



Institut für Makroökonomie  
und Konjunkturforschung

# Report

Nr. 41 | September 2009

## Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (III)

### Die Rolle der Ungleichheit

Gustav Horn, Katharina Dröge, Simon Sturn,  
Till van Treeck, Rudolf Zwiener

Eine zentrale Ursache der Krise, die in der öffentlichen Debatte noch wenig Beachtung findet, ist die rasante Zunahme der Einkommensungleichheit in vielen Industrieländern, aber auch in einigen Schwellenländern (IMK 2009). In den USA haben viele Privathaushalte – unterstützt durch ein dereguliertes Finanzsystem – auf stagnierende Realeinkommen mit einer immer ausgedehnteren Kreditaufnahme reagiert. Nur so konnte der private Konsum über Jahre hinweg zur tragenden Stütze des Wirtschaftswachstums in den USA werden. Anders in Deutschland: Hier haben die schwache Lohnentwicklung und sozialpolitische Einschnitte nicht zu erhöhter Verschuldung, sondern zu Konsumverzicht geführt, dessen Ergebnis eine anhaltende binnenwirtschaftliche Wachstumsschwäche war. Spiegelbild der extremen, durch schwache Lohnzuwächse unterstützten Exportsteigerungen der deutschen Wirtschaft waren hohe Kapitalexporte sowie eine starke (und riskante) Auslandsorientierung des Bankensektors (zum Zusammenhang von Weltwirtschaftskrise und „globalen Ungleichgewichten“, vgl. auch Horn et al. 2009). Mit der aktuellen Finanzkrise werden die Grenzen dieser beiden unterschiedlichen Wachstumsmodelle deutlich: Beide basierten auf der Notwendigkeit, die von einer steigenden Einkommensungleichheit ausgehende stagnative Grundtendenz durch andere Nachfragequellen zu kompensieren, und zwar entweder durch erhöhte Verschuldungsmöglichkeiten (USA, Großbritannien, Spanien) oder durch exportbasiertes Wachstum (Deutschland, Japan, China).

Die Bedeutung der wachsenden Einkommensungleichheit zur Erklärung der globalen Wirtschaftskrise wird zunehmend von international renommierten Ökonomen hervorgehoben (vgl. Fitoussi/Stiglitz 2009). Gleichzeitig wird die Zunahme der ökonomischen Ungleichheit als Ergebnis veränderter politischer Machtverhältnisse gedeutet, die es nun zugunsten der unteren Einkommensgruppen umzukehren gelte (vgl. Krugman 2008). Hingegen ist die wirtschaftspolitische Debatte in Deutschland teilweise noch immer durch die Forderung nach weiterer Lohnzurückhaltung, Sozialabbau und Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit gekennzeichnet (vgl. Sinn 2009a; Schmidt 2009; Dreger 2009), was lediglich eine Fortsetzung der Prä-Krisenstrategie bedeuten würde. Die bessere Erforschung der potenziell negativen gesamtwirtschaftlichen Rückwirkungen einer ungleichen Einkommensverteilung ist angesichts der aktuellen Krise eine wichtige Herausforderung für die Makroökonomie. Der vorliegende IMK Report skizziert hierzu einige Hypothesen; er ist der dritte Report in einer Serie zu den Ursachen und Auswegen aus der Wirtschaftskrise (IMK 2009; Horn et al. 2009).

Im Folgenden wird zunächst eine empirische Bestandsaufnahme zur Entwicklung der ökonomischen Ungleichheit in ausgewählten Industrieländern vorgenommen. Trotz einiger nationaler Besonderheiten zeigt

sich, dass es seit Beginn der 1980er Jahre zu einer allgemeinen Verschiebung der Einkommensverteilung zu Lasten der Löhne und der unteren Einkommensgruppen gekommen ist.

