

# WISO

## Wirtschaftskrise und Wirtschaftstheorie

1. Einleitung	68
2. Wie Theorien der Wirtschaft auf die Wirtschaft einwirken	68
3. Der neoklassische Glaube an „den Markt“	72
4. Die Krise des neoklassischen Denkens	74

*Walter Ötsch*

*Professor für  
Volkswirtschafts-  
lehre und Leiter  
des Instituts für  
die Gesamtana-  
lyse der Wirt-  
schaft „ICAE“*

**Auszug aus WISO 3/2009**

**isw**

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Volksgartenstraße 40  
A-4020 Linz, Austria  
Tel.: +43(0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889  
E-Mail: [wiso@akooe.at](mailto:wiso@akooe.at)  
Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)

## **1. Einleitung**

*„Ursachen“ der  
Wirtschaftskrise*

Die aktuelle Wirtschaftskrise verlangt nach einer Erklärung ihrer Ursachen. Gängig ist der Verweis

- (1) auf die Gier, z. B. von Bankern (als rein subjektiver Impuls gemeint und nicht als eine strukturelle Notwendigkeit oder eine Unverantwortlichkeit, die systematisch auftritt oder auftreten muss),
- (2) auf rein amerikanische Ursachen oder
- (3) auf ein neuerliches Versagen des Staates: Die Nationalbanken bzw. die Wirtschaftspolitik, z. B. der USA, generell hätten falsch agiert.

Erklärungen dieser Art basieren in der Regel auf einer methodischen Vorentscheidung: Analyse und Betrachtung der Wirtschaft (hierher gehören auch Wirtschaftstheorien) auf der einen Seite werden von der Wirtschaft auf der anderen Seite strikt unterschieden bzw. dieser gegenübergestellt. Wirtschaft und Theorien der Wirtschaft erscheinen wie zwei getrennte Sphären. Die Aufgabe der Theorie sei es, die Wirklichkeit der Wirtschaft zu erkennen und hinreichend zu erklären. Diese Sichtweise blendet die vielfältigen Wechselwirkungen zwischen Theorie und der (sogenannten) Realität meist zur Gänze aus und ist nicht geeignet, den Beitrag von Theorien zur Wirtschaftskrise sichtbar zu machen. Theorien der Wirtschaft können hier nicht als Verursacher wirtschaftlicher Vorgänge wahrgenommen werden. Ihnen kann keine Ursache für die Entstehung der Wirtschaftskrise zugesprochen werden: in dem Sinne, dass bestimmte Theorien ihr Aufkommen begünstigt, ermöglicht oder gar verursacht hätten.

## **2. Wie Theorien der Wirtschaft auf die Wirtschaft einwirken**

*Wirtschafts-  
theorien beein-  
flussen Realität*

Im Gegensatz dazu verlangt ein Verständnis der modernen Wirtschaft einen diskursiven, konstruktivistischen oder kulturgeschichtlichen Standpunkt: Theorien der Wirtschaft sind nicht von ihrem Gegenstandsbereich getrennt, sondern wirken auf komplexe Weise auf ihn ein. „Realität“ und Theorie sind prinzipiell und untrennbar miteinander verwoben. Massenwirksame Bilder und Vorstellungen über die Wirtschaft, die auch von Theorien der Wirtschaft kreiert werden können, sind von dieser nicht zu trennen. In dieser Sichtweise bilden ökonomische Theorien Wirklichkeit nicht nur ab, sondern haben auch das Potenzial, sie zu verändern. Dazu müssen günstige Umstände vorliegen, z. B. es existieren Populärvisionen, die anerkannt und weit verbreitet sind, und sie werden von Eliten

als Ausdruck eigener Interessen interpretiert bzw. im Einklang mit ihnen erachtet.

Der Einfluss ökonomischer Theorien auf reale Prozesse (welche für die Krise auf den Finanzmärkten bedeutsam waren) kann auf vielfältige Weise nachgewiesen werden.<sup>1</sup>

(a) Viele neuartige Instrumente auf den Geld- und Kapitalmärkten wurden von Wirtschaftstheoretikern entwickelt, sie basieren auf explizit theoretischen Ansätzen. Beispiele sind Portfoliotheorien, Theorien zur optimalen Kapitalstruktur- und Dividendenpolitik oder Optionspreistheorien – letztere zur Frage, wie viel eine Option zum Kauf oder Verkauf einer Anlage wert ist. Am bekanntesten ist vermutlich das Black-Scholes-Modell, das 1973 formuliert worden ist. Diese Theorien bilden die formalen Grundlagen für viele Finanzinstrumente. Das Black-Scholes-Modell z. B. wurde nach seinem Entstehen sofort umgesetzt, zuerst an der Chicagoer Optionsbörse, dann weltweit.<sup>2</sup> Ein formales Modell beeinflusst direkt Märkte und Preise (vor allem Derivate, das Modell dient auch dazu, sogenannte „Marktpreise“ zu „errechnen“). Theoretische Überlegungen formen Märkte und Preise, sie erschaffen eine neue Sprache mit neuen Begriffen und legitimieren neue Instrumente, die früher abgelehnt wurden.<sup>3</sup> Die Theorie „erschafft“ eine faktische Realität, die ohne sie nicht entstanden wäre.

