

Ökonomieprofessorin Hélène Rey

## **Nachdenken, worüber man will**

Die junge Französin gehört zu den Erfolgreichsten ihrer Zunft und will die Welt etwas besser machen. Die Kritik an der geldpolitischen Lockerung oder Verschuldung der Euro-Zone hält sie für verfehlt.

---

von **Peter A. Fischer, Davos** | 2.2.2015, 05:30 Uhr

Im Trubel des World Economic Forums wirkt die erst 44-jährige Französin eher unauffällig. Doch sobald Hélène Rey spricht, wird klar, dass da jemand mit Leib und Seele bei der Sache ist. Während fast einer Stunde bleibt kaum Zeit für Persönliches, dann merkt die in London lehrende Ökonomieprofessorin mit viel US-Erfahrung plötzlich, dass sie längst am nächsten Termin erwartet wird. «Sie brauchen doch nichts über mich zu schreiben», sagt sie lächelnd, «es hat doch genug Spass gemacht, zu debattieren.» Wir verabreden uns auf später.

### **US-Privileg und Faszination**

Das Professoren-Dasein findet die derzeit an der London Business School lehrende Makroökonomin das beste, das sie sich denken kann. Wo sonst könne man sich einer so intellektuell befriedigenden Tätigkeit widmen und habe so viel Freiheit, selber zu entscheiden, über was man nachdenken und forschen will? Zwischendurch fällt auch der Begriff «die Welt besser machen». Dass es dennoch wenig Frauen unter den Ökonomieprofessoren gibt, führt Rey darauf zurück, dass es in einer bisher von männlichen Lehrern geprägten Welt nicht einfach sei, so weit zu kommen. Frauen müssten es sich in wichtigen Lebensphasen leisten können, sehr flexibel zu sein und sehr hart und viel zu arbeiten.

Hélène Rey hat sich in den letzten zwei Jahrzehnten viel mit empirisch fundierter, angewandter ökonomischer Theorie befasst. Mit bemerkenswertem Erfolg untersuchte sie aussenwirtschaftliche Zusammenhänge, Geldpolitik und Wechselkurse. Ihre Forschungsergebnisse werden regelmässig in führenden akademischen Journals wie der «American Economic Review» veröffentlicht, Rey hat an

der berühmten Jackson-Hole-Konferenz der Notenbanker vorgetragen und nebst zahlreichen anderen Auszeichnungen 2013 (zusammen mit dem Franzosen Thomas Piketty) den renommierten Yrjö-Jahnsson-Preis der European Economic Association erhalten. Dieser wird an Ökonomen unter 45 Jahren verliehen, deren wissenschaftliche Beiträge die volkswirtschaftliche Vereinigung als besonders relevant für die europäische Wirtschaftspolitik erachtet.

Zu Reys zentralen Erkenntnissen zählt das, was sie als «exorbitant privilege» der USA bezeichnet. Rey hat Zahlungsbilanzströme genau untersucht und dabei herausgefunden, dass sich die USA Handelsbilanzdefizite teilweise leisten können, indem der Emittent der wichtigsten Weltwährung sehr günstig Geld aufnimmt und in risikoreichere und damit rentablere Anlagen im Ausland investiert. Rey demonstrierte, wie der Wechselkurs des Dollars auf die Entwicklung der Preise von US-Anlagen reagiert. Sie prägte den Begriff des «Dilemmas, nicht Trilemmas», wonach offene Volkswirtschaften nicht wie bisher gelehrt zwei der drei Variablen «eigenständige Geldpolitik», «feste Wechselkurse» und «freier Kapitalverkehr» frei wählen können. Ihr – auch für die Schweiz relevantes – Argument lautet, dass sich bei freiem Kapitalverkehr und flexiblen Wechselkursen die Politik des Fed und der Europäischen Zentralbank (EZB) so auf die einheimischen Vermögenspreise auswirken, dass die eigene Geldpolitik nicht mehr wirklich frei ist. Ein Land müsse entweder mit makro- oder mikroprudenziellen Massnahmen gegensteuern oder den Kapitalverkehr einschränken. Wie genau die Transmission der Geldpolitik wirkt, will Rey nun noch herausfinden.

