

## **„Echt wahr?“ - Zur Ökonomie des Unerwarteten**

Immer dann, wenn uns Entwicklungen überraschen, die bis dahin als undenkbar erschienen, stellen wir an uns selbst und allfällige Gesprächspartner die rhetorische Frage „Kann das wahr sein?“ – oder, auf gut steirisch, „Echt wahr?“. Rhetorisch ist diese Frage vor allem deshalb, weil wir sie in der Regel nur dort aufwerfen, wo uns auf Anhieb keine plausible Erklärung für das Wahrgenommene einfallen will. Das gebührend erstaunt klingende „Echt wahr?“ ist dabei keineswegs auf rasche Antworten aus. Es dient vielmehr als Auftakt forschenden Nachdenkens und wird meist als Zeichen der grundsätzlichen Bereitschaft des Fragenden interpretiert, sich auf eine vertiefende Diskussion einzulassen.

Lässt sich diese dialogische Form des Eingeständnisses von Noch-Nicht-Wissen auch auf wirtschaftliche Themenfelder anwenden? Dass die Öffentlichkeit in der Regel von der Annahme ausgeht, Ökonom/innen hätten zu allen erdenklichen Problemen empirisch unterfütterte Erklärungen parat, legt ja zunächst die Vermutung nahe, „Echt wahr?“-Fragen kämen in wirtschaftlichen Zusammenhängen nur selten vor. Im Folgenden soll an ausgewählten Beispielen gezeigt werden, dass diese Annahme der Realität nicht nur nicht standhält, sondern die Zahl der ökonomisch relevanten „Echt wahr?“-Fragenfelder in den letzten Jahren – proportional zum ansteigenden Präzisionsgrad der Algorithmen von Prognosemodellen – vermutlich sogar dramatisch zugenommen hat.

Die Ökonomie des Unerwarteten ist, wie sich zeigen wird, reich an Überraschungen.

### **„Echt wahr?“I: Ein goldenes Kalb**

Am 15. September 2008 ging im Londoner Auktionshaus Sotheby's die Versteigerung von Werken des britischen Künstlers Damien Hirst über die Bühne. Eines der meistbeachteten Kunstobjekte nannte sich „Das Goldene Kalb“, ein in Kunstharz gegossener, getöteter Jungstier, dessen Hörner und Hufe Hirst vergoldet hatte. Der Versteigerungserlös belief sich auf einen Rekordwert von nicht weniger als 10,34 Millionen Pfund. Am selben Tag ereignete sich in den USA die Pleite von Lehman Brothers, einer der größten Investmentbanken der Welt. Sie markierte den Beginn der größten Finanzkrise seit den Dreißigerjahren.

Gut zwei Jahre danach kam im Zuge der Verwertung aller Vermögensgegenstände des insolventen Bankhauses Lehman Brothers dessen umfangreiche Sammlung moderner Kunst im Auktionshaus Christie's unter den Hammer. Mit den Verkaufserlösen sollte die Konkursmasse aufgefettet werden. Ein ebenfalls zur Versteigerung angebotenes Werk von Damien Hirst fanden jedoch an diesem Tag keine Käufer.

## **„Echt wahr?“II: Vom veloziferischen Treiben an den Börsen**

Dow Jones, jenes Medienunternehmen, in dessen Eigentum auch das „Wall Street Journal“ steht, unterhält einen eigenen Finanznachrichtendienst, der sich nicht an Börsenhändler oder Analysten wendet, die an neuesten Informationen interessiert sind. Zielgruppe sind vielmehr algorithmische Rechensysteme und multidimensionale Rechenprogramme zur Optimierung von Veranlagungs-Entscheidungen. Im Rahmen ihrer einprogrammierten Logik treffen sie ihre Entscheidungen ohne weiteren menschlichen Eingriff. „High-Frequency-Trading“ oder „Algo-Trading“ nennt sich diese Form des Börsenhandels ohne direkten menschlichen Zugriff. Zur Gewährleistung ultrakurzer Übertragungsgeschwindigkeiten sind die so gedanken- wie bedenkenlosen Investitions-Roboter auf teuer angemieteten Flächen in unmittelbarer Nähe zu den Computerzentren der großen Börsen untergebracht.