*neue Finanzmarktinstrumente*

(b) Ein anderes Beispiel ist die sogenannte Effizienzmarkt-Hypothese, EMH, 1970 von Eugene Fama als mathematisch-statistische Theorie formuliert. Sie besagt, dass Finanzmärkte „effizient“ sind – in dem Sinne, dass vorhandene Informationen bereits in den aktuellen Preisen „enthalten“ sind. Mit anderen Worten: Finanzmärkte, wie sie tatsächlich funktionieren, müssen als „effizient“ begriffen werden. Das bedeutet auch: Niemand auf Finanzmärkten wäre in der Lage, dauerhaft zu seinen Gunsten einen überdurchschnittlichen Gewinn zu machen, oder Insiderhandel könnte nicht systematisch auftreten. Vereinfacht (und in der starken Fassung der EMH): Börsenkurse kann man nicht vorhersagen, spekulative Blasen sind unmöglich und „der Markt“ hat immer recht. Aus diesen Gründen bedarf es auf den Finanzmärkten auch keiner (umfangreichen) Regulierung durch staatliche Aufsichtsbehörden. „Eingriffe“ dieser Art sind „dem Markt“ „äußerlich“, er wird in seiner „optimalen“ Selbststeuerung „behindert“. Die Theorie – von vielen Ökonomen geteilt – begünstigt eine zurückhaltende Praxis der Regulation. Sie liefert Argumente für die Regeln, nach denen die Finanzmärkte umgestaltet wurden.

*Die Effizienzmarkt-Hypothese verbietet Regulierungen*

- sorglose „Verbriefungen“* (c) In diese Überzeugung passt auch die Sorglosigkeit, mit der neue Finanzinstrumente, wie Kreditderivate, strukturierte Hypothekarkredite, wie MBS (Mortgage Backed Securities) oder CDOs (Collateral Debt Obligations), eingeführt worden sind. Die gesamte Praxis der „Verbriefungen“ (Securization) seit der ersten Hälfte der Neunzigerjahre (bis hin zur Erfindung des ABX-HE-Indizes für Subprime-Derivat-Kontrakte noch im Jahre 2007) war vom Beifall der meisten Ökonomen begleitet. Die neuen Produkte galten als Ausdruck der Kreativität „des Marktes“, Regulierungen wurden explizit abgelehnt. Ökonomische Theorien liefern die Rechtfertigung für neue Instrumente und Märkte, die in einem riesigen Ausmaß wachsen konnten. Systemische Risiken wurden nicht diskutiert, sie konnten kraft der als gültig erachteten Theorien gar nicht entstehen.
- fiktive mathematische Präzision* (d) Die in diesen Instrumenten enthaltenen mathematischen Modelle suggerieren eine Verlässlichkeit, die ihnen in der Praxis nicht zukommt. Die Methode und ihre Komplexität fördern Vertrauen, Risiken erscheinen „mathematisch kontrollierbar“. (Der folgenreichste Ansatz in diesem Zusammenhang ist vermutlich die Arbeit von David X. Li aus dem Jahre 2000 über die sogenannte Copula-Funktion von Gauß, mit der man die Korrelationen für das Konkursrisiko unterschiedlicher Titel „berechnen“ kann. Sie hat den Markt für Credit Default Swaps und Collateralized Debt Bonds revolutioniert und lag den skandalösen „Sehr gut“-Bewertungen der Ratingagenturen zugrunde.)<sup>4</sup> Die Risikofreudigkeit auf Finanzmärkten konnte – theoretisch und mit komplizierten Formeln fundiert – in ungeahntem Ausmaß gesteigert werden. (Der kanadische Ökonom Dillip K. Das schrieb im Jahre 2006 in einem Überblicksartikel zu den globalen Finanzmärkten, die Finanz- und Kreditrisiken für die Banken seien durch die neuen Instrumente deutlich gesunken.)<sup>5</sup>
- Gleichgewichtsmodelle können „Blasen“ nicht darstellen* (e) In dieselbe Kerbe schlagen neoklassische makroökonomische Gleichgewichtsmodelle – in den meisten kommen Vermögen, Schulden und Finanzströme in ihren Wechselwirkungen mit den „realen“ Sektoren gar nicht vor.<sup>6</sup> Sie basieren auf gängigen ökonomischen Theorien und setzen die Stabilität der Finanzmärkte als selbstverständliche Tatsache voraus. Ansätze dieser Art sind kraft ihrer Konstruktion unfähig, „Blasen“ darzustellen, die von Finanzmärkten ausgehen und auf Realmärkte übergreifen. Ökonomische Theorien formen die Annahmen und Validität von Modellen, die von offiziellen Regierungsstellen und wichtigen Akteuren der Weltwirtschaft verwendet werden, und strukturieren auf diese Weise konkrete Wirtschaftspolitiken.

