

Neoklassische Zugänge zur Finanzkrise 2007/2008

Vortrag im Rahmen der Ringvorlesung "Krisen im
Spiegel unterschiedlicher Theorien"

organisiert von der *Studienvertretung*
Volkswirtschaftslehre an der Universität Wien

8.11.2021

Walter O. Ötsch

Professor für Ökonomie und Kulturgeschichte
Institut für Ökonomie
Cusanus Hochschule für Gesellschaftsgestaltung
Koblenz

www.walteroetsch.at
www.cusanus-hochschule.de

walter.oetsch@liwest.at

Twitter @WOetsch

Eigener Kanal auf youtube



Überblick

1. Was ist Neoklassik?
2. Konstruktionsprinzipien der neoklassischen Lehrbuchökonomie
3. Implikationen dieses Modells zur Erforschung einer Finanzkrise
 - Befund 1:** Eine Finanzkrise kann im neoklassischen Grundmodell (Angebots-Nachfrage-Modell, allgemeine Gleichgewichtstheorie) nicht vorkommen. Sie wird in dieser Denkweise nicht als möglich erachtet.
4. Zwei Detailevidenzen zu Befund 1
5. Manifestationen von Befund 1: Prognosen vor der Finanzkrise 2008
6. Manifestationen von Befund 1: Mehrheit der ÖkonomInnen hat sich nicht zeitnah zur Finanzkrise 2007/2008 geäußert
7. Manifestationen von Befund 1: Metaphern von ÖkonomInnen zur Finanzkrise in der Öffentlichkeit
8. Paradigmatischer Gegenbefund: Wer hat Krise vorher als möglich erachtet?
 - Befund 2:** Es gibt Dutzende neoklassische Modelle, in denen Teilaspekte der Finanzkrise 2007/2008 erklärt werden.
9. Detailevidenzen zu Befund 2: Erweiterungen von DSGE-Modellen
10. Resümee

1. Was ist Neoklassik?

Mainstream economics?

Hauptdefinition methodisch: mathematisches Modellieren, axiomatisch-deduktive Methode, formale Methode

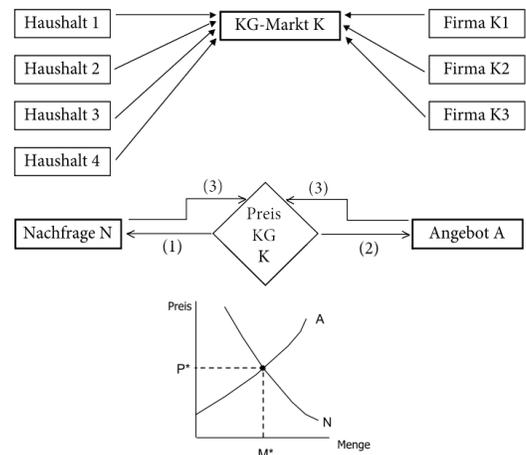
Geschichte:

- William Jevons : *Theory of Political Economy* 1871
- Léon Walras: *Éléments of Pure Economics*, 1874
- Lionel Robbins: *Essay on the Nature and Significance of Economic Science*
- Milton Friedman: *Essays in Positive Economics* 1953
- Gérard Debreu: *Theory of Value* 1959

[Axiome der Erwartungsnutzentheorie]

2. Konstruktionsprinzipien der neoklassischen Lehrbuchökonomie

- Eigenorientierte Akteure, Maximierungspostulat, vorgegebener Entscheidungsalgorithmus
- Märkte, die perfekt funktionieren: Markt-Preis-Mechanismus, Prinzip der Marktträumung
- Allgemeine Gleichgewichtstheori=> Optimalitätseigenschaften des Modells,
- Pareto-Optimum



Kritiken dazu

- Diagramm <----> Modell der vollkommenen Konkurrenz
- Das Diagramm (und die Idee eines Mechanismus) wird spezifisch entwickelt (Modell der vollkommenen Konkurrenz) und für eine Vielzahl von Phänomenen angewandt.
- keine institutionelle Bestimmung, was ein "Markt" ist.
- eine nicht operationalisierbares Konzept
- im Modell ist kein Geld enthalten
- (Makroökonomische Ergänzungen: "Geld als Schleier")