Ihr Studium begann die in der Auvergne aufgewachsene Französin ursprünglich ganz in kartesischer Tradition an der mathematisch-statistischen Fakultät einer Pariser Eliteuniversität. Ein Stipendium für die Universität Stanford brachte sie dann aber mit dem Campus-Leben in den USA in Berührung, dessen intellektuelle Intensität und Internationalität sie faszinierten und wo sie sich mit ökonomischen Fragestellungen stärker zu befassen begann. Rey erwarb einen Master in Engineering Economic Systems. Danach wollte sie wieder zurück nach Europa. Um die angelsächsischen Freiheiten dennoch nicht missen zu müssen, absolvierte sie ein ökonomisches Ph.-D.-Studium an der London School of Economics.

## Stimulierung soll es richten

Besonders geprägt haben Rey offensichtlich die sieben Jahre danach, während deren sie sich an der Universität Princeton zurück in den USA mit dem nachfrageorientierten, neokeynesianischen Gedankengut von dort lehrenden Professoren wie Paul Krugman, Ben Bernanke und Michael Woodford auseinandersetzte. So hält Rey den Entscheid der EZB, in grösserem Stil Staatsanleihen zu kaufen, für völlig richtig und argumentiert, die Euro-Länder sollten sich weiter verschulden, um die Nachfrage anzukurbeln und zu verhindern, dass extremistische Parteien Zulauf von Arbeitslosen erhielten und Europa destabilisierten.

Auch Aussagen wie Strukturreformen könnten die Probleme der Euro-Zone nicht lösen, denn sie würden Wachstum kosten, oder die skandinavischen Länder zeigten doch, dass es keinen kausalen Zusammenhang zwischen der Grösse des staatlichen Sektors und wirtschaftlichem Erfolg gebe, illustrieren, wie wichtig Werte und Denkschulen in der Wirtschaftspolitik eben sind. Hélène Reys enthusiastisches Streben nach Erkenntnisgewinn wirkt sympathisch – etwas mehr hayeksche Machbarkeitskepsis könnte aber nichts schaden.

## Aktuell

Zweifel an der Klimapause

### Forscher revidieren globale Temperaturdaten

Die seit 1998 beobachtete Erw armungspause ist möglicherweise ein Artefakt. Das schliessen Klimaforscher aus einer kritischen Analyse von Temperaturmessungen über Land und Meer.

von **Sven Titz** | vor 7 Minuten

US-Wahlen 2016

### Clinton allein gegen die Republikaner

überraschend viele Republikaner bewerben sich als Kandidaten für die amerikanischen Präsidentschaftswahlen 2016. Der Partei könnte das schaden. Von Marie-Astrid Langer

**Kommentar** | von **Marie-Astrid Langer** | vor 2 Stunden

## Was heute wichtig ist

Konflikt in der Ostukraine verschärft sich / Griechenland darf später zahlen / Angeblich weitere zweifelhafte Fifa-Zahlung sowie weitere Themen – zuletzt aktualisiert: 19:43 Uhr

von **Matthias Sander** | vor 35 Minuten

---

Bundespräsidentin Sommaruga eröffnet SEF 2015

### «Der Standort Schweiz hat an Attraktivität verloren»

Die Masseneinwanderungsinitiative hat die Lage für die Schweiz verkompliziert. Der innen- und der aussenpolitische Weg liegen dabei völlig im Nebel.

von **Werner Grundlehner** | 4.6.2015

---

Abschaffung von Bargeld

### Schöne neue Welt ohne Banknoten?

Um Zinsen noch tiefer in den Negativbereich drücken zu können, wird eine Abschaffung von Banknoten gefordert. Eine solche Abschaffung führt zu einem Überwachungsstaat und beschneidet die Freiheit der Bürger.

**Gastkommentar** | von **Peter Bernholz** | vor 3 Stunden

---

Bundesratsprotokolle

### Bessere Dokumentierung von Entscheiden

Das Parlament verlangt, dass die Regierung ihre Entscheide nachvollziehbarer dokumentiert. Die Regierung soll bei Bedarf ein eigenes Team zur Protokollführung beiziehen können.

vor 2 Stunden

---

French Open

### Timea Bacsinszky scheitert in drei Sätzen

Timea Bacsinszky verpasst den French-Open-Final. Die Waadtländerin verliert im Halbfinal gegen die topgesetzte Serena Williams 6:4, 3:6, 0:6.

vor 44 Minuten

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.