- (f) Die meisten Ökonomen haben einem Programm der Deregulierung, auch der Finanzmärkte, das Wort geredet. Die Deregulierung der Finanzmärkte – eine der grundlegenden Ursachen der aktuellen Krise – beruht im Wesentlichen auf theoretischen Aussagen zu Wirkungs-„Mechanismen“ „des Marktes“. Sie wird vom Hauptparadigma der Wirtschaftstheorie, der Neoklassik, aktiv getragen, ihre Hauptbotschaft ist die überbordende „Effizienz“ „des Marktes“. Die neoklassische Theorie, ihr Kern wird allgemeine Gleichgewichtstheorie genannt, ist ungemein wirkungsmächtig, sie wird von den meisten Ökonominen als Bezugs- und Ausgangspunkt ihrer Überlegungen akzeptiert.<sup>7</sup> Neoklassische Ökonomen haben über Jahrzehnte die Deregulierung der Finanzmärkte gefordert, unterstützt und verteidigt.

*das Programm einer umfassenden Deregulierung*

Ein viel diskutiertes Beispiel aus den USA war die Abschaffung des 2. Glass-Steagall-Acts im Jahre 1999.<sup>8</sup> Dieses Gesetz wurde 1933 als Antwort auf die Weltwirtschaftskrise eingeführt und sah die strikte Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken vor: Man wollte die Geschäftsgebarung von Privatpersonen und kleinen Unternehmen (die z. B. Hypotheken aufnehmen) vom Risiko spekulativer Finanzmärkte fernhalten. Seine Aufhebung erlaubte den großen Investmentbanken (wie Goldman und Citigroup) die oben erwähnten Instrumente in großem Maßstab auszubauen (als Folge explodierten die Subprime-Kredite, die 2008 die erste Welle der Finanzmarktkrise bildeten).

- (g) Viele Aspekte, die zur Krise geführt haben, haben ihre neoklassische Wurzel. So argumentieren etwa Ferraro et al., dass das in der Neoklassik propagierte Anreizdenken eine Unzahl betriebswirtschaftlicher Anwendungen stimuliert hat, die ihrerseits wiederum eine Anreizorientierung der Mitarbeiter erzwingen.<sup>9</sup> Das theoretische Postulat des Anreizdenkens gerinnt auf diese Weise zur praktischen Notwendigkeit in der betrieblichen Praxis. (Eine Untergruppe sind die viel diskutierten Boni-Zahlungen an Bankmanager, die zum einen mit Verweis auf „den Markt“ gerechtfertigt worden sind, zum anderen aber auch für Manager einen Anreiz zur Steigerung des spekulativen Risikos darstellen: Nur so ließen sich Eigenkapitalrenditen über 20 Prozent erzielen.) Neoklassische Theorien liefern auf diese Weise die Imperative für ein krisen- und risikoförderndes Spekulationsverhalten.

*Anreizdenken und Krise*

- (h) Viele wichtige Personen an Schaltstellen der Weltwirtschaft (wie Investmentbanker, Finanzminister, Leiter von Nationalbanken oder jene Personen, die z. B. die Politik der Weltbank oder

*Marktradikale  
Wirtschafts-  
politiken*

des Internationalen Währungsfonds bestimmen) sind neoklassische Ökonomen bzw. vom neoklassischen Marktparadigma geprägt bzw. folgen neoklassischen Experten. Ein beredtes Beispiel ist Alan Greenspan, von 1987 bis 2006 als Leiter der amerikanischen Nationalbank eine der mächtigsten Personen, seine Politik des „billigen Geldes“ gilt als eine der Ursachen der Finanzmarktkrise. Alan Greenspan war ein radikaler Ideologe „des Marktes“. Er hat z. B. erfolgreich alle Versuche abgeschmettert, die Märkte für Kreditderivate zu regulieren.<sup>10</sup> (Am 23. Oktober 2008 musste er vor dem US-Parlament seinem Markt-Glauben abschwören. Er habe nämlich – so meinte er – einen „Fehler“ im Konzept „des Marktes“ gefunden und sei mit seiner Ablehnung einer strengeren Regulierung der komplexen Kreditversicherungsgeschäfte „falsch“ gelegen.)<sup>11</sup>

**3. Der neoklassische Glaube an „den Markt“**

*aktive Förderung  
eines Klimas  
„des Marktes“*

Das Beispiel von Alan Greenspan verweist auf den meiner Meinung nach wichtigsten Einfluss des neoklassischen Paradigmas: die aktive Förderung eines Klimas „des Marktes“ in der Öffentlichkeit. In dieser Stimmung konnte sich das Wirtschaftssystem zu einem „Finanz-“ oder „Finanzmarktkapitalismus“ wandeln, seit den Siebzigerjahren wurde der keynesianisch geprägte Kapitalismus (auch „Fordismus“ genannt) schrittweise ersetzt, man kann auch von Neoliberalismus, Marktradikalismus oder Marktfundamentalismus sprechen. Hier wird das Wirtschaftssystem auf Märkte reduziert, ihre Funktionsweise (und das Wirtschaftssystem als Ganzes) folgt aus einer Vorstellung von „dem Markt“. Als Prototyp dient das Modell der vollkommenen Konkurrenz. Diese Sichtweise wird auch durch die Lehrbücher der Mikroökonomie verbreitet, die weltweit in hohem Maße standardisiert sind.<sup>12</sup> Fast überall lernt eine gebildete Elite (z. B. in der Ausbildung von Managern, Wirtschaftsjournalisten und Staatsbeamten), das neoklassische Konzept „des Marktes“ als zutreffende Beschreibung der Wirtschaft anzusehen. „Dem Markt“ wird dabei ein unpersönlicher „Markt-Preis-Mechanismus“ mit „Gesetzen“ wie in der Natur zugeschrieben: Er „drängt“ zu markträumenden Preisen, „Angebot“ und „Nachfrage“ haben die Tendenzen sich immer auszugleichen.<sup>13</sup> Diese Sichtweise wird auf das Wirtschaftssystem als Ganzes umgelegt. „Der Markt“ (eine „freie“ Wirtschaft) funktioniere ohne „äußere Beeinträchtigungen“, wie durch „den Staat“ oder die Gewerkschaften, „optimal“ und „effizient“ bzw. könnte oder würde so funktionieren, systemische Krisen sind nicht möglich. Viele wirtschaftspolitische Empfehlungen wurden und werden direkt aus diesem einfachen Modell abgeleitet und öffentlich propagiert, z. B. für die Löhne auf dem Arbeitsmarkt.

