

# Austerität: Der Einsturz eines Glaubensgebäudes

Von Paul Krugman

**E**in Rechenfehler in einer wirtschaftswissenschaftlichen Studie – in gewöhnlichen Zeiten würde so etwas außerhalb der Zunft keinerlei Aufsehen erregen. Doch im April 2013 beschäftigte die Aufdeckung eines solchen Fehlers – es ging um eine falsche Kodierung in einem Arbeitsblatt, verbunden mit diversen analytischen Mängeln – nicht allein die Berufsgruppe der Wirtschaftswissenschaftler, sie sorgte vielmehr weltweit für Schlagzeilen. Im Rückblick wird man vielleicht sogar zu dem Schluss kommen, diese Enthüllung habe zu einem wirtschaftspolitischen Kurswechsel geführt.

Und warum? Weil die betreffende Studie – „Growth in a Time of Debt“, Wachstum in Zeiten der Verschuldung – der Harvard-Ökonomen Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff in der wirtschaftspolitischen Debatte rasch zu einer Art Stein der Weisen avancierte. Seit sie in Umlauf ist, haben sich *Austerians* – die Verfechter unverzüglicher und drastischer Kürzungen der Staatsausgaben – immer wieder auf die angeblichen Erkenntnisse der Studie berufen, um ihre eigene Haltung zu verteidigen und ihre Kritiker anzugreifen. Während John Maynard Keynes einst ausgeführt hatte, „der Auf- und nicht der Abschwung ist der richtige Zeitpunkt zu sparen“ – dass Ausgabenkürzungen also zu warten hätten, bis die Wirtschaft wieder erstartet –, beriefen sich jetzt viele auf Reinhart und Rogoff: Diese hätten nämlich nachgewiesen, dass ein Abwarten katastrophale Folgen zeitigen würde, weil Volkswirtschaften – so die These – abstürzen, sobald die Staatsverschuldung eines Landes die Marke von 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) übersteigt.

Tatsächlich könnten Reinhart/Rogoff die öffentliche Debatte unmittelbarer beeinflusst haben als irgendeine andere Studie in der Geschichte der Wirtschaftswissenschaften. Die Namensliste derer, die sich auf die 90-Prozent-These als das ausschlaggebende Argument zugunsten der Austeritätspolitik berufen haben, reicht von Paul Ryan, dem früheren Vizepräsidenten des Haushaltsausschusses, über Olli Rehn, dem obersten Wirtschaftsverantwortlichen der Europäischen Kommission, bis zur Redaktion der „Washington Post“. Die Enthüllung, dass es sich bei der angenommenen 90-Prozent-Schwelle um ein bloßes Konstrukt handele, das auf Programmierfehlern, Nichtberücksichtigung wichtiger Daten und abson-

\* Deutsche Erstveröffentlichung des Artikels von Paul Krugman, How the case for austerity has crumbled, in: „The New York Review of Books“, 10/2013; die Übersetzung stammt von Karl D. Bredthauer.

derlichen Statistikpraktiken basiert, ließ deshalb eine beträchtliche Anzahl prominenter Persönlichkeiten ziemlich dumm dastehen.

Das eigentliche Rätsel steckt allerdings in der Frage, wie es überhaupt dazu kommen konnte, dass das Reinhart/Rogoff-Papier ernst genommen, ja sogar kanonisiert wurde. Denn die darin angewandten Methoden und Schlussfolgerungen waren von Anfang an auf starke Kritik gestoßen, auf Bedenken, die erst einmal große Zurückhaltung nahegelegt hätten. Zudem handelte es sich bei Reinhart/Rogoff schon um das zweite Papier, auf das sich die Befürworter einer Austeritätspolitik zunächst als angeblichen Beweis für die Richtigkeit ihres Ansatzes gestürzt hatten, dessen Beweisführung dann aber bei sorgfältiger Überprüfung in sich zusammenfiel. Mit einer Studie von Alberto Alesina und Silvia Ardagna hatten die Austeritätsverfechter schon einmal ähnliche Erfahrungen machen können wie jetzt mit Reinhart/Rogoff, wengleich weniger spektakulär.

Alesina/Ardagna hatten behauptet, nachweisen zu können, dass radikale Kürzungen der Staatsausgaben das Wirtschaftswachstum kaum beeinträchtigen, ja womöglich sogar beflügeln könnten. Nach aller wirtschaftsgeschichtlichen Erfahrung hätte diese These mit Vorsicht aufgenommen werden müssen. Weshalb also geschah eher das Gegenteil?

Wie einige soeben erschienene Bücher belegen können und andere unfreiwillig veranschaulichen, gibt es sowohl politische als auch psychologische Gründe hierfür: Eine Menge mächtiger Leute möchte ganz einfach an die Richtigkeit der Austeritätsdoktrin glauben. Deshalb greifen sie nur zu bereitwillig nach allem, was selbige zu rechtfertigen scheint. Auf diese Glaubensbereitschaft werde ich noch zurückkommen. Zunächst jedoch erscheint es angebracht, die jüngste Geschichte der Austerität nachzuzeichnen, und zwar sowohl als Doktrin wie als politisches Experiment.

### **Der Boom und die Blase**

Am Anfang war – die Blase. Über die Exzesse der Boomjahre sind inzwischen viele, viele Bücher geschrieben worden – zu viele, wie ich meine. Der herrschende Drang, sich in abstoßenden Details des Booms zu verlieren, statt sich um ein besseres Verständnis der Abschwungdynamik zu bemühen, erweist sich nicht zum ersten Mal als problematisch – und zwar gleichermaßen wirtschaftswissenschaftlich wie wirtschaftspolitisch. Für den Anfang möge hier die Feststellung genügen, dass sich zu Beginn des Jahres 2008 sowohl Amerika als auch Europa einem Absturz entgegenbewegten. Beide hatten sich allzu stark von einem überhitzten Immobilienmarkt abhängig gemacht; ihre Haushalte waren zu hoch verschuldet und der Finanzsektor war auf beiden Seiten des Atlantiks sowohl unterkapitalisiert als auch überdehnt.

