

Das Gespräch

Oliver Landmann*

„Warum nicht statt der Schuldenbremse ein Fiskalrat?“

Ein Gespräch über die Fortschritte der Makroökonomik, die Inflation, die Haushaltsdisziplin, den Euro und die Zukunft Europas

<https://doi.org/10.1515/pwp-2024-0005>

PWP: Herr Professor Landmann, macht die Makroökonomik noch Fortschritte?

Landmann: Ja natürlich, die Makroökonomik ist vital, sie sucht und findet bessere Antworten auf ihre Fragen, sie reagiert auf neue Erfahrungen. Wenn ich den Stand der Makroökonomik heute mit dem vergleiche, was ich 1970 als Student antraf, dann ist der Fortschritt enorm. Um nur ein Beispiel zu nennen: Das Konzept rationaler Erwartungen und die aus ihm abgeleitete Lucas-Kritik haben die Art, wie wir Daten interpretieren und wie wir über Politik nachdenken, radikal verändert. Das ist heute alles Stan-

dard. Dadurch, dass sich die Rechenkapazitäten so rasant entwickelt haben, hat allerdings auch die Komplexität der Modellierungen stark zugenommen. Die numerische Modelllösung verdrängt die analytische. Ich war in meiner persönlichen Entwicklung stark durch die von Paul Samuelson und Robert Solow begründete MIT-Tradition geprägt, die gerne mit leicht überschaubaren, kleinen Modellen operierte und so mit wenig Aufwand viele wichtige Einsichten gewann. Je komplexer die Modelle heute werden, und so sehr sie die Schwächen älterer Modelle beheben mögen, desto schwieriger wird es, die Dinge noch intuitiv nachzuvollziehen und ein einleuchtendes Narrativ der zugrunde liegenden Wirkungszusammenhänge zu liefern. Mir war es immer wichtig, Forschungsergebnisse nachvollziehbar erklären zu können, gerade auch gegenüber der Öffentlichkeit. Es genügt nicht, den Computer laufen zu lassen und zu sagen: Das und das kommt halt heraus.

*Kontaktperson: Oliver Landmann, Universität Freiburg, Institut für Wirtschaftswissenschaften, Rempartstraße 16, 79085 Freiburg, E-Mail: oliver.landmann@vwl.uni-freiburg.de



PWP: *Kann man die heutige Makroökonomik mit ihrem beeindruckenden Arsenal an Modellen, mit denen man versucht, die Realität abzubilden, eigentlich noch als theoretisches Feld bezeichnen?*

Landmann: Zunächst einmal ist die moderne Makroökonomik vor allem viel empirischer geworden. Über den Erklärungsgehalt des zugrunde liegenden theoretischen Paradigmas wird in der Tat manchmal kontrovers diskutiert. Es ist auch eher ein offener analytischer Rahmen als eine scharf konturierte Theorie und lässt entsprechend Raum für ganz unterschiedliche positive Ergebnisse und normative Schlüsse. Ökonomen wie zum Beispiel John Taylor und Olivier Blanchard mögen sich beide innerhalb des Paradigmas der neukeynesianischen Makroökonomik bewegen, können aber dennoch zu ganz unterschiedlichen Auffassungen über die Funktionsweise der Marktwirtschaft und deren geld- und fiskalpolitischen Steuerungsbedarf gelangen. Das Paradigma an sich bietet durchaus Angriffsflächen für theoretische Kritik, und auch ich halte manches für fragwürdig.

PWP: *Was denn zum Beispiel?*

Landmann: Zum Beispiel habe ich mich oft gefragt, wie das Calvo-Modell der Preissetzung als Grundlage der neukeynesianischen Phillipskurve in der modernen Makroökonomik zum Standard werden konnte. Ich vermute, es liegt eher daran, dass dieses Modell analytisch so ungemein bequem und elegant ist, als dass es empirisch überzeugend wäre. Denn es bildet eine Persistenz des Preisniveaus ab, nicht aber die Persistenz der Inflationsrate, die wir in den Daten sehen. Was müssen die mit der neukeynesianischen Phillipskurve operierenden Modelle also tun, um die Persistenz der Inflationsrate dennoch zu replizieren? Sie bauen die Persistenz in die exogenen Schocks ein, denen ihre Strukturgleichungen ausgesetzt sind. Deren Autokorrelation überträgt sich sodann in das Zeitreihenverhalten der endogenen Systemvariablen. Dagegen wenden Kritiker wie Paul De Grauwe oder Paul Romer völlig zu Recht ein, dass damit noch überhaupt nichts erklärt ist.¹ Wenn man die Zeitreiheneigenschaften dem Modell exogen einpflanzt, die Persistenz also gewissermaßen hineinsteckt, um sie nachher wieder herauszuholen, dann weiß man in der Tat über die zugrunde liegenden Wirkungsmechanismen

nicht mehr als vorher. Und es ist ja nicht so, dass es keine fundierten Alternativen zum Calvo-Modell gäbe. Ich denke an Spezifikationen der Phillipskurve, die, gestützt auf eine kontrakttheoretische Mikrofundierung, eine Rolle für die verzögerte Inflationsrate zulassen und dadurch die Trägheit des Inflationsprozesses besser abbilden können.²

PWP: *Der Fortschritt vollzieht sich nicht abrupt, sondern in kleinen Schritten.*

Landmann: So ist es. Eine Revolution ist nicht in Sicht. Was wir im Moment erleben, ist eher das, was Thomas Kuhn „normal science“ genannt hat: Man tastet sich innerhalb eines bestehenden Paradigmas inkrementell nach vorne. Wenn man zum Beispiel in den Modellen inzwischen nicht mehr mit repräsentativen, sondern mit heterogenen Akteuren arbeitet, ist dies im Hinblick auf die Erklärung von Verteilungsaspekten ein Fortschritt. Zu einer durchschlagenden Revolution wie seinerzeit der keynesianischen oder später der neuklassischen, die das jeweils herrschende Paradigma *in toto* in Frage gestellt haben, besteht kein unmittelbarer Anlass. Jene Revolutionen waren Reaktionen auf ein krasses Erklärungsversagen der bestehenden Theorie.

PWP: *Und diesen Notstand haben wir hinter uns gelassen?*

Landmann: Naja, wir waren nicht auf alle Turbulenzen der letzten zwanzig Jahre gut vorbereitet. So war eine Finanzkrise, wie sie 2008 über die Weltwirtschaft hereingebrochen ist, in den makroökonomischen Modellen überhaupt nicht vorgesehen. Aber dies hat nicht zu einer Revolution in der Makroökonomik geführt, weil die Ereignisse nicht fundamental inkompatibel mit der Struktur der bestehenden Theorie waren, sondern auf einen Schock zurückzuführen, den es lange nicht mehr gegeben hatte und den man daher quasi „vergessen“ hatte. Es war nicht nötig, alles über den Haufen zu werfen, sondern man musste einfach den Finanzsektor mit seinen Fragilitäten ernsthaft in die Modelle einbauen. Da sind bedeutende Fortschritte erzielt worden. Gerade weil der neukeynesianische DSGE-Apparat so versatil, so flexibel ist, besitzt er in der Wissenschaft so viel Beharrungsvermögen. Warum sollten wir die stochastische dynamische allgemeine Gleichgewichtstheorie über Bord werfen? Wer will denn nicht, dass die Makroökonomik

¹ De Grauwe, P. (2010), The scientific foundation of dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) models, *Public Choice* 144(3–4), S. 413–43; Romer, P. (2016), The trouble with macroeconomics, online verfügbar unter <https://paulromer.net/trouble-with-macroeconomics-update/WP-Trouble.pdf>.

² Vgl. beispielsweise Fuhrer, J. und G. Moore (1995), Monetary policy trade-offs and the correlation between nominal interest rates and real output, *American Economic Review* 85(1), S. 219–39, und Svensson, L. (2001), The zero bound in an open economy: A foolproof way of escaping from a liquidity trap, *Monetary and Economic Studies* 19(S–1), S. 277–312.

dynamisch ist? Wer möchte nicht, dass sie stochastisch ist? Wer möchte nicht, dass sie Interdependenzen modelliert? Das brauchen wir alles.