Das Bild der Wirtschaft als „effizienter Markt“ kann als die Leitideologie der marktradikalen Phase des Kapitalismus betrachtet werden.<sup>14</sup> Propagiert wurden eine umfassende Liberalisierung auf vielen Märkten, der Abbau des Sozialstaates, die Privatisierung öffentlichen Eigentums, die Senkung der Steuern für Unternehmen und Reiche, die fiskalische Disziplin öffentlicher Haushalte („Maastricht-Kriterien“) sowie der Abbau von Rechten von ArbeitnehmerInnen und Gewerkschaften. Wie verbreitet der Glaube an „den Markt“ an deutschen Universitäten ist, zeigt der „Hamburger Appell“, im Frühsommer 2005 von 250 Professoren der Volkswirtschaftslehre unterzeichnet und knapp vor der Bundestagswahl mit Fotos bekannter Professoren veröffentlicht. (Der Aufruf wurde initiiert von der „Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft“, einem marktradikalen Think-Tank, finanziert vom Arbeitgeberverband Gesamtmetall.) Die Unterzeichner fordern u. a. „äußerste Lohnzurückhaltung“, eine „niedrigere Entlohnung der (...) Geringverdienenden“ und „weitreichende Einschnitte in allen Bereichen der öffentlichen Ausgaben“, auch der „sozialen Sicherungssysteme“.<sup>15</sup>

*Ideologie des  
„effizienten“  
Marktes*

„Der Markt“ wird in diesem Diskurs wie eine überpersönliche, mechanisch sich vollziehende Instanz oder als Prozess hingestellt, dem „wir“ „uns“ – vor allem in Form „des globalen Marktes“ oder „der Globalisierung“ – zu unterwerfen oder gar „Opfer“ zu bringen hätten – heute wird das Gleiche in Bezug auf „die Krise“ gesagt. „Der Markt“ im Gegensatz und in Gegenüberstellung zu „dem Staat“ („Wollt ihr mehr Markt oder mehr Staat?“) dient als massenwirksames „Bild“ der Wirtschaft, das von den Eliten propagiert wird und heute (immer noch) allgemeine Anerkennung besitzt. Es kann in gesellschaftlichen und wirtschaftspolitischen Diskursen auf vielfältige Weise identifiziert werden.

Aber dieses Konzept ist ein Propagandakonzent, trotz und gerade wegen seines wissenschaftlichen Gewandes.<sup>16</sup> Dies kann aus einer Analyse seiner Begrifflichkeit abgeleitet werden. Das Konzept „des Marktes“ enthält eine Doppelbedeutung, die kaum problematisiert wird. Es zeigt, wie ein Markt „von sich aus“ funktioniert bzw. (und gleichzeitig) funktionieren könnte. „Der Markt“ beschreibt reale Vorgänge („so funktioniert die Wirtschaft“) und formuliert zugleich eine normative Utopie („so könnten Märkte sein“) – beides immer in Abgrenzung und Gegensatz zu „dem Staat“. Mit dieser Doppelverwendung (sie kann im jeden Lehrbuch der Mikroökonomie nachgewiesen werden) entzieht sich der Begriff jeder konkreten Festlegung: Man will gleichzeitig Realität beschreiben und sie radikal verändern, ungeachtet jeder Empirie. Ein solches Konzept ist letztlich nur ein Glaubenssystem, es kann durch keinen Vor-

*„der Markt“ als  
Propaganda-  
konzept*

gang in der Wirtschaft infrage gestellt werden. Selbst die aktuelle Krise, aus dem Kern des Finanzkapitalismus entstanden und von marktradikalen Politiker gefördert, stellt keinen Beleg gegen den Ansatz dar. Sie sei ja durch „den Staat“ verursacht, der immer im Gegensatz zu „dem Markt“ gedacht wird, unabhängig davon, mit welchen Hintergründen, Ideen und Absichten staatliche Ordnungs- und Wirtschaftspolitik unternommen worden ist.

