

Hellwig, Martin

Working Paper

Neoliberales Sektierertum oder Wissenschaft? Zum Verhältnis von Grundlagenforschung und Politikanwendung in der Ökonomie

Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, No. 2015/17

Provided in Cooperation with:

Max Planck Institute for Research on Collective Goods

Suggested Citation: Hellwig, Martin (2015) : Neoliberales Sektierertum oder Wissenschaft? Zum Verhältnis von Grundlagenforschung und Politikanwendung in der Ökonomie, Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, No. 2015/17, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/126519>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

**Preprints of the
Max Planck Institute for
Research on Collective Goods
Bonn 2015/17**



Neoliberales Sektierertum oder
Wissenschaft? Zum Verhältnis
von Grundlagenforschung und
Politikanwendung in der
Ökonomie

Martin Hellwig



MAX PLANCK SOCIETY



Neoliberales Sektierertum oder Wissenschaft? Zum Verhältnis von Grundlagenforschung und Politikanwendung in der Ökonomie

Martin Hellwig

November 2015

Neoliberal Religious Sect or Science? On the Relation between Academic Research and Real-World Policy Advice in Economics¹

Martin Hellwig

Abstract

Drawing on personal experience, the paper discusses the relation between academic scholarship and policy recommendations of economists. The artificial nature and the special settings of the worlds studied in theoretical models, laboratory experiments, and even econometric analysis raises the question of external validity of the insights gained from such studies. Attention to this question creates room for ideology and prejudice, which may enter into the assumptions made to construct the special worlds studied in academic research and may not be questioned when the presumed insights from this research are used for policy recommendations. The ideological element is reinforced by an efficiency bias that is induced by a research program of “explaining” real-world phenomena as solutions to some information and incentive problems, an efficiency bias that is not actually supported by theory when the outcomes in question are second-best rather than first-best. The impact of ideologies and biases can be reduced if the profession imposes a standard that requires academic research to provide more extensive discussion of the robustness of insights gained to changes in assumptions and more extensive discussions of the relative performance of different “explanations” for the same empirical phenomena, as well an assessment of empirical validity that goes beyond the impressionistic motivating paragraph in the introduction.

For policy work itself, we need to develop a professional routine for deciding which of the many available insights from basic research are relevant for understanding the hodge-podge of issues raised by the material at hand. Examples illustrate the usefulness of relying on insights from basic research, provided one makes sure that the essential features of the artificial worlds of basic research match the essential details of the particular situation. Determining which details are essential and which insights from basic research are relevant is the most demanding part of the policy work and the one for which the profession has least to offer by way of professional standards and routines.

1 Revised version of a paper presented at a workshop on Economics and Policy Advice at the University of Magdeburg on May 17, 2014. The paper draws not only on academic discussions but also on various experiences in advisory committees doing policy work. I am particularly grateful to Anat Admati, Paul Pfleiderer und Martin Summer for very fruitful discussions about the issues and ideas discussed in this paper.

Neoliberales Sektierertum oder Wissenschaft? Zum Verhältnis von Grundlagenforschung und Politikanwendung in der Ökonomie²

Martin Hellwig

Zusammenfassung

Der Aufsatz diskutiert die Rolle der Wirtschaftswissenschaft in der politischen oder juristischen Diskussion über den Umgang mit ökonomischen Sachverhalten und Zusammenhängen. Die Künstlichkeit der in theoretischen Modellen oder Laborexperimenten untersuchten Welten wirft die Frage nach dem Geltungsanspruch der in diesen Kunstwelten gewonnenen Aussagen für solche Diskussionen auf. In der wirtschaftswissenschaftlichen Praxis wird diese Frage zu wenig untersucht. Das bietet Spielraum für Ideologien und Vorurteile, die in die Konstruktion der Kunstwelten eingehen und bei der Politikberatung nicht hinterfragt werden. Das ideologische Element wird noch verstärkt durch den Effizienzbias eines Forschungsprogramms, das empirische Beobachtungen als „Lösungen“ zu etwaigen Informations- und Anreizproblemen „erklärt“. Analysen der Robustheit der gewonnenen Erkenntnisse gegenüber Modifikationen der Annahmen sollten zum Standard der Grundlagenforschung gehören, ferner auch Analysen der Konkurrenz alternativer „Erklärungsansätze“. Darüber hinaus benötigen wir eine professionelle Routine für die Anwendung von Erkenntnissen der Grundlagenforschung auf konkrete Sachverhalte und Probleme. Beispiele zeigen, dass der prognostische Gehalt solcher Analysen sehr groß sein kann, wenn man genau darauf achtet, dass die Kunstwelten, theoretische Modelle oder Laborexperimente, auf deren Aussagen man sich stützt, auch jeweils die wesentlichen Details des Falls erfassen. Die Entscheidung, welche Modelle oder Laborexperimente jeweils „passen“, ist der wichtigste Schritt bei der Anwendung wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse in der Praxis.

2 Ausarbeitung eines Vortrags beim Workshop Politikberatung an der Universität Magdeburg am 17. Mai 2014. Der Vortrag beruht auf vielfältigen Erfahrungen in politischen Beratungsgremien und in wissenschaftlichen Diskussionen. Einige der hier skizzierten Überlegungen sind im Austausch mit Anat Admati, Paul Pfleiderer und Martin Summer entwickelt bzw. präzisiert worden.

1. Sind Ökonomen zu wenig „relevant“?

Wir Ökonomen haben eine schlechte Presse. Dabei kritisieren uns ausgerechnet die Medien besonders heftig, die sich ihrer Wirtschaftskompetenz rühmen, Blätter wie FAZ und Handelsblatt. Da heißt es, wir müssten den Homo Oeconomicus aufgeben und mehr Verhaltensökonomik betreiben. Und wir sollten den Ordoliberalismus stärker pflegen. Die verschiedenen Vorschläge sind nicht immer kompatibel, aber das ist den Kritikern egal. Im Übrigen heißt es, wir sollten doch gefälligst relevanter sein. Spätestens hier stimmen dann auch die Politik und die Wirtschaft in den Chor der Kritiker ein.

Aber was ist eigentlich „relevant“? Das, was nicht allzu unpopulär ist? Das, was der Minister meint, durchsetzen zu können? Das, was der Minister gerade hören will? Manche Kritik liest sich genau so, aber es kann doch nicht unsere Aufgabe sein, immer nur das vorzubringen, was die Adressaten hören wollen.

Dazu ein Beispiel: Das 2004 verfasste XV. Hauptgutachten der Monopolkommission³ enthielt ein Kapitel über die Industriepolitik der damaligen Bundesregierung. Darin hieß es, die von Bundeskanzler Schröder geforderte Schaffung nationaler Champions im Bankwesen werde Too-big-to-fail-Probleme und Moral Hazard verursachen. Als Beispiel wurde die deutsche Bankenkrise von 1931 genannt, die teilweise durch genau solche Probleme verursacht bzw. verschärft worden war.