PWP: *Wenn mir ein Modell, nach dem ich es hinreichend angepasst habe, nun ein gutes Abbild der Realität liefert – habe ich denn dann schon genug gelernt, um wirtschaftliche Prozesse künftig gegebenenfalls sogar praktisch zu steuern?*

Landmann: Nein. Erstens kann man nicht alles, was man verstanden hat, auch steuern. Zweitens ist ein Abbild der Realität im Sinne einer Replikation der wesentlichen Zeitreiheneigenschaften, also der Varianzen, Korrelations- und Autokorrelationsmuster makroökonomischer Variablen, nicht dasselbe wie eine Erklärung dieser Realität. Die ptolemäische Astronomie war ziemlich gut im Replizieren der beobachteten Phänomene, aber korrekt erklärt hat sie nichts. Etwas Ähnliches habe ich verschiedentlich am RBC-Ansatz der Konjunkturtheorie (Real Business Cycle Theory) kritisiert. Im Bestreben, die Zeitreiheneigenschaften des Bruttoinlandsprodukts zu replizieren, hat die RBC-Theorie, fast unbemerkt, den Erklärungsanspruch aufgeweicht. Konkret hat dieser Ansatz gezeigt, dass ein bedeutender Anteil der zyklischen Variation des Bruttoinlandsprodukts durch Technologieschocks erklärbar ist. Die Technologieschocks ihrerseits werden aus dem Solow-Residuum extrahiert, also aus jenem Anteil der BIP-Variation, der statistisch nicht der Variation des gemessenen Faktoreinsatzes zugerechnet werden kann. Aber nur ein geringer Teil der BIP-Variation ist durch Variation des Faktoreinsatzes erklärbar. Wenn wir den großen unerklärten Rest „Technologie“ nennen und damit die Konjunkturschwankungen „erklären“, haben wir die Konjunkturschwankungen im Grunde mit sich selbst erklärt. Da ist ein stattliches R^2 ein geringer Trost.

PWP: *Ein hohes Bestimmtheitsmaß für die Schätzung.*

Landmann: Ja. Das Problem der Makroökonomik ist letztlich, dass konkurrierende Ansätze zur Erklärung ein und desselben Phänomens beobachtungäquivalent sein können, wir aber die Laborbedingungen nicht haben, mit denen wir zwischen Alternativen klar diskriminieren könnten. Aus diesem Grund hat manche theoretische makroökonomische Kontroverse nie eine schlüssige Antwort gefunden.

PWP: *Ganz praktisch gab es vor zwei Jahren eine makroökonomische Kontroverse über die Frage, was die Abkoppelung Deutschlands vom russischen Gas und Öl mit sich bringt. War die Prognose vielleicht deshalb so schwierig, weil Modelle mit Strukturbrüchen nicht gut umgehen können?*

Landmann: In der Tat war die Prognose auch deshalb schwierig, weil es um eine Datenvariation ging, für die es in dieser Größenordnung keinen Präzedenzfall gab. Diese Episode ist ein schönes Beispiel dafür, wie sehr die Anpassungsfähigkeit und die Substitutionspotenziale der Marktwirtschaft immer wieder unterschätzt werden – von der Politik sowieso, aber durchaus auch von Teilen der Wissenschaft. In dem konkreten Fall hat die Anpassungsleistung der Marktkräfte, aber auch die Geschwindigkeit, mit der die Politik auf den Ausfall des russischen Gases reagierte, viele Erwartungen übertroffen.

PWP: *Gerade Energieunternehmen erwirtschafteten recht bald wieder gute Margen, und vor dem Hintergrund rapide steigender Preise machte das hässliche Wort von der „Gierflation“ die Runde.*

Landmann: Das war ein Kampfbegriff für die Galerie und für den Verteilungskampf. Das Schlimme an dem Begriff ist weniger, dass er die Kausalbehauptung moralisch auflädt, als vielmehr, dass er die Kausalbehauptung aus der rein tautologischen Zerlegung des Preisniveaus in Stückkosten und Gewinnmargen ableiten zu können glaubt. Als ob Margen und Gewinnquoten nicht endogen und zyklisch hoch variabel wären ... Gewinnmargen resultieren nicht aus Gier, sondern aus Marktbedingungen. Dass ein kräftiges Nachfragewachstum, wie es viele Länder dank der hohen Subventionen im Gefolge der Pandemie erfuhren, die Margen steigen lässt, ist im Konjunkturverlauf normal. Jetzt ist die Inflation wieder deutlich rückläufig – sind die Unternehmen auf einmal weniger gierig geworden? Das ist Unfug. Moralisierende Schuldzuweisung ist kein Ersatz für nüchterne Analyse.

PWP: *Wenn wir schon bei der Inflation sind – im Euro-Raum gab es spätestens seit Mario Draghis „Whatever it takes“ 2012 laute Warnungen vor dem inflationären Druck einer expansiven Geldpolitik. Irgendwann war die Inflation tatsächlich da, und zwar kräftig. Hatten die Mahner doch recht?*

Landmann: Schon 2008 hatten die Zentralbanken ja die Schleusen weit geöffnet, um die internationale Finanzkrise einzufangen und die Konjunktur zu stabilisieren. Das war genau die richtige Reaktion. Schon damals warnten die Mahner vor einer unmittelbar bevorstehenden Inflation, und die Mahnungen wurden ständig wiederholt, als die Zentralbanken die Zinsen an der Nullzinsgrenze beließen und mit „Quantitative easing“ ihre Bilanzen aufblähten. Dass die Inflation damals entgegen den ständigen Warnungen ausblieb, legt den Schluss nahe, dass die Geldpolitik



trotz Null- und Negativzinsen nicht zu expansiv war. Mehr Plausibilität darf die in den Vereinigten Staaten von Larry Summers und bei uns unabhängig auch von Carl Christian von Weizsäcker und Hagen Krämer vertretene These beanspruchen, dass der reale Gleichgewichtszins unter dem Druck eines globalen Sparüberhangs in den negativen Bereich gerutscht war.³ Die Zentralbanken haben die veränderten Kapitalmarktbedingungen so weit wie möglich akkommodiert, um dem Risiko vorzubeugen, dass die Wirtschaft in eine Deflation abrutscht. Die Inflation kam und kam nicht, so sehr sich die Zentralbanken auch bemühten, sie ein wenig nach oben zu drücken. Als die Inflation dann 2021 endlich doch kam, fühlten sich die ewigen Warner bestätigt. Aber es ist wie bei einer kaputten Uhr: Die sagt auch immer dasselbe, und zweimal am Tag liegt sie damit richtig.

PWP: Was waren dann die Treiber?

³ Summers, L. (2014), Reflections on the “New Secular Stagnation Hypothesis”, in: C. Teulings und R. Baldwin (Hrsg.), *Secular Stagnation: Facts, Causes, and Cures*, London, VoxEU.org, S. 27–38; Weizsäcker, C.C. und H. Krämer (2019), *Sparen und Investieren im 21. Jahrhundert*, Wiesbaden, Springer.

Landmann: Was die Zentralbanken allein nicht geschafft hatten, schaffte schließlich ein Zusammentreffen mehrerer inflationstreibender Faktoren. Steigende Energie- und Rohstoffpreise sowie Brüche in den globalen Lieferketten auf der Angebotsseite trafen auf der Nachfrageseite auf eine hohe Kaufkraft und eine reichliche Liquiditätsversorgung, die sich im Zuge der Stabilisierungsmaßnahmen während der Pandemie aufgebaut hatten.

PWP: Die Geldpolitik hat dann aber auch sehr spät erst auf die Inflation reagiert.

Landmann: Stimmt, Fed und EZB und auch andere Zentralbanken haben fast ein Jahr zugewartet, bevor sie eingriffen. Das hat ihnen Kritik eingebracht.

PWP: Warum haben sie denn so lange gewartet?

Landmann: Ich sehe zwei Gründe. Zum einen hatte man gerade erst die geldpolitische Strategie in die Richtung revidiert, dass man nun auch vorübergehende Abweichungen vom Zielwert nach oben toleriert. Das war der Versuch, mit veränderter „Forward guidance“ die Inflationserwartungen anzuheben, um von der unerwünschten Nullinflation wegzukommen. Daher stand es zunächst nicht im Widerspruch zur neuen Strategie, als die Inflation im Jahr 2021 tatsächlich anstieg – zumal die Erwartung war, dass die angebotsseitigen Störungen, und damit auch die Inflation, vorübergehen würden, ohne dass man aktiv gegenzusteuern brauchte. Als die Inflation weiter anstieg, begannen die Zentralbanken mit Verzögerung dann doch zu reagieren. In der Zwischenzeit ist die Inflation deutlich zurückgegangen, und zwar ohne dass die Straffung der Geldpolitik bisher allzu heftige Bremsspuren hinterlassen hat. Nun wird darüber debattiert, ob dieses ganze Bremsmanöver überhaupt nötig war.

