

Wie viel Wachstum bringen 787 Milliarden Dollar?

OLAF STORBECK | DÜSSELDORF

Es ist das größte Konjunkturprogramm in der Geschichte der Menschheit: 787 Milliarden US-Dollar nimmt die amerikanische Regierung in die Hand, um die Wirtschaftskrise zu bekämpfen.

Wird der Milliarden-Regen so wirken, wie US-Präsident Barack Obama versprochen hat? Über diese Frage tobt unter Makro-Ökonomen eine Debatte, die von Woche zu Woche heftiger wird. Die Antwort hängt entscheidend davon ab, welchen Forscher man fragt und welches Makro-Modell er benutzt.

Volkswirte, die die US-Regierung beraten, sind der Meinung: Das Geld ist gut angelegt. Für jeden Dollar, den der Staat ausgibt, werde das Bruttoinlandsprodukt um 1,60 Dollar steigen, prognostizieren die Obama-Ratgeber Christina Romer und Jared Bernstein. Bis Ende 2010, so schätzen sie, dürften dadurch drei bis vier Millionen neue Jobs entstehen.

Ein vierköpfiges Forscherteam der Universitäten Stanford und Frankfurt am Main dagegen greift diese Zahlen in einer neuen Studie jetzt massiv an. Die Vorhersage sei viel zu optimistisch. Die Regierungsökonomien hätten veraltete Prognose-Modelle benutzt und unrealistische Annahmen über den künftigen Kurs der amerikanischen Geldpolitik getroffen. Moderne keynesianische Modelle, die auf dem aktuellen Stand der Forschung seien, lieferten geringere Effekte für Wachstum und Beschäftigung, schreiben John Cogan, John Taylor (beide Stanford), Tobias Cwik und Volker Wieland (beide Frankfurt).

Grundlage der Zahlen von Romer und Bernstein ist unter anderem ein Makro-Modell der Notenbank Fed für die US-Wirtschaft. Dieses aber ist nach Ansicht der Kritiker aus Stanford und Frankfurt überholt – vor allem, weil es nicht berücksichtigt, dass Menschen auf Interventionen des Staates reagieren und ihre Erwartungen sowie ihr Verhalten an die Politik anpassen.

Dieses Argument geht auf den Chicagoer Ökonomen Robert Lucas zurück und bescherte ihm den Nobelpreis. Dem „alten“ Keynesianismus entzog es argumentativ den Boden. Keynesianisch orientierte Makro-Ökonomen haben die „Lucas-Kritik“ aufgegriffen und die veränderten Erwartungen der Menschen in ihre Modelle integriert. Dieser Ansatz wird „new keynesian macro“ genannt und hat sich seit rund zehn Jahren etabliert.

Die Debatte über die Wirkung von Obamas Konjunkturpaket ist mehr als ein abstrakter Methodenstreit unter Wissenschaftlern. Sie hat erhebliche Folgen für die Schlüsse, die die Modelle nahelegen. So treffen Romer und Bernstein eine Annahme über die künftigen US-Zinspolitik, die laut Cogan & Co. in den neueren Modellen in die wirtschaftliche Katastrophe führen würde.

Konkret geht es darum, dass die Regierungsberater davon ausge-

hen, die Fed werde die Leitzinsen für immer auf dem heutigen Niveau von null einfrieren. Das würde bedeuten, dass die Realzinsen bei höherer Inflation negativ blieben.

Wenn die Menschen ihre Erwartungen und Entscheidungen anpassen, würde dies über kurz oder lang zu Hyperinflation führen, argumentieren die Kritiker. Nur weil Romer und Bernstein genau das ausklammerten, würde das in ihrer Simulationsrechnung nicht passieren. In moderneren Modellen aber würden „die Inflationserwartungen aus der Verankerung gerissen, und das Preisniveau würde explodieren“.

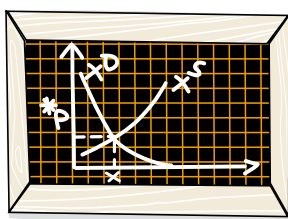
Verhindern lasse sich das nur, wenn die Notenbank irgendwann die Zinsen wieder erhöhe. Cogan & Co. unterstellen in ihren eigenen Berechnungen, dass die Fed spätestens 2011 die Nullzinspolitik aufgibt – und attestieren Obamas Konjunkturpaket unter diesen Prämissen viel geringere Wachstumseffekte.

Für ihre Prognosen benutzen sie ein neu-keynesianisches Makro-Modell, das die Notenbank-Volkswirte Frank Smets (EZB) und Rafael Wouters (Belgische Nationalbank) 2007 im „American Economic Review“ veröffentlicht haben. Es gilt derzeit in der Marko-Forschung als eines der Referenzmodelle und kann den Verlauf der amerikanischen Konjunktur in den letzten Jahrzehnten recht gut erklären.

Steigende Staatsausgaben führen darin anders als im alten Fed-Modell nicht dazu, dass die Wirtschaftsleistung überproportional stark wächst. Ein zusätzlicher Dollar Staatsausgaben erzeugt nur einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 40 Cent und nicht wie bei Romer und Bernstein um 1,60 Dollar. Im Fachjargon ausgedrückt: Der Multiplikator ist mit 0,4 deutlich kleiner als eins.

Allerdings: Nicht alle neu-keynesianischen Makro-Ökonomen sehen einen so geringen Wirkungsgrad von Konjunkturpolitik. So bezifferte ein Forscherteam um den Spanier Jordi Galí in einer 2007 im „Journal of the European Economic Association“ veröffentlichten Studie den Multiplikator für die US-Wirtschaft auf 1,74. Galí gilt als einer der weltweit führenden Makro-Ökonomen; und er wandte eine andere, etablierte Methode an – die sogenannte Vektorautoregression, bei der man lange Zeitreihen analysiert, ohne sie in einen engen Theorierahmen zu pressen.

Welcher Forscher hat am Ende recht? Seriös kann man das erst in einigen Jahren beurteilen. Bis dahin kann man aus der Debatte eines lernen: Vorsicht vor einfachen makroökonomischen Wahrheiten!



„New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers“ von John Cogan, Tobias Cwik, John Taylor und Volker Wieland, Arbeitspapier (Februar 2009)

Kostenloser Download über www.handelsblatt.com/oekonomie