Was diese hyperleistungsfähigen Systeme treiben, kommt einem automatisierten Insiderhandel gleich. Es führt zu Marktverzerrungen und stellt mit hoher Wahrscheinlichkeit sogar ein Sicherheitsrisiko für das gesamte Finanzsystem dar. So kann eine einzige Blitzorder Kursstürze („Flash Crash“) auslösen. Dennoch werden bereits mehr als 60 Prozent des an US-Börsen getätigten Handelsvolumens über programmgesteuerte Systeme abgewickelt.

Traditionelle, an der Analyse fundamentaler Unternehmensentwicklungen orientierte Investoren wie Publikumsfonds, Versicherungen oder Pensionskassen werden von den Highspeed-Händlern zur Randgruppe degradiert. Denn durch ihre in Bruchteilen von Sekunden wieder rückrufbaren Kauf- oder Verkaufsentscheidungen greifen sie systematisch in gerade laufende Handelsvorgänge von Konkurrenten ein, um von Preisinformationen zu profitieren, ohne am gehandelten Titel selbst interessiert zu sein. „Frontrunning“ nennt sich unverdächtig diese computergestützte Kursspionage in den Handelsräumen. Das dazu gehörende Rechenprogramm trägt die den Sachverhalt schon etwas genauer treffende Bezeichnung „Predatory Algorithm“, also auf Deutsch: räuberischer Algorithmus.

Johann Wolfgang von Goethe sprach schon vor gut zweihundert Jahren vom „veloziferischen“ Charakter einer sich immer stärker beschleunigenden Zeit. Seine schöpferische Wortverbindung von Geschwindigkeit (velocitas) mit Luzifer passt perfekt auf das hochfrequente Finanzmarkttreiben.

## **„Echt wahr?“III: Kryptowährungen als Ersatzreligion**

Blockchain, eine auf gegenseitige Vernetzung dezentraler Datenketten anstelle zentraler Computerkapazität setzende Technologie, wurde in den letzten Jahren zum Hotspot innovativer Anwendungsideen. In ihrem Windschatten führten anarchische Phantasien vermeintlicher Unabhängigkeit im Verbund mit spekulativen Experimenten und betrügerischen Trittbrettfahrern des medial unterstützten Hypes zu einem Wildwuchs an Firmengründungen. Über virtuelle Börsengänge (Initial Coin Offerings / ICO's) ließ sich viel Geld für oft reichlich unklare Widmungszwecke aufreiben. Ob es Schwarmintelligenz war oder schlichter Herdentrieb: einige der ganz früh Engagierten wurden reich dabei, viele, die später dazukamen, verloren ihren Einsatz. Eine vergleichbare Stimmungslage gab es zuletzt vor gut zwei Jahrzehnten, als mit der Dot-Com-Blase noch mit den windigsten Geschäftsideen frisches Geld aufzutreiben war, wenn sie den Anschein erweckten, einer „New Economy“ anzugehören.

Auf Basis der Blockchain entstanden Geld-Surrogate unter der irreführenden Bezeichnung „Krypto-Währungen“, an denen bis heute nichts währt als die Illusion ihrer Werthaltigkeit. Auch hier wurden viele der ersten Einzahler in das gewagte Pyramidenspiel reich, während die meisten der später Hinzugestoßenen schwere Enttäuschungen erleben mussten. Viele von ihnen verdrängten diese Enttäuschung jedoch und schlugen sich auf die Seite jener Gläubigen, die bis heute der Illusion anhängen, algorithmisches Geld ohne realwirtschaftliche Substanz erzeugen zu können. Längst tummeln sich hunderte, aus dem Nichts imaginierte Pseudowährungen im Windschatten von „Bitcoin“. Sie versprechen nichts Geringeres als von Notenbanken und Staaten unabhängige Geldsysteme. Ihr gesamter Marktwert ist innerhalb nur eines Jahres von Ende 2017 bis Ende 2018 von etwa 830 Milliarden auf rund 150 Milliarden US-Dollar zusammengeschnitten.