PWP: Und wie sehen Sie das?

Landmann: Aufschlussreich ist doch, wie die Inflationserwartungen reagierten, als die Inflationsraten ab 2021 nach oben schossen. Die kurzfristigen Inflationserwartungen reagierten empfindlich. Daran ist nichts Ungewöhnliches, denn die kurzfristigen Inflationserwartungen verlaufen meist ziemlich parallel mit der jeweils aktuellen Inflationsrate. Die längerfristigen Inflationserwartungen, also über fünf oder mehr Jahre, waren hingegen recht stabil. Es bestand also die Erwartung, dass man nicht in eine inflationäre Ära einmündete, sondern es mit einem temporären Inflationsschub zu tun hatte. Gleichzeitig sind die Langfristzinsen gestiegen. Das heißt, die Märkte hatten die Erwar-

tung eingepreist, dass die kurzfristigen Zinsen hochgehen würden. Die Stabilität der langfristigen Inflationserwartungen ging also mit der Erwartung einher, dass die Zentralbanken etwas tun würden. Wir kennen das Counterfactual natürlich nicht. Aber es erscheint mir unwahrscheinlich, dass die Inflationserwartungen verankert geblieben wären, wenn die Reaktion der Geldpolitik nicht gekommen wäre.

PWP: *Und dann?*

Landmann: Dann hätte die Situation das Potenzial gehabt, eine inflatorische Eigendynamik zu entwickeln, die uns bis jetzt zum Glück erspart geblieben ist. Etwas überraschend ist trotzdem, dass das Bremsmanöver der Zentralbanken die Konjunktur nur relativ geringfügig eingetrübt hat, wenn auch in Europa mehr als in den Vereinigten Staaten. Dies spricht dafür, dass die Transmission der Geldpolitik im Wesentlichen über die Beeinflussung der Inflationserwartungen gelaufen ist.

PWP: *Ist die Phillipskurve also tot?*

Landmann: Nein, ganz und gar nicht. Die Phillipskurve ist im Grunde genommen unsterblich. Es wird sie so lange geben, wie wir uns theoretisch und empirisch für die Inflation interessieren. Sie bildet einen analytischen Rahmen, der die Inflation zu Konjunktur, Arbeitsmarkt, Inflationserwartungen und Angebotsschocks in Beziehung setzt. Seit ihrem Geburtsjahr 1958 hat sie immer wieder ihre Gestalt verändert und ist auch analytisch immer wieder anders spezifiziert worden. Dass sie nicht so funktioniert, wie es seinerzeit Helmut Schmidt noch meinte, im Sinne eines simplen politischen Trade-offs zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit, ist dabei längst klar. Im Kern ist die Phillipskurve ein Abbild der Lohn- und Preissetzungsprozesse in der Volkswirtschaft und muss daher den ökonomischen und institutionellen Rahmenbedingungen Rechnung tragen, unter denen diese Prozesse ablaufen. Da gibt es über Raum und Zeit sehr viel Variation.

PWP: *Wie sieht es aktuell mit der Gefahr einer Stagflation aus, ähnlich wie in den siebziger Jahren? Immerhin steckt Deutschland in der Rezession, und die jahresdurchschnittliche Inflation 2023 betrug hier fast 6 Prozent.*

Landmann: Es wäre unvorsichtig, zu behaupten, die Gefahr sei ein für allemal gebannt. Aber von Verhältnissen wie in den siebziger Jahren sind wir doch sehr weit entfernt. Denn damals waren alle Zutaten, die es für eine Stagflation braucht, vorhanden, und sie haben sich gegenseitig verschärft: Die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken war un-

mittelbar nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems noch nicht fest etabliert, die Angebotsschocks waren heftiger und länger anhaltend als heute, und sie setzten Lohn-Preis-Spiralen in Gang, welche die Stagflation verschärften und am Ende die Kosten der Inflationbekämpfung in die Höhe trieben.

PWP: *Sehen Sie heute eine Lohn-Preis-Spirale?*

Landmann: Die Lohn-Preis-Spirale hat für die Dynamik der Inflation zumindest bisher eine untergeordnete Rolle gespielt. Insofern kann man der Lohnpolitik keinen Vorwurf machen. Es hätte auch das Schlagwort der „Gierflation“ kaum gegeben, wenn die Löhne die Treiber der Inflation gewesen wären. Inzwischen sind allerdings Nachholeffekte zu beobachten. Harte, von Streiks begleitete Lohnverhandlungen zeigen an, dass die Arbeitnehmer mit zunehmendem Nachdruck einen Ausgleich für die erlittenen Kaufkräfteinbußen einfordern. Was noch nicht überall ganz verstanden wird und was in den siebziger Jahren ein gravierendes Problem war, ist die Tatsache, dass es für externe Terms-of-trade-Schocks intern keine Kompensation geben kann. Konkret: Wenn das billige russische Gas Geschichte ist, müssen alle die Konsequenzen mittragen. Wenn stattdessen Interessengruppen versuchen, ihre Last abzuwälzen, befeuert dies genau jene Art von Lohn-Preis-Spiralen, die sich in den siebziger Jahren so verheerend ausgewirkt hatten. Zum Teil waren diese Überwälzungsprozesse damals ja sogar institutionalisiert, etwa durch die „Scala mobile“ in Italien. In Deutschland war die Indexierung der Löhne nicht zugelassen, aber dafür gab es zum Beispiel die Kluncker-Runde.

PWP: *So titulierte nach dem Vorsitzenden der Gewerkschaft Öffentliche Dienste, Transport und Verkehr, Heinz Kluncker, der 1974 eine Lohnerhöhung von 11 Prozent durchsetzte.*

Landmann: Diese Lohnexplosion hat damals destabilisierend auf Inflation und Konjunktur gewirkt. Im Vergleich dazu ist das, was wir aktuell an Lohn-Preis-Spirale erleben, ein laues Lüftchen. Zwar gibt es auch heute Verteilungskonflikte. Über die erhöhte Streikaktivität haben wir ja bereits gesprochen. Aber wenn die Lektionen der siebziger Jahre nicht gänzlich vergessen gehen, sehe ich von dieser Seite keine fundamentale Bedrohung der Preisstabilität auf uns zukommen.

PWP: *Also einfach ein alter Hut?*

Landmann: Es hat mich immer fasziniert, dass in der Geschichte – und eben auch in der Geschichte der makroöko-

nomischen Ideen – Zyklen beobachtet werden können. Oft kommen Ideen, die lange verschwunden schienen, wieder an die Oberfläche. So auch die Idee der Lohn-Preis-Spirale und der Verteilungskonflikte als Treiber des Inflationsgeschehens. Im vergangenen Jahr haben zwei renommierte Makroökonominnen ein Papier unter dem Titel „Inflation is conflict“ veröffentlicht.⁴ Schon der Entwurf des Papiers sah sich mit der Kritik konfrontiert, einen alten Hut aus den sechziger Jahren wieder ausgegraben zu haben, ohne die inzwischen verstandene Rolle des Geldes und der Nachfrageseite angemessen zu würdigen.⁵ In der Tat prallten schon vor 50 und mehr Jahren Theorien, die die Inflation als Ausdruck ungelöster Verteilungskonflikte interpretierten,⁶ und Theorien, die die Inflation in der Tradition der Quantitätstheorie als monetäres Phänomen erklärten, aufeinander. Manchmal habe ich den Eindruck, es werde heute diskutiert, als ob es diese Debatte nicht schon vor Jahrzehnten gegeben hätte und für die konträren Positionen nicht schon längst ein gemeinsamer Nenner gefunden worden wäre.