Um diese Kartenhäuser einstürzen zu lassen, bedurfte es nur noch irgendeines akuten Schocks. Für den sorgte dann die Implosion der „Subprime“-Verbriefungen in den Vereinigten Staaten. Im Herbst 2008 platzten die Immobilienblasen beiderseits des Atlantiks, und die ganze nordatlantische

Ökonomie verding sich im „deleveraging“, einem forcierten Schuldenabbau, der Kreditnehmer verleitet – oder zwingt –, ihre Schulden ausgerechnet dann abzutragen, wenn viele andere es gleichfalls tun.

Weshalb ist das problematisch? Der Interdependenz wegen: Deine Ausgaben sind mein Einkommen und umgekehrt. Wenn wir beide gleichzeitig versuchen, unsere Schulden durch drastische Ausgabenkürzungen abzutragen, werden wir beide weniger Einkommen haben – und stark sinkende Einkommen können die Verschuldung sogar noch weiter steigern, während sie gleichzeitig Massenarbeitslosigkeit bewirken.

Kennern der Wirtschaftsgeschichte musste es kalt überlaufen, wenn sie den Gang der Dinge in den Jahren 2008 und 2009 verfolgten, denn da vollzog sich – schreckliches *Déjà-vu!* – ganz offensichtlich eine ähnliche Entwicklung wie nach 1929, als es zur *Great Depression*, zur Weltwirtschaftskrise kam. Tatsächlich legten die Wirtschaftshistoriker Barry Eichengreen und Kevin O'Rourke schon Anfang 2009 schockierende Tabellen vor. Aus ihnen ging hervor, dass die ersten zwölf Monate des Abschwungs 2008-2009 hinsichtlich des Rückgangs von Handel und gewerblicher Produktion durchaus vergleichbar waren mit dem ersten Jahr der weltweiten Wirtschaftskrise 1929-1933.

Stand also eine zweite Große Depression bevor? Dagegen sprach immerhin, dass wir bei der Schadensbegrenzung heute, verglichen mit unseren Großvätern, über eine Reihe großer Vorteile verfügten – oder zu verfügen glaubten. Einige dieser Vorteile waren, wie man sagen könnte, struktureller Art. Als integraler Bestandteil der Funktionsweise einer modernen Volkswirtschaft bedurften sie gar keiner besonderen Eingriffe seitens der Politik. Andere waren intellektueller Natur: Schließlich hatten wir seit den 1930er Jahren doch wohl dazugelernt, würden also die politischen Fehler unserer Großväter gewiss nicht wiederholen. In struktureller Hinsicht bestand der größte Vorteil gegenüber den 1930er Jahren in der Art und Weise, wie die Steuer- und Sozialversicherungssysteme – beide von ganz anderem Volumen als 1929 – als „automatische Stabilisatoren“ wirkten. Mochten die Löhne auch sinken, so würde sich doch das Gesamteinkommen nicht im gleichen Ausmaß vermindern, da die Steuerbelastung zurückgehen würde, während der Staat weiterhin Sozialleistungen erbrachte – für *Social Security*, *Medicare*, Arbeitslosengeld und dergleichen mehr. Dass es jetzt den modernen Wohlfahrtsstaat gab, lief somit auf das Einziehen einer Untergrenze für das Gesamtausgabenvolumen hinaus, was verhinderte, dass die Abwärtsspirale der wirtschaftlichen Entwicklung zu weit ging.

## Die Lehren der Großen Depression

Was die intellektuelle Seite der Sache betrifft, so waren die heutigen Politiker gewarnt, denn sie kannten die Geschichte der Weltwirtschaftskrise. Einige, unter ihnen Ben Bernanke, hatten in einem früheren Leben sogar wissenschaftlich über die Große Depression gearbeitet. Milton Friedman hatte sie

belehrt über die Torheit, zuzulassen, dass ein Bankensturm zum Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems führt, und auch darüber, dass man die Wirtschaft in Zeiten der Panik mit Geld regelrecht fluten sollte. Von John Maynard Keynes hatten sie gelernt, dass Staatsausgaben unter den Bedingungen einer Depression als wirksames Mittel zur Schaffung von Arbeitsplätzen dienen können. Und die verheerenden Folgen des Schwenks, den Franklin Roosevelt 1937 in Richtung Austeritätspolitik vollzog, hatten sie gelehrt, welch ein Riesenfehler es sein kann, vorzeitig auf monetäre und fiskalische Anreize zu verzichten.

Diese Lehren zeigten zunächst Wirkung. Anders als zu Beginn der Weltwirtschaftskrise, als die Politik den Absturz sogar noch beschleunigte – indem sie Zinssatzerhöhungen tätigte als Versuch, sich weiterhin auf Goldreserven stützen zu können, und Ausgabenkürzungen veranlasste in der Hoffnung auf ausgeglichene Staatshaushalte –, griff man 2008 und 2009 zu expansiven geld- und haushaltspolitischen Maßnahmen. Das gilt insbesondere für die Vereinigten Staaten, wo die Notenbank nicht nur die Zinssätze drastisch herabsetzte, sondern auf die Märkte ging und buchstäblich alles aufkaufte, von handelsüblichen Wertpapieren bis hin zu Staatsanleihen mit langer Laufzeit. Gleichzeitig setzte dort die Obama-Administration ein 800 Mrd. Dollar schweres Steuersenkungs- und Ausgabensteigerungsprogramm durch. Was man in Europa unternahm, war weniger dramatisch – doch andererseits lässt sich sagen, dass der dort stärker ausgebaut Sozialstaat weniger zusätzliche Anreize erforderlich machte.