Im zweiten Schritt werden die in der Literatur typischerweise angeführten Bestimmungsgründe der Einkommensverteilung diskutiert. Anschließend findet sich ein Exkurs zum Zusammenhang zwischen Einkommensverteilung und Arbeitslosigkeit. In der den theoretischen und wirtschaftspolitischen Diskurs beherrschenden Literatur wurde lange Zeit ein positiver Zusammenhang zwischen Einkommensungleichheit und wirtschaftlicher Dynamik unterstellt. Politische Eingriffe in die Einkommensverteilung, vor allem jene zu Gunsten der niedrigen Einkommen, galten gemeinhin als schädlich und verantwortlich für höhere Arbeitslosigkeit. Aus empirischer Sicht ist dieser Zusammenhang jedoch alles andere als eindeutig, und zwar sowohl in historischer als auch in internationaler Perspektive. Vielmehr scheint ein erheblicher politischer Gestaltungsspielraum in Fragen der Einkommensverteilung vorhanden zu sein.

Die folgenden Abschnitte widmen sich der jüngeren Entwicklung von Verteilung und Wachstum in den USA und in Deutschland als zwei zentralen Fallbeispielen. Insbesondere wird untersucht, inwieweit die Deregulierung des Finanzsystems in den USA gerade einkommenschwächeren Haushalten neue Verschuldungsmöglichkeiten geboten hat, welche die private Konsumnachfrage zeitweise hoch halten konnten. Für Deutschland hingegen zeigen statistische Untersuchungen, dass die zunehmende Ungleichverteilung der Primäreinkommen<sup>1</sup> sowie sozialpolitische Einschnitte während der vergangenen Jahre maßgeblich zum Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte beigetragen haben. Wie Simulationen mit dem makroökonomischen Modell des IMK ergeben haben, hätten eine bessere Lohnentwicklung – im Einklang mit Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank – und geringeres Vorsorgesparen trotz Einbußen beim Exportüberschuss im Saldo zu einer besseren Wachstumsentwicklung während der vergangenen Jahre beigetragen. Auf diese Weise hätte Deutschland gleichzeitig einen Beitrag zum Abbau der globalen Handelsungleichgewichte geleistet (vgl. Horn et al. 2009). Während der Konsumboom in den USA bei zunehmend ungleicher Einkommensverteilung durch eine immense Verschuldung der Privathaushalte und erhebliche Kapitalimporte aus dem Ausland möglich wurde, betätigte sich Deutschland (ähnlich wie Japan und in gewissem Maße China) als „Trittbrettfahrer“: U.a. durch extreme Lohnzurückhaltung vernachlässigte es das binnenwirtschaftliche Wachstum und war somit von der Verschuldungsbereitschaft der Defizitländer abhängig. Zugleich erziel-

<sup>1</sup> Einkommen vor Steuern, Abgaben und Transfers.

ten deutsche Banken – trotz traditionell eher konservativer Kreditvergabepraxis im Inland – mit spekulativen ausländischen Finanzprodukten zeitweise hohe Renditen. Beide Wachstumsstrategien lassen sich – wie die aktuelle Weltwirtschaftskrise drastisch vor Augen führt – nicht auf Dauer fortführen.

## Umverteilung zu Gewinnen und hohen Einkommen

Seit den 1980er Jahren wurden in den meisten OECD-Ländern tendenziell verlangsamtes Wachstum, steigende Arbeitslosigkeit, sinkende Lohnquoten und eine zunehmende Einkommenspolarisierung beobachtet (vgl. Glyn 2005).

Abbildung 1 zeigt die Lohnquote für die G7-Staaten – Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada und die USA –, die zusammen über 50 % des globalen BIP erwirtschaften. Für alle betrachteten Länder zeigt sich, dass die Lohnquote seit dem Höchststand in den 1970er Jahren im Laufe der letzten drei Jahrzehnte tendenziell zurückgegangen ist, eine Entwicklung, die in fast allen OECD-Ländern zu beobachten ist (vgl. Glyn 2009). Das heißt, dass die Realloohnerhöhungen seit gut drei Jahrzehnten dem Produktivitätsfortschritt hinterherhinken, und die Gewinne einen zunehmend größeren Anteil des Volkseinkommens ausmachen.