PWP: *Aber ist es nicht sinnvoll, sich diese Fragen wieder vorzulegen, wenn sich die Bedingungen stark geändert haben? Die Arbeitsmärkte sind doch heute in einer anderen Verfassung, die Demographie ist heute ungünstiger – in vielen Branchen sind Arbeitskräfte knapp, was die Verhandlungsmacht stärkt.*

Landmann: Vor ein paar Jahren haben Charles Goodhart und Manoj Pradhan ein viel beachtetes Buch herausgebracht, das genau diesen Punkt macht, also in den von Ihnen genannten strukturellen Veränderungen die neuen Inflationstreiber sieht und für die Zukunft eine entsprechend höhere Inflation vorhersagt.⁷ Aus makroökonomischer Perspektive würde ich einwenden, dass verschärfte Verteilungs- oder Verwendungskonflikte um knapper werdende Ressourcen nur dann zu Inflation führen, wenn der Inflationsdruck nachfrageseitig akkommodiert wird. Bleibt die Akkommodation aus, schlagen sich die Konflikte in entsprechend veränderten realen Arbeitsmarkt- beziehungsweise Kapitalmarktgleichgewichten nieder. Die Frage ist

dann höchstens, ob hierdurch der politische Druck auf die Zentralbanken steigt, mehr Inflation zuzulassen.

PWP: *Noch einmal zurück zum Risiko der Stagflation und den Brems Spuren der Geldpolitik. Wie geht es weiter?*

Landmann: Man kann nicht ausschließen, dass auf der berühmten letzten Meile von dort, wo wir aktuell stehen, zurück hinein in den eigentlichen geldpolitischen Zielkorridor weitere Brems Spuren entstehen. Derzeit ist der Konjunkturausblick für die Eurozone nicht rosig, und schon gar nicht für Deutschland. Aber die zügig gesunkenen Inflationsraten und die Stabilität der Inflationserwartungen schaffen Spielräume für eine Lockerung der Geldpolitik, die das Ende der Bremsstrecke und den Beginn einer konjunkturellen Erholung näherbringen sollte.

PWP: *Warum ist im Euro-Raum gerade Deutschland so betroffen?*

Landmann: Da kommt einiges zusammen. Deutschland war überdurchschnittlich stark vom Energiepreisschock betroffen. Das Verarbeitende Gewerbe, einschließlich der energieintensiven Industrie, macht in Deutschland einen überdurchschnittlich hohen Teil der Wertschöpfung aus. Wichtige Exportmärkte wuchsen zuletzt nur langsam. In einzelnen Bereichen kämpft Deutschland darum, den Anschluss an die Weltspitze zu halten, wie zuletzt die Schlagzeilen zu den Marktanteilen in der E-Mobilität zeigen. Auch wenn das Klima derzeit gerade etwas rau und die Anpassung an neue Realitäten anstrengend ist, halte ich es für verfehlt, in die Rhetorik von Deutschland als „dem kranken Mann“ Europas zurückzufallen, die vor zwanzig Jahren einmal en vogue war. Allerdings ist in dieser Situation die Wirtschaftspolitik gefordert, die Wachstumskräfte zu stärken und die Wirtschaft dabei zu unterstützen, den Strukturwandel zu bewältigen, ohne die Prozesse lenken zu wollen.

PWP: *Was meinen Sie konkret?*

Landmann: Ich denke gerade an die Industriepolitik, mit der man jetzt einzelnen Unternehmen, die man für systemrelevant hält, Ansiedlungs- oder Bleibeprämien zahlt. Dieses Geld wäre gerade in einer Situation, in der die Ressourcenrestriktionen wieder enger werden, sinnvoller eingesetzt, wenn es die Investitions- und Innovationsbedingungen für alle verbesserte und den Markt die Richtung selbst finden ließe. Diese Position wird gerne als liberale Ideologie verteufelt. Aber zu Unrecht. Der Staat ist nun einmal nicht so gut darin, die Gewinner von morgen zu identifizieren.

4 Lorenzoni, G. und I. Werning (2023), Inflation is conflict, *NBER Working Paper* w31099.

5 Austausch zwischen Ivan Werning und John Cochrane auf Twitter, 31. Dezember 2022, <https://twitter.com/IvanWerning/status/1609272215647698944?lang=de>.

6 Holzman, F.D. (1950), Income determination in open inflation, *Review of Economics and Statistics* 32(2), S. 150–68.

7 Goodhart, C. und M. Pradhan (2020), *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*, London, Palgrave Macmillan.

PWP: Was sagen Sie denn vor diesem Hintergrund zum Urteil des Bundesverfassungsgerichts⁸ Ende 2023, mit dem das zweite Nachtragshaushaltsgesetz 2021 für nichtig erklärt wurde, was für die Ampel-Koalition eine ziemliche Schlappe bedeutete?

Landmann: Das Bundesverfassungsgericht hat schlicht seinen Job gemacht. Es steht eine Vorschrift im Grundgesetz, die Regierung hat dagegen eklatant verstoßen, und das Gericht klopft ihr auf die Finger. Genauso ist die Kontrollfunktion der Gewaltenteilung gedacht. Politisch war der Vorgang durchsichtig: Wenn die Parteien in einer komplizierten Koalition ihre je eigene Agenda haben und die Wünsche finanziell nicht zusammenpassen, ist der Ausweg über die Verschuldung immer der Weg des geringsten Widerstands. Da hat das Bundesverfassungsgericht vollkommen zu Recht nicht mitgemacht.

PWP: Dass man Kreditermächtigungen nicht einfach so von einem Jahr in ein anderes verschieben darf, hätte man in Berlin schon wissen können, oder?

Landmann: Hätte man wissen können, ja. Aber es war bequemer, es zu ignorieren. Alles andere hätte dazu gezwungen, ernsthaft Priorisierungen im Haushalt vorzunehmen. Genau dazu zwingt jetzt das Urteil des Bundesverfassungsgerichts, und entsprechend knirscht es ein bisschen in der Ampel.

PWP: Ökonomisch, nehme ich an, haben Sie Ihre Bedenken.

Landmann: Ja, habe ich. Was wir Ökonomen debattieren müssen, ist nicht, wie dem Grundgesetz Nachachtung zu verschaffen ist, sondern wie eine demokratische Gesellschaft ein rationales Management ihrer öffentlichen Finanzen organisieren kann. Die Notwendigkeit, die Politik irgendwie zu disziplinieren, ist unbestreitbar. Wir sehen das ja aktuell gerade. Ohne eine Form von Bindung ist die Versuchung, Mittelverwendungskonflikte durch Verschuldung aus der Welt zu schaffen, einfach zu groß. Das eigentliche Problem ist, wie man diese Disziplinierung mit der Flexibilität versöhnen kann, die im Falle unvorhersehbarer Ereignisse manchmal erforderlich ist. Die aktuelle Schuldenbremse löst dieses Problem nicht gut, sie ist ein Armutszeugnis für die deutsche Wirtschaftspolitik.

PWP: Inwiefern?

⁸ Bundesverfassungsgericht (2023), *Leitsätze zum Urteil des Zweiten Senats vom 15. November 2023*, 2 BvF 1/22.

Landmann: Wir haben es hier ja mit zwei Analyse-Ebenen zu tun, einer makroökonomischen und einer politökonomischen. Die Schuldenbremse ist fast nur politökonomisch gedacht. Auf der makroökonomischen Ebene würde man doch erst einmal darüber nachdenken wollen, wie eine rationale Finanzpolitik aussieht, insbesondere wie man das Spannungsfeld zwischen den Erfordernissen der makroökonomischen Stabilität und der finanziellen Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen austarieren kann. Da mag man über einiges streiten, über Gewichtungen, über Risiken, aber man käme auf jeden Fall zu einer Lösung auf der Grundlage dessen, was heute als stochastische Schuldennachhaltigkeitsanalyse bezeichnet wird⁹. Das heißt, man steuert die Neuverschuldung in Abhängigkeit von einer Reihe fundamentaler Parameter – makroökonomisches Umfeld, Schuldenstand, Zinsen, Konjunktur, Wachstum – und unter Berücksichtigung der Unsicherheit der gesamten Entwicklung. Aus einer solchen Analyse kann vieles herauskommen, aber sicher nicht eine auf zwei Nachkommastellen präzise und immergleiche Zahl, die man ins Grundgesetz schreiben kann. Es gibt schlicht keine rationale makroökonomische Analyse, die zur Empfehlung führt, jahraus, jahrein die strukturelle Neuverschuldung der Länder auf null und jene des Bundes auf 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu beschränken.