Ötsch, Walter Otto: *Mythos Markt. Mythos Neoklassik. Das Elend des Marktfundamentalismus*, Marburg: Metropolis 2019



3. Implikationen dieses Modells zur Erforschung einer Finanzkrise

- Keine endogene Erklärung von Störungen
- Kein Konzept einer Krise
- Kein Konzept der Geschichte
- Denkmöglichkeit einer systemischen Krise (des gesamten Wirtschaftssystems)

Befund 1

Eine Finanzkrise kann im neoklassischen Grundmodell (Angebots-Nachfrage-Modell, allgemeine Gleichgewichtstheorie) nicht vorkommen. Sie wird in dieser Denkweise nicht als möglich erachtet.

Ohanian, Lee E.: "The Economic Crisis from a Neoclassical Perspective", in: *Journal of Economic Perspectives* 24 (2010, Fall), Nr. 4, S. 45-66.

4. Zwei Detailevidenzen zu Befund 1

4.1. Theorie der effizienten Märkte, Effizienzmarkthypothese, EMH

Das Feld von *modern finance* umfasst vier Hauptansätze:

- die Effizienzmarkthypothese (Eugen Fama),
- den Trade-Off von Risiko und Ertrag, etabliert im *Capital-Asset-Pricing-Modell* (vor allem William F. Sharpe),
- das sogenannte Modigliani-Miller-Theorem (Franco Modigliani und Merton Miller)
- sowie den Ansatz von Fisher Black, Myron Scholes und Robert C. Merton zur Berechnung von Optionspreisen.

Die Effizienzmarkthypothese ist die Basis der anderen drei, vgl. Caldenty/Vernengo 2010. Zur Geschichte und zu den Wirkungsweisen dieser Theorien vgl. Fox 2009.

Grundidee der EMH:

- Assetspreise spiegeln die fundamentalen, intrinsischen Werte.
- Assetpreise spiegeln alle verfügbaren Informationen wider (verschiedene Versionen dazu)
- Assetpreise reagieren nur auf neue Informationen.. Sie weisen daher einen zufälligen Verlauf auf (*random walk*).
- Kein Marktteilnehmer kann langfristig den Markt schlagen kann, außer durch Glück oder Nutzung nicht-öffentlicher Informationen.

Im Hintergrund steht die Idee der **informationalen Effizienz**, eine gravierende Umdeutung der ansonst in der Neoklassik üblichen allokativen Effizienz.

Diese Idee stammt von Friedrich (von) Hayek: "Wettbewerb als Entdeckungsverfahren"

Literatur dazu:

- Mirowski, Philip, Nik-Khah, Edward: *The Knowledge We Have Lost in Information. The History of Information in Modern Economics*, New York: Oxford University Press 2017.
- Ötsch, Walter Otto: "Wissen, Selbstwissen und Nichtwissen der marktfundamentalen Ökonomie. Hayeks Marktbegriff und die ökonomisierte Gesellschaft", in: ders., Steffestun, Theresa (Hg.), *Wissen und Nichtwissen der ökonomisierten Gesellschaft. Aufgaben einer neuen Politischen Ökonomie*, Marburg: Metropolis 2021, S. 85-131, auch als Paper 43 in <https://www.cusanus-hochschule.de/forschung/working-paper-series/>

Kritik an EMH (vgl. Peukert 2010, 88ff.)

