

# Comeback der Verbriefungen

Die EU-Kommission will Europas Wirtschaft mit einem zweifelhaften Instrument auf die Beine helfen, das wesentlichen Anteil am Entstehen der jüngsten globalen Finanzkrise hatte: verbrieftete Kredite.

Die Wirtschaft in der EU dümpelt dahin. Dieses Jahr wird sie noch um 1,9 Prozent wachsen, in den folgenden Jahren nur um 1,6 und 1,5 Prozent. Bis die Arbeitslosigkeit auf das Niveau vor der Krise gesunken ist, wird es beim gegenwärtigen Tempo bis 2023 dauern. Zu diesem Ergebnis kommen das IMK und andere Institute in ihrem Independent Annual Growth Survey (IAGS). Einig sind sich die IAGS-Autoren mit der EU-Kommission in einem Punkt: Europa muss mehr investieren, wenn sich das Wachstum beschleunigen soll. Zu begrüßen sei daher der jüngste Vorstoß der Kommission für eine expansivere Fiskalpolitik, auch wenn die Initiative eine umgehende Absage von Finanzminister Schäuble erhalten habe. Allerdings hält das Forscherteam die unter der Überschrift „Kapitalmarktunion“ geplanten Maßnahmen der Kommission für bedenklich.

Vor allem die Idee, durch Abbau von Regulierungen und Einrichtung eines europaweiten Marktes für verbrieftete Kredite den Unternehmen die Finanzierung zu erleichtern sowie ihre Abhängigkeit von Banken zu verringern, sehen die IAGS-Forscher kritisch. Erstens sei die Kreditversorgung derzeit gar nicht das wesentliche Problem der meisten Unternehmen. Unterneh-

mensumfragen zeigen: Der wichtigste Faktor, der europäische Firmen vom Investieren abhält, ist unsichere oder mangelnde Nachfrage. Es folgen Liefer- und andere Probleme. Finanzierungsschwierigkeiten kommen zuletzt. Zweitens stellen hohe Volumina von Kreditverbriefungen – also das Vermarkten von gebündelten Bankdarlehen als Wertpapiere – laut IAGS eine Gefahr für die Finanzstabilität dar. Das zeigen Simulationsstudien des IMK. Die entsprechenden Wirkungskanäle ließen sich auch in der weltweiten Finanzkrise nach 2007 in der Realität studieren. Zwar könne ein einzelner Anleger Ausfallrisiken mithilfe „innovativer“ Finanzprodukte breiter streuen, so die IAGS-Studie. Gesamtwirtschaftlich verschwindet das Risiko aber nicht. Im Gegenteil: Durch die zunehmende Komplexität der Finanzverflechtungen steige die Gefahr, dass eine einzelne Pleite weitreichende Schockwellen im Finanzsystem auslöst. Somit könne der Kommissionsvorschlag für eine Reaktivierung der Verbriefungsmärkte mittel- bis langfristig sogar kontraproduktiv auf Wachstum und Beschäftigung wirken. <

Quelle: IMK u.a.: Independent Annual Growth Survey 2016, November 2016  
Download: [bit.do/impuls0580](http://bit.do/impuls0580)

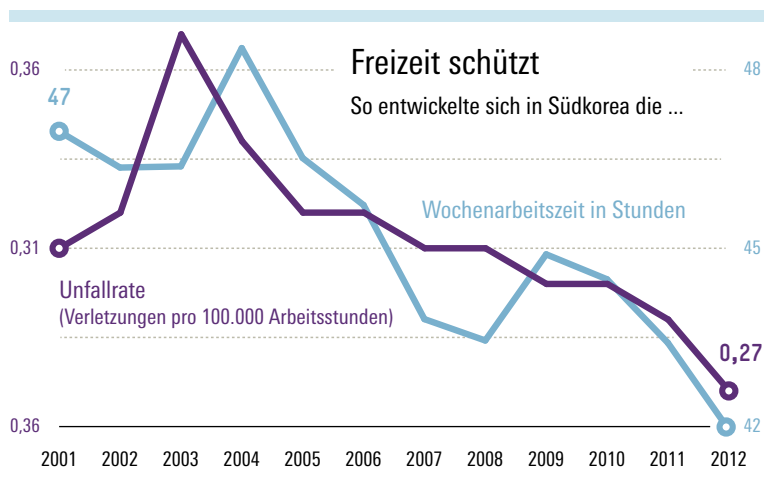
## ARBEITSZEIT

# Kürzer ist sicherer

Arbeiten bis zum Umfallen führt zu Unfällen: Kürzere Arbeitszeiten senken das Verletzungsrisiko.

Das zeigt eine Studie der koreanischen Ökonomen Jungmin Lee und Yong-Kwan Lee. Der Hintergrund: In Südkorea wurde die Standardarbeitszeit von 44 auf 40 Wochenstunden reduziert. Das entsprechende Gesetz trat ab Juli 2004 zunächst nur für Unternehmen mit mindestens 1.000 Beschäftigten sowie für Betriebe im öffentlichen Dienst und im Finanzsektor in Kraft. Danach wurde der Schwellenwert Jahr für Jahr gesenkt, seit Juli 2011 fallen sämtliche Betriebe mit fünf oder mehr Mitarbeitern unter die Regelung. Die schrittweise Anwendung mache es leichter, kausale Effekte zu ermitteln, so die Forscher – zumal es in den Jahren 2004 bis 2012 ansonsten keine Reformen beim Arbeitsschutz gegeben habe.

Für ihre empirische Analyse haben die Wissenschaftler Daten der Unfallstatistik sowie eine Erhebung des Arbeitsministeriums ausgewertet. Demnach lag die tatsächliche Arbeitszeit der Koreaner im Jahr 2003 – also vor der Reform – im Schnitt bei 46 Stunden pro Woche. 2012 waren es nur noch 42 Stun-



Quelle: Lee, Lee 2016 Grafik zum Download: [bit.do/impuls0581](http://bit.do/impuls0581) Daten: [bit.do/impuls0582](http://bit.do/impuls0582) Hans Böckler Stiftung

den. Im gleichen Zeitraum ist die Zahl der Verletzungen von 0,37 auf 0,27 pro 100.000 Arbeitsstunden gesunken. Wenn die Branche, die Betriebsgröße und das Jahr herausgerechnet werden, ist ein signifikanter Effekt nachweisbar: Eine Reduzierung der tatsächlichen Wochenarbeitszeit um eine Stunde lässt das Unfallrisiko um acht Prozent sinken. Die Ökonomen erklären das damit, dass lange Arbeitstage die Konzentration beeinträchtigen und so die Gefahr von Verletzungen erhöhen. Nach ihren Berechnungen dürfte die Einführung der Vierzigstundenwoche die Zahl der unfallbedingten Fehltage um etwa 4,8 Millionen pro Jahr verringert haben. <

Quelle: Jungmin Lee, Yong-Kwan Lee: Can working hour reduction save workers? Labour Economics 40, Juni 2016