Nun haben einige Wirtschaftswissenschaftler (auch ich selbst) von Anfang an kritisiert, dass diese geld- und haushaltspolitischen Schritte zwar nützlich seien, aber angesichts der Schwere des ökonomischen Schocks nicht weit genug gingen. Und wirklich hatte sich dann Ende 2009 die Lage zwar stabilisiert, aber die Wirtschaftskrise als solche ging erkennbar tiefer, als die Politiker hatten zugeben mögen. Auch zeichnete sich ab, dass sie länger anhalten würde, als man sich anfangs vorstellen konnte. Es wäre also eigentlich eine zweite Runde von Anreizen zur Überwindung der Krise zu erwarten gewesen. Stattdessen aber kam es zu einer plötzlichen Kurswende.

### **Februar 2010: Die Wende in Iqaluit**

In Neil Irwins Buch „The Alchemists“ finden wir präzise Angaben über Ort und Zeit der Wende, als die wichtigsten der fortgeschrittenen Länder abrupt von wirtschaftsbelebenden Maßnahmen abrückten und auf Sparkurs gingen. Als Zeitpunkt nennt Irwin den Februar 2010 und zur Ortsbestimmung einen recht ungewöhnlichen Schauplatz: Iqaluit, eine abgelegene Siedlung in der kanadischen Arktis, wo damals die G7-Finanzminister zu einem ihrer regelmäßigen Gipfeltreffen zusammenkamen. Häufig haben derartige Gipfeltreffen vor allem zeremonielle Züge, und auch diesmal gab es mehr als genug davon, bis hin zu dem rohen Seehundfleisch, das beim Abschlussdinner serviert wurde (und auf das alle ausländischen Teilnehmer dankend

verzichteten). Doch diesmal gab es auch substanzielle Ergebnisse. „In der Einsamkeit der kanadischen Wildnis“, schreibt Irwin, „kamen die Führer der Weltwirtschaft kollektiv zu dem Schluss, die große Herausforderung habe ihren Schwerpunkt verlagert. Die Ökonomie scheine zu gesunden; jetzt sei es an der Zeit, von der Wachstumsförderung Abstand zu nehmen. Also: Schluss mit den Belebungsmaßnahmen.“

Wie eindeutig war dieser Kurswechsel? Der jüngste Weltwirtschaftsbericht des IWF („World Economic Outlook“) zeigt die reale Entwicklung der Staatsausgaben im Verlauf dieser Krise, verglichen mit früheren. Als „Jahr Null“ fungiert das Jahr vor Ausbruch der weltweiten Rezession (in der gegenwärtigen Krise also 2007), und die Ausgabenentwicklung wird mit dem Stand in diesem Basisjahr verglichen. Dabei zeigt sich, dass die verbreitete Annahme, wir hätten es mit aus dem Ruder laufenden Staatsausgaben zu tun, falsch ist. Ganz im Gegenteil begannen die Staatsausgaben nach einem kurzen Anstieg im Jahr 2009 sowohl in Europa als auch in den Vereinigten Staaten zu sinken. Mittlerweile liegen sie deutlich unter dem Normaltrend. Der Kurswechsel in Richtung Austeritätspolitik erweist sich also als durchaus real und überaus weitreichend.

Dass es zu diesem Kurswechsel kam, ist auf den ersten Blick erstaunlich. Den ökonomischen Lehrbüchern zufolge drücken drastische Kürzungen der Staatsausgaben die Gesamtnachfrage, was wiederum zur Verringerung von Produktion und Beschäftigung führt. Das mag bei überhitzter Wirtschaft und steigender Inflation erstrebenswert sein. Als Alternative könnte man die schädlichen Auswirkungen verminderter Staatsausgaben auszugleichen versuchen. Die Zentralbanken (wie die amerikanische Fed, die EZB oder die entsprechenden Einrichtungen anderswo) können die Zinssätze senken und so Privatkonsum und Investitionen anregen. Doch keine dieser Bedingungen existierte Anfang 2010 – und heute übrigens auch nicht: Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften steckten und stecken immer noch sämtlich tief in der Depression, ohne dass es Anzeichen einer Inflationsgefahr gäbe. Derweil liegen die Zinssätze für kurzfristige Anleihen, die die Zentralbanken mehr oder weniger unter Kontrolle haben, nahe null, was der Geldpolitik kaum mehr Spielraum dafür lässt, die Wirkungen staatlicher Ausgabenkürzungen auszugleichen. Ökonomischer Schulweisheit zufolge kämen also all die Sparmaßnahmen, die wir erleben, stark verfrüht und hätten warten sollen, bis die Wirtschaft sich erholt.

Es fragt sich daher, weshalb die führenden Wirtschaftsverantwortlichen sich so bereitwillig über das Lehrbuchwissen hinweggesetzt haben.

### **Die Hegemonie der Anti-Keynesianer und der Einbruch der Staatenkrise**

Ein Teil der Antwort besteht darin, dass viele dieser Leute den Lehrbuchstoff nie geglaubt haben. Das politische und intellektuelle Establishment Deutschlands wusste mit keynesianistischer Ökonomie noch nie viel anzufangen, und das Gleiche gilt für große Teile der Republikanischen Partei in

den Vereinigten Staaten. In der Hitze einer akuten Wirtschaftskrise – wie im Herbst 2008 und im Winter 2009 – konnten diese Stimmen zwar ein Stück weit übertönt werden, aber sobald die Dinge sich etwas beruhigt hatten, wuchs ihr Widerstand.

Auf eine grundsätzlichere Antwort komme ich später zu sprechen: auf die politischen und psychologischen Gründe dafür, warum viele einflussreiche Personen Konzepte wie *Deficit Spending* und Billiggeld regelrecht hassen. Auch in dieser Hinsicht gilt, dass das Nachlassen des akuten Krisendruckes wieder mehr Raum dafür ließ, sich von derartigen Hassvorstellungen treiben zu lassen. Außer den genannten Faktoren zeigten Anfang 2010 zwei andere, eher zufällige Aspekte der Situation Wirkung: die neue Krise in Griechenland und das Auftauchen scheinbar gründlich erarbeiteter, hochwertiger Forschungsergebnisse von Wirtschaftswissenschaftlern, welche die Position der Austeritätsverfechter stützten.