Die Bundesregierung muss dem Bundestag gegenüber zu den Hauptgutachten der Monopolkommission Stellung nehmen. In der Stellungnahme zu diesem Punkt hieß es, eine global arbeitende deutsche Wirtschaft brauche global führende deutsche Banken. Too-big-to-fail-Probleme und Moral Hazard könnte es zwar geben, aber jeglicher Vergleich mit 1931 sei absurd, schließlich gebe es „das aufsichtsrechtliche Regelwerk einschließlich der Umsetzung der EU-Finanzkonglomerate-Richtlinie“. Zu den „deutlich veränderten ordnungspolitischen Rahmenbedingungen... zählen insbesondere die gesetzlich geregelten Einlagensicherungssysteme und die laufende Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank nach den Spezialgesetzen wie dem Kreditwesengesetz.“

Nach den Erfahrungen von 2008 erscheint nicht die seinerzeitige Warnung der Monopolkommission als absurd, sondern die Reaktion, mit der die Bundesregierung belegen wollte, wie irrelevant der wissenschaftlich begründete Rat der Monopolkommission war. Hätten wir damals die Warnung unterlassen sollen? Hätten wir die Förderung nationaler Champions im Bankwesen und anderswo verlangen sollen, um als „relevant“ angesehen zu werden? Die Frage stellen, heißt sie verneinen, auch wenn es frustrierend ist, dass die Warnungen ungehört verhallen und man das eigentlich schon im Vorhinein weiß. Wir mussten damals auf die Risiken hinweisen, und ich bin stolz darauf, dass wir das getan haben.

3 Monopolkommission, Wettbewerbspolitik im Schatten „nationaler Champions“, XV. Hauptgutachten 2002-2003, Nomos-Verlag Baden-Baden 2004.

Übrigens geht es hier nicht nur um das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaft zur Politik, sondern auch um das Verhältnis zur Justiz. Kürzlich urteilte der Bundesgerichtshof, es sei nicht zulässig, dass Banken zusätzlich zu den Kreditzinsen auch Kreditbearbeitungsgebühren verlangen. Aus ökonomischer Sicht ist das problematisch. Die Kosten der Kreditbearbeitung sind zumindest teilweise fixe Kosten, die nicht von der Kredithöhe abhängen. Als Ökonomen wissen wir, dass *Two-part Tariffs*, eine Kombination von fixem und mengenabhängigem Betrag, bei derartigen Kostenkonstellationen die Marktergebnisse verbessern können und zwar gerade auch für die Kunden. Von dieser Erkenntnis hatten die Richter wohl nichts gehört oder nichts hören wollen. Auch hier, bei der in Rechtsfällen maßgeblichen ökonomischen Analyse, sind die Ökonomen gefordert und sollten sich nicht scheuen, von den Adressaten als „irrelevant“ betrachtet zu werden.⁴

2. Die Distanz zwischen Grundlagenforschung und Anwendung als Einfallstor für Ideologie

Die Diskussion über Verhaltensökonomik und den Homo Oeconomicus spiegelt die Diskussion in unserem Fach, hat aber wenig mit Politik und Politikberatung zu tun. Sowohl die experimentell arbeitende Verhaltensökonomik als auch die formal arbeitende Wirtschaftstheorie gehören in den Bereich der Grundlagenforschung. In den Experimenten hat man zwar reale Vorgänge im Labor, aber auch da werden einzelne Effekte isoliert betrachtet, und man ist nur wenig näher an den komplexen Vorgängen in Unternehmen, Märkten oder gar ganzen Volkswirtschaften als mit den theoretischen Modellen.

Beide, experimentelle Verhaltensökonomik und neoklassische Modelltheorie müssen sich der Frage stellen, wie ihre Erkenntnisse im Umgang mit praktischen, politischen Problemen einzusetzen sind. Und da hapert es. Wir machen uns zu wenig Gedanken über die Validierung unserer Erkenntnisse jenseits der Kunstwelten der Modelle und der Experimentallabors. Und wir arbeiten zu viel mit Pauschalurteilen auf der Grundlage von allgemeinen Prinzipien, ohne uns um die Details der Anwendung im Einzelfall zu kümmern.

Der Mangel an etablierten Techniken, Standards und Kriterien für die externe Validierung von Aussagen der Grundlagenforschung lässt Raum für Ideologie. Der amerikanische Ökonom Paul Pfleiderer spricht in diesem Zusammenhang davon, dass solche Aussagen als Chamäleons erscheinen: In Politikdiskussionen erscheinen sie als allgemeingültige Grundlage für weitreichende Handlungsempfehlungen präsentiert. Wird aber darauf verwiesen, dass die Annahmen hinter den Modellaussagen speziell und unrealistisch sind, so dass die Aussagen kei-

4 Juristen rechtfertigen solche Urteile gewöhnlich mit der normativen Funktion des Rechts und der Rechtswissenschaft. Jedoch versäumen sie es regelmäßig, zwischen Sachverhaltsanalyse und normativer Beurteilung zu unterscheiden; für eine allgemeine Diskussion siehe M.F. Hellwig, *Wirtschaftspolitik als Rechtsanwendung: Zum Verhältnis von Jurisprudenz und Ökonomie in der Wettbewerbspolitik*, Walter-Adolf-Jöhr-Vorlesung 2007, Universität St. Gallen, *Volkswirtschaftliche Beiträge* Nr. 6, Oktober 2007; http://www.fgn.unisg.ch/~media/internet/content/dateien/instituteundcenters/fgn/wajoehr/joehr_2007_hellwig.pdf

nen allgemeinen Geltungsanspruch erheben können, so heißt es, es gehe ja nur um eine abstrakte Modellanalyse, und auf der Ebene der abstrakten Modellanalyse sei alles erlaubt, da komme es nur auf die mathematische Konsistenz an.⁵ Man erhebt den für Politikempfehlungen erforderlichen Geltungsanspruch, macht aber gleichzeitig die mathematische Konsistenz zum maßgeblichen Kriterium für die Beurteilung von Modellen. Die hinter den Analysen stehende Ideologie wird so der Kritik entzogen.

Vor zwanzig Jahren hatte ich einmal ein Gespräch mit Robert Lucas über den Artikel „Expectations and the Neutrality of Money“ aus dem Jahre 1972, für den er später den Nobelpreis bekam.⁶ Ich fragte ihn, warum die Intervention der Zentralbank – abgesehen von einer festen Geldmengenwachstumsrate – in seinem Modell nur als Rauschen erscheine, bzw. warum er es per Annahme ausschließe, dass die Zentralbank ebenso wie die Privaten ihre Intervention von den Marktpreisen abhängen lasse. Seine Aussagen über die Unwirksamkeit der Geldpolitik und die Effizienz der Marktergebnisse hingen ganz wesentlich von dieser Annahme ab.⁷ Seine Antwort: Die Zentralbank ist Teil des Staats, und: „The government can only produce chaos“ – der Staat produziert nur Chaos. Das ist, mit Verlaub, Ideologie und nicht Wissenschaft.