Die Anhänger der Fiktion gänzlich virtuellen Geldes lassen sich im Verein mit risikofreudigen Spekulanten und naiven Mitläufern zur Finanzierung allerlei smarter Pseudo-Geschäftsmodelle verleiten und verschaffen damit auch jenen Rückendeckung, die Kryptowährungen vor allem für dunkle Geschäfte rund um Drogen- oder Waffenhandel und Schwarzgeld-Transfer einsetzen. Bei vielen der grenzgenialen Versuche, die Gesetze der ökonomischen Schwerkraft hinter sich zu lassen, gehen Illusionismus und Betrugerei Hand in Hand. Seit sich etwa herausstellte, dass das Kurshoch von Bitcoin im Herbst 2017 möglicherweise durch fingierte Zukäufe im Weg einer parallel gegründeten Pseudowährung betrügerisch herbeigeführt wurde, ermittelt die amerikanische Justiz.

Noch so angesehene Ökonomen können davor warnen, dass solche Höhenflüge allesamt böse enden müssen: die Ikarusse des Finanzwesens agieren wie verschworene Anhänger einer Ersatzreligion. Auch immer wieder auftretenden Hacker-Angriffe und digitale Raubzüge in Datenbeständen mit Pseudogeld ändern nichts an der neugierigen Begeisterung jener, die es lieber nicht so genau wissen, sondern einfach dran glauben wollen.

## **„Echt wahr?“IV: Notenbanken haben immer Recht**

„Wenn Sie verstanden haben, was ich meine, muss ich mich falsch ausgedrückt haben“. Dieses offene Eingeständnis, in seiner Funktion als Herr des Geldes eigentlich nur verschlüsselt reden zu dürfen, wird Alan Greenspan, einem früheren Präsidenten der amerikanischen Notenbank FED, zugeschrieben. In der Tat kann es in dem von spekulativen Erwartungen geprägten, globalen Finanzwesen kontraproduktiv sein, wenn Zentralbanker in Sachen Zinshöhe und Geldmenge immer alle Karten auf den Tisch legen. Umso gewichtiger wirken dann aufs erste Hinhören triviale Versprechen wie der legendäre Satz von EZB-Präsident Mario Draghi vom Sommer 2012, als sich Euroland in einer schweren Vertrauenskrise befand: „.. the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro. And believe me, it will be enough“

Zugleich genießen Notenbanker in ihrer Unabhängigkeit das Privileg der Unangreifbarkeit. Mitunter wird dieses Kritikverbot gegenüber Notenbankern derart auf die Spitze getrieben, dass ihre Handlungen auch dann als sakrosankt gelten, wenn sie ihr Ziel offensichtlich verfehlen. Als die amerikanische Zentralbank vor der Jahrtausendwende zur Vermeidung einer spekulativen Blase rund um die damals so genannte „New Economy“ den Leitzins radikal nach oben trieb, führte das zu einem in diesem Ausmaß wohl unbeabsichtigt heftigen Konjunktur- und Kurseinbruch. Und als wenige Jahre danach eine Immobilien-Blase

vermieden werden sollte, zog Alan Greenspan neuerlich die Zinsbremse derart scharf an, dass sich daran die größte Finanzkrise seit den Dreißigerjahren entzündete.

Das Unausgesprochene schwingt jedenfalls bei Äußerungen von Notenbankern immer mit. So diente etwa das zu Jahresende 2018 ausgelaufene Anleihen-Ankaufsprogramm der Europäischen Zentralbank keineswegs nur dem ausgeschilderten Ziel, die Inflationsrate in Richtung zwei Prozent zu treiben. Es half vielmehr bei der Absicherung des Zusammenhalts der Eurozone, indem die Anleihekosten gerade auch schwächerer Mitgliedsstaaten künstlich niedrig gehalten werden.

Die alte Krise ist bewältigt, die Nebenwirkungen der angewendeten Medikation jedoch bleiben schmerzhaft spürbar. Wie der Weg aus den Nullzinsen gelingen soll, ist ebenso offen wie die Frage der überfälligen Anpassung der Staatsschuldenregeln an die von der Finanzkrise geschaffenen neuen Budget-Wirklichkeiten. Es gilt die philosophische Empfehlung Ludwig Wittgensteins: „Wovon man nicht sprechen kann, darüber soll man schweigen“.