Die griechische Krise traf so ziemlich alle Welt wie ein Schock, und nicht zuletzt die frisch gewählte Regierung unter Giorgos Andrea Papandreou von der PASOK, die im Oktober 2009 antrat. Die neue Regierung wusste, dass sie vor einer Haushaltskrise stand – doch erst nach Amtsantritt erfuhr sie, dass ihre Vorgänger die Bilanzen frisiert hatten und dass sowohl das aktuelle Haushaltsdefizit als auch der Schuldenberg insgesamt alle Vorstellungen übertrafen. Als die Nachricht die Investoren erreichte, fanden sich zunächst Griechenland und dann große Teile des restlichen Europa in einer ganz neuartigen Krise wieder: Diesmal ging es nicht um Banken, sondern um Staaten, die zu scheitern drohten, weil sie auf den Weltfinanzmärkten kein Geld mehr leihen konnten.

„Wat den Eenen sin Uhl, is den Annern sin Nachtigall“: Für Anti-Keynesianer kam die Griechenlandkrise wie ein Geschenk des Himmels. Sie hatten stets vor den Gefahren des *Deficit Spending* gewarnt. Nun schien das griechische Debakel zu demonstrieren, wie gefährlich staatliche Ausgabenfreudigkeit tatsächlich sein kann. Bis zum heutigen Tage muss jeder, der die Austeritätspolitik kritisiert oder gar für eine neue Runde wirtschaftlicher Belebungsmaßnahmen plädiert, auf den Vorwurf gefasst sein, er wolle Amerika (oder, je nachdem, Großbritannien) zu einem weiteren Griechenland machen. Wo Griechenland das abschreckende Exempel aus der wirklichen Welt lieferte, schienen Reinhart und Rogoff die mathematische Fundierung beizusteuern. Ihr Papier bewies, so schien es, nicht allein, dass Staatsverschuldung dem Wachstum schadet, sondern darüber hinaus die Existenz einer „Schwelle“, einer Art Umschlagspunkt ins Negative. Ihre Zahlen schienen es zu beweisen: Sobald die Staatsverschuldung die Schwelle von 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts überschreitet, kann die Wirtschaft nicht mehr wachsen.

Griechenlands Staatsverschuldung lag längst jenseits der magischen Marke. Noch stärker ins Gewicht fiel aber die Tatsache, dass auch fortgeschrittenere Länder, einschließlich der Vereinigten Staaten, mit großen Haushaltsdefiziten wirtschafteten und sich der vermeintlichen Schwelle näherten. Verknüpfte man also den Fall Griechenland und die Reinhart/

Rogoff-These, so schien es zwingend geboten, unverzüglich umzusteuern und auf Austeritätskurs zu gehen.

### **Wachstumsfördernde Sparpolitik – die Quadratur des Kreises**

Doch würde eine solche Wende zur Austeritätspolitik sich in einer immer noch durch den forcierten Privatschuldenabbau beeinträchtigten Wirtschaftslage nicht sofort negativ auswirken? Nein, keine Sorge, sagte da eine andere bemerkenswert einflussreiche Studie, die ihre Autoren, die Wirtschaftswissenschaftler Alberto Alesina und Silvia Ardagna, mit „Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending“ überschrieben hatten.

Mark Blyth zeichnet in seinem Buch „Austerity: The History of a Dangerous Idea“ den Aufstieg und den Fall der Idee einer „expansionary austerity“ akribisch nach. Die Vorstellung einer wachstumsfördernden Sparpolitik geht laut Blyth vor allem auf eine Gruppe italienischer Ökonomen zurück, die er „Bocconi-Boys“ nennt. Diese Gruppe vertrat ihre These in einer Reihe von Studien, die im Laufe der Zeit an Lautstärke gewannen, was sie an wissenschaftlichem Wert einbüßten. Mit der Untersuchung von Alesina/Ardagna im Jahre 2009 erreichte die These ihren Höhepunkt.

Der Kern der Studie besteht in einem Frontalangriff auf die keynesianische Annahme, eine schwächelnde Wirtschaft werde durch staatliche Ausgabenkürzungen weiter entkräftet. Wie Reinhart und Rogoff führen sie historische Beispiele an, die ihre Position stützen sollen. Alesina und Ardagna zufolge hatten massive Haushaltskürzungen in fortgeschrittenen Ländern im Schnitt eher Wirtschaftswachstum als -schrumpfung zur Folge. Der Grund dafür lag angeblich darin, dass entschlossene haushaltspolitische Austerität im Privatsektor vertrauensbildend wirkt und dass dieser Vertrauenszuwachs jede Wachstumsverzögerung mehr als wettmacht, welche die Verringerung der Staatsausgaben zunächst bewirken könnte.

Diese Vorstellung griff bald einem Lauffeuer gleich um sich. Im April 2010 gaben Alesina und Ardagna eine Sondervorstellung ihrer Thesen vor dem Wirtschafts- und Finanzrat (EcoFin) des EU-Ministerrats. Von dort aus fanden diese rasch Eingang in amtliche Verlautbarungen der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank. Jean-Claude Trichet, der seinerzeitige EZB-Präsident, tat die Sorge, die Austeritätspolitik könne wachstumsschädigend wirken, im Juni 2010 folgendermaßen ab: „In ökonomischer Hinsicht ist die Vorstellung, Sparmaßnahmen könnten zu wirtschaftlicher Stagnation führen, nicht richtig [...]. In Wirklichkeit tut unter den gegebenen Umständen alles, was das Vertrauen der Haushalte, Unternehmen und Investoren in die Nachhaltigkeit der öffentlichen Ausgabenpolitik zu kräftigen hilft, der Wachstumskonsolidierung und der Schaffung von Arbeitsplätzen gut. Ich glaube fest daran, dass unter den gegenwärtigen Umständen vertrauensbildende Maßnahmen der Politik die wirtschaftliche Erholung fördern und nicht etwa hemmen werden, weil Vertrauen heute der Schlüsselfaktor ist.“

Das war Alesina/Ardagna pur. Im Sommer 2010 hatte also, wie sich zeigt, eine ausgewachsene Austeritäts-Orthodoxie Gestalt angenommen, die in den politischen Kreisen Europas dominierte und auch auf der westlichen Seite des Atlantiks Einfluss gewann. Doch wie ist es in den fast drei Jahren, die seither verstrichen sind, weitergegangen? Was waren die Folgen der Austeritätspolitik?

