

---

**Wirtschaft**

Artikel aus der  
Stuttgarter Zeitung  
vom 28.01.2006

[«« zurück]

## **Erfolge vor allem in Krisenzeiten**

### **Greenspan's Rang ist noch offen**

Als Steuermann der Weltwirtschaft wurde Alan Greenspan während seiner 18-jährigen Regentschaft häufig dargestellt. Aber ganz so eindeutig ist es nicht, ob der Maestro die Finanzmärkte wirklich immer geführt hat oder ihnen nur instinktsicher gefolgt ist.

Von Holger Paul, Frankfurt

Zweifellos hatte das Wort von Alan Greenspan an den internationalen Märkten stets mehr Gewicht als die Stimmen aller anderen Notenbanker. Das ergab sich schon aus der Tatsache, dass der Fed-Chef 18 Jahre lang an der Spitze der weltweit wichtigsten Zentralbank stand und die USA nun einmal das größte und reichste Land der Welt sind, sagt John Greenwood, der Chefökonom des US-Finanzkonzerns Amvescap. Die angebliche Unfehlbarkeit Greenspan's wird von Ökonomen allerdings skeptisch beurteilt. "Alan Greenspan war ein sehr erfolgreicher Zentralbanker, aber das Ausmaß der Berichterstattung über ihn ist nicht gleichzusetzen mit dem tatsächlichen Einfluss der Fed auf die Weltwirtschaft", sagt Volker Wieland, Wirtschaftsprofessor an der Universität Frankfurt. "Greenspan hat den Entscheidungsprozess in der Fed dominiert, aber auch er hatte keine absolute Macht", ergänzt Greenwood.

Dass der bald 80-Jährige dennoch solchen Ruhm erlangte, hing im Wesentlichen mit zwei Grundzügen seiner Arbeit zusammen. Greenspan zeigte sich in Krisenzeiten als beherzt zupackender Notenbanker, und er hob die Kommunikation der Fed mit den Finanzmärkten auf eine ganz neue Ebene. Als die Aktienmärkte 1987 den schlimmsten Einbruch seit der Weltwirtschaftskrise erlebten, beruhigte Greenspan die Stimmung rasch wieder, ebenso wie nach den Terroranschlägen vom September 2001. Noch mehr Lob erhielt er im Nachhinein für die von der Fed erzwungene Rettungsaktion für den Hedge-Fonds LTCM im Gefolge der Asienkrise. Wäre LTCM nicht aufgefangen worden, es hätte eine weltweite Bankkrise daraus entstehen können.

Ähnlich groß sind seine Verdienste bei der Öffnung der Fed nach außen. 1994 hatte die US-Notenbank mit ihren Zinserhöhungen die unvorbereiteten Marktteilnehmer noch auf dem völlig falschen Fuß erwischt. In den Jahren danach trat Greenspan viel häufiger öffentlich auf und ließ nach jeder Fed-Sitzung eine kurze Mitteilung herausgeben. Diese Zeilen werden von den Finanzmärkten inzwischen wie eine Art Monatslosung vor sich hergetragen. "Die Fed ist unter Greenspan immer offener und transparenter geworden", lobt Volker Wieland. "Was zählt, ist, dass die Vorhersagbarkeit der Zinsentscheidungen inzwischen sehr hoch ist", ergänzt er.

Bei vielen anderen wichtigen Punkten in Greenspan's Arbeitszeugnis scheiden sich dagegen die Geister. Für seine Fans haben die USA auch dank Greenspan zuletzt eine lange Periode mit starkem Wachstum und vergleichsweise niedrigen Inflationsraten erlebt. "Das war sein größter Erfolg, und er konnte nur deshalb so viel Macht auf sich vereinen, weil er dabei so glaubwürdig war", betont Holger Schmieding, der deutsche Chefvolkswirt der Bank of America.

Andere Beobachter sind da weitaus skeptischer. Greenspan habe mit seiner Billigzinspolitik das Entstehen von Preisblasen an einigen Märkten geradezu gefördert. "Und Preisblasen stellen letztlich nichts anderes dar als Inflation", moniert Thorsten Polleit, der Chefökonom von Barclays Capital. Auch der amerikanische Ökonom Thomas Palley spricht beim Blick auf Greenspan's Zinspolitik von einem "faustischen Pakt": Die lange Zeit extrem niedrigen Zinsen haben inzwischen zu einer extremen

Verschuldung der privaten Haushalte geführt und die Immobilienmärkte überhitzt, warnt er. Holger Schmieding widerspricht dieser These: "Der Vorwurf, die Fed habe Blasen an den Vermögensmärkten noch mehr aufgebläht, ist völlig überzogen." Es waren vor allem die enorm großen Zinstreppen nach oben und unten, die den Beobachtern die meisten Rätsel aufgegeben haben.

Gab die Notenbank damit den Ton für die Wirtschaft an oder folgte sie lediglich den geopolitischen und konjunkturellen Ereignissen? "Ein gutes Urteil darüber wird man erst in einigen Jahren treffen können", sagt Wirtschaftsprofessor Wieland. Auch die Marktteilnehmer sind hier gespalten. Die Fed habe nach dem Platzen der New-Economy-Blase mit ihren raschen Zinssenkungen eine Rezession verhindert, sagt Amvescap-Chefvolkswirt Greenwood. Zuvor habe sie jedoch dabei versagt, das Entstehen genau jener Technologieblase zu verhindern. Manche Ökonomen haben generell ein ungutes Gefühl bei einer so hyperaktiven Notenbank. "Unter Greenspan ist die Geldpolitik regellos" geworden", bemängelt Barclays-Chefvolkswirt Polleit. Die US-Notenbank folgt nach seiner Ansicht grundsätzlich dem Konjunkturverlauf. "Man verlässt sich also darauf, dass die Geldpolitiker kompetent genug sind, die richtigen Entscheidungen ad hoc zu treffen", sagt er.

Greenspans Vorgänger Paul Volcker hatte in den achtziger Jahren die ausufernde Inflation in den USA durch massive Zinserhöhungen gestoppt - auf Kosten einer Rezession. Greenspan konnte den Supertanker USA dagegen meist in konjunkturell ruhigeren Gewässern halten. "Ob das aber sein Verdienst ist oder er nur Glück gehabt hat, ist eine Frage, die die Wissenschaft noch einige Zeit beschäftigen wird", resümiert Professor Wieland.

28.01.2006 - aktualisiert: 28.01.2006, 06:13 Uhr

 nach oben

---

© 2006 Stuttgarter Zeitung online | Impressum | Leserbrief schreiben

**URL dieser Druckversion:**

<http://www.stuttgarter-zeitung.de/stz/page/detail.php/1082298>

**Original-Artikel:**

<http://www.stuttgarter-zeitung.de/stz/page/detail.php/1082298>