Vor über zehn Jahren schrieben Joachim Weimann und Ronnie Schöb mir einmal über unsere Rolle in der öffentlichen Diskussion: „Die Ökonomen werden als eine Art neoliberale Sekte betrachtet.“ Ich teile diese Einschätzung. In der öffentlichen Wahrnehmung kommen wir gleich nach Scientology. Aber dazu tragen wir selbst bei, wenn wir das ideologische Element in der Schöpfung der Kunstwelten unserer Wissenschaft und in der Übertragung von Erkenntnissen aus den Kunstwelten auf die Realität zu wenig hinterfragen und kritisieren.

Gewiss ist nicht jede Ideologiekritik ernst zu nehmen. Manche Ideologiekritik ist selbst ideologisch. Kürzlich las ich in der Wirtschaftswoche einen Artikel zum Thema „Wie unabhängig sind die Top-Ökonomen?“ Der betreffende Journalist machte die Antwort auf diese Frage davon abhängig, ob die betreffende Person dasselbe Glaubensbekenntnis hatte wie er bei der Beurteilung von Regulierung und der Beurteilung der EZB. Die Möglichkeit, dass man sich ganz ohne Glaubensbekenntnis die Dinge einfach im Detail anschaut, vielleicht im einen Kontext Gründe für Regulierung sieht, im anderen Kontext Gründe dagegen und in einem dritten wiederum Gründe für eine andere Regulierung, diese Möglichkeit hatte er nicht auf dem Raddarschirm. Aber es gibt auch genügend Beispiele für ideologisch geprägte Pauschal(vor)urteile in unserer Wissenschaft und in der Politikberatung durch Wissenschaftler.

5 Siehe P. Pfleiderer: Chameleons: The misuse of theoretical models in finance and economics, mimeo, Graduate School of Business, Stanford University, 2014, <https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/working-papers/chameleons-misuse-theoretical-models-finance-economics>.

6 R.E. Lucas, Expectations and the neutrality of money, *Journal of Economic Theory* 4 (1972), 103-124.

7 Dazu vgl. T. Muench, Optimality, the interaction of spot and futures markets, and the nonneutrality of money in the Lucas model, *Journal of Economic Theory* 15 (1977), 325-344.

3. Der Effizienzbias der Wirtschaftstheorie als Grundlage intellektueller Korruption

Als Wissenschaft haben wir noch ein tiefer liegendes Problem. Seit Mitte der 1970er Jahre verfolgen wir das Forschungsprogramm, die Dinge, die wir in der Realität beobachten, als effiziente Lösungen von irgendwelchen Informations- und Anreizproblemen zu „erklären“. Institutionenökonomik, Vertragstheorie, Entwicklungsökonomik, Finanzmarktökonomik, teilweise auch die Wettbewerbs- und Industrieökonomik arbeiten mit diesem Paradigma. Die darauf basierende Forschung ist insgesamt sehr fruchtbar gewesen. Jedoch ergibt sich daraus ein Effizienzbias: Wenn wir das, was wir sehen, als Ergebnis eines effizienten Umgangs mit Informations- und Anreizproblemen „erklären“, kommen wir zu dem Ergebnis, dass das, was wir sehen, effizient ist und staatliche Regulierung daher nur schaden kann.

Dieser Schluss ist allerdings nicht ein Ergebnis unserer Forschung, sondern ein Ergebnis unserer Annahmen, und er ist auch nicht richtig, nicht einmal in dem selbst gesteckten Analyse-rahmen. „Effizient“ heißt nicht „first best“, sondern allenfalls „second best“, d.h. gesellschaftlich optimal unter den gegebenen Rahmenbedingungen. Bei „second best“ gibt es regelmäßige Möglichkeiten der Pareto-Verbesserung durch Staatseingriffe, zum Beispiel, indem die Rahmenbedingungen des Umgangs mit Informations- und Anreizbedingungen verändert werden. So können die Marktergebnisse davon abhängen, wie gut die Beteiligten ihr zukünftiges Verhalten durch vertragliche Festlegungen im Vorhinein binden können. Ist dies nicht möglich, so kann staatliche Regulierung einen Ersatz schaffen. Beispielsweise geben Mindestanforderungen für das Eigenkapital der Banken den Gläubigern die Gewähr, dass Banken nach Verlusten neues Eigenkapital aufnehmen, und schaffen insofern einen Ersatz für die mangelnde Wirksamkeit entsprechender Vertragsklauseln.⁸

Der kurz nach der Finanzkrise entstandene Film „Inside Job“ wirft den Ökonomen vor, sie seien korrupt und hätten erheblich mit zur Krise beigetragen. Sind wir wirklich korrupt? Im Film geht es um Geld, Honorare für Gutachten u.ä. Ich glaube nicht, dass das das Problem trifft. Unsere Korruption liegt auf einer anderen Ebene. Da spielt der genannte Effizienzbias eine Rolle, zusammen mit der Verliebtheit in die eigenen Arbeiten. Wenn wir ein Modell entwickelt und analysiert haben, dann neigen wir dazu, die Welt aus der Perspektive dieses Modells zu analysieren, so wie der Biologiestudent, der sich auf Schlangen spezialisiert hat, auf eine Prüfungsfrage zu Elefanten antwortet, indem er über den Rüssel spricht und alles erzählt, was er als Schlangenspezialist dazu sagen kann.

Der Effekt wird verstärkt durch den Wunsch nach „Relevanz“. Wir möchten, dass unsere Forschung als relevant wahrgenommen wird. Und finden es daher schön, wenn wir in Medien, Politik und Wirtschaft gelobt werden. Dass das Lob den Politikempfehlungen gilt und die Praktiker die Modellanalysen nicht verstehen, sie vielleicht auch gar nicht teilen würden, wenn sie sie denn verstünden, geht dabei unter.

8 Vgl. A.R. Admati et al., The leverage ratchet effect, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Preprint 2013/23, Bonn 2013.

4. Ein Beispiel

Dazu ein Beispiel: Der so genannte *Squam Lake Report*, ein Gemeinschaftswerk von 15 der renommiertesten Finanzmarktökonomern der USA über die Reform der Banken- und Finanzmarktregulierung nach der Krise, enthält die Empfehlung, man dürfe die Eigenkapitalanforderungen für Banken nicht sehr erhöhen, sonst würde man die Effizienzvorteile der Disziplinierung des Bankmanagements durch Schulden, vor allem kurzfristige Schulden, zerstören.⁹ Die Tatsache, dass die hohe Verschuldung der Banken, vor allem die hohe kurzfristige Verschuldung und der Zusammenbruch der Refinanzierung der kurzfristigen Schulden maßgeblich zur Krise beigetragen haben, wird dabei verdrängt.