### **Der Absturz: Austerität und die Folgen**

Die Auswirkungen wirtschaftspolitischer Entscheidungen lassen sich in der Regel kaum eindeutig nachweisen. Regierungen ändern ihre Politik im Allgemeinen nur halbherzig, und es fällt schwer, die tatsächlichen Wirkungen der ähnlich halbherzigen Maßnahmen, welche daraus erwachsen, von all dem klar zu unterscheiden, was sonst noch in der Welt vor sich geht.

Obamas ökonomische Belegungsmaßnahmen beispielsweise waren sowohl zeitlich begrenzt als auch von recht geringem Umfang, wenn man sie an den Dimensionen der US-Ökonomie misst. Es handelte sich zu keinem Zeitpunkt um mehr als zwei Prozent des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP), und das unter den Bedingungen der seit drei Generationen größten Finanzkrise, welche diese Volkswirtschaft erschütterte. Wie viel von dem, was von 2009 bis 2011 geschah, ob im Guten oder im Bösen, mag sich Obamas Belegungsmaßnahmen zuschreiben lassen? In Wirklichkeit weiß das keiner. Der Umschwung in Richtung Austeritätspolitik nach 2010 fiel allerdings, besonders in den europäischen Schuldnerstaaten, so drastisch aus, dass der normalerweise wirksame Hang, eher zögerlich vorzugehen, kaum noch durchschlug. Griechenland verfügte Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen, deren Umfang 15 Prozent des BIP erreichte. Bei Irland und Portugal waren es jeweils etwa 6 Prozent. Und anders als die halbherzigen Anstrengungen zur Wirtschaftsbelegung davor, wurden diese Einschnitte jetzt Jahr für Jahr fortgesetzt und sogar noch verschärft.

Welche Auswirkungen zeitigt die Austeritätspolitik nun also tatsächlich?

Die Antwort lautet: Ihre Ergebnisse sind desaströs – und genau so katastrophal, wie man es, gestützt auf die Lehrbuch-Makroökonomie, bereits vorher hätte wissen können. Die zu einer strikten Austeritätspolitik genötigten europäischen Länder haben sehr harte Abschwünge erlitten, wobei deren Wucht mehr oder weniger proportional zum Härtegrad der Austeritätsmaßnahmen ausfiel.

Es gab Versuche, diese Resultate hinwegzuinterpretieren, besonders seitens der Europäischen Kommission. Doch der Internationale Währungsfonds kam mittlerweile nach gründlicher Analyse der Datenlage nicht nur zu dem Schluss, dass die Austeritätspolitik große wirtschaftliche Schäden verursacht hat. Er legte auch eine Art Schuldbekennnis ab, diese negativen Auswirkungen unterschätzt zu haben.<sup>1</sup>

1 Vgl. Olivier Blanchard und Daniel Leigh, Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, IMP Working paper, Januar 2013, [www.imf.org](http://www.imf.org).



Doch gibt es überhaupt noch eine Alternative zum Sparen? Und wie steht es um die Gefahren ausufernder Staatsverschuldung?

Anfang 2010, als alle unmittelbar unter dem Eindruck der griechischen Katastrophe standen, schienen die Gefahren einer exzessiven Verschuldung auf der Hand zu liegen. Das galt erst recht, als 2011 Irland, Spanien, Portugal und Italien sich ebenfalls in der Gruppe von Ländern mit hohen Zinssätzen bei der Kreditaufnahme wiederfanden. Komischerweise erging es jedoch anderen hochverschuldeten Ländern anders, wie etwa Japan, den Vereinigten Staaten und Großbritannien: Trotz hoher Haushaltsdefizite und rasch ansteigenden Staatsschulden blieben für sie die Kosten der Kreditaufnahme äußerst gering. Der ausschlaggebende Unterschied liegt darin, wie der belgische Ökonom Paul DeGrauwe darlegte, ob ein Land über seine eigene Währung verfügt und sich in dieser Währung verschuldet. Solchen Ländern kann das Geld gar nicht ausgehen, weil sie es gegebenenfalls selbst drucken können. Fortgeschrittene Länder, die keinen Liquiditätsmangel zu fürchten haben, können sich also offenkundig ziemlich hoch verschulden, ohne dadurch eine Krise heraufzubeschwören.

Drei Jahre nach der Wende zur Austeritätspolitik sieht es so aus, als seien sowohl die Hoffnungen wie die Ängste ihrer Verfechter verfehlt gewesen. Der Austeritätscurs hat keinen positiven Vertrauensschub bewirkt, und Haushaltsdefizite führten nicht automatisch in die Krise. Aber lagen dem Drang zur austeritätspolitischen Wende nicht seriöse wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zugrunde? Wie sich herausgestellt hat, stimmt das nicht – denn beide Forschungsergebnisse, auf welche die Austeritätsverfechter sich beriefen, weisen schwere Mängel auf.

Als Erste ging die Vorstellung von der Wachstumsförderlichkeit des Austeritätscurses baden. Noch bevor die realen Ergebnisse des europäischen Austeritätsexperiments zu Tage traten, zeigte sich, dass die Alesina/Ardaya-Studie einer genaueren wissenschaftlichen Überprüfung nicht standhielt. Wissenschaftler vom *Roosevelt Institute* wiesen nach, dass nicht einer der Fälle, in denen Austeritätspolitik angeblich das Wirtschaftswachstum förderte, sich mitten im ökonomischen Abschwung ereignet hatte. IWF-Experten fanden heraus, dass die Maßstäbe, mit denen die Studie Fiskalpolitik misst, mit der Wirklichkeit des derzeitigen Politikwandels wenig zu tun haben. „Mitte 2011“, schreibt Blyth, „war der These von der wachstumsförderlichen Austeritätspolitik sowohl der empirische als auch der theoretische Rückhalt entglitten.“ Langsam und unauffällig verschwand die Vorstellung, Austeritätspolitik könne Volkswirtschaften wieder auf Touren bringen, von der Bühne der Öffentlichkeit.