- Objektivierendes Weltbild: Informationen als Fakten einer objektiven Außenwelt, Interpretationsprobleme? Bilder?
- Annahme einer Normalverteilung (Gausskurve) z.B. für erwartete Erträge eines Portfolios ist unzutreffend. Gegenthese: skalierbare Mandelbrot-Verteilung. Extremereignisse (*fat tails*) treten viel häufiger auf, als vermutet. Sie müssten der Ausgangspunkt regulatorischer Überlegungen sein. Nach der Mandelbrotverteilung wäre z.B. der Crash 1987 nicht ein Ereignis in einer Million Jahren, sondern würde einmal im Leben eines einzelnen auftreten.
 - Taleb, N.: *Der schwarze Schwan*, München: Hanser 2008
 - McKenzie, Richard B., Spears, Taylor: *'The Formula that Killed Wall-Street?' The Gaussian Copula and the Material Cultures of Modelling*, June 2012 (http://www.sps.ed.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0003/84243/Gaussian14.pdf).
- Nur Passivstrategie empfehlenswert, z.B. Indexzertifikate in Form von *Exchange Traded Funds*. Die aktiven professionellen ExpertInnen wählen diese Strategien nicht.
- Nichtberücksichtigung von systemischen Insiderwissen
- Nichtberücksichtigung von algorithmischem Trading, *High frequency trading* (führen zu häufigen *Flash crashes*, vgl. <https://www.zerohedge.com/news/2019-03-01/money-machines-interview-anonymous-algorithmic-trader>)
- Nichtberücksichtigung von Gruppenbildungen von (sozialpsychologisch gebildeten) Erwartungen

Sowohl **Alan Greenspan**, Vorsitzender der US-Notenbank (*Federal Reserve System, Fed*) vom 11.8.1987 bis 31.1.2006, als auch **Ben Bernanke** (nach Greenspan bis Anfang 2014) glaubten an EMH, ebenso bei der EZB und der Deutschen Bundesbank (Peukert 2010, 71ff).

Eugene Fama prägte 1970 den Begriff EMH, 2013: Preis der Reichsbank von Schweden.

Fama bestreitet, dass es eine „Blase“ auf Finanzmärkten überhaupt geben kann. In einem Interview sagte er, er wisse gar nicht, was dieser Begriff bedeuten soll: Finanzmärkte seien immer und ausschließlich „effizient“. „Und wenn sie es nicht sind, ist es unmöglich, das zu sagen“ (zit. in Mirowski 2013, 254).

Neoklassische **Hypokognition**: man kann Phänomene nicht wahrnehmen, weil die Begrifflichkeit dazu fehlt.

4.2 DSGE-Modelle (dynamische stochastische allgemeine Gleichgewichtsmodelle): Erklärung von makroökonomischen Phänomenen, wie Wirtschaftswachstum und Konjunktur, auf der Basis mikroökonomischer Rationalmodelle, oft auf Theorie der rationalen Erwartungen

DSGE-Modelle wurden von den Wirtschaftsforschungsinstituten, Banken und Zentralbanken vor 2008 zu Prognosezwecken verwendet

- In diesen Modellen waren vor der Finanzkrise keine Finanzmärkte enthalten. Um Geld und Fragen der Finanzierung brauchte man sich, so der neoklassische Tenor damals, wenig zu kümmern: „den Finanzsektor kann man ignorieren, weil er perfekt rational arbeitet.“ (Peter Bofinger in Kritik der DSGE-Modelle in der Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung am 17.5.2009, Nr. 20, 35.)
- In neueren DSGE-Modellen sind Finanzmärkte integriert, Überblicke finden sich bei Brazdik u.a. 2011, Brzoza-Brzezina u.a. 2011 (siehe auch Punkt 9)

5. Manifestationen von Befund 1: Prognosen vor der Finanzkrise 2008

- Peukert, Helge: *Die große Finanzmarktkrise. Eine staatswissenschaftlich-finanzsoziologische Untersuchung*, Marburg: Metropolis 2010.

Beispiel 1: **Alan Greenspan**, Chairman der Fed:

- 12.10.2005: Rede vor *National Association for Business Economics*: "development of financial products, such as asset-backed securities, collateral loan obligations, and credit default swaps, that facilitate the dispersion of risk.. These increasingly complex financial instruments have contributed to the development of a far more flexible, efficient, and hence resilient financial system than the one that existed just a quarter-century ago."
- Befragung im Oktober 2008 vor *Committee of Government Oversight and Reform*: professed to "shocked disbelief" while watching his "whole intellectual edifice collapse in the summer of [2007]".
- In der *Financial Times* schrieb Greenspan am 18.3.2018: „The essential problem is that our models – both risk models and econometric models – as complex as they have become, are still too simple to capture the full array of governing variables that drive global economic reality.“