Die Empfehlung gründet sich vor allem auf theoretische Arbeiten von Douglas Diamond und Raghuram Rajan, zwei Mitverfassern des Squam Lake Report.¹⁰ In diesen Arbeiten geht es um die Frage, warum Banken vorwiegend durch Einlagen, d.h. kurzfristig abrufbare Schuldtitel finanziert werden. Nach Diamond und Rajan dient die Finanzierung von Banken durch kurzfristige Schulden dazu, Moral Hazard der Bankmanager zu begrenzen, indem die Einleger ständig das Verhalten der Manager beobachten und drohen, ihre Mittel abzuziehen, sobald sie etwas Verdächtiges bemerken. Damit die Drohung wirkt, müssen die Einleger ihre Mittel abziehen können, ehe die Manager die Früchte eines etwaigen Fehlverhaltens ernten können. Bei dieser Finanzierung, so Diamond und Rajan, haben die Manager Angst vor einem Abzug der Einlagen und kommen deshalb gar nicht erst auf die Idee, die Interessen der Geldgeber zu schädigen. In einem Artikel der Autoren sorgt der Mechanismus dafür, dass die Bankmanager nicht der Versuchung unterliegen, im Umgang mit den Kreditkunden fünf gerade sein zu lassen, in einem anderen dafür, dass die Bankmanager sich selbst nicht zu hohe Gehälter bewilligen. (Man fragt sich, warum die Autoren nicht noch andere Formen von Moral Hazard betrachtet haben. Der Phantasie und der Zahl der möglichen Artikel sind eigentlich keine Grenzen gesetzt.)

Das Ganze nennt sich „A theory of Banking“ – eine Theorie des Bankwesens. Man „erklärt“ die Finanzierung der Banken durch Kundeneinlagen als optimale Lösung eines Moral-Hazard-Problems. Im weiteren Verlauf ist diese „Erklärung“ die Grundlage für die Politikempfehlung, man solle ja nicht die Effizienz der Laissez-Faire-Lösung durch Regulierung zerstören.

Aber was ist das für eine „Erklärung“? Es fehlt jegliche Kritik der speziellen Annahmen, auf denen die Analyse beruht (wie alle Modellanalysen). Es fehlt auch jegliche Auseinanderset-

9 French, Kenneth, Martin N. Baily, John Y. Campbell, John H. Cochrane, Douglas W. Diamond, Darrell Duffie, Anil K. Kashyap, Frederic S. Mishkin, Raghuram G. Rajan, David S. Scharfstein, Robert J. Shiller, Hyun Song Shin, Matthew J. Slaughter, Jeremy C. Stein, and René M. Stulz (2010), *The Squam Lake Report: Fixing the Financial System*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

10 Insbesondere D.W. Diamond und R.G. Rajan, *Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking*, *Journal of Political Economy* 10 (2001), 287-327. Für eine systematische Kritik siehe A.R. Admati et al., *Fallacies, irrelevant facts and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive*, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Preprint 2013/13, Bonn 2013.

zung mit dem Tatbestand, dass derselbe empirische Befund, die Finanzierung der Banken durch kurzfristige Schuldtitel, auch durch andere Modelle „erklärt“ werden kann. Schließlich fehlt die Auseinandersetzung mit der Empirie. Gibt es handfeste Belege dafür, dass der Disziplinierungseffekt in der Realität zu beobachten ist und dass dieser Effekt hinter dem empirischen Phänomen der überwiegenden Finanzierung von Banken durch kurzfristige Schuldtitel steht?

Als spezielle Annahmen der Analyse sind zu nennen: Die Anleger haben perfekte Information, und diese Information kostet sie nichts. Die Anleger können ihr Verhalten perfekt koordinieren, so dass sie einen Run machen, wenn die Manager sich schlecht benehmen, und keinen Run machen, wenn die Manager sich gut benehmen. Schließlich gibt es keine außenstehenden Aktionäre und keine Aktienbörse.

Spielt das eine Rolle? Wenn die Anleger keine perfekte Information haben oder sich nicht perfekt koordinieren können, kann es zu fehlerhaften Runs kommen, durch die reale Werte vernichtet werden. Wenn Information etwas kostet, gibt es Trittbrettfahrerprobleme. Warum soll ich Information kaufen und die Manager disziplinieren, wenn es doch billiger ist, ich lasse die anderen das machen? Die Trittbrettfahrerprobleme können verschwinden, wenn die Anleger einen Run befürchten und in Information investieren, um ggfs. in der Warteschlange vor dem Schalter ganz vorne zu sein, aber dann haben wir wieder das Problem der Fragilität und der Wertvernichtung durch Runs.

Bei einer börsennotierten Bank stellt sich das Trittbrettfahrerproblem noch auf andere Weise. Die Gläubiger können die Aktionäre Information kaufen lassen und lesen die Information vom Börsenkurs ab. Aktionäre haben immer ein Interesse an Information, denn der Börsenkurs kann sich jeden Tag verändern. Gläubiger dagegen interessieren sich vor allem für Information, wenn das Unternehmen zu scheitern droht. Solange der Börsenkurs aber steigt, scheint diese Gefahr weit weg zu sein. Geht der Börsenkurs einmal in den Keller, so ist für den kurzfristigen Gläubiger immer noch Zeit, seine Mittel abzuziehen.

So geschehen bei Lehman Brothers, wo die kurzfristigen Geldgeber zwischen 2004 und 2007 geschlafen haben und erst aufgewacht sind, als 2008 ein Hedgefondsmanager, der sich Lehman Brothers genau angesehen hatte, à la baisse spekulierte, Leerverkäufe in Aktien tätigte und öffentlich verkündete, bei richtiger Bewertung der unverkäuflichen Schrotthypotheken sei Lehman eigentlich insolvent. Mit anderen Worten, die Empirie spricht gegen die Annahmen und gegen die empirische Relevanz des theoretischen Modells. Aber weder die theoretischen Papiere von Diamond und Rajan noch der Squam Lake Report befassen sich mit der Frage nach der Geltung der Modellaussagen in der Realität.

Im politischen Diskurs spielt die Theorie von Diamond und Rajan übrigens so gut wie keine Rolle. Banker und ihre Interessenvertreter gebrauchen diese Argumente nicht. Als Anat Admati und ich „Des Bankers neue Kleider“ als Kritik der vielen fehlerhaften Argumente in der Diskussion um Bankenregulierung schrieben, wurde uns geraten, diesen Theorieansatz nicht

zu diskutieren, er habe weder mit der Realität noch mit der Politikdiskussion zu tun. Ein Banker fragte uns erstaunt: „Is this an academic thing?“¹¹

5. Annahmenkritik

Leider ist das, was ich hier skizziert habe, für viele wissenschaftliche Arbeiten und viele Politikempfehlungen typisch. In der Theorie haben wir ein Sammelsurium von Modellen, mathematischen Konstrukten, deren Realitätsbezug erst durch zusätzliche Transferleistungen hergestellt werden muss. Das aber geschieht allzu selten. Da steht zwar im Titel eines Papiers „A Theory of...“, und in der Einleitung kommt ein Abschnitt über ein Phänomen in der Realität, aber der Rest des Papiers hat kaum etwas mit der Realität zu tun. Der Anspruch etwas „erklärt“ zu haben, ist übertrieben, denn man hat weder eine Robustheitsanalyse durchgeführt noch den eigenen Ansatz mit konkurrierenden Erklärungsansätzen verglichen. Aber das hindert nicht, dass die gewonnenen „Erkenntnisse“ aus gegebenem Anlass unkritisch in Politikempfehlungen münden. Und diese wiederum werden durch den oben angesprochenen Effizienzbias geprägt.