### **Der Schock: Die Enthüllungen vom April 2013**

Reinhart/Rogoff hielten sich länger, obwohl ihre Studie schon früh auf schwerwiegende Einwände gestoßen war. Schon im Juli 2010 hatten Josh Bivens und John Irons vom Economic Policy Institute einen eindeutigen Irr-

tum aufgedeckt, nämlich eine Fehlinterpretation amerikanischer Daten aus der Zeit unmittelbar nach 1945. Hinzu kam ein ernstes Problem konzeptioneller Art: Reinhart und Rogoff, erklärten die beiden Kritiker, könnten nicht belegen, dass es die hohe Verschuldung sei, die zu schwachem Wachstum führe, und nicht womöglich gerade umgekehrt Wachstumsschwäche zu höheren Staatsschulden. Es gebe Belege für die Annahme, dass Letzteres wahrscheinlicher sei. Doch derartige Einwände zeigten kaum Wirkung. Austeritätsverfechtern kam die Reinhart/Rogoff-Story schlicht zu gelegen, um hinterfragt zu werden.

Die Enthüllungen vom April 2013 über die Fehler der Studie wirkten deshalb wie ein Schock. Trotz des enormen Einflusses, den ihre Studie rasch gewann, hatten Reinhart und Rogoff ihre Daten nicht allgemein verfügbar gemacht. Und Wissenschaftlern, die scheinbar vergleichbare Daten heranzogen, war es nicht gelungen, die Ergebnisse zu reproduzieren. Als Reinhart und Rogoff ihr Arbeitsblatt schließlich Thomas Herndon, einem Doktoranden der University of Massachusetts in Amherst, zugänglich machten, staunte dieser sehr. Es gab da einen echten Kodierungsfehler, der allerdings wenig Anteil an den Schlussfolgerungen der Autoren hatte. Schwerer wog, dass sie es versäumt hatten, mehrere Alliierte des Zweiten Weltkriegs in ihre Datenbasis einzubeziehen, nämlich Kanada, Neuseeland und Australien – alles Länder, die bei Kriegsende hoch verschuldet waren, aber nichtsdestotrotz robuste Wachstumsraten verzeichnen konnten. Zudem hatten Reinhart und Rogoff ein seltsames Bewertungsschema verwendet, das einer jeden „Episode“ hoher Staatsverschuldung stets das gleiche Gewicht beimaß, unabhängig davon, ob sie in einem Jahr der Wachstumsschwäche oder im Verlauf von 17 Jahren ordentlichen Wirtschaftswachstums stattfand.

Zwar bestand, wie Herndon feststellte, auch ohne diese Fehler und Merkwürdigkeiten immer noch eine negative Korrelation zwischen Staatsverschuldung und Wirtschaftswachstum – dabei handele es sich aber überwiegend darum, dass schwaches Wachstum zu hoher Verschuldung führt und nicht umgekehrt. Natürlich untergrub das Verschwinden der imaginären 90-Prozent-„Schwelle“ die Wirkung der Schauergeschichten, mit denen die Austeritätspolitik bis dahin verkauft worden war.

Es überrascht nicht, dass Reinhart und Rogoff versuchten, ihre Arbeit zu verteidigen, allerdings mit eher schwachen Argumenten oder sogar Ausflüchten. Was sie seither schreiben, erweckt, auch wenn sie es nicht mehr ausdrücklich so formulieren, weiterhin den Eindruck, bei einer Höhe von 90 Prozent des BIP erreiche die Staatsverschuldung eine Art Schwelle, hinter der schlimme Dinge lauern. In Wirklichkeit aber sind die sichtbaren Auswirkungen einer Schuldensteigerung von – sagen wir – 85 auf 95 Prozent des BIP ziemlich gering, selbst wenn man die Kausalitätsfrage – kommt hohe Verschuldung durch schwaches Wachstum oder umgekehrt – außer Acht lässt. Keinesfalls rechtfertigen die Auswirkungen die Schuldenpanik, die so starken Einfluss auf die Politik gewinnen konnte.

Alles in allem ist es um die Austeritätsökonomie also gar nicht gut bestellt. Ihre Vorhersagen haben sich als grundfalsch erwiesen. Ihre Gründungs-

urkunden – die Studien, die ihre wissenschaftliche Fundierung zu liefern schienen – haben nicht nur ihren kanonischen Status verloren, man macht sich über sie lustig. Dabei hätte nichts von alledem (mit Ausnahme des Excel-Fehlers) wirklich überraschen sollen: Schon die Makroökonomie für Anfänger hätte jedermann lehren können, mit dem zu rechnen, was dann tatsächlich geschah. Und die erst jetzt in Verruf geratenen Studien waren offenkundig von vornherein fehlerhaft.

Damit drängt sich die Frage geradezu auf, warum die Austeritätsökonomie überhaupt je einen so übermächtigen Einfluss auf die Meinungsbildung der Eliten gewinnen konnte.

### Die fatale Moralisierung der Ökonomie

Moralische Rührstücke erfreuen sich allgemeiner Beliebtheit. Eine Botschaft wie „Der Sünde Lohn ist der Tod“ (Römer 6, 23) ist weitaus befriedigender als „Shit happens“. Wir alle möchten, dass Ereignisse ihren Sinn haben.