PWP: In der Schweiz, wo die Schuldenbremse erfunden wurde, ist sie außerordentlich populär. Dabei ist sie noch strenger: Der Bund ist verpflichtet, Einnahmen und Ausgaben über den Konjunkturzyklus hinweg im Gleichgewicht zu halten.¹⁰ Das bedeutet eine Nettoneuverschuldung von null.

Landmann: Die Schweiz tickt finanzpolitisch dermaßen konservativ, dass es einer konstitutionellen Schuldenbremse dort im Grunde genommen kaum bedürfte. Die Schweiz ist auch das Land mit der global höchsten Versicherungsdichte. Niemand schließt so viele Versicherungen ab wie die Schweizer. Die Schweizer Schuldenbremse ist für mich ein Ausdruck dieser allgemeinen Neigung zur Überversicherung. Deswegen halte ich es auch für problematisch, Schweizer Daten zu studieren und aus der Beobachtung, dass die Schuldenbremse dort den Investitionen nicht geschadet hat, den Schluss zu ziehen, dass es anderswo auch so ist. Mit Blick auf Deutschland glaube ich daher schon, dass wir uns etwas einfallen lassen müssen, um die staatlichen Investitionen vor dem Biss der Schuldenbremse zu schützen.

⁹ Vgl. Blanchard, O. (2023), *Fiscal Policy under Low Rates*, Cambridge, MIT Press, und Internationaler Währungsfonds (2021), *Review of the debt sustainability framework for market access countries*, *IMF Policy Report* 2021/003.

¹⁰ Art. 126 der Schweizer Bundesverfassung.

PWP: *Aber wie grenzt man die staatlichen Investitionen sinnvollerweise ab? Das Problem hatten wir ja seinerzeit mit dem Artikel 115 des Grundgesetzes in Deutschland, bevor die Schuldenbremse kam.*

Landmann: Artikel 115 war von Grund auf falsch konstruiert, und zwar vor allem deswegen, weil er sich auf die Bruttoinvestitionen bezog. Wenn man ihn auf Nettoinvestitionen umgestellt hätte, wie es der damalige Sachverständigenrat im Jahr 2007 empfahl,¹¹ wäre dies eine klare Verbesserung gewesen. Die Abgrenzung – natürlich ist sie nicht einfach, aber sie ist auch nicht unlösbar. Jede halbwegs informierte Definition von Ausgaben, die für die Zukunftsfähigkeit des Landes wichtig sind, wäre besser als gar keine. Die Rückstände in der deutschen Infrastruktur sind ja mit Händen zu greifen. Daher nochmals: eine unsinnige Zahl in die Verfassung zu schreiben, nur um zu verhindern, dass ein ausgabenfreudiges Parlament einen noch größeren Unsinn anrichtet, kann doch nicht die Lösung sein. Das müssen wir besser können.

PWP: *Und wie sähe das aus?*

Landmann: Diesen Ball würde ich zunächst gerne an jene weiterspielen, die die geltende Schuldenbremse als politökonomische Notwendigkeit rechtfertigen. Man könnte ja, statt gleich zum Holzhammer der Schuldenbremse zu greifen, von der Konzeption einer rationalen und nachhaltigen Finanzpolitik ausgehen, wie wir sie vorher besprochen haben, und die Frage stellen, mit welchen institutionellen Leitplanken eine solche Politik in einer parlamentarischen Demokratie verwirklicht werden kann. Insofern liegt der Ball im Spielfeld der politischen Ökonomie.

PWP: *Aber Sie haben schon auch eine eigene Lösung?*

Landmann: Eine Reihe bedenkenswerter Ideen zur Reform der Schuldenbremse liegt ja auf dem Tisch, neuerdings auch aus der Küche des Sachverständigenrats, der, in anderer Zusammensetzung, die Schuldenbremse bisher durch dick und dünn verteidigt hat.¹² Aber müssen wir den Spagat zwischen der Disziplinierung der Politik und der Bewahrung einer gewissen Flexibilität unbedingt in das Prokrustesbett einer numerischen Verfassungsregel zwingen? Nehmen

wir einmal das Beispiel der Geldpolitik. Diese operiert doch seit jeher ebenfalls in dem Spannungsfeld zwischen Disziplin und Flexibilität. Als Ökonomen sind wir es gewohnt, für solche Trade-Offs eine innere Lösung zu suchen. Eine strikte Regel ist eher eine Ecklösung. Lässt sie Ausnahmeklauseln zu, muss sie diese entweder eng fassen und riskiert damit, für unvorhersehbare Schocks nicht gerüstet zu sein. Oder sie fasst die Ausnahmetatbestände weit („Notlage“), dann ist aber schnell alles eine Notlage und wir sind wieder zurück in der diskretionären Welt, der wir entfliehen wollten. In der Geldpolitik lösen wir das Problem ja auch nicht dadurch, dass wir eine Instrumentenregel ins Grundgesetz schreiben. Sondern wir lösen die Geldpolitik aus den Zwängen des Tagespolitischen heraus und delegieren sie an ein unabhängiges Gremium von hochqualifizierten Technokraten („Zentralbankrat“), dessen demokratische Legitimation durch ein striktes Mandat und eine Rechenschaftspflicht gegenüber den politischen Organen gewährleistet wird. Insgesamt funktioniert dieses Arrangement doch nicht schlecht. Klar, auch Zentralbanken machen Fehler; aber der Anreiz, sie zu vermeiden oder nötigenfalls rasch zu korrigieren, ist doch sehr stark.

PWP: *Und nun schwebt Ihnen etwas Ähnliches für die Fiskalpolitik vor? Für das „Königsrecht“ der Parlamente?*

Landmann: Nun gut, auch die Schuldenbremse ist schon ein Eingriff in das „Königsrecht“. Ein als Pendant zum Zentralbankrat eingerichteter Fiskalrat würde auch nur Leitplanken für jene Dimensionen der Fiskalpolitik aufstellen, die für die makroökonomische Stabilität und die fiskalische Nachhaltigkeit essentiell sind, also insbesondere für die jeweils laufende Neuverschuldung. Aus dem ganzen Mikrobusiness der Struktur der Besteuerung und der Allokation der Ausgaben könnte er sich weitestgehend heraushalten. Die Latte für ein Überstimmen des Fiskalrats durch das Parlament müsste hinreichend hoch gelegt werden, damit die Leitplanken ihren Zweck erfüllen können. Mandat und Rechenschaftspflicht des Rats müsste in analoger Weise definiert werden wie im Falle des Zentralbankrats, damit die demokratische Legitimation gewährleistet bleibt. Es wäre ein Weg, den Trade-off zwischen Disziplin und Flexibilität zu lösen, ohne irgendeine alberne Zahl ins Grundgesetz schreiben zu müssen.

PWP: *Für wie realistisch halten Sie das?*

Landmann: Für völlig unrealistisch. Aber ich finde, wir Wissenschaftler sollten auch das heute noch Unrealistische denken, wenn das Realistische nicht gut funktioniert. In den siebziger Jahren war vielerorts die Zentralbank nicht

¹¹ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2007), *Staatsverschuldung wirksam begrenzen*, Expertise, März.

¹² Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024), *Die Schuldenbremse nach dem BVerfG-Urteil: Flexibilität erhöhen – Stabilität wahren*, Policy Brief 1.

mehr als eine Abteilung des jeweiligen Finanzministeriums. Lange Zeit wäre es doch für die britische Exekutive undenkbar gewesen, ihr „Königsrecht“ der Zinspolitik abzugeben. Aber der Weg zu stabilem Geld führte dann letztlich doch über das Modell der unabhängigen Zentralbank. Nicht von ungefähr wurden auch die guten Erfahrungen Deutschlands mit diesem Modell zum Vorbild für die Europäische Währungsunion. Manchmal mausert sich das Unrealistische eben zum Standard.