Beispiel 2: **Der deutsche Sachverständigenrat (SVR)**

- Bert Rürup, der damalige Chef des SVR, im März 2008: "Ich rechne in diesem Jahr mit keinen gravierenden Auswirkungen auf die deutsche Konjunktur"
- Jahresgutachten im Juni 2008, in dem die Finanzkrise 2007 analysiert wurde. Keine Kausalanalyse zur Krise. Alle möglichen Faktoren der Finanzkrise werden additiv aufgezählt. Das Gutachten spricht von einem "komplexen und singulären Zusammentreffen mikroökonomischer und makroökonomischer Ursachen"

Wienert kommentiert das Jahresgutachten so: „Die gravierendsten Schwächen liegen nach Ansicht des Rates in der Finanzmarktaufsicht: Sie werde trotz globaler Märkte noch immer national betrieben. Zudem fehle es an einer „systematischen Einbettung der mikro-prudenziellen Analyse in einen makroökonomischen Rahmen. Es ist so zu einer Art Tunnelblick der Regulatoren gekommen, der sie offensichtlich daran gehindert hat, gravierende Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen.“ (Ziff. 264)

Zugleich seien in den letzten Jahren die Risikopuffer des Systems deutlich reduziert worden. „Hierfür sind vor allem Prozesse der Deregulierung verantwortlich, sowie das Bestreben bei der Bilanzierung wie bei der Risikogewichtung von Aktiva möglichst maßgeschneiderte und marktnahe Lösungen zu entwickeln. Insgesamt hat dies zu einer deutlich gestiegenen Prozyklizität der Finanzmärkte geführt.“
(Wienert 2009, 46, Hervorhebung im Original durch Fettdruck)

Beispiel 3: **Europäische Zentralbank**

- Claude Trichet erklärte im Frühjahr 2008, die Finanzinstitute im Euro-Raum seien "in robuster Verfassung"

Beispiel 4: Der (neoliberale) Wirtschaftsethiker **Karl Homann**

- April 2009: Homann führt die aktuelle Krise auf einen "Kontrollfehler des Staates" zurück: "Die Politik hat nicht mit der Entwicklung der Finanzmärkte Schritt gehalten und den Aufsichtsrahmen nicht entsprechend angepasst." Er staune "über die Selbstgerechtigkeit von Politikern, die erst beim Abstecken des Ordnungsrahmens und ihren Kontrollpflichten versagen und nun dem Markt beziehungsweise den Bankern die Schuld zuschieben".

6. Manifestationen von Befund 1: Mehrheit der ÖkonominInnen hat sich nicht zeitnah zur Finanzkrise 2007/08 geäußert

- Auf Tagungen 2009 und 2010 des Vereins für Sociopolitik nur eine einzige Session als Podiumsdiskussion zur Finanzkrise, und diese ohne grundsätzliche Fragestellungen (Peukert 2010, 50f.)
- Ausklammerung der Finanzkrise bei diversen mit Exzellenzgeldern finanzierten Tagungen (Peukert 2010, 58f.)

7. Manifestationen von Befund 1: Metaphern von ÖkonomInnen zur Finanzkrise in der Öffentlichkeit

Hirte, Katrin: *ÖkonomInnen in der Finanzkrise. Diskurse, Netzwerke, Initiativen*, Marburg: Metropolis 2013: Textkorpus aus FAZ, Süddeutsche Zeitung, Die Zeit, Der Spiegel, Neue Zürcher Zeitung, Der Standard, Die Presse, Salzburger Nachrichten
Ca. 2.000 Artikel, ca. 5.500 DIN A4-Seiten, aus Zeitraum vom 1.7.2008 bis 31.6.2011