## **„Echt wahr?“ V: Die Macht der Verschränkung**

Um dem permanenten Informationsgewitter aus der Welt der Politik und Ökonomie etwas entgegensetzen, besuchte ich vor einiger Zeit eine dankenswerterweise für naturwissenschaftliche Laien ausgerichtete Tagung über Quantenphysik. Forschungserkenntnisse aus dieser Grundlagendisziplin sollen für mehr als 40 Prozent aller Erfindungen mitverantwortlich sein, mit denen zu leben uns zur Gewohnheit geworden ist. Das gilt vor allem für die moderne Kommunikation und die Computerwissenschaft mit ihren exponentiell steigenden Verarbeitungskapazitäten von Information. Dass ein einziges Mobiltelefon der neuesten Generation bereits mehr kann als einer jener Großrechner, die 1969 die Mondlandung der Apollo11 möglich machten, hat man ja schon irgendwo staunend gehört. Die aktuellsten Forschungsprojekte aber sollen auch das noch übertreffen.

Quantenphysik, so erfuhr ich, weist gegenüber der klassischen Technikwelt mit ihren Modellen und Versuchsanordnungen einen entscheidenden Unterschied auf: Ort und Geschwindigkeit der kleinsten Teilchen sind nicht genau messbar, weil jede Messung ihren Zustand verändert. Es gibt deshalb auch keine genauen, modellhaften Prognosen über deren jeweiliges Verhalten. Das macht die Versuche so besonders anspruchsvoll. Darüber hinaus sind die Teilchen auf eine bestimmte Weise miteinander verschränkt, die mich hellhörig machte und mit einem Mal wieder zurück in die Welt der aktuellen politischen Fragen zurückkatapultierte.

„Verschränkung“ bezeichnet nämlich die Beschaffenheit einer Sache, die nicht in ihre Teile zerlegt werden kann, ohne das Ganze zu zerstören: Wer müsste da nicht an die Europäische Union denken, die sich kurz vor der im Mai 2019 stattfindenden Wahl zum Europäischen Parlament in einem höchst fragilen Zustand befindet. Flieh- und Zerfallskräfte zerren heftig am bisher Erreichten. Werden wir es schaffen, die Teile zu stärken und neu zu ordnen, ohne zugleich das Ganze zu zerstören?

## **„Echt wahr?“VI: Ein unerwartetes Plädoyer für Ordnungspolitik**

Zur Ökonomie des Unerwarteten prägte Sir Karl Popper, der in Wien geborene Begründer des Kritischen Rationalismus, einen Satz, der präzise beschreibt, worum es geht: *„Wenn in einem Wirtschaftssystem die Machthaber das Ziel verfolgen, bestimmte Risiken zu vermindern, dann wird die Summe all dieser unterdrückten Risiken eines Tages in Form einer massiven Zunahme systemischen Risikos wiederkehren, und dies wird geschehen, weil dieses Risiko nicht erkennbar ist.“*

Wenn aber das Auftreten immer neuer Risiken aus überraschenden Richtungen nicht grundsätzlich zu verhindern ist, wird es umso entscheidender, das Wirtschaftssystem in seinen institutionellen und sozialen Grundstrukturen so resilient wie möglich auszubauen. Derartiges nannte man früher „Ordnungspolitik“. Ergänzend dazu muss dafür Sorge getragen werden, dass das inhärent instabile Finanzsystem im unerwarteten Krisenfall nicht kollabiert. Finanzmarktstabilität nennt sich dieses hehre Ziel.

Beide Formen der Vorsorge gegen Systembrüche waren und sind in unseren Breiten durchaus erfolgreich. Wir haben jedoch darauf vergessen, sie unter den Bedingungen der Globalisierung weiter zu entwickeln. Die drei G's der Globalisierung – Grenzenlosigkeit, Geschwindigkeit und Gleichzeitigkeit – schaffen unauflösliche Vernetzungen und arbeitsteilige Abhängigkeiten zwischen den traditionellen und den neuen wirtschaftlichen Kraftzonen der Welt. Die beachtlichen Erfolge dieser Arbeitsteilung kommen trotz steigenden Massenwohlstands in vielen der neuen Marktwirtschaften noch viel zu wenigen Menschen zugute. Nicht zuletzt daraus wächst, verstärkt durch die Folgen der noch ungenügend aufgearbeiteten Finanzkrise, eine Krise des Vertrauens in unser politisches System.