***PWP:** Beobachten wir in der Gegenwart nicht eher, dass Fiskalpolitik und Geldpolitik aufgrund des krisenbedingten Koordinierungsbedarfs stärker verschmelzen, sodass die Geldpolitik wieder enger an die Finanzministerien heranrückt? Wenn in Amerika eine frühere Fed-Präsidentin – Janet Yellen – heute Finanzministerin ist, stellt sich schon die Frage nach dem Grad der Autonomie der Geldpolitik.*

Landmann: Die Autonomie ist bedroht, wenn die fiskalpolitischen Hausaufgaben nicht erledigt werden. Denn dann laufen wir Gefahr, in ein Regime der fiskalischen Dominanz hineinzugeraten. Jede große Inflation der Geschichte war ein Fall von fiskalischer Dominanz. Insofern darf man fiskalpolitische Nachhaltigkeit nie aus dem Blick verlieren. Geht sie verloren, ist auch die Unabhängigkeit der Zentralbank schnell dahin. Diese hängt ohnehin an einem seidenen Faden. Ein Zentralbankgesetz ist schnell gekippt. Gerade jene politischen Kräfte, die einem autokratischen Regierungsstil zuneigen, empfinden eine unabhängige Zentralbank im Zweifel eher als Störfaktor. Die Unabhängigkeit der Geldpolitik ist daher eine Institution, die Demokraten unter allen Umständen verteidigen sollten.

***PWP:** Wenn wir schon beim Geld sind – dieses Jahr, 2024, wird der Euro 25 Jahre alt. Er wurde 1999 zunächst als Buchgeld eingeführt; das Bargeld folgte drei Jahre später. Das ist eine gute Gelegenheit, Bilanz zu ziehen. Wie sieht Ihre aus?*

Landmann: Es gibt Licht und Schatten. Insgesamt sind die Befürchtungen, die seinerzeit auch in verschiedenen Petitionen von deutschen Ökonomen geäußert wurden, nicht eingetreten. Die Sorge etwa, dass es mit der Währungsstabilität bald vorbei sein würde, wenn man die D-Mark mit den notorischen Weichwährungen Europas verschmelze, hat sich nicht erfüllt. Der Euro ist eine stabile Währung geworden. Selbst wenn man das jüngste Aufflackern der Inflation berücksichtigt, ist der Euro in seinen ersten 25 Jahren insgesamt wertbeständiger geblieben, als es die D-Mark in ihren 50 Jahren gewesen ist. Trotzdem stand das Projekt der Gemeinschaftswährung von Anfang an nicht unter einem guten Stern. Die Politik hat die von dem Vorhaben beflü-



gelte wissenschaftliche Literatur zur Frage des optimalen Währungsraums so gut wie vollkommen ignoriert. Das Konzept des optimalen Währungsraums war alles andere als trennscharf, aber das Fazit der empirischen Literatur war eindeutig: Europa war kein optimaler Währungsraum.

***PWP:** Letztlich war der Euro ein politisches Projekt.*

Landmann: Ja, aber nicht nur. Für Bundeskanzler Helmut Kohl stand immer das politische Argument zuoberst, es handle sich bei der gemeinsamen Währung um einen weiteren Baustein des europäischen Einigungs- und Friedensprojekts. Er war nicht der größte Ökonom vor dem Herrn, und zahlreiche Fachleute – Martin Feldstein¹³ war einer der prominentesten von ihnen – mahnten damals, Europa werde sich durch eine gemeinsame Währung erhebliche interne Konflikte einhandeln. So kam es denn auch. Trotzdem gab es damals ein gewichtiges ökonomisches Motiv für eine gemeinsame Währung. Denn jedes Währungsarrangement, mit dem Europa zuvor experimentiert hatte, wies gravierende Nachteile auf. Unter Bretton Woods litt man unter der ökonomischen Hegemonie der Amerikaner, deren Inflation sich nach Europa übertrug. Es folgten die flexiblen Wechselkurse, deren unerwartet heftige Schwankungen zum Projekt eines zusammenwachsenden Binnenmarkts wie die Faust aufs Auge passten.

¹³ Feldstein, M. (1997), The political economy of the European economic and monetary union: political sources of an economic liability, *Journal of Economic Perspectives* 11(4), S. 23–42.

PWP: Also gar nicht.

Landmann: Daraufhin hat man das Europäische Währungssystem (EWS) gebaut, eine Art Bretton Woods II mit der D-Mark in der Rolle des Dollars – doch dieses erwies sich als fragil, je mehr der Kapitalverkehr als Teil des Binnenmarktprojekts liberalisiert wurde. Die spekulativen Attacken auf abwertungsverdächtige Währungen häuften sich und erzwangen wiederholte Realignments. Es wurde zunehmend klar, dass mobiles Kapital mit festen, aber unter Stress anpassbaren Wechselkursen ein explosives Gemisch bildete. Vor diesem Hintergrund erschien die Währungsunion als ein institutionelles Arrangement, mit dem weder exzessive Wechselkursauschläge den Binnenmarkt stören noch spekulative Kapitalströme die Kapital- und Devisenmärkte destabilisieren würden. Dieses Motiv war sehr präsent. Politisch war die Konstellation dann die, dass man den Euro so bauen musste, dass man die Zustimmung der Deutschen bekam. Denn in Deutschland war die Skepsis gegenüber einer Preisgabe der bewährten – um nicht zu sagen: geliebten – D-Mark groß. Deutschland befand sich dadurch in den Verhandlungen über die Spielregeln der Währungsunion in einer Position der Stärke. So wurde die EZB nach dem Vorbild der Bundesbank konstruiert, und man baute vor allem auf Betreiben Deutschlands mehrere Dämme gegen eine Vergemeinschaftung der Schulden.

PWP: Aber?

Landmann: Aber zwei Dinge hatte man nicht auf dem Schirm. Das eine war die Gefahr asymmetrischer Schocks, für deren Absorption die Wechselkurse ja nun nicht mehr zur Verfügung standen. Prompt kam es schon ganz zu Beginn der Währungsunion zu einer markanten makroökonomischen Divergenz zwischen dem Kern und der Peripherie der Eurozone, ohne dass man ein Instrument gehabt hätte, um die Ungleichgewichte einzudämmen. Diese Problematik wäre vorhersehbar gewesen, denn sie stand ganz im Zentrum der gängigen Theorie des optimalen Währungsraums. Die Devise hätte lauten müssen: „Follow the science!“

PWP: Und dann? Was hätte man dann gemacht?

Landmann: Es hätte zwei Möglichkeiten gegeben. Entweder hätte man gesagt, wir lassen es, wir sind einfach kein optimaler Währungsraum. Oder man hätte von Anfang an ein Instrumentarium vorbereitet, um mit asymmetrischen Schocks und internen makroökonomischen Disparitäten fertigzuwerden. Dies hätte im Minimum eine sehr viel flexiblere, klar antizyklisch ausgerichtete Fiskalpolitik erfordert. Stattdessen

baute man auf Fiskalregeln, die – dem Wunsche Deutschlands folgend – ganz auf die Begrenzung der Staatsverschuldung fixiert waren. Ausnahmen für den Fall größerer konjunktureller Störungen existierten zwar, erwiesen sich aber als wirkungsschwach. De facto agierte die Fiskalpolitik eher prozyklisch und verschärfte damit die Disparitäten.

PWP: Was war das zweite, was man nicht auf dem Schirm hatte?

Landmann: Die Fragilität der Finanzmärkte. Das war vielleicht eher verzeihlich, weil auch die Wissenschaft die Finanzkrise von 2008 größtenteils nicht kommen sah. In der Krise selbst handelte die Politik dann durchaus schnell und kompetent. Aber durch die Krise wurde den Märkten auch das Risiko des Schuldenüberhangs bewusst, der sich durch die vorangegangenen Ungleichgewichte im Euroraum aufgebaut hatte. Es drohten Staatsinsolvenzen, die man, mehr oder weniger den Sachzwängen folgend, mit Rettungsschirmen abwendete, womit, schwupp, auch die No-bail-out-Klausel geschleift war. Im Sommer 2012 kam der große Moment von Mario Draghi, als er mit seinem „whatever it takes“ ein Lehrbuchbeispiel von perfekter Zentralbankkommunikation lieferte und damit eine potenziell explosive Ausbreitung der Staatsschuldenkrise verhinderte. Er ist dafür zwar viel gescholten worden. Aber wie er, ohne auch nur einen einzigen Euro einsetzen zu müssen, nur mit Erwartungsmanagement die Spreads ein fing und wie er dabei die wissenschaftliche Literatur über multiple Gleichgewichte und „self-fulfilling prophecies“ an Bord hatte – das habe ich sehr bewundert. Das Problem, dass die Dämme, die man gegen hohe Staatsschulden in Europa gebaut hatte, nicht hielten, ist freilich bis heute ungelöst. Es schwebt als Damoklesschwert weiter über der Währungsunion.