Meine Kritik ist nicht so zu verstehen, dass man aufhören sollte, theoretische Modelle zu formulieren und zu analysieren. Theoretische Modelle, mathematische Konstrukte, sind unerlässlich, wenn wir die Art und die Struktur der Interdependenzen im Zusammenspiel der am Wirtschaftsleben Beteiligten verstehen wollen. Wir müssen uns aber bewusst sein, dass das nur ein Teil der wissenschaftlichen Arbeit ist und dass die Verwendung der aus theoretischen Modellen gewonnenen Erkenntnisse bei der Analyse wirtschaftspolitischer Probleme nicht auf der Hand liegt, sondern einer eigenen, zusätzlichen Transferleistung bedarf. Beides spielt in unserer Praxis und auch schon in der Ausbildung eine zu geringe Rolle.

Im einzelnen wäre folgendes zu wünschen: Zunächst sollte es schon auf der Ebene der Grundlagenforschung zum wissenschaftlichen Standard gehören, dass man die Rolle der Annahmen ernsthaft diskutiert. Jedes theoretische Modell beruht auf speziellen Annahmen, nicht nur Annahmen über das Verhalten, Homo Oeconomicus, soziale Präferenzen oder „beschränkte Rationalität“, sondern auch Annahmen zur Information, die den Beteiligten jeweils zur Verfügung steht, zu den Handlungsalternativen, die sie haben, zu Kontrahierungs- und Bindungsmöglichkeiten usw. Jede Spezifizierung eines Spielbaums für eine Modellanalyse enthält eine Vielfalt von solchen Annahmen.

Bei der Annahmenkritik geht es zunächst nicht darum, wie speziell oder wie „realistisch“ die Annahmen sind. Die Annahmen, die einer Modellanalyse zugrunde liegen, sind immer speziell und immer unrealistisch. Jedoch kommt die formale Analyse nicht ohne Annahmen aus. Wir entwickeln theoretische Modelle, um „Insights“, *Einsichten* über die Funktionsweise

11 A.R. Admati und M.F. Hellwig (2013), „Does debt discipline bankers? An academic myth about bank indebtedness“, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University, Working Paper No. 132, Stanford 2013, ist das auf diesen Rat hin ausgelassene Kapitel des Buchs.

ökonomischer Mechanismen, über das Zusammenspiel der in einem bestimmten Zusammenhang wirkenden Kräfte zu gewinnen. Wir schätzen diese Einsichten, weil wir vermuten, dass sie auch außerhalb der spezifischen mathematischen Modellierung von Bedeutung sind.

Ein Beispiel liefert das so genannte *Coase-Theorem* mit der Aussage, dass unter bestimmten Bedingungen auch ohne Staatseingriffe ein effizienter Umgang mit externen Effekten zu erwarten ist, weil die Beteiligten entsprechende Verträge abschließen. Ein anderes Beispiel liefern die Unmöglichkeitssätze der Mechanismustheorie, die zeigen, dass die von Coase behauptete Effizienz der Ergebnisse privater Verhandlungen nicht zu erwarten ist, wenn die Verhandlungen durch erhebliche Informationsasymmetrien geprägt werden.

Die Aussagen dieser Theoreme widersprechen sich nur scheinbar. Die Einsichten, die wir aus diesen Theoremen gewinnen, betreffen ja nicht einfach die Schlussfolgerungen der jeweils formulierten Theoreme. Sie betreffen vielmehr das Zusammenspiel von Modellkonstruktion, Annahmen und Schlussfolgerungen. Insofern das Coase-Theorem und die Unmöglichkeitssätze der Mechanismustheorie aufgrund unterschiedlicher Annahmen über Informationsstrukturen zu entgegengesetzten Ergebnissen bezüglich der Effizienz der Verhandlungsergebnisse kommen, ergänzen sie einander und vertiefen unser Verständnis der Zusammenhänge.¹²

Im Zentrum der Annahmenkritik muss die Frage stehen, welche Rolle die Annahmen für die Schlussfolgerungen spielen bzw. inwiefern die Schlussfolgerungen gegenüber Verallgemeinerungen robust sein könnten. Auf diese Frage gibt es allerdings keine befriedigende Antwort, denn die harte Analyse erfolgt immer nur modellimmanent, unter bestimmten Annahmen. Auch Modifizierungen und Verallgemeinerungen heben die Abhängigkeit von Annahmen nicht auf, denn die modifizierten und verallgemeinerten Annahmen sind immer noch Annahmen. Wir können aber die größten Fehler vermeiden, wenn wir uns jeweils die Bedeutung der Annahmen für die Argumentation verdeutlichen und erwägen, was sich ändern könnte, wenn wir die Annahmen modifizierten.

Die obige Kritik des Diamond-Rajan-Modells der Bankeinlagen als Disziplinierungsmittel liefert dafür ein Beispiel. Man muss nicht lange nachdenken, um zu sehen, dass die aufgeführten Annahmen, vor allem die Annahme, dass die Anleger ohne Aufwand von Kosten perfekte Information haben und die Annahme, dass es keine außenstehenden Aktionäre und keinen Börsenhandel gibt, für die aus der Analyse gewonnenen „Einsichten“ kritisch sind. Wenn man diese Annahmen ablehnt, muss man die ganze Theorie infrage stellen.¹³

12 Siehe W. Samuelson, A comment on the Coase theorem, in A. Roth (ed.), *Game-theoretic models of bargaining*, Cambridge University Press, Cambridge, UK, 1985, 321 – 339.

13 Zur Rolle der außenstehenden Aktionäre und der Börsen könnten die Autoren antworten, dass Aktienfinanzierung in ihrem Modell grundsätzlich zugelassen ist, dass sie aber nicht gewählt wird, da sie nicht effizient ist. Da etliche Banken als Aktiengesellschaften mit weit gestreutem Aktionariat organisiert sind, stellt sich dann allerdings die Frage, was der Geltungsanspruch einer Modellanalyse sein kann, die für diese Beobachtung keinen Raum lässt.

6. Konkurrenz der Theorieansätze

Auch der Vergleich mit konkurrierenden Theorieansätzen sollte zum wissenschaftlichen Standard gehören. Für das konkrete Beispiel der kurzfristigen Schuldenfinanzierung von Banken sind gleich zwei solche Ansätze zu nennen: Theorien der Liquiditätsversorgung durch Banken betonen die Tatsache, dass die Kunden die jederzeitige Verfügbarkeit ihrer Mittel schätzen und bereit sind, dafür Zinseinbußen in Kauf zu nehmen. Theorien der Zeitinkonsistenz der Finanzierungsstrategien betonen die Anreize, die Schuldner haben, bei späteren Finanzierungsentscheidungen die Interessen der Altgläubiger zu schädigen, indem sie neue kurzfristige Schulden aufnehmen.

