Nobelpreis für die Kunst, Wirtschaftskrisen zu bewältigen

Der Wirtschaftsnobelpreis 2026 geht an die beiden US-Ökonomen Robert E. Hall und Michael Woodford.



Die Komiteemitglieder geben die Träger des diesjährigen Wirtschaftsnobelpreis bekannt: Robert E. Hall und Michael Woodford werden für ihre Arbeiten zur Stabilisierung der Wirtschaft ausgezeichnet. Bild: Keystone

Etwas vom Wichtigsten im Leben ist, nicht mit falschen Erwartungen an eine Sache zu gehen. Während der prognostizierte Favorit für den diesjährigen Wirtschaftsnobelpreis (Ariel Pakes) leer ausging, wurden die Erwartungen von Robert E. Hall und Michael Woodford durch den Preis wohl übertroffen. Diese neue Information schürte auch gleich neue Erwartungen: Woodfords Studierende begrüssten ihren Professor mit Applaus und Jubel – die anstehende Prüfung mussten sie trotzdem schreiben. Erwartungen stehen auch im Zentrum der Forschung der aktuellen Preisträger Woodford und Hall.

Erwartungen sind entscheidend

Wer eine Lohnerhöhung erhält, kann sich mehr leisten. Wer sie erwartet, wird vielleicht heute schon mehr ausgeben. Umgekehrt kann die Sorge um den Arbeitsplatz dazu führen, dass wir auf ein neues Auto verzichten, obwohl der Lohn unverändert bleibt. Hall und Woodford zeigen, wie sich solche Überlegungen in ökonomische Modelle einbauen lassen – und was daraus für die Wirtschaftspolitik folgt.

Hall untersuchte 1978 eine alltägliche Frage: Wie viel geben Menschen heute aus, und wie viel sparen sie für später?

Ihr künftiges Einkommen ist ungewiss. Dennoch möchten sie ihren Lebensstandard möglichst gleichmässig halten, also den Konsum «glätten». Wer einen einmaligen Bonus erhält, spart deshalb häufig einen Teil. Wer mit dauerhaft höheren Einkünften rechnet, kann seine Ausgaben stärker steigern.

Allerdings können nicht alle ihren Konsum glätten. Wer kaum Ersparnisse hat und keinen Kredit bekommt, muss oft von Monat zu Monat leben. Das ist auch für die Politik wichtig: Hilfen für Haushalte mit wenig Geld erhöhen die Nachfrage oft stärker als gleich hohe Zahlungen an Wohlhabende. Eine einmalige staatliche Zahlung wirkt anders als eine dauerhafte Entlastung.

Nicht nur das heutige Einkommen zählt, sondern auch die Erwartungen an die Zukunft. Diese Idee war nicht völlig neu. Halls Leistung bestand darin, sie anhand von Wirtschaftsdaten überprüfbar zu machen. Seine überraschende Erkenntnis: Berücksichtigt man den heutigen Konsum, lassen sich künftige Konsumänderungen mit bereits bekannten Informationen kaum vorhersagen. Neue Nachrichten bringen Haushalte dazu, ihre Pläne anzupassen.

Auf diesem Fundament aufbauend entwickelte Michael Woodford – häufig gemeinsam mit dem inzwischen verstorbenen Ökonomen Julio Rotemberg – die neukeynesianische Theorie entscheidend weiter. Sie erklärt, wie die Entscheidungen und Erwartungen von Haushalten und Unternehmen Produktion, Beschäftigung und Inflation beeinflussen und welche Rolle Geld- und Finanzpolitik bei der Stabilisierung der Wirtschaft spielen. Woodford fasste seine Forschung 2003 in seinem einflussreichen Buch «Interest and Prices» zusammen. Dieses Modell gehört heute zum festen Instrumentarium von Zentralbanken und Finanzministerien.

Ein Kerngedanke: Preise und Löhne passen sich oft nur langsam an. Wenn plötzlich weniger gekauft wird, können Unternehmen die fehlende Nachfrage nicht einfach durch tiefere Preise ausgleichen. Sie produzieren weniger und bauen Stellen ab. So kann sich eine Krise verstärken: Wer seine Arbeit verliert, kauft weniger; das trifft weitere Firmen.

Das Modell hilft zu beurteilen, wann tiefere Zinsen oder höhere Staatsausgaben die Güternachfrage stützen können – und wann zu viel Nachfrage die Inflation antreibt.

Woodford zeigte zudem, wie wichtig Erwartungen über künftige Zinsen sind. Wer eine Maschine anschafft oder ein Haus finanziert, interessiert sich nicht nur für den heutigen Zins. Rechnen Haushalte und Unternehmen langfristig mit günstigen Krediten, können sie ihre Ausgaben schon heute erhöhen. Das stützt Produktion und Beschäftigung.

Kommunikation wird zum Instrument

Damit legte Woodford eine wichtige theoretische Grundlage für die sogenannte «Forward Guidance», die er mit anderen Ökonomen als geldpolitisches Instrument vorschlug. Eine Zentralbank gibt dabei Hinweise auf ihren künftigen Zinskurs. Kündigt sie glaubwürdig an, die Zinsen länger tief zu halten, kann das auch längerfristige Kredite verbilligen. Umgekehrt kann die Aussicht auf höhere Zinsen drohende Inflation bremsen. So wird die Kommunikation zum Instrument der Geldpolitik.

Um glaubwürdige Signale zu setzen, braucht eine Zentralbank klare Ziele, verständliche Kommunikation und Unabhängigkeit von kurzfristigen politischen Interessen. So geben die Inflationsprognosen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) Hinweise auf den möglichen geldpolitischen Kurs, auch wenn sie keine festen Zusagen über künftige Leitzinsen sind. Glaubwürdige Geldpolitik gibt Firmen und Haushalten Planungssicherheit im gemeinsamen Frankenraum der Schweiz und Liechtenstein.

Wie wertvoll gute Krisenpolitik ist, zeigte z. B. die Corona-Pandemie. Neukeynesianische Modelle halfen, die Folgen der Einbrüche und die Wirkung möglicher Gegenmassnahmen abzuschätzen. Staatliche Hilfen, Kurzarbeit und eine unterstützende Geldpolitik trugen dazu bei, die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie in Liechtenstein und der Schweiz abzufedern und einen dauerhaften Anstieg der Arbeitslosigkeit zu verhindern.

Keine falschen Erwartungen

Doch jüngste Teuerungsschübe im Zuge der Kriege in der Ukraine und im Iran zeigen: Preisstabilität ist nicht selbstverständlich. Umso wichtiger ist eine solide wissenschaftliche Grundlage für den Umgang mit solchen Preisschocks.

Hall und Woodford haben keine Formel erfunden, die Krisen verhindert. Ihre Forschung erklärt, wie Krisen sich ausbreiten und wie die Politik darauf reagieren kann.

Auch an die Wirtschaftspolitik sollte man keine falschen Erwartungen haben.

(Volker Grossmann, Lehrstuhl für Makroökonomie, Berno Büchel, Lehrstuhl für Mikroökonomie, beide Universität Fribourg, Schweiz)