Auf die Makroökonomie übertragen bedeutet dies, dass der Drang, nach moralischer Sinnhaftigkeit zu suchen, uns alle anfällig dafür macht, Geschichten zu glauben, welche die Schmerzen des Abschwungs den Exzessen des vorausgegangenen Booms anlasten. Vielleicht ist es bei dieser Art Sinnsuche sogar nur natürlich, die Schmerzen als notwendig anzusehen, als Bestandteil eines unvermeidlichen Reinigungsprozesses. Als Andrew Mellon Präsident Herbert Hoover anriet, der Depression ihren Lauf zu lassen, um das System von seiner Verderbnis zu reinigen („purge the rottenness“), war diese Empfehlung zwar schlechte Ökonomie. Sie fand aber – und findet immer noch – bei vielen Menschen psychologische Resonanz.

Im Gegensatz dazu beruht die Keynesche Ökonomie grundsätzlich auf der Annahme, dass Makroökonomie eben *keine* „Moralität“, kein *Morality Play* ist, sondern dass Depressionen vielmehr im Wesentlichen technische Funktionsstörungen sind. Als die Große Depression sich verschärfte, tat Keynes den berühmten Ausspruch: „Wir haben ein Problem mit der Zündung“ – will sagen: Die Schwierigkeiten der Wirtschaft ähnelten denen eines Autos mit einem kleinen, aber entscheidenden Elektrikproblem. Und die Aufgabe des Ökonomen besteht darin herauszufinden, wie man diese technische Störung behebt.

Keynes' Meisterwerk, die „Allgemeine Theorie der Beschäftigung, der Zinsen und des Geldes“, sagt bemerkenswerterweise – und revolutionärerweise – so gut wie nichts darüber aus, was in Zeiten des ökonomischen Booms vor sich geht. Die wirtschaftswissenschaftlichen Kreislauftheoretiker vor Keynes ließen sich dagegen gern und gründlich über die finsternen Exzesse aus, zu denen es in wirtschaftlich guten Zeiten kommt. Nicht allzu viel hatten sie demgegenüber zu der Frage zu sagen, aus genau welchen Gründen diese Exzesse schlechte Zeiten heraufbeschwören oder was denn zu tun sei, wenn es so weit ist. Keynes kehrte die Prioritätssetzung um. Seine Aufmerksamkeit konzentrierte sich fast ausschließlich auf die Frage, warum eine Volkswirt-

schaft in der Depression verharrt und was getan werden kann, diese zu vermindern.

Meiner Auffassung nach hatte Keynes mit seinem Ansatz mehr als recht, doch steht außer Frage, dass viele Menschen ebendiesen Ansatz emotional zutiefst unbefriedigend finden. Es sollte uns daher nicht überraschen, dass viele volkstümliche Deutungen unserer gegenwärtigen Schwierigkeiten – ob es den Verfassern bewusst ist oder nicht – in den gefühlsbestimmten vorkeynesianischen Stil zurückfallen und sich lieber über die Exzesse der Boomzeiten Gedanken machen als über die Schäden, die der Abschwung anrichtet.

### **Große Deformation: Die Ideologie der Erbsünde**

In diesem Lichte sollte man David Stockmans „The Great Deformation“ lesen. Stockman liefert eine endlos lange Tirade gegen unterschiedlichste Exzesse, die seiner Vorstellung nach allesamt in der gegenwärtigen Krise ihren Kulminationspunkt finden. Die Geschichte ist in Stockmans Augen eine Abfolge von „Ausschweifungen“: Neben einer „Orgie ungedeckter Schuldenmacherei“ gibt es da eine „Orgie repressiver Zinspolitik“, eine „Orgie destruktiven Finanzmanagements“ und immer wieder „eine Orgie des Gelddrucks“. In Stockmans Welt entspringen nämlich alle wirtschaftlichen Übel der Erbsünde, die er in der Abkehr vom Goldstandard sieht. Alle Wohlstandszuwächse, die wir seit 1971, als Nixon die letzte Bindung ans Gold aufgab – oder vielleicht sogar seit 1933, als Franklin Roosevelt uns erstmals vom Gold abkoppelte –, errungen zu haben glaubten, beruhen auf einer Illusion, die zwangsläufig ein Ende mit Tränen nimmt. Und natürlich wird jegliche Politik, die auf eine Abmilderung der gegenwärtigen Krise abzielt, alles nur noch schlimmer machen.

Für sich genommen ist Stockmans Buch unwichtig. Abgesehen von einigen Seitenhieben auf die Republikaner besteht es im Wesentlichen aus den üblichen Tiraden gegen die vermeintlich unverzeihliche Abkehr vom Goldstandard. Aber die große Aufmerksamkeit, die dieses Buch gefunden hat, und die Art und Weise, wie es ihm gelang, vielen Menschen – sogar manchen Linken – aus der Seele zu sprechen, demonstriert vor allem eines: nämlich wie stark der Drang, die Ökonomie als „Moralität“ anzusehen, auch heute noch ist – drei Generationen nach dem Keynesischen Versuch, uns vom Gegenteil zu überzeugen.

Auch mächtige Amtsträger sind gegen diesen Drang durchaus nicht immun. In seinem Buch „The Alchemists“ analysiert Neil Irwin, welche Motive Jean-Claude Trichet als EZB-Präsident veranlassten, für eine strenge Austeritätspolitik einzutreten: „Trichet machte sich eine besonders in Deutschland verbreitete Sichtweise zu eigen, die in einer Art Moralismus wurzelt. Griechenland habe zu viel Geld ausgegeben und sich zu stark verschuldet. Es müsse die Ausgaben kürzen und die Defizite vermindern. Wenn es nur genug Mut und politische Entschlusskraft zeige, würden die Märkte es mit niedrigeren Kreditkosten belohnen. Er setzte sehr stark auf die Macht

des Vertrauens.“ Kann es bei einer solchen Voreinstellung verwundern, dass man Keynes' Wirtschaftstheorie allzu gerne aus dem Fenster warf, während Alesina/Ardagna und Reinhart/Rogoff unverzüglich kanonische Weihen erhielten?