Ebenso kommt es seit den 1980er Jahren in vielen Ländern zu einer sich zunehmend polarisierenden per-

Abbildung 1

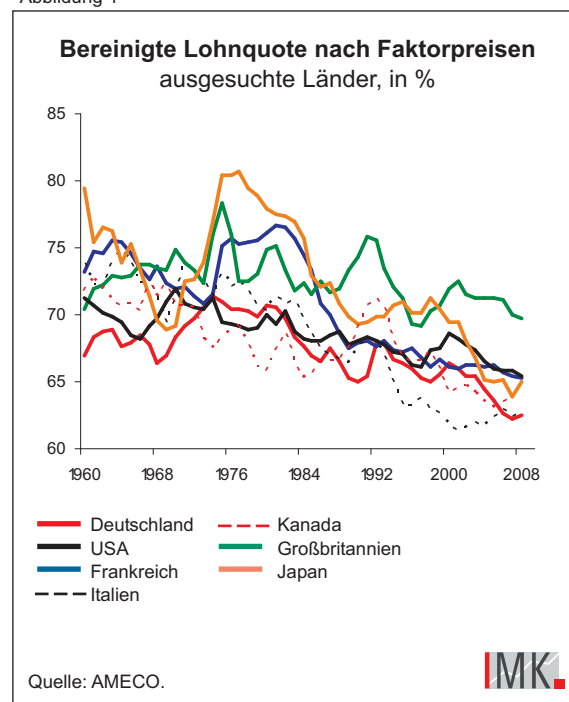
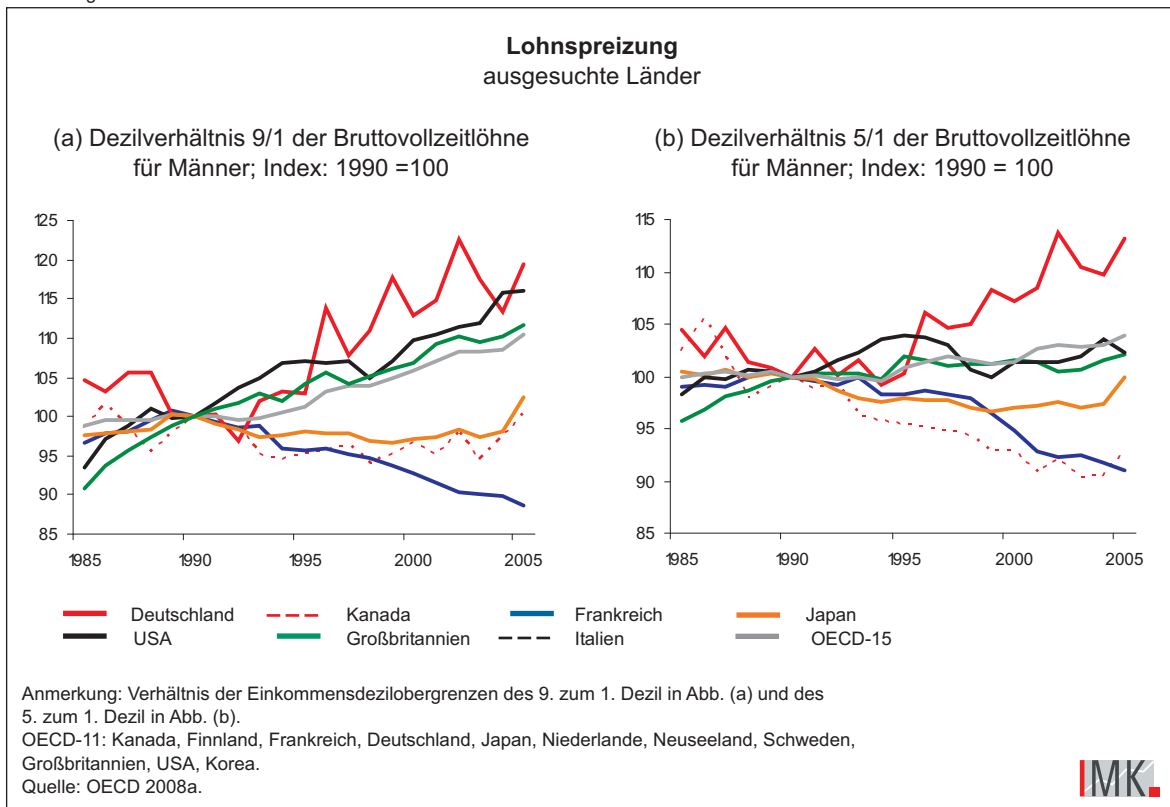