Ein gutes Beispiel ist die Debatte um die US-Nationalbank Fed. Sie ist seit Jahrzehnten fest in den Händen marktradikaler Ökonomen. (Der jetzige Chef Ben Bernanke meinte im Rahmen seiner Ansprache zu Milton Friedmans 90. Geburtstag: „Let me end my talk by abusing slightly my status as an official representative of the Federal Reserve. I would like to say to Milton and Anna: Regarding the Great Depression. You´re right, we did it. We´re very sorry. But thanks to you, we won´t do it again.“)<sup>17</sup> Aber wenn eine marktradikal geführte Fed ihren Anteil an der aktuellen Wirtschaftskrise besitzt, ist das für Marktradikale kein Anhaltspunkt gegen ihre Denkweise. Wenn Marktradikale in staatlichen Schaltstellen Wirtschaftspolitik nach ihren Vorstellungen gestalten, dann kann das, was sie damit erzielen oder anrichten, immer als Beleg für das marktradikale Denken dienen: Positive Resultate beweisen ihr Denksystem und drücken zudem aus, wie großartig „der Markt“ funktioniert. Negative Resultate hingegen (wie die Wirtschaftskrise) werden „dem Staat“ in die Schuhe geschoben. „Der Markt“ (als utopisches Idealbild) bleibt damit von realen Problemen der Wirtschaft zur Gänze verschont: Ohne das fehlerhafte Verhalten „des Staates“ würde er ja „optimal“ funktionieren. Das Glaubenssystem „des Marktes“ ist jeder Kritik enthoben, man kann es gar nicht mehr kritisieren. Der (neoklassische) Glaube an „den Markt“ biegt sich die Realität immer zurecht – egal, welche Desaster er selbst produziert.

#### 4. Die Krise des neoklassischen Denkens

Der neoklassische Glaube an „den Markt“ bedeutet dreierlei:

*Krise wurde nicht  
vorhergesehen*

(1) Man hatte kein Instrumentarium, um die Krise vorherzusehen oder sie für möglich zu erachten.

Neoklassische Ökonomen wurden von der Finanzkrise im Herbst 2008 überrascht, der Subprime-Krise (bei der ein ähnlicher, aber weniger folgenreicher Ausschlag auf viele Geld- und Kreditmärkte erfolgte) mehr als ein Jahr zuvor konnten sie keine systematische Deutung geben. Krisen sind in ihrem Denkgebäude nicht

vorgesehen, ihr Fokus ruht auf den „Selbststeuerungskräften“ „des Marktes“. Dass im Kapitalismus monetäre Krisen und „Blasen“ gar nicht so selten vorkommen, wird hier nicht systematisch untersucht, man besitzt dazu kein Instrumentarium.

Das neoklassische Argument nach Ausbruch der Krise war: „Niemand“ habe die Krise kommen sehen (ähnlich haben die alten Neoklassiker nach der Weltwirtschaftskrise in den Dreißigerjahren getönt).<sup>18</sup> Aber es gab genug Warnungen, auch konkreter Art, – den Stimmen wurde jedoch kein Gehör geschenkt. Gewarnt haben z. B. Personen in staatlichen Regulierungsbehörden,<sup>19</sup> wiederholt und kontinuierlich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (z. B. im Juli 2002)<sup>20</sup> und einmal sogar der Internationale Währungsfonds,<sup>21</sup> ansonst hat dieser aber immer die Möglichkeit einer großen Krise verneint.<sup>22</sup> Stephan Schulmeister vom Österreichischen Wirtschaftsforschungsinstitut warnt seit mehr als einem Jahrzehnt kontinuierlich vor den systemischen Risiken überbordender Finanzmärkte. Dirk Bezemer hat 13 Personen identifiziert, die bereits 2006 seriöse Argumente für eine zu erwartende Finanzkrise vorlegen konnten, darunter Dan Baker, Michael Hudson, Stephen Keen, Nouriel Roubini und Robert Shiller.<sup>23</sup> Weniger präzise Warnungen kamen von empirischen Ökonomen, wie James K. Galbraith (Lyndon B. Johnson School of Public Affairs, University of Texas), und von monetaristischen Post-Keynesianern in der Tradition von Axel Leijonhufvud, Charles Kindleberger und Hyman Minsky. Medienstarke Warnungen kamen von Joseph Stiglitz (er hat sich gegen die Aufhebung des Glass-Steagall-Acts ausgesprochen und die Risiken der Hypothekarkredite thematisiert) sowie von Paul Krugman (er hat die wachsende Ungleichheit in den USA und strukturelle Ungleichgewichte im internationalen Handel angesprochen).

Eine Nebenbemerkung: Das weltweite Versagen der Ökonomen wird von einem weltweiten Versagen des Wirtschaftsjournalismus begleitet. Dean Starkman hat die Datenbanken der neun einflussreichsten Wirtschaftszeitungen (The Wall Street Journal, The New York Times, The Los Angeles Times, The Washington Post, Bloomberg News, Financial Times, Fortune, Business Week und Forbes) von Anfang 2000 bis Ende Juni 2007 durchforstet, diese beschäftigen Tausende Experten, allein bei Bloomberg News sind 2.300 Business-Journalisten im Einsatz, beim Wall Street Journal über 700. Aus Hunderttausenden Storys konnte Starkman lediglich 730 Berichte finden, in denen einschlägige Begriffe wie predatory lending, mortgage lending, securitization oder collateralized debt obligations überhaupt vorkamen.<sup>24</sup> Mit anderen Worten:

Die Probleme der Finanzmarktkrise wurden von den Journalisten nicht erahnt, nicht untersucht und in Summe fast nicht angesprochen. Vereinzelt kritische Berichte konnten bis 2003 gefunden werden, dann versiegen auch sie – während im gleichen Zeitraum die kritischen Kreditinstrumente in ihrem Volumen förmlich explodierten. Nach Starkman schrieben die Journalisten fast ausschließlich aus der Perspektive der Investoren, kaum aus jener der betroffenen Öffentlichkeit. Insgesamt fehlten investigative Storys über die Probleme der großen Investmentbanken. Der Journalismus ist damit im Urteil von Starkman seiner Aufsichts- und Berichterstattungspflicht nicht nachgekommen. Bezeichnenderweise hat er nicht einen einzigen Beitrag erkunden können, in dem auf den Zusammenhang von problematischen Subprime-Krediten mit dem gesamten Finanzsystem aufmerksam gemacht worden ist.