### **Austeritätspolitik zugunsten der Reichen**

Ist der Austeritätsimpuls also ein rein psychologisches Phänomen? Nein, bei alledem ist auch eine ordentliche Portion Eigeninteresse im Spiel. Wie viele Beobachter feststellen, wird durch die Abkehr von haushalts- und geldpolitischen Anreizen den Kreditgebern die Priorität gegenüber Arbeitnehmern eingeräumt. Auch wenn sie die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern, sind Inflation und niedrige Zinssätze für Kreditgeber unvorteilhaft. Und wenn trotz massenhafter Arbeitslosigkeit die staatlichen Haushaltsdefizite zusammengestrichen werden, mag das zwar die Depression verschärfen. Es verschafft aber Anleihebesitzern mehr Sicherheit, dass ihr Geld vollständig zurückgezahlt werden wird. Ich glaube nicht, dass jemand wie Trichet ganz bewusst und zynisch auf Kosten der allgemeinen Wohlfahrt Klasseninteressen bedient hat. Er hat aber ganz sicher nicht darunter gelitten, dass seine Auffassung von ökonomischer Moral wie maßgeschneidert mit den Gläubigerinteressen zusammenpasste.

Es lohnt sich auch festzuhalten, dass die Wirtschaftspolitik seit der Finanzkrise zwar in fast jeder Hinsicht furchtbar zu scheitern scheint, es den Reichen dabei aber gar nicht so schlecht ergeht. Obwohl die Langzeitarbeitslosigkeit auf beispiellosem Niveau verharrt, haben die Gewinne sich kräftig erholt. Und während das Median-Einkommen stagniert, steigen die Aktienkurse auf beiden Seiten des Atlantiks wieder in Vorkrisenhöhen. Es ginge vielleicht zu weit, wenn man sagte, dass das oberste eine Prozent der Bevölkerung von anhaltender Depression regelrecht profitiert, aber ganz gewiss geht es diesen Leute nicht besonders schlecht. Das allerdings hat wahrscheinlich durchaus etwas mit der Bereitschaft der politisch Verantwortlichen zu tun, auf Austeritätskurs zu bleiben.

Wie konnte so etwas passieren? Diese Frage stellen sich viele seit Jahren, und viele tun es auch heute. Geändert hat sich allerdings das „etwas“, nach dem gefragt wird.

Vor vier Jahren bestand das Rätsel darin, wie es so überraschend zu einer so schrecklichen Finanzkrise hatte kommen können. Zu den bitteren Lehren, die es zu ziehen galt, gehören die Einsicht in die Fragilität des modernen Finanzwesens, in die Narrheit des Vertrauens auf die Selbstregulierung der Banken und in die Gefährlichkeit der Annahme, finanzielle Phantasiearrangements hätten die uralten Probleme des Investorenrisikos eliminiert.

Ich denke allerdings, dass es sich bei der Unfähigkeit, diese Krise vorherzusagen, um eine eher lässliche Sünde handelt. (Auch wenn das als ein wenig *pro domo* gesagt erscheinen mag, denn ich selbst hatte seinerzeit zwar vor der Immobilienblase gewarnt, aber nicht im Mindesten geahnt, welches

Ausmaß der Kollaps nach dem Platzen der Blase annehmen würde.) Volkswirtschaften sind komplizierte Gebilde und sie befinden sich in ständigem Wandel. Man kann verstehen, dass nur wenigen Ökonomen aufging, in welchem Maße die Vergabe kurzfristiger Kredite und die Verbriefung von „Sicherheiten“, wie etwa zweitklassigen Hypotheken, jene eigentlich überwunden geglaubten Risiken zurückgebracht hatten, zu deren Beherrschung doch Einlagensicherungen und Bankenaufsicht geschaffen worden waren.

Die weitaus schlimmere Sünde war meiner Ansicht nach jedoch das, was danach geschah – als die Verantwortlichen so gut wie alles in den Wind schlugen, was die Wirtschaftswissenschaft je über den Umgang mit Depressionen herausgefunden hatte, und als Eliten und veröffentlichte Meinung sich bedenkenlos auf buchstäblich alles stürzten, womit sich ein Austeritätskurs rechtfertigen ließ.

Die Finanzkrise des Jahres 2008 kam überraschend und entwickelte sich sehr schnell. Mittlerweile jedoch stecken wir seit Jahren in einem Regime fest, das niedriges Wachstum mit entsetzlich hoher Arbeitslosigkeit verbindet. Und all die Jahre hindurch haben die Verantwortlichen missachtet, was Theorie und Geschichte lehren.

Es ist eine schreckliche Geschichte, vor allem wegen des ungeheuren Leides, das diese politischen Irrtümer verursacht haben. Und sie muss alle zutiefst beunruhigen, die glauben möchten, das Wissen die Welt zum Guten verändern kann. Soweit Politiker und herrschende Meinung überhaupt auf wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zurückgegriffen haben, taten sie es wie der sprichwörtliche Trunkenbold am Laternenpfahl: Sie suchten krampfhaft nach irgendeinem Halt, nicht aber nach Erleuchtung. Wirtschaftswissenschaftliche Studien und Stimmen, die der Elite nach dem Munde redeten, wurden gefeiert, obwohl es reichlich Belegmaterial für ihre Haltlosigkeit gab. Kritiker ignorierte man, ganz gleichgültig, wie oft deren Aussagen sich bestätigten.

Das Reinhart/Rogoff-Debakel hat unter den Kritikern vorsichtige Hoffnungen geweckt, Logik und schlüssige Beweise könnten endlich doch noch anfangen, eine Rolle zu spielen. Tatsächlich ist es jedoch noch zu früh, um sicher beurteilen zu können, ob die Politik sich angesichts dieser Enthüllungen aus dem Würgegriff der Austeritätsökonomie wenigstens ansatzweise befreien kann oder will. Die eigentliche Botschaft der letzten Jahre handelt einstweilen leider weiter davon, wie wenig Erkenntnis und Einsicht bewirken können.