Abbildung 2



sonellen Einkommensverteilung (vgl. Kenworthy/Pontusson 2005; Alvaredo/Piketty 2008; OECD 2008a; Brandolini/Smeeding 2009). Abbildung 2a zeigt ein Maß der personellen Einkommensverteilung, die Lohnspreizung der Bruttolöhne für Männer. Dabei wird das Einkommen der Obergrenze des 9. Einkommensdezils ins Verhältnis zur Obergrenze des 1. Dezils gesetzt. Je größer diese Relation wird, desto mehr entwickeln sich die Löhne auseinander. In den meisten OECD-Ländern, für welche Daten vorhanden sind, kommt es seit Mitte der 1980er Jahre zu einem deutlichen Anstieg der Lohnspreizung. Hinter diesem allgemeinen Trend verbergen sich sehr unterschiedliche Entwicklungen. Vor allem in Deutschland, Neuseeland, den Niederlanden, Schweden und den USA war der Anstieg der Lohnspreizung sehr ausgeprägt. Abbildung 2b zeigt die Entwicklung für die untere Hälfte der Lohnverteilung in einigen Ländern. Während die Lohnspreizung im unteren Bereich in Kanada, Finnland, Frankreich und Japan zurückging, stieg sie in Schweden, den Niederlanden und Deutschland stark an (vgl. OECD 2008a).

Abbildungen 3a und 3b zeigen ein weiteres Maß der personellen Einkommensverteilung, den Gini-Koeffizienten auf Basis der Primäreinkommen bzw. der verfügbaren Einkommen<sup>2</sup> der Privathaushalte. Je un-

<sup>2</sup> Einkommen nach Steuern, Abgaben und Transfers.