(2) Man kann die Wirtschaftskrise nicht zutreffend analysieren,

*Krise wird nicht  
hinreichend  
analysiert*

nämlich als systemische Krise des Finanzkapitalismus, man hat auch erstaunlich lange gebraucht, um die Krise in ihrer Größenordnung zu erkennen.<sup>25</sup> Auch das überrascht nicht: Neoklassische Ökonomen denken nicht in Gesamtbezügen, soziale Faktoren werden in ihren Analysen systematisch ausgeblendet.<sup>26</sup> Ihnen ist auch jede genuin makroökonomische Betrachtung abhanden gekommen, kritische Fragen zum Kapitalismus insgesamt sind ohnehin verpönt. Die Neoklassik kann die Finanz- und Wirtschaftskrise in ihrer Bedeutung nicht erfassen und erklären, weil sie kein Konzept systemischer Risiken besitzt, sie hat auch keinen Systembegriff zum ökonomischen System insgesamt.

Neoklassische Ökonomen haben seit den 70er-Jahren an einem großen Projekt gearbeitet, bei dem soziale und systemische Aspekte Schritt für Schritt aus ihrem Horizont ausgeblendet worden sind: Am Projekt der Mikrofundierung der Makroökonomie, die Makroökonomie solle ein mikroökonomisches Fundament bekommen. Mit anderen Worten: Alles, was Ökonomen über die großen Fragen der Wirtschaftspolitik sagen – wie Wachstum und Inflation, Boom und Krise –, muss und soll aus der Analyse des Verhaltens sozial isolierter Individuen abgeleitet werden. Für viele Neoklassiker gilt nur eine Mikrobetrachtung als „wissenschaftlich“, (fast) alles andere wird als „unwissenschaftlich“ abgetan.<sup>27</sup> Neoklassische ÖkonomenInnen sind auf Einzelakteure fixiert. Aber damit verschwimmt das größere Ganze vor ihren Augen. Man sieht den Wald vor lauter Bäumen nicht. Jeder einzelne Baum wird mit ei-

nem komplizierten Modell beschrieben, aber man weiß nicht, wie sich der Wald als Gesamtsystem verhält. Wenn der Wald dann brennt, ist man überrascht. Man kann keine Brandstifter erkennen und hat keine stimmige Erklärung für den Brand anzubieten.

(3) Man kann den eigenen Beitrag zu der Entstehung der Wirtschaftskrise nicht erkennen.

Aber noch schwieriger ist es, sich selbst als Brandstifter zu begreifen – das würde bedeuten, die Grundlagen der eigenen Denkweise infrage zu stellen. Neoklassische Ökonomen verwenden ahistorische Modelle, geschichtliche Abläufe werden kaum analysiert, das gilt auch für die Geschichte der eigenen Wissenschaft, ihrer Entstehung (z. B. aus der War Science der RAND-Corporation) und ihrer Wirkungen (z. B. ihren Beitrag zum marktradikalen Propagandaprojekt).<sup>28</sup> Die Neoklassik weiß nichts von der Bedeutung diskursiver Prozesse zur Formung der Wirtschaft, das würde ihrem realistischen Ansatz (wie er sich auch in den weitverbreiteten ökonometrischen Forschungsprogrammen zeigt) widersprechen. Die Neoklassik kann ihren eigenen diskursiven Beitrag zur Entstehung der Krise nicht erkennen und nicht reflektieren. Sie kann nur mit Unverstand auf die (wenigen) Kritiker antworten, die ihr das vorwerfen.

*eigener Beitrag  
zur Krise wird  
nicht erkannt*

Das Beharrungsvermögen der Neoklassik wird durch die Art unterstützt, wie das Feld der ökonomischen Wissenschaft funktioniert. Wer sich jahrelang und mit Erfolg eine Sichtweise zu eigen gemacht hat (die wenigsten Studierenden können wählen, welches Paradigma sie lernen wollen), dabei von den etablierten Größen im wissenschaftlichen Felde belohnt (Kritiker haben es schwer, Karriere zu machen und in prestigeträchtigen Zeitschriften zu publizieren) und zudem von der Öffentlichkeit immer noch unterstützt wird (die einflussreichen Ökonomen in den Medien und in den entscheidenden Gremien sind immer noch Neoklassiker), hat wenig „Anreiz“, sich selbst infrage zu stellen. Die „Krise der ökonomischen Theorie“ kommt aus einem Außenbefund, sie wird von Neoklassikern glattweg abgestritten.<sup>29</sup> Man sieht keinen Anlass, das eigene Fundament und die Lehrbücher zu verändern.<sup>30</sup> Eine neue Ökonomie, die sich einer ernsthaften Erforschung der Krise widmet, muss die neoklassische Theorie hinter sich lassen und neue Fundamente anstreben. Das weite Feld der „heterodoxen“ Ökonomie bietet dazu viele Anhaltspunkte.