PWP: Und wie löst man das?

Landmann: Die Erfahrung hat gezeigt, dass der Versuch, die Fiskalpolitik in Europa mit Regeln zu zähmen, nicht besonders erfolgreich war. Die Disziplin des Marktes leistet potenziell mehr, ist aber darauf angewiesen, dass die Finanzmärkte robust aufgestellt sind. Für Europa bedeutet dies insbesondere die Notwendigkeit einer echten Bankenunion, in der die Banken nicht national, sondern europäisch denken und also zum Beispiel keine Klumpenrisiken mit Anleihen der jeweils eigenen Regierung in ihre Bücher nehmen. So halten ja auch funktionierende Bundesstaaten das Finanzgebaren ihrer Gebietskörperschaften im Zaum. Der Unterschied zum Euroraum ist natürlich, dass Bundesstaaten über einen Bundeshaushalt verfügen, der regionale

Schocks abfedern kann. Ein solcher fehlt der Europäischen Währungsunion.

PWP: *Das führt uns wieder zurück zu der alten Debatte, gewissermaßen zum Kernproblem: Wenn man die Geldpolitik vergemeinschaftet, muss man dann nicht dasselbe auch mit der Fiskalpolitik tun?*

Landmann: Nicht blinde Vergemeinschaftung, aber Schritte in Richtung von mehr Gemeinsamkeit und gemeinsamem Handeln wird es geben müssen, ja. Auch wenn die Widerstände groß sind, gerade in Deutschland. Aber – wenn ich die Makroökonomik einmal verlassen darf – es ist doch offensichtlich, dass sich Europa angesichts der Verschiebungen in der geopolitischen Tektonik am Riemen reißen und zu mehr Gemeinsamkeit finden muss. Das fängt bei der Außenpolitik und der Verteidigung an. Es ist doch völlig überholt, das Militär in Europa einzelstaatlich zu organisieren. Oder die Migrationspolitik: Man kann nicht einfach Personenfreizügigkeit im Binnenmarkt einführen, ohne das Management der Außengrenzen mit einer gemeinsamen Strategie und aus einer Hand zu betreiben. Oder die Gesundheitspolitik: Wir haben gelernt, dass auch der Umgang mit einer Pandemie ein grenzüberschreitendes Thema ist, denn Viren machen nicht an nationalen Grenzen halt. Alle diese Dinge erfordern eine handlungsfähige Zentrale und einen angemessen ausgestatteten zentralen Haushalt. Wir sollten uns an das Subsidiaritätsprinzip halten: Dinge so dezentral wie möglich regeln, aber eben auch so zentral wie nötig. Wo länderübergreifende Externalitäten stark ausgeprägt sind oder gemeinsame öffentliche Güter produziert werden müssen, darf die zentrale Koordination des Handelns nicht als bürokratisches und undemokratisches Schreckgespenst verteufelt werden, sondern müssen mit Bedacht institutionelle, demokratisch legitimierte Voraussetzungen geschaffen werden, die ef-

fizientes gemeinsames Handeln ermöglichen. Die zu entwickelnden Strukturen sind dann immer noch weit von einem Bundesstaat entfernt. Aber eine intakte Handlungsfähigkeit Europas im sich abzeichnenden geopolitischen Umfeld ist im ureigensten Interesse seiner Bürger. Es steht mehr auf dem Spiel als nur das Funktionieren einer Währungsunion.

PWP: *Die sogenannten Eigenmittelbeschlüsse der Europäischen Union müssen bisher vom Europäischen Rat einstimmig gefasst und von den nationalen Parlamenten ratifiziert werden. Das bedeutet, dass jedes Land ein Vetorecht hat. Im Zweifel wird dieses von Ungarn taktisch genutzt.*

Landmann: Ja, das geht natürlich nicht. Wie würden denn die Vereinigten Staaten, wie würde denn die Schweiz funktionieren, wenn jeder Bundesstaat, jeder Kanton ein Vetorecht für den Bundeshaushalt hätte? Undenkbar. Und man wird ja nicht gleich ein Bundesstaat, wenn man seine institutionelle Architektur bei wachsenden Anforderungen an die gemeinschaftliche Handlungsfähigkeit so weiterentwickelt, dass das übergeordnete gemeinsame Interesse nicht mehr von Erpressern und Trittbrettfahrern torpediert werden kann.



Mit Oliver Landmann sprach Karen Horn. Oliver Landmann wurde von Philipp Baer fotografiert, Karen Horn von Johannes Ritter.

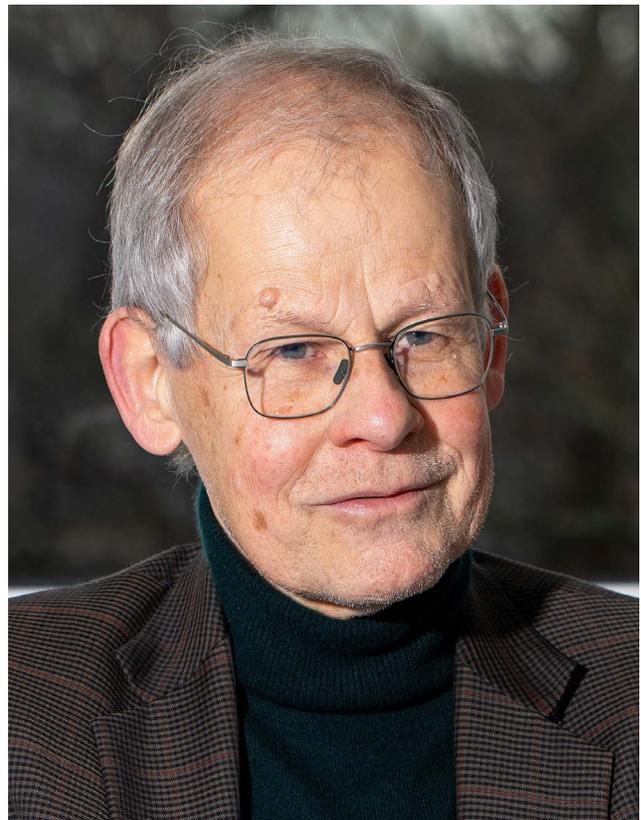
Zur Person

Oliver Landmann: Fiskalpolitik, Geldpolitik, Beschäftigung

Karen Horn

Ist es möglich, dass sich berufliche Neigungen vom Großvater auf den Enkel vererben, den er niemals kennengelernt hat? Im Fall des aus Galizien stammenden Wissenschaftlers Julius Landmann (1877–1931) und des 1952 in Basel geborenen Ökonomen Oliver Landmann sieht es fast danach aus, von den Wirkungsstätten bis in die makroökonomischen Forschungsthemen hinein. Julius Landmann arbeitete nach der Promotion in Bern zunächst im Internationalen Arbeitsamt in Basel und bei der Schweizerischen Nationalbank; seinen ersten Lehrstuhl erhielt er 1910 an der Universität Basel. Dort absolvierte später der Enkel seine ökonomische Ausbildung bis hin zur Habilitation, die der Großvater, ein Freund des Dichters Stefan George, nicht besaß; Oliver Landmann arbeitete zeitweilig in der Forschungsabteilung der Schweizerischen Nationalbank und war später Berater der International Labour Organization in Genf. Beide, Großvater und Enkel, führte die Laufbahn nach Deutschland: Julius Landmann 1927, an die Universität Kiel; Oliver Landmann sechzig Jahre später, 1987, an die Universität Freiburg. Die Zwischengeneration hatte einen anderen Weg eingeschlagen: Der Vater, Georg Peter Landmann, war promovierter Altphilologe; er leitete mehr als zwei Jahrzehnte die Stefan George Stiftung. Weder aus dem Elternhaus – die Mutter war Lehrerin – noch aus dem altsprachlichen Gymnasium, das Oliver Landmann besuchte, kam der Anstoß in Richtung Volkswirtschaftslehre. „Es hat mich einfach interessiert“, sagt er, „es war einmal etwas anderes.“

Der Anfang mit den vielen propädeutischen Fächern war beschwerlich; prompt fiel Landmann durch die erste Prüfung in Buchhaltung. Ziemlich desillusioniert, wäre er fast in Richtung Kunstgeschichte und Literatur abgebogen, doch dann traf er im zweiten Semester auf Gottfried Bombach (1919–2010), einen über Konjunktur und Wachstum, Einkommensverteilung und Beschäftigung forschenden und packend lehrenden Pionier der mathematischen Ökonomie im deutschsprachigen Raum. „Dass ich dabei geblieben bin, war sein Verdienst. Bei ihm wurde rasch klar, dass die Ökonomie eine total spannende Geschichte ist“, erinnert sich Landmann. Es war ohnehin ein ökonomisch aufregendes, turbulentes Jahrzehnt, zumal der Ölpreisschock die Schweiz besonders stark traf; im Jahr 1973 schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt um rund 7 Prozent und die In-



flation stieg auf fast 10 Prozent. Vor diesem Hintergrund drehte sich die Fachdiskussion wesentlich um Fragen der Stabilitätspolitik.