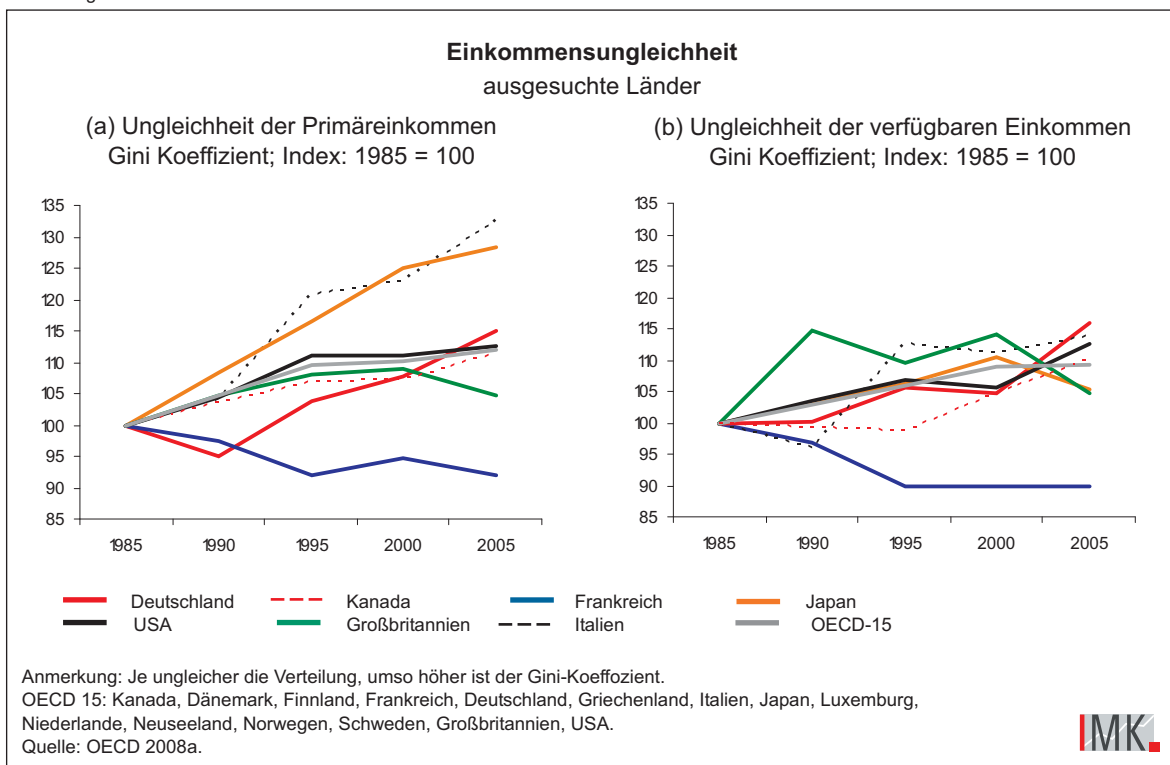
gleicher die Einkommen verteilt sind, umso mehr bewegt sich der Gini-Koeffizient von 0 in Richtung 1. Mit Ausnahme von Frankreich zeigt sich für die betrachteten Länder ein in der Tendenz steigender Gini-Koeffizient seit Mitte der 1980er Jahre. Diese tendenzielle Zunahme ist auch für den Durchschnitt der OECD-Länder beobachtbar. Dieser Anstieg kann durch die Berücksichtigung von Transfereinkommen etwas gedämpft werden, aber selbst die verfügbaren Einkommen sind zunehmend ungleicher verteilt.

Was sind die Gründe für diese schwache Entwicklung der Löhne und die sich polarisierende Einkommensverteilung in den letzten Jahrzehnten?

### Ursachen der Umverteilungsprozesse

Die wissenschaftliche Literatur liefert auf diese Frage keine eindeutige Antwort. Als wichtige Erklärungsgrößen der funktionellen und personellen Primärverteilung finden sich in der Literatur zumeist Globalisierung, technologischer Wandel, und Arbeitsmarktinstitutionen – wie Höhe und Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes, Kündigungsschutzgesetze, Mindestlöhne, lohnbezogene Steuern und Abgaben (Tax Wedge), Gewerkschaften und Lohnverhandlungssysteme. Globalisie-

Abbildung 3



– bzw. eine Art der Globalisierung, die mobile Produktionsfaktoren, also Kapital, bevorzugt – erhöhe den Druck auf die Löhne, insbesondere der gering qualifizierten Arbeitnehmer, und führe somit zu einer sinkenden Lohnquote und ungleicherer personeller Verteilung. Ebenso führe der technische Wandel der letzten Jahrzehnte zu einer Entwertung der Tätigkeiten gering Qualifizierter. Koordinierte Lohnverhandlungen, starke Gewerkschaften und andere Arbeitsmarktinstitutionen können diesem Trend unter Umständen entgegenwirken. Maße der personellen Einkommensverteilung werden in der Literatur z.T. auch mit politischen Variablen – wie die politische Ausrichtung der Regierungsparteien – erklärt. Die Sekundärverteilung – also die Verteilung der Einkommen nach der staatlichen Umverteilung – wird zudem von der Steuerpolitik und der Bereitstellung öffentlicher Güter beeinflusst.

