economic Association in Atlanta Anfang des Jahres saß er zusammen mit den Kritikern Paul Krugman, Robert Shiller und Raghuram Rajan auf dem Podium und sollte mit ihnen die Frage diskutieren, warum Ökonomen die Krise nicht haben kommen sehen. Sargent überließ den anderen weitgehend das Feld und hielt sich im Hintergrund. "Ich mag die Prämisse nicht, unter der diese Diskussionsrunde steht", grummelte der Professor der New York University. "Unsere Modelle waren nützlich, um die Ereignisse der vergangenen beiden Jahre zu analysieren."

### **Viele Nebenkriegsschauplätze**

Sargents Belege dafür waren allerdings dürftig. Als zentrales Argument führte er eine Arbeit der Ökonomen Douglas Diamond und Philip Dybvig aus dem Jahr 1983 an. Diese hatten in einem theoretischen Modell gezeigt, dass staatliche Einlagensicherungsfonds Bank-Runs vermeiden können - eine Erkenntnis, zu der andere Forscher allerdings vorher auch ohne aufwendige mathematische Modelle gekommen waren. Zudem waren Bank-Runs nicht das zentrale Problem in der Finanzkrise, sondern nur einer von vielen Nebenkriegsschauplätzen.

Eine besondere Ironie der Geschichte ist: Dieselben Forscher, die die Kritik an ihrer Arbeit jetzt auszuspitzen versuchen, haben in den 70er-Jahren mit großer Verve einen Paradigmenwechsel in der makroökonomischen Forschung vorangetrieben. Ökonomen wie Thomas Sargent und Robert Lucas waren es, die damals den Keynesianismus vom Sockel stießen. Die makroökonomischen Zusammenhänge, so die Kritik von Sargent, seien in den damals gängigen Modellen nicht stringent aus Annahmen über das wirtschaftliche Verhalten der Verbraucher und Unternehmer abgeleitet. Sargent, Lucas und Co. propagierten, gesamtwirtschaftliche Ergebnisse müssten aus den Aktionen der einzelnen Akteure hergeleitet werden.

Die Keynes-Kritiker postulierten zudem, dass sich Menschen rational und egoistisch verhalten. Preise und Löhne, so eine weitere Prämisse, seien flexibel und passten sich schnell an. Finanzmärkte funktionierten effizient und bräuchten daher nicht weiter berücksichtigt zu werden.

Diese Modelle führen zu Politikempfehlungen, die keynesianischen Positionen diametral widersprechen. Staatliche Interventionen, so der Tenor neoklassischer Makroökonomie, sind weitgehend wirkungslos. Menschen, die in perfekten Märkten rational ihren Nutzen maximieren, passen ihre Erwartungen und ihr Verhalten an die Wirtschaftspolitik an.

### **Vorwurf der Ignoranz**

In den 90er-Jahren kamen zwar Modelle auf, in denen Preise nicht vollkommen flexibel sind oder auch

Finanzmärkte existierten. Die Annahme vollständig rationaler Akteure aber bleibt Standard. Und nach wie vor gehen viele Modelle auch davon aus, dass alle Haushalte und Unternehmen identisch sind.

Mainstream-Volkswirte werfen ihren Kritikern häufig und gerne Ignoranz vor. Die zahlreichen Fortschritte würden übersehen. "Mir scheint ein großes Unverständnis über den Inhalt dieser Modelle zu bestehen", sagt zum Beispiel der Chicagoer Makroökonom Harald Uhlig. Die Kritiker würden die schon lange existierenden, vielfältigen und erfolgreichen Strömungen innerhalb der Makroökonomie ignorieren. "Sich ein einzelnes und in vielen Aspekten erfolgreiches Modell herauszupicken und aus dort nun aufgetretenen Defiziten zu schließen, dass unsere Wissenschaft nicht funktioniert, ist bizarr", sagt Uhlig.

Noch mit einem anderen Argument begegnet der Mainstream der Kritik: Die Nörgler hätten bislang keine überzeugenden Alternativmodelle im Angebot, deren Politikempfehlungen man mit den Standardmodellen vergleichen könnte. Der Frankfurter Makroökonom Volker Wieland betont: "Ich finde es bedenklich, wenn ohne ein solches Modell bereits kräftig Empfehlungen für die praktische Geld- und Fiskalpolitik ausgesprochen werden."

© 2010 Handelsblatt GmbH

Verlags-Services für Werbung: [www.iqm.de](http://www.iqm.de) (Mediadaten) | Verlags-Services für Content: [Content Sales Center](#) | [Sitemap](#) | [Archiv](#) | [Schlagzeilen](#)

Powered by [Interactive Data Managed Solutions](#)

Keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben. Bitte beachten Sie auch folgende [Nutzungshinweise](#), die [Datenschutzerklärung](#) und das [Impressum](#).