### Anmerkungen

Ich bedanke mich bei Jakob Kapeller vom Institut für Philosophie und Wissenschaftstheorie an der Johannes Kepler Universität Linz für wertvolle Anregungen.

- 1 Eine Typologie von vier Arten von Performativität (in Bezug auf Finanzmärkte, mit historischen Beispielen) liefert MacKenzie, D. A., *An Engine, Not a Camera. How Financial Models Shape Markets*, Cambridge und London 2006, S. 16ff. Vgl. auch MacKenzie, D. A., Muniesa, F., Siu, L., *Do Economists Make Markets?* Princeton 2007.
- 2 Vgl. MacKenzie D. A., *An Engine ...*, a. a. O, S. 127ff.
- 3 Ebenda, S. 251ff.
- 4 Li, D. X., *On Default Correlation. A Copula Function Approach*, *The Journal of Fixed Income* March 2000, 9/4, S. 43–54. Vgl. auch Salomon, F., *Recipe for Disaster. The Formula That Killed Wall Street*, *Wired Magazine*, 17.3.2009 ([www.wired.com/techbiz/it/magazine/17-03/wp\\_quant?](http://www.wired.com/techbiz/it/magazine/17-03/wp_quant?)).
- 5 Das, D. K., *Globalization in the World of Finance. An Analytical History*, in: *Global Economy Journal*, 6/1, 2006, Article 2.
- 6 Beispiele sind das Washington University Macro Model, WUMM, mit 600 Variablen, 410 Gleichungen und 165 exogenen Variablen, das in die offizielle US-Politik einfließt, oder das Small Global Forecasting Model, eine der Grundlagen der Empfehlungen der OECD. Zum Überblick vgl. Bezemer, D., *No One Saw This Coming: Understanding Financial Crisis Through Accounting Models*. MPRA Paper No. 15892, 2009, S. 18ff. ([mpira.ub.uni-muenchen.de/15892/1/MPRA\\_paper\\_15892.pdf](http://mpira.ub.uni-muenchen.de/15892/1/MPRA_paper_15892.pdf), 7.8.2009).
- 7 Nach einer Internetbefragung unter allen VolkswirtInnen, die beim Verein für Socialpolitik organisiert sind – Rücklaufquote 21% – bekennen sich 80 Prozent zur neoklassischen Theorie, signifikant deutlicher vor allem jüngere. Vgl. Frey, B. S., Humbert, S. und Schneider, F., *Was denken deutsche Ökonomen? Eine empirische Auswertung einer Internetbefragung unter den Mitgliedern des Vereins für Socialpolitik im Sommer 2006*, in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 8/4, 2007, S. 359–377.
- 8 Auch unterlegt mit Argumenten aus dem oben erwähnten WUMM.
- 9 Ferraro, F., Pfeffer, J., Sutton, R. I., *Economics Language and Assumptions. How Theories can become Self-Fulfilling*, in: *Academy of Management Review*, 30/1, 2005, S. 8–24.
- 10 Vgl. Goodman, P. S., *Greenspan Legacy Revisited*, *International Herald Tribune*, 10.10.2008.
- 11 [www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a7is5F\\_Do6N0](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a7is5F_Do6N0), 23.10.2008.
- 12 Vgl. den Überblick über zentrale Inhalte in 74 führenden Lehrbüchern zur Mikroökonomie bei Lee, F. S., Keen, St., *The Incoherent Emperor. A Heterodox Critique of Neoclassical Microeconomic Theory*, in: *Review of Social Economy* LXII/ 2, June 2004, S. 169–199.
- 13 Im Detail bei Ötsch, W. O., *Mythos MARKT. Marktradikale Propaganda und ökonomische Theorie*, Marburg 2009, Kapitel 6.
- 14 Vgl. auch Ötsch, W., *Bilder der Wirtschaft. Metaphern, Diskurse und Hayeks neoliberales Hegemonialprojekt*, in: Hieke, Hubert (Hg.), *Kapitalismus. Kritische Betrachtungen und Reformansätze*, Marburg 2008, S. 39–68, und ders., *Freiheit und Manipulation im Diskurs um den Markt. Das ursprüngliche neoliberale Propaganda-Projekt*, in: Albertz, Jörg (Hg.), *Mensch und Ökonomie – Wirtschaften zwischen Humanität und Profit*, Schriftenreihe der Freien Akademie, Band 27, Berlin 2008, S. 41–59.
- 15 <http://www1.uni-hamburg.de/IWK/appell.htm> (4.8.2008).
- 16 Das ist die zentrale These in Ötsch, W. O., *Mythos MARKT ...*, a. a. O.
- 17 Remarks by Governor Ben S. Bernanke on Milton Friedman's ninetieth birthday,