IMF (2007) und EU-Kommission (2007) schlussfolgern aus ihren ökonometrischen Untersuchungen, dass technologischer Wandel die wichtigste Variable sei, um den Rückgang der Lohnquoten in den letzten zweieinhalb Jahrzehnten zu erklären. Aber auch Globalisierung spiele eine wesentliche Rolle, während Arbeitsmarktinstitutionen einen eher geringen Erklärungsbeitrag leisteten. Guscina (2006) findet zudem einen die Lohnquote erhöhenden Einfluss von Kündigungsschutzgesetzen. Stockhammer (2009) ermittelt einen stark negativen Effekt von Handels- und finan-

zieller Globalisierung, und einen positiven von Gewerkschaftsdichte – also dem Anteil der gewerkschaftlich organisierten Erwerbstätigen – auf die Lohnquote. Nunziata (2005) erklärt die Entwicklung der realen Lohnstückkosten und findet, dass Produktivität, Arbeitslosigkeit und Arbeitsmarktinstitutionen die wichtigsten erklärenden Variablen sind.

Rueda und Pontusson (2000) schätzen die Ursachen der zunehmenden Lohnspreizung. Hohe Gewerkschaftsdichte, zentralisierte Lohnverhandlungen, hohe öffentliche Beschäftigung und linksgerichtete Regierungen reduzieren die Ungleichheit der Lohneinkommen demnach signifikant. Zu ähnlichen Ergebnissen gelangen auch Pontusson et al. (2002). Königer, Leonardi und Nunziata (2004) untersuchen die Ursachen für Lohnungleichheit bei Männern und finden einen egalierenden Einfluss von Kündigungsschutzgesetzgebung, Höhe und Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes, Gewerkschaftsdichte und Mindestlöhnen. Baccaro (2008) erklärt die Determinanten des Gini-Koeffizienten für Einkommensungleichheit. Zentrale erklärende Variablen über die Zeitdimension sind v.a. die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitskräften, ausländische Direktinvestitionen (FDI) und Handelsliberalisierung. Bei der Erklärung der Unterschiede in der Einkommensungleichheit zwischen den Ländern spielen insbesondere die Gewerkschaftsdichte, koordinierte oder zentralisierte Lohnverhandlungsregime eine Rolle.

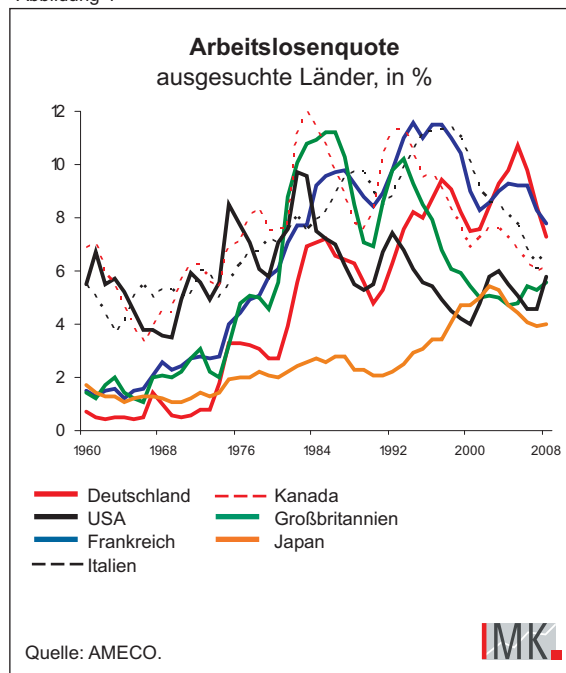
Kenworthy und Pontusson (2005) und Brandolini und Smeeding (2009) zeigen, dass die staatliche Umverteilung zur Abmilderung der Einkommensungleichheit führt. Die OECD (2008a) weist darauf hin, dass bei der Bestimmung der Verteilung der Sekundäreinkommen öffentliche Güter (wie Bildungssystem, Infrastruktur und Gesundheitssystem) berücksichtigt werden müssten. Und Alvaredo und Piketty (2008) verweisen in ihrer Analyse auf die zentrale Rolle der Steuerpolitik, z.T. auch von sozialen Normen, bei der Entwicklung der Sekundäreinkommen der obersten Einkommenschichten.