Wie bei einem verstimmten Klavier, das vermeintlich nur noch falsche Töne von sich gibt, droht der gute Klang eines wohltemperierten marktwirtschaftlichen Systems, das unter den richtigen Rahmenbedingungen Wohlstand und sozialen Ausgleich schafft, aus lauter Kasino-kapitalistischer Verstimmtheit in Vergessenheit zu geraten. Viele nehmen unser Wirtschaftssystem als so dissonant wahr, dass sie gar nicht mehr zu wissen scheinen, wie ein gut gestimmtes Klavier klingt. Einige lassen sich sogar dazu verleiten, die Lösung fälschlicherweise in der Zertrümmerung des Klaviers zu sehen, weil sie sich erst vom Zusammenbruch des Systems erhoffen, dass endlich Neues geschieht.

Wenn wir vermeiden wollen, dass aus solchen Stimmungslagen eine manifeste politische Krise erwächst, müssen wir wieder lernen, den bewährten, eigenständigen Weg einer sozial verantworteten Marktwirtschaft weiter zu entwickeln, statt uns den Eigengesetzlichkeiten einer entgleisten Finanzwirtschaft unreflektiert anzuliefern. Erst wenn das gelingt, wird es wieder eine neue Normalität geben.

Die Verbindung von hocheffizienter Marktwirtschaft, sozialer Stabilität und persönlicher Freiheit, wie wir sie in den Marktwirtschaften europäischen Zuschnitts lange genießen durften, wären ohne eine ordnungspolitische Erneuerung gefährdet. Es lohnt sich deshalb, die Konturen dieses Modells stärker herauszuarbeiten und seine wichtigsten Elemente auch in die Diskussion über neue globale Spielregeln einzubringen. So kann Europa seine Chance wahren, gestärkt aus der Krise hervorzugehen.

Eine oft vernachlässigte Voraussetzung dafür ist eine möglichst umfassende Öffnung der ökonomischen Forschung und Lehre für unkonventionelle Sichtweisen. Die Anhänger der beiden dominierenden Schulen des Monetarismus und Keynesianismus scheinen noch immer

von dem Wunsch beseelt, mit geradezu mechanistischer Genauigkeit ökonomische Vorhersagen und Aussagen zu den Steuerungswirkungen der von ihnen vorgeschlagenen Maßnahmen zu treffen. Dieses geschlossene Modell-Denken, das neue Lösungsansätze zu blockieren droht, ist aber nicht irreversibel.

Der Aufbruch zu neuen, für komplementäre Wissensgebiete aufnahmebereiten Forschungsansätzen ist seit längerem in Gang. Eine Vielzahl von Initiativen verfolgt das Ziel aus dem unfruchtbar gewordenen Mainstream auszubrechen und neue Denk- und Forschungsansätze zuzulassen. Die moderne Sozialökonomie wird wieder politischer, sie schottet sich nicht länger von den Denk- und Forschungsergebnissen der Geschichtswissenschaft, der Psychologie, der Politikwissenschaft oder Philosophie ab. Wenn es auch noch gelänge, die unselige Publikations-Routine der internationalen Fachzeitschriften zu durchbrechen, mit der unkonventionelle Forschungsansätze häufig vom Meinungsfilter etablierter Mainstream-Ökonomen abgefangen werden, wäre der Aufbruch zu neuen Ufern nicht mehr aufzuhalten. Echt wahr!

Dr. Wilfried STADLER (\*1951), Ökonom und Wirtschaftspublizist; bis 2009 Vorstandsvorsitzender der Investkredit Bank, Honorarprofessor für Wirtschaftspolitik an der Wirtschaftsuniversität Wien, Mit-Herausgeber und Kolumnist der Wochenzeitung DIE FURCHE