Tabelle 10: Metapherngebrauch nach Quartalen

Quartal/ Jahr	ökonomische Ereignisse	Grundgedanken und Argumentations- muster	Typische Metaphern
3/2008	Konkurs von Lehman Brothers, Bankenrettungsprogramme	Externer („American“) Shock, individuelles Versagen („gierige“ Manager), „Vertrauenskrise“	Natur: „ökonomischer Winter“, Militär: „bewaffnet“ sein, Spiel: „Krise wird weitere Dominosteine umstürzen“, Psychologisierung: „Herdenverhalten“...
4/2008	Weltweite Kreditkrise, erste Konjunkturpakete	Regierungstätigkeiten (z. B. Verstaatlichung von Banken), negative Prognosen, Befürchten von selbst-erfüllenden Prophezeihungen	Natur: „Finanzkrise führt zu einem Tsunami“, „Wir schwimmen wie Korke auf den Wellen der Weltwirtschaft“, Militär: „Phase der Kapitulation“, Krankheit: „Arterien blockiert“, „Infarkt kann auftreten“, Psychologisierung: „Die Stimmung ist schlecht“
1/2009	Weitere Konjunkturpakete, Bankenpakete, Exporteinbruch,	Selbstkritik, Warnungen, „Keynesianischer Moment“	Natur: „ÖkonomInnen sehen den Wald vor lauter Bäume nicht“, „wenn man ins Feuer bläst ...“, „gefährliche Schräglage“, Psychologisierung: „Der Staat liefert zumindest Sicherheit“, Krankheit: „Der Patient Deutschland hat eine schwere Infektion“
2/2009	Weltweite rezession, Arbeitslosigkeit, Staatsverschulden	Unterstützung der Schuldenbremse, Debatte über ÖkonomInnen als Prognostiker und Rolle von Konjunkturprognosen	Krankheit: „schwache und langsame Erholung“, Natur: „plötzliche Absturz sprengte jegliche Wolkendecke“, Militär: „Wie in der Kernphysik sind Kreditderivate zur Massenvernichtungswaffe geworden“, Mechanismus: „wirtschaftliche Triebkraft“, „wichtiger Schmierstoff fehlt“
3/2009	Deflation und bad Banks in der EU, Erweiterung Programme zur US-Bankenrettung	Konjunkturförderprogramme, Staat soll sich aus Ökonomie raushalten	Natur: „Das zarte Pflänzchen...“ (der Konjunktur) der „... tiefe Fall ...“ (ohne Konjunkturpakete) Psychologisierung: staatliche Eingriffe als „Sünde“
4/2009	EZB erklärt Ende der Krise, Sparpakete Griechenland, Irland)	Unterstützung der Reduktion von Staatsausgaben, Erhöhung der Steuern	Natur: „harte Einschnitte“, Psychologisierung: „Gefahr der Leidenschaft des Aktivismusses“, Mechanik: „Deutschland ist die Wachstumslok für Europa“, Spiel: „Fingerhütchen-Spieler“

Quelle: Eigene Erhebungen.

8. Paradigmatischer Gegenbefund: Wer hat Krise vorher als möglich erachtet?

Bezemer, Dirk J.: "No One Saw This Coming": Understanding Financial Crisis Through Accounting Models, Munich Personal RePEc Archive: MPRA Paper, Nr. 15892, 2009, 16. June (<http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15892/>)