In der Gesamtschau liefert die empirische Literatur teilweise sehr unterschiedliche Ergebnisse bezüglich der Hauptursachen der sinkenden Lohnquote und der steigenden Einkommensungleichheit. Ein Konsens besteht aber darüber, dass Globalisierung, technischer Fortschritt und Arbeitsmarktinstitutionen zu den wichtigsten Gründen zählen dürften.<sup>3</sup> Des Weiteren finden sich vor allem in der jüngeren politikwissenschaftlichen Literatur vermehrt Hinweise, dass die politische Ausrichtung der Regierung ebenfalls einen wichtigen Erklärungsbeitrag leistet (siehe hierzu auch den Kasten: „Paul Krugman zur extremen Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA“). Großteils scheint ein Konsens zu bestehen, wonach stärkere Gewerkschaften, koordinierte Lohnverhandlungen, Mindestlöhne und andere Institutionen, welche die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer stärken, zu einer egalitäreren Verteilung der Lohn- und Haushaltseinkommen, vermutlich auch zu einer höheren Lohnquote, beitragen.<sup>4</sup> Zudem lässt sich über Steuerpolitik und die Bereitstellung öffentlicher Güter die Schieflage der primären Einkommensverteilung teilweise korrigieren. Die Einkommensverteilung ist demnach keine rein exogene Variable, sondern – zumindest teilweise – politisch beeinflussbar.

<sup>3</sup> Auch zahlreiche mikroökonomische Studien bestätigen den Einfluss von Arbeitsmarktinstitutionen – insbesondere Gewerkschaften – auf Löhne (vgl. z.B. Kahn 2000; Bentolila/Saint-Paul 2003; Card et al. 2004; Blanchflower/Bryson 2004; Dustmann et al. (2009). Azmat et al. (2007) finden einen negativen Einfluss von Privatisierungen auf die Lohnquoten in Netzwerkindustrien.

<sup>4</sup> In vielen dieser Untersuchungen wird auf den Einfluss der Arbeitslosigkeit kontrolliert. Arbeitsmarktinstitutionen wirken in der Regel egalitierend auf die Einkommen und erhöhend auf die Lohnquote. Arbeitslosigkeit hat den gegenteiligen Effekt. In der zweiten Runde stellt sich somit die Frage, ob Arbeitsmarktinstitutionen die Arbeitslosigkeit beeinflussen.

Abbildung 4



## Trade off zwischen Arbeitslosigkeit und Ungleichheit?

Während Einkommensungleichheit von den meisten Bürgern der industrialisierten Länder als ungerecht angesehen wird (vgl. Gatti/Glyn 2006), haben insbesondere in Deutschland viele Ökonomen immer wieder vor höheren Löhnen und einer geringeren Spreizung der (zumindest primären) Einkommen gewarnt. Um die seit den 1970er Jahren – vor allem in Europa – deutlich angestiegene Arbeitslosigkeit (vgl. Abbildung 4) zu bekämpfen, müssten die Lohnerhöhungen unter dem Produktivitätsfortschritt bleiben (was eine sinkende Lohnquote impliziert), zudem müsste die Lohnstruktur weiter aufgefächert werden (was eine höhere Lohnspreizung impliziert), denn: „Lohnzurückhaltung schafft