Nach dem Lizentiat schrieb Landmann bei Bombach seine Doktorarbeit im Rahmen eines als grundlegende Bestandsaufnahme gedachten sechsbändigen Keynesianismus-Projekts. Sein für den ersten dieser Sammelbände entstandener Aufsatz über „Keynes in der heutigen Wirtschaftstheorie“ gehört bis heute zu seinen meistzitierten Arbeiten und wird von der Keynes-Gesellschaft als „[e]ine der besten kürzeren Darstellungen der Theorie von Keynes von deutschen Autoren“ empfohlen.¹⁴ Nach der

¹⁴ Landmann, O. (1976), Keynes in der heutigen Wirtschaftstheorie, in: G. Bombach (Hrsg.), *Der Keynesianismus*, Bd. I: *Theorie und Praxis keynesianischer Wirtschaftspolitik, Entwicklung und Stand der Diskussion*, Berlin, Springer, S. 133–210.

Promotion nahm Landmann dann die Habilitation auf und ging 1981 mit Bombachs Unterstützung als Gastforscher an die Stanford University, wo er auf Kenneth Arrow, Ronald McKinnon, Joseph Stiglitz und andere traf. „Davon habe ich sehr profitiert“, sagt Landmann, „da war man wirklich am Puls der Zeit.“ Seine in dieser Zeit entstandenen Arbeiten, Grundlage der Habilitation, wurden abermals in das Basler Keynesianismus-Projekt integriert.¹⁵

Nach der Rückkehr in die Schweiz 1984 folgten mehrere Lehrstuhlvertretungen, zunächst an der Universität Fribourg, dann in Köln und anschließend an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg. Die Entscheidung zwischen der Arbeit in der Forschungsabteilung der Schweizerischen Nationalbank und der akademischen Karriere fiel, als Landmann 1987 den Ruf auf eine sogenannte Fiebiger-Professur in Freiburg bekam, eine nach dem Initiator, dem Physiker Nikolaus Fiebiger, benannte Professur im Rahmen des aus der Not knapper Mittel, aber stetig steigender Studentenzahlen geborenen Plans zur Sicherung und Förderung des wissenschaftlichen Nachwuchses. Der badischen Stadt an der Dreisam ist Landmann seither treu geblieben, von einigen Forschungsaufenthalten abgesehen, unter anderem in Basel, aber auch in Japan an der Nagoya University. „Ich bin einfach gleich sehr gut gelandet – sich an einen attraktiveren Ort als Freiburg zu verbessern, ist ja nicht ganz einfach. Ich habe mich sowohl in der Stadt als auch an der Universität immer sehr wohl gefühlt.“ Auch die Nähe zur Heimatstadt spielte eine Rolle; Landmann wohnt mit seiner Familie noch heute mitten im Drei-Länder-Eck.

Innerhalb der Makroökonomik folgten die Themen seiner Forschung und Lehre im Laufe der Zeit der wirtschaftspolitischen Dringlichkeit. „Die Ereignisse haben mich von Schwerpunkt zu Schwerpunkt geführt.“ Die erste Vorlesung, die Landmann Mitte der achtziger Jahre im schweizerischen Fribourg entwickelt hatte, galt der Inflationstheorie; dann aber verschwand die Inflation und die Vorlesung landete in der Schublade. Dafür kam bald die Beschäftigungstheorie hinzu, ein Thema, das sich angesichts der Arbeitsmarktentwicklung seit dem Ende der siebziger Jahre aufdrängte. Gemeinsam mit Jürgen Jerger schrieb er in den neunziger Jahren ein Lehrbuch zur Beschäftigungs-

theorie.¹⁶ Die „Agenda 2010“ von Bundeskanzler Gerhard Schröder besiegte die Arbeitslosigkeit als hartnäckiges Massenproblem. Daraufhin wandelte und erweiterte sich Landmanns Themenspektrum – je mehr die Turbulenzen der Europäischen Währungsunion heraufzogen, umso stärker – um Fragen der Währungssysteme, der monetären Integration, der Währungspolitik und der Makropolitik in der offenen Volkswirtschaft. Er preist diese Relevanz und Vielfalt seines Fachs: „Ich habe den Studenten immer gesagt: Makroökonomik ist das Feld, wo ihr die Welt verstehen lernt, in der ihr lebt. So habe ich sie auch immer zu betreiben versucht: als Suche nach Antworten auf Fragen, die uns jeweils gerade beschäftigen.“

Die Lehre war Landmann, der im Jahr 2020 pensioniert wurde, sehr wichtig. „Das hat extrem viel Spaß gemacht.“ Diese Leidenschaft hatte auch dazu geführt, dass er einsprang, wenn es im Kollegium der Fakultät einmal niemanden gab, der für neue, wichtige Themenfelder eine Vorlesung anbieten konnte. So baute er kurz nach seiner Ankunft in Freiburg 1987, obschon keineswegs einschlägig vorgebildet, einen Vorlesungszyklus zur Finanzmarktökonomie auf. „Ich war auf diesem Gebiet den Studenten mit meinem Wissensstand manchmal nur ein, zwei Stunden voraus“, sagt er und lacht. Es war dann aber doch eine Erleichterung, als ein Finanzmarkttheoretiker in Freiburg anheuerte.

Landmann ist regelmäßig mit Kommentaren zu makroökonomischen Themen in der Presse präsent. Ab und zu genehmigt er sich dort aber auch einen kleinen Abstecher auf das Feld der Sportökonomik – er interessiert sich für Fußball und gelegentlich juckt es ihn förmlich in den Fingern, etwas über die ökonomischen Gegebenheiten in diesem Geschäft zu schreiben.¹⁷ Seit seiner Pensionierung widmet er sich nun aber auch einem nur teilweise neuen wissenschaftlichen Steckenpferd, der Ideengeschichte. „Im Rahmen des Keynesianismus-Projekts hatte ich zu Beginn meiner Laufbahn ja schon damit zu tun.“ Er findet den späten Zeitpunkt genau richtig: Am Ende seiner Laufbahn kenne man den Fundus der ökonomischen Ideen viel besser als noch am Anfang; man habe einen besseren Überblick über Zusammenhänge und Diskurse; und schließlich habe man selber einen Teil der Ideengeschichte live miterlebt. Nun ist Landmann nicht nur im Ausschuss für Makroökonomik des Vereins für Socialpolitik Mitglied, sondern auch im Ausschuss für die Geschichte der Wirtschaftswissenschaften. Vielleicht findet er demnächst auch die Muße, sich vertieft mit dem Werk seines Großvaters auseinanderzusetzen.

¹⁵ Landmann, O. (1981), Theoretische Grundlagen für eine aktive Krisenbekämpfung in Deutschland 1930–1933, in: G. Bombach et al. (Hrsg.), *Der Keynesianismus*, Bd. III: *Die geld- und beschäftigungstheoretische Diskussion in Deutschland zur Zeit von Keynes, Dokumente und Analysen*, Berlin, Springer, S. 215–420, und Landmann, O. (1984), Löhne, Preise, Einkommen und Beschäftigung in der offenen Volkswirtschaft, in: G. Bombach, H.-J. Ramser und M. Timmermann (Hrsg.), *Der Keynesianismus*, Bd. V: *Makroökonomik nach Keynes*, Berlin, Springer, S. 103–218.

¹⁶ Landmann, O. und J. Jerger (1999), *Beschäftigungstheorie*, Berlin, Springer.

¹⁷ Vgl. beispielsweise Landmann, O. (2011), Fußball, Gewalt und Kostenwahrheit, *Basler Zeitung* vom 8. Oktober.