Table 1: Anticipations of the Housing Crisis and Recession

Analyst	Capacity	Forecast
Dean Baker, US	co-director, Center for Economic and Policy Research	"...plunging housing investment will likely push the economy into recession." (2006)
Wynne Godley, US	Distinguished Scholar, Levy Economics Institute of Bard College	"The small slowdown in the rate at which US household debt levels are rising resulting from the house price decline, will immediately lead to a ...sustained growth recession ... before 2010". (2006). "Unemployment [will] start to rise significantly and does not come down again." (2007)
Fred Harrison, UK	Economic commentator	"The next property market tipping point is due at end of 2007 or early 2008 ... The only way prices can be brought back to affordable levels is a slump or recession" (2005).
Michael Hudson, US	professor, University of Missouri	"Debt deflation will shrink the "real" economy, drive down real wages, and push our debt-ridden economy into Japan-style stagnation or worse." (2006)
Eric Janszen, US	investor and <i>iTulip</i> commentator	"The US will enter a recession within years" (2006). "US stock markets are likely to begin in 2008 to experience a "Debt Deflation Bear Market" (2007)
Stephen Keen, Australia	associate professor, University of Western Sydney	"Long before we manage to reverse the current rise in debt, the economy will be in a recession. On current data, we may already be in one." (2006)
Jakob Brøchner Madsen & Jens Kjaer Sørensen, Denmark	professor & graduate student, Copenhagen University	"We are seeing large bubbles and if they bust, there is no backup. The outlook is very bad" (2005)" The bursting of this housing bubble will have a severe impact on the world economy and may even result in a recession" (2006).
Kurt Richebächer, US	private consultant and investment newsletter writer	"The new housing bubble – together with the bond and stock bubbles – will invariably implode in the foreseeable future, plunging the U.S. economy into a protracted, deep recession" (2001). "A recession and bear market in asset prices are inevitable for the U.S. economy... All remaining questions pertain solely to speed, depth and duration of the economy's downturn." (2006)
Nouriel Roubini, US	professor, New York University	"Real home prices are likely to fall at least 30% over the next 3 years"(2005). "By itself this house price slump is enough to trigger a US recession." (2006)
Peter Schiff, US	stock broker, investment adviser and commentator	"[t]he United States economy is like the Titanic ...I see a real financial crisis coming for the United States." (2006). "There will be an economic collapse" (2007).
Robert Shiller, US	professor, Yale University	"There is significant risk of a very bad period, with rising default and foreclosures, serious trouble in financial markets, and a possible recession sooner than most of us expected." (2006)

De einzige paradigmatische Gruppe in den USA, die vor 2008 die Möglichkeit einer großen Finanzkrise gesehen hat, waren nach Bezemer ÖkonominInnen, die Flow of Funds-Modelle verwendet hatten.

Befund 2

Es gibt Dutzende neoklassische Modelle, in denen Teilaspekte der Finanzkrise 2007/2008 erklärt werden.

9. Detailevidenzen zu Befund 2: Erweiterungen von DSGE-Modellen

(a) Einbau von "Friktionen" am Arbeitsmarkt: Modelle, die Arbeitslosigkeit die Arbeitslosigkeit aus dem rationalen Verhalten von ArbeitnehmerInnen „erklären“.

Beispiele sind:

- (1) „Theorie der impliziten Verträge“
- (2) Ad-verse-Selection-Ansatz
- (3) Arbeiter sind faul: Sie arbeiten nur bei hohen Löhnen mit vollem Einsatz, was zu Arbeitslosigkeit führt.
- (4) Sonderfall der „Insider-Outsider-Theorien“ – Egoismus der Insiders

Cordonnier, Laurent: *Kein Mitleid mit dem Pöbel. Über die ökonomischen Theorien zur Arbeitslosigkeit*, Konstanz: UVK Verlagsgesellschaft 2001.

--> erlauben keine bessere Vorhersage für Finanzkrisen

(b) Einbeziehung des Finanzsektors in DSGE Modelle

- Bernanke & Gertler [1989], Bernanke, Gertler, & Gilchrist [1996],
- e.g. Choi & Cook [2004] to analyse the balance sheet channel in emerging markets,
- Christiano, Motto, & Rostagno [2007]: business cycle implications of financial frictions.
- Goodfriend & McCallum [2007]: an endogenous explanation for steady state differentials between lending and money market rates
- Curdia & Woodford [2008] who derived optimal monetary policy in the presence of time-varying interest rate spreads in a model with heterogeneous agents T
- Iacoviello [2005] who introduced the credit constraints into the DSGE model. In his paper households can only take collateralized loans against housing. T
--> Erklärung von Kreditrestriktionen
- Risiko besser messen: Kritik der Modelle der Ratingagenturen
- Neoklassische Theorien von Bankruns
 - z.B. Diamond and Dybvig (1983): agents may suffer idiosyncratic short-term liquidity needs. Without banks, they would not be able to enjoy the fruits of long-term investments. By offering demand-deposit contracts, banks enable short-term consumers to enjoy those fruits. Banks rely on the fact that only a forecastable fraction of agents will need to consume early, and thus offer a contract that transfers consumption from the long-term consumers to the short-term consumers. This contract improves welfare as long as agents demand early withdrawal only if they genuinely need to consume in the short term. The contract may also lead to a catastrophic bank run, where all depositors demand early withdrawal and the bank collapses. This is an equilibrium since under the belief that the bank is going to collapse, the rational behavior is indeed to run on the bank.
 - Goldstein and Pauzner (2005), Carlsson and van Damme (1993), Morris and Shin (1998): conditions under which the bank-run model generates a unique equilibrium.