- 2002 ([www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/default.htm](http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/default.htm), 10.8.2009).
- 18 Eine Auflistung von Aussagen und Kommentaren der ökonomischen „Experten“ zur Zeit der Großen Weltwirtschaftskrise liefern Cerf, Ch. und Navasky, V., *The Experts Speak. The Definitive Compendium of Authoritative Misinformation*, New York 1998. Rainer Bartel fasst die Mainstream-Argumente zur Krise so zusammen: „Wir haben also eine Krise, die es gar nicht gibt oder geben dürfte, die nicht vorstellbar gewesen ist, die gar nicht so schlimm ist und die nicht zu vermeiden gewesen wäre?“, *Weltwirtschaftskrise und Politikwechsel, Wirtschaft und Gesellschaft* 35/2, 2009, S. 147.
- 19 Ein Überblick über Warnungen von Regulatoren an die Bush-Regierung findet sich unter: [money.cnn.com/2008/12/01/news/ignored\\_warnings.ap/index.htm?postversion=2008120106](http://money.cnn.com/2008/12/01/news/ignored_warnings.ap/index.htm?postversion=2008120106) (1.9.2009).
- 20 Brio, C. und Lowe, Ph., *Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus*, BIS Working Papers 114, Juli 2002.
- 21 Vgl. Schinasl, G. J., *Safeguarding Financial Stability. Theory and Practice*, Washington 2006.
- 22 zum Beispiel noch im August 2006 in Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. und Wei, S., *Financial Globalization. A Reappraisal*, IMF Working Paper 189.
- 23 Bezemer, D., *No One Saw ...*, a. a. O.
- 24 Starkman, D. *Power Problem. The business press did everything but take on the institutions that brought down the financial system*, *Columbia Journalism Review*, May/June 2009 ([www.cjr.org/cover\\_story/power\\_problem.php?](http://www.cjr.org/cover_story/power_problem.php?)), die erwähnte Liste unter: [www.cjr.org/the\\_audit/the\\_list.php](http://www.cjr.org/the_audit/the_list.php).
- 25 Einen Überblick über Prognosen vor und nach dem Crash der Finanzmärkte im Herbst 2008 findet man unter: [www.blicklog.com/finanzkrise/prognosen/](http://www.blicklog.com/finanzkrise/prognosen/).
- 26 Im Detail gezeigt in Ötsch, W. O., *Mythos MARKT ...* a. a. O.
- 27 Auch die in der Praxis relevanten Modelle basieren auf einer genuin mikroökonomischen Logik, die möglichen Folgen der Interaktion der Individuen werden systematisch außer Acht gelassen. Dadurch ist es leicht möglich, dass derartige Modelle, sofern weit verbreitet, in eine „Rationalitätsfalle“ tappen: Verwenden nämlich alle Marktteilnehmer ein ähnliches Modell, erfolgt eine Systematisierung des Herdenverhaltens: Zeigt ein Modell, das viele Marktteilnehmer verwenden, auf „Kaufen“, dann kaufen alle (und eine Blase entsteht), zeigt es auf „Verkaufen“, verkaufen alle (und eine Blase platzt). Bereits die Börsenkrise von 1987 – durch automatisierten Börsenhandel angeheizt – gilt als Beispiel für eine derartige Entwicklung. Vgl. Colander, D., Föllmer, H., Haas, A., Goldberg, M., Juselius, K., Kirman, A., Lux, Th., Sloth, B., *The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics*, Discussion Paper 09-03, University of Copenhagen. Department of Economics 2009, S. 6.
- 28 Ötsch, W. O., *Mythos MARKT ...* a. a. O., Kap. 1, 2 und 7.
- 29 Linksammlungen zur aktuellen Diskussion über die ökonomische Theorie finden sich unter: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org) und [www.blicklog.com/finanzkrise/wissenschaft-und-medien/](http://www.blicklog.com/finanzkrise/wissenschaft-und-medien/).
- 30 So meint Gregory Mankiw, Autor weitverbreiteter Lehrbücher zur Mikroökonomie: „Despite the enormity of recent events, the principles of economics are largely unchanged. Students still need to learn about gains from trade, supply and demand, the efficiency properties of market outcomes, and so on. These topics will remain the bread-and-butter of introductory courses“, in: *That Freshman course won't be quite the same*, *New York Times*, 23. Mai 2009. Ähnlich McTaggart, D., Findley, Ch. und Parkin., M.: „More economic research (and teaching), not less, is the best hope of both emerging from the current crisis and of avoiding future ones.“ (Eintrag „The State of Economics“ im East-Asia Forum vom 21. Mai 2009, [www.eastasiaforum.org/2009/05/21/the-state-of-economics](http://www.eastasiaforum.org/2009/05/21/the-state-of-economics), 10.8.2009).

INSTITUT FÜR SOZIAL- UND WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

# WISO

WIRTSCHAFTS-UND SOZIALPOLITISCHE ZEITSCHRIFT

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:\* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)  
Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00  
Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(\* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at))

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at).



Oberösterreich

## BESTELLSCHEIN\*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
- 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle \_\_\_\_\_ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle \_\_\_\_\_ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

\* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)

Name \_\_\_\_\_

Institution/Firma \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

Plz/Ort \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

### BESTELLADRESSE:

ISW  
Volksgartenstraße 40, A-4020 Linz  
Tel. ++43/732/66 92 73  
Fax ++43/732/66 92 73-28 89  
E-Mail: [wiso@akoee.at](mailto:wiso@akoee.at)  
Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)