

FREIE SICHT

## Grosse Krise, grosse Chance

REINER EICHENBERGER

Die Finanzkrise war für viele auch eine Krise der Ökonomen. Diese hätten den Absturz nicht oder zu spät vorausgesehen, weil sie naiv an Markteffizienz glaubten. Kritische Denker, die schon immer den Niedergang der Marktwirtschaft weissagten, sahen ihre Stunde gekommen.



Was hat sich seither in der Ökonomik getan? Vieles, aber nichts Grundlegendes. Und das ist gut so. Denn richtig angewendet erklären die Grundlagen der Ökonomik sehr viel. Das zeigt gerade auch die Finanzkrise. Sie war aus ökonomischen Gründen kaum voraussehbar, aber wer die grundlegenden ökonomischen Rezepte befolgte, kam viel besser durch die Krise.

Krisenprognosen sind wie Börsenprognosen: Unsinn. Die Unprognostizierbarkeit der Börse kommt daher, dass die Finanzmarktteilnehmer auf erwartete Kursentwicklungen reagieren. Sobald absehbar wird, dass die Kurse in Zukunft steigen oder fallen, passen die Finanzmarktteilnehmer ihr Kauf- und Verkaufverhalten an. Dadurch konvergieren die Kurse schon heute auf das für die Zukunft erwartete Niveau. Entscheidend für Kursveränderungen sind deshalb ausschliesslich neue Informationen sowie neue Verhaltensweisen und Moden. Wirklich Neues ist aber gemäss Definition nicht prognostizierbar und erscheint wie die resultierenden Kursbewegungen zufällig.

### «Staaten, die beim Ausbruch robust waren, kamen gut durch die Krise.»

Die Unprognostizierbarkeit von Krisen kommt daher, dass Marktteilnehmer, Regulatoren und Politik auf erwartete Krisen reagieren. Wenn sie konkret absehen können, dass eine Krise droht, passen sie ihr Verhalten an. Dadurch wird die Krise verhindert – oder sie bricht sofort aus. So oder so ist dann die Krise in der beobachteten Form nicht erwartet worden. Kurz: Erwartete Krisen treten nicht ein und eingetretene Krisen wurden nicht erwartet.

Gerade weil Krisen nicht prognostizierbar sind, sollten Länder (und Firmen) jederzeit darauf vorbereitet sein. Die beste Krisenvorbereitung ist, robust zu sein. Die Staaten, die bei Krisenausbruch finanziell gesund und kräftig waren, kamen meist gut durch die Krise. Diejenigen aber, die bereits angeschlagen hineingerieten, haben enorm gelitten. Die Krise bestätigt deshalb, was Ökonomen schon fast ewig predigen: Staaten sollten erstens eine nachhaltige Finanzpolitik betreiben, sprich die Schulden und Steuern tief halten, wenig konsumieren und vernünftig investieren. Zweitens sollten sie die Arbeitsmärkte flexibel halten. Drittens wird solch gute Politik umso wahrscheinlicher, je besser die politischen Institutionen sind. All dies macht Länder auf Krisen weniger anfällig und erlaubt ihnen, besser zu reagieren. Und es erlaubt eine Prognose: Die EU kommt nur aus der Krise und nicht bald in die nächste, wenn es ihr gelingt, die Institutionen ihrer schwächeren Mitgliedsländer zu verbessern.

In dieser Kolumne schreiben «Handelszeitung»-Chefökonom Ralph Pöhner sowie Monika Roth, Professorin und Rechtsanwältin, Peter Grünenfelder, Direktor Avenir Suisse, und Reiner Eichenberger, Professor für Finanz- und Wirtschaftspolitik Universität Freiburg.

► FREIE SICHT

Alle Kolumnenbeiträge im Internet:  
[handelszeitung.ch/freiesicht](http://handelszeitung.ch/freiesicht)