- Contagion: Allen and Gale (2000) show how contagion arises due to bank inter-linkages. Banks facing idiosyncratic liquidity needs insure each other and so providing efficient risk sharing. However, this creates links across banks, leading to spillover of shocks and contagion of crises. Dasgupta (2004) extends their model, using the global-games framework described above, analyzing the optimal insurance contracts among banks taking into account their undesirable implications for contagion. In Goldstein and Pauzner (2004), contagion is generated due to a common pool of investors investing in different banks. The failure of one bank leads investors to lose wealth and become more risk averse, and so they are more likely to run on the other bank.
- Another source of systemic risk is the 'too big to fail' problem. Banks who become too big pose a big threat on the economy in case they fail, and so governments will be willing to provide a bail out to prevent this from happening. This, in turn, generates disincentives such that the bank will take on excessive risk knowing that the consequences will be born by the taxpayer.

10. Resümee

- Die Finanzkrise 2007/2008 wurde von neoklassischen ÖkonomInnen nicht wirklich erklärt.
- Keine Vorstellung einer systemischen Krise des Kapitalismus (auch des Schattenbankensystems)
- Sie wurde von neoklassischen ÖkonomInnen in der Öffentlichkeit nicht erklärt. (Ist das Vertrauen in die analytische Durchdringung des Systems durch ÖkonomInnen in der Öffentlichkeit zerstört?)
- Keine wirkliche Selbstkritik von neoklassischen ÖkonomInnen nach Krise.
- Keine Selbstkritik ihrer Rolle als BeraterInnen für die Politik.
- Folge: Keine Erklärung der Finanzkrise 2007/08 und der Wirtschaftskrise 2009 durch die Politik in der Öffentlichkeit: Folgen: steigende Angst in der Bevölkerung, sinkendes Vertrauen in Politik, Ahnung, die Politik sie habe Durchblick verloren und die Lage nicht im Griff.
 - Politische Folgen: Rechtspopulismus?
- In USA: Anfang 2009: nahtloser Übergang im Handling der Krise von der Bush- zur Obama-Regierung
 - Folge: Entstehung der *Tea Party*-Bewegung im Frühjahr 2009?
- Folge: Keine nachhaltigen Reformen des Finanzsystems.
- Folge: Keine Bestrafung der verantwortlichen Finanzkonzerne (*too big to fail*) und der Banker (*too big to jail*).
- Folge: Weiterbestand und Ausbau der "unkonventionellen Maßnahmen" (quantitative easing) der Zentralbanken, bis heute. Sie bekommen die Rolle, die Performanz der Finanzmärkte sicherzustellen (Boom seit März 2009)
- Folge: Der Neoliberalismus ist durch die Finanzkrise 2007/2008 nicht schwächer, sondern stärker geworden (Mirowski, Philip: *Never Let a Serious Crisis Go to Waste: How Neoliberalism Survived the Financial Meltdown*, London / New York: Verso 2013. (Auf Deutsch: Mirowski, Philip: *Untote leben länger: Warum der Neoliberalismus nach der Krise noch stärker ist*, Berlin: Matthes & Seitz 2015)
- Folge: Krise der Eurostaaten ab Ende 2009. Umdeutung der Finanzkrise als Krise des Sozialstaates. "Wir haben über unsere Verhältnisse gelebt".
 - Anwendung auf Griechenland, Austeritätspolitik in vielen europäischen Ländern