Eine Auseinandersetzung mit diesen alternativen Erklärungsansätzen hätte die Annahmenkritik erzwungen. Theorien der Finanzierung von Banken durch Einlagen und andere kurzfristige Schuldtitel betonen die „Informationsinsensitivität“ von Schuldtiteln, speziell kurzfristigen Schuldtiteln. Die Forderungen der Gläubiger hängen – außerhalb des Konkurses – nicht davon ab, wie es dem Schuldner wirtschaftlich geht. Gläubiger betrachten die kurzfristigen Forderungen als liquide, denn sie können sie jederzeit abrufen. Und handelbare langfristige Forderungen können sie ggfs. zu einem angemessenen Preis auf dem offenen Markt verkaufen, denn, wenn es nicht auf Information ankommt, müssen die potentiellen Käufer auch nicht befürchten, die Verkäufer hätten bessere Information und versuchten, sie zu übervorteilen, und verlangen deshalb auch keinen großen Abschlag.¹⁴

Während die Theorie der Bankeinlage als Disziplinierungsmittel sich den Gläubiger der Bank als Wachhund vorstellt, der dauernd auf der Lauer liegt, um schnellstmöglich zu erfahren, wenn die Manager vom Pfad der Tugend abweichen, geht die Theorie der Liquiditätsversorgung durch Bankeinlagen (und anderen kurzfristigen Schuldtiteln von Banken) von einem ganz anderen Bild der Gläubiger aus: Hier ist der Gläubiger jemand, der sich freut, einen Titel in Händen zu halten, bei dem er sich – normalerweise – um nichts kümmern muss, denn der Wert des Titels hängt nicht davon ab, was im einzelnen bei der Bank geschieht. Die beiden Bilder der Gläubiger von Banken sind nicht miteinander vereinbar.¹⁵ Der Konflikt wird allerdings nicht ausgetragen, und in der Politikdiskussion heißt es nur, beide kämen zu dem Ergebnis, eine hohe kurzfristige Verschuldung von Banken sei effizient.

Mit dieser Schlussfolgerung stehen diese beiden Ansätze allerdings im Widerspruch zum dritten Theorieansatz, der auf Moral Hazard bei späteren Refinanzierungsentscheidungen abstellt. Dieser Ansatz beruht auf der Beobachtung, dass ein Schuldner erhebliche Anreize haben kann, sich weiter zu verschulden, auch wenn dies nicht effizient ist, denn die Kosten werden teilweise von den Altgläubigern getragen, die mit einem höheren Konkursrisiko rechnen müssen. Und wenn die Gläubiger versuchen, solchem Moral Hazard durch Covenants, Vertrags-

14 So insbesondere G. Gorton, *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007*, Oxford University Press, Oxford, England, 2010.

15 Man könnte versuchen, den Konflikt zu entschärfen, indem man Heterogenität der Gläubiger unterstellt. Dann muss man sich aber auch mit den Interessenkonflikten zwischen den verschiedenen Gruppen von Gläubigern befassen.

klauseln, vorzubeugen, die die Aufnahme weiterer Schulden mit derselben Seniorität verbieten, so kann der Schuldner das Verbot umgehen, indem er neue Schuldtitel ausgibt, die zwar nachrangig sind, die aber kürzere Laufzeiten haben und insofern früher zurückgezahlt werden als die früher ausgegebenen Schuldtitel. Die Kurzfristigkeit der Bankschulden erscheint hier als Ergebnis eines *Maturity Rat Race*, bei der Gläubiger sich vor der Übervorteilung dadurch schützen, dass sie letztlich nur kurzfristige Kredite ausgeben und das noch gegen Sicherheiten, entsprechend den Repo-Krediten, die wir beobachten.¹⁶

In diesem dritten Theorieansatz erscheint eine hohe kurzfristige Verschuldung als Konsequenz einer mangelnden Fähigkeit der Schuldner, sich glaubhaft zu verpflichten, in zukünftigen Entscheidungen die Verschuldung nicht weiter zu erhöhen. Das Marktergebnis ist in gewissem Sinn immer noch „effizient“, aber dies nur in Relation zu der vorgegebenen Zeitstruktur der Entscheidungen im Modell. Dabei liegt auf der Hand, dass diese „Effizienz“ kein Argument gegen staatliche Eigenkapitalanforderungen liefert, die als Substitut für die mangelnde Bindungsfähigkeit der Schuldner fungieren würden.

Wir haben also drei Theorieansätze zur Erklärung desselben empirischen Phänomens. Die drei Ansätze basieren auf unterschiedlichen, teilweise sogar widersprüchlichen Vorstellungen über die Beziehungen zwischen den Banken und ihren Geldgebern, und sie kommen zu unterschiedlichen Schlussfolgerungen bezüglich der Sinnhaftigkeit einer staatlichen Regulierung.

Zur Funktionsfähigkeit der Wissenschaft würde es gehören, dass dieser Konflikt ausgetragen wird. Das ist aber nicht der Fall. In den Journalen haben wir ein Papier neben dem anderen, ohne dass die inhaltlichen Konflikte thematisiert würden. Und in der Politikdiskussion wird nur über die Schlussfolgerungen für oder gegen staatliche Regulierung geredet, siehe den Squam Lake Report.

7. Realitätsbezug und praktische Anwendung

Letztlich hängt der Geltungsanspruch eines Modells davon ab, dass wir die Mechanismen, die wir damit untersuchen, auch so in der Realität wiederfinden. Und damit meine ich nicht nur die Pauschalaussage, dass das, was die theoretischen Modelle „erklären“, in der Realität vorkommt, in meinem Beispiel also die hohe kurzfristige Verschuldung der Banken. Ich meine vielmehr die Frage, ob die Mechanismen, die wir für die jeweilige „Erklärung“ eines Phänomens heranziehen, auch in der Realität am Werk sind.

Dabei haben wir die Schwierigkeit, dass es „die Realität“ gar nicht gibt. Es gibt viele verschiedene Institutionen und Märkte und viele verschiedene Muster der Interaktionen zwischen den Beteiligten. Die können wir nicht alle über einen Kamm scheren. In der Industrieökono-

16 Siehe M. Brunnermeier und M. Oehmke, *The Maturity Rat Race*, *Journal of Finance* 68 (2013), 483 – 521, sowie A.R. Admati et al., „The Leverage Ratchet Effect“, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Preprint 2013/13, Bonn 2013.

mik beispielsweise haben wir seit langem gelernt, dass die meisten Märkte nicht so organisiert sind, wie das Modell der Mikroökonomik im Grundstudium es vorgibt, dass die Abweichungen nicht unbedingt als Belege für Wettbewerbsversagen zu interpretieren sind und dass die wettbewerbpolitische Analyse beginnen muss mit einer Bestandsaufnahme der Eigenheiten der betreffenden Märkte und Institutionen. Und dann stellt sich die Frage, welches oder welche der verschiedenen Modelle in unserem theoretischen Sammelsurium sich für die Analyse dieses Materials eignen.

Uns fehlt weitgehend das Bewusstsein dafür, dass dieser Schritt, die Auswahl der theoretischen Konstrukte, die sich für die Analyse eines Sachverhalts eignen, eine zusätzliche Leistung ist, die wir als Wissenschaftler erbringen müssen. Und es fehlt ein professionelles Ritual dafür, wie man das „richtig“ macht. Wir sind geprägt vom naturwissenschaftlichen Verständnis von Theorie als etwas Allgemeingültigem und machen uns zu wenig klar, dass Modelle nicht Theorien sind, sondern Sprachspiele zum logischen Verständnis von Zusammenhängen. Das Sammelsurium von Modellen dient uns als Vorrat, aus dem wir in einem konkreten Fall schöpfen können, aber dazu müssen wir jeweils entscheiden, welches Modell oder welche Modelle – im Zweifel nicht nur eins, sondern mehrere in einer Kombination, die wir ad hoc durchdenken müssen – geeignet sind, um den amorphen Stoff, den uns „die Realität“ liefert, verstehen zu können. Wie erkennen wir einen Elefanten, den wir nicht sehen, sondern nur betasten? Wie erkennen wir, dass das nicht nur eine Kombination von vier Türmen und einer Schlange ist?

Nach meiner eigenen Erfahrung, in der Monopolkommission, im Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung beim Wirtschaftsfonds Deutschland und im Europäischen Systemrisikoausschuss, liegt hier die zentrale Herausforderung für die Anwendung unserer Wissenschaft. Dabei muss man zunächst die Informationen, die einem vorgelegt werden, Revue passieren lassen und versuchen, sich einen Reim darauf zu machen. Letzteres geschieht oft eher impressionistisch, da fehlt es an Professionalität. Aber dann sollten die Theorieansätze und Modelle selbst, die einem einfallen, Anlass zu weiteren Fragen geben, zum Einholen weiterer Information, zur Validierung der Vermutungen und zur Unterscheidung zwischen konkurrierenden Hypothesen. In den meisten Fällen reichen die Daten, die man bekommen kann, nicht für statistische Analysen aus. Aber das darf uns nicht hindern, das, was man an Daten und Faktenmaterial hat, zu einer Prüfung der theoretischen Vorstellungen zu verwenden. In meiner Zeit in der Monopolkommission habe ich manchmal die Beteiligten angerufen und um weitere Erklärungen gebeten, z.B. im Hinblick auf tatsächliche oder vermutete Widersprüche zwischen dem, was sie vorgetragen hatten, und verschiedenen anderen Informationen. Den Gesprächspartnern war meist nicht klar, dass meine Fragen theoriegeleitet waren, aber das machte die Antworten um so aufschlussreicher.

Ob ich das jeweils „richtig“ gemacht habe, weiß ich nicht. Aber das ist genau mein Punkt: Wir haben kein Rezept und kein professionelles Ritual dafür, wie man so etwas „richtig“ macht. Wir haben oft noch nicht einmal das Bewusstsein, dass es da ein Problem gibt. Wir brauchen dieses Bewusstsein.

Wir brauchen auch eine Ausbildung, die dieses Bewusstsein fördert. Die wirtschaftswissenschaftliche Ausbildung konzentriert sich auf das Vermitteln von Kenntnissen über Modelle und Methoden und lässt zu wenig Raum für die Praxis der wirtschaftswissenschaftlichen Analyse in Kontexten, in denen wir nicht von vornherein wissen, welche Modelle und Methoden angemessen sind. Die Ausbildung sollte für mehr Professionalität in der Beratungstätigkeit sorgen, für ein Bewusstsein dafür, dass wir viel weniger Pauschalurteile, viel weniger Streben nach Allgemeingültigkeit und viel mehr Verständnis für die Besonderheiten jeder einzelnen Situation brauchen. Natürlich arbeiten wir mit einem allgemeinen Theorieansatz, aber im Rahmen dieses allgemeinen Ansatzes verwenden wir spezielle Modelle oder Kombinationen von Modellen, um den jeweiligen Besonderheiten der Situation Rechnung zu tragen. Dieser Aspekt der Kontingenz des jeweils einzusetzenden Apparats muss auch in der Ausbildung stärker vermittelt werden.

8. Natürlich ist Ökonomie relevant!

Nach all den kritischen Bemerkungen zu Theorieentwicklung und Politikberatung in der Ökonomie schließe ich mit zwei Beispielen, die zeigen, was Wirtschaftstheorie leisten kann und wie relevant Wirtschaftstheorie für den Umgang mit der Realität ist. In diesen Beispielen geht es nicht um komplizierte Informations- und Anreizprobleme, sondern um Feld-, Wald- und Wiesenmikroökonomik, wie wir sie schon im Grundstudium unterrichten. Es kommt aber darauf an, dass man die Details des Sachverhalts sehr genau kennt und versteht.

Beispiel 1: Die Schifffahrtskrise

Im Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung beim Wirtschaftsfonds Deutschland hatten wir es 2009 mit einem Antrag der Hapag-Lloyd AG zu tun. Das Unternehmen war von der Schifffahrtskrise betroffen, die im zweiten Halbjahr 2008 eingesetzt hatte. Der Konjunkturreinbruch infolge der Finanzkrise hatte auch die Nachfrage nach Containertransporten einbrechen lassen. Aber, so wurde uns gesagt, sobald die Konjunktur sich wieder erhole, würde auch die Containerschifffahrt aus der Krise kommen. Die uns vorliegenden Materialien enthielten u.a. folgende Informationen:

- Containertransportleistungen zwischen zwei Orten sind ein homogenes Gut.
- Die Marktstruktur ist hoch fragmentiert. Das größte Unternehmen, Maersk, hatte einen Marktanteil von ungefähr 14 %; unser „nationaler Champion“ Hapag-Lloyd lag unter 4 %.
- Die Europäische Kommission hatte im Herbst 2007 die früher erteilte Genehmigung für eine Linienkonferenz, d.h. ein Kartell, zurückgezogen.
- Die fixen und versunkenen Kosten für die Schiffe sind sehr hoch.

- Die Kosten zusätzlicher Ladungen (Grenzkosten, bzw. variable Durchschnittskosten) sind unterhalb der Kapazitätsgrenzen weitgehend mengenunabhängig.
- Bis Mitte 2008 waren sehr viele Schiffe neu geordert worden. Mit dem Einsetzen der Krise brach diese Entwicklung ab, aber die bereits vergebenen Aufträge konnten nicht storniert werden.

Aus diesen Informationen zog ich damals den Schluss, dass die Schifffahrtskrise nicht einfach mit der Erholung der Konjunktur verschwinden würde: Die in den ersten drei Spiegelstrichen angegebenen Fakten begründeten die Einschätzung, dass die Märkte für Schiffstransporte von Containern sehr wettbewerbsintensiv sind. In einem derart wettbewerbsintensiven Markt können die Unternehmen bei den beschriebenen Kostenstrukturen nur dann Deckungsbeiträge, Überschüsse über die variablen Kosten, erzielen, wenn bei Grenzkostenpreisen die Nachfrage die Kapazität übersteigt.¹⁷ Für eine Behebung der Schifffahrtskrise würde es daher nicht ausreichen, dass die Nachfrage nach Containertransporten auf das Niveau von Mitte 2008 zurückkehrte; vielmehr müsste die Nachfrage auf das Niveau von Mitte 2008 zuzüglich der zwischenzeitlich in den Markt kommenden Kapazitäten ansteigen. Aufgrund der sehr langen Bauzeiten würde das Kapazitätswachstum bis mindestens 2012 andauern.

Aus Sicht der Politik war diese Einschätzung unerwünscht und daher irrelevant. Schließlich wollte man weder über Hapag-Lloyd noch über die HSH-Nordbank, den damals größten Schiffsfinanzierer der Welt, allzu sehr nachdenken. Und so waren die Regierungen der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein völlig „überrascht“, als die Risiken der Schiffskredite sie 2013 zwangen, der HSH-Nordbank erneut zusätzliche Garantien zu geben. Den Parlamenten wurde dazu gesagt, das Risiko für den Steuerzahler sei begrenzt, denn die Schifffahrtskrise werde Ende 2014 sicher zu Ende sein. Dabei lag die Prognose für das Wachstum der Schiffskapazitäten 2013 mit 10 % noch doppelt so hoch wie für das Wachstum des Welthandels. Inzwischen ist klar, dass die Schifffahrtskrise noch deutlich über das Ende von 2014 hinaus andauert und dass die Staatsgarantien für HSH-Nordbank den Steuerzahler teuer zu stehen kommen werden.

Beispiel 2: E.ON-Ruhrgas

Mein zweites Beispiel zeigt, wie leicht man etwas Wichtiges übersieht, wenn man sich nicht genau an das Analyseschema der Wirtschaftstheorie hält. Die Monopolkommission musste sich 2002 mit dem Unternehmenszusammenschluss von E.ON und Ruhrgas, dem größten Stromversorger und dem größten Gasversorger in Deutschland, beschäftigen. Alle Unterlagen besagten, der Zusammenschluss werde nicht unmittelbar, sondern erst in zehn Jahren Konsequenzen für die Wettbewerbsverhältnisse im Strommarkt haben. Zur Begründung wurde ausgeführt, derzeit (d.h. 2002) kämen Gaskraftwerke nur für 10% der Stromerzeugung auf, deut-

17 Diese seinerzeitige Argumentation unterstellt, dass die verschiedenen Unternehmen identische Kostenstrukturen haben. Bei heterogenen Kostenstrukturen ist auch an die Möglichkeit von Differentialrenten für kostengünstigere Unternehmen zu denken. Dieser Effekt spielt bei den jüngsten Entwicklungen eine Rolle, mit einer Verdrängung älterer und kleinerer Schiffe durch neue, größere Schiffe.

lich weniger als Kohle- und Atomkraftwerke. Jedoch sei zu erwarten, dass um 2010 viele der bestehenden Kohlekraftwerke durch Gaskraftwerke ersetzt werden würden. Die Monopolkommission hat diese Einschätzung nicht hinterfragt. In der Ministererlaubnis für die Unternehmensfusion wurde denn auch betont, dass eventuelle Wettbewerbswirkungen des Unternehmenszusammenschlusses erst in ferner Zukunft eintreten würden und insofern nicht hoch zu gewichten seien.

Was war an der damaligen Analyse falsch? Die Aussage, die Kontrolle über Gas sei für die Wettbewerbsverhältnisse nicht wichtig, weil Gas nur für 10% der Stromerzeugung aufkomme, läuft letztlich auf eine Art Durchschnittskostenargument hinaus. Danach hängen Wettbewerbsverhältnisse und Preise von irgendeinem Durchschnitt über die verschiedenen Energieträger ab. Schon im volkswirtschaftlichen Grundstudium lernt man aber, dass es auf die Grenzkosten ankommt, die Kosten der Produktion der letzten am Markt gehandelten Einheit. Eine genauere Befassung mit der Stromwirtschaft hätte gezeigt, dass die Grenzkosten der Stromerzeugung aus verschiedenen Primärenergiequellen sehr verschieden sind und dass die verschiedenen Kraftwerkstypen unterschiedlich eingesetzt werden. Konkret: Grundlastkraftwerke (Wasser, Nuklear) haben relativ niedrige Grenzkosten und werden dauernd eingesetzt, Kohle- und Gaskraftwerke haben relativ hohe Grenzkosten und werden zu Spitzenlastzeiten, z. B. gegen 12 Uhr mittags, eingesetzt. Zu Spitzenlastzeiten wird richtig Geld verdient, und zu dieser Zeit ist das für die Preisbildung maßgebliche (Grenz-)Kraftwerk ein Gaskraftwerk. Die Fusion von E.ON und Ruhrgas war also gleich unmittelbar für die Wettbewerbsverhältnisse in den Strommärkten von Bedeutung, nicht erst ab 2010. Die Strompreishausse der Jahre ab 2005 geht vermutlich auch auf die Marktmachtwirkungen des E.ON-Ruhrgas-Zusammenschlusses zurück.¹⁸

Ich habe keine Illusion, dass es für das Ministererlaubnisverfahren einen Unterschied gemacht hätte, aber ich ärgere mich dennoch, dass wir die Zusammenhänge 2002 nicht richtig gesehen haben. Die Lehre daraus ist, dass man die Unterlagen, die man bekommt, grundsätzlich hinterfragen muss und das unter dem genauen Einsatz des von der Wirtschaftstheorie gebotenen Instrumentariums.

In beiden Beispielen ist die mikroökonomische Theorie als Grundlage für Prognosen deutlich besser geeignet als die jeweils in den Unterlagen enthaltenen pauschalen Plausibilitätsargumente. In beiden Beispielen musste man sich allerdings gründlich mit den Details der betreffenden Märkte befassen, mit den Kostenstrukturen der Unternehmen und mit der Zeitstruktur von Nachfrage- und Kapazitätsentwicklung. Erst die Kenntnis dieser Details bietet die Möglichkeit, das Instrumentarium der Theorie richtig einzusetzen und die Gleichgewichtserwägungen, die sich der naiven Plausibilitätsbetrachtung entziehen, richtig zu erfassen.

18 In diesen Jahren wurde die Marktmacht von Ruhrgas noch dadurch verstärkt, dass die Stromproduzenten für ihren CO₂-Ausstoß Zertifikate einsetzen mussten. Diese Regulierung erschwerte die Substitution Kohle-Gas, denn etwaige Versuche, Preiserhöhungen bei Gas durch Substitution auf Kohle auszuweichen, ließen die Zertifikatpreise ansteigen.

Die Komplexität der Zusammenhänge schafft natürlich ein Kommunikationsproblem. Dieses Kommunikationsproblem ist um so schwieriger, als die Beteiligten ohnehin wissen, was sie wollen und den Rat der Wissenschaft eher als störend empfinden. In den genannten Beispielen ging es zwar nicht um ideologisch belastete Themen wie bei der Lohnpolitik oder der Geldpolitik, aber es standen doch massive Interessen im Spiel, nicht nur auf Seiten der beteiligten Unternehmen, sondern auch auf Seiten der Politiker, die sich eine bestimmte Industriepolitik auf die Fahnen geschrieben hatten. Um so wichtiger ist es allerdings, dass man die Sprechblasen mit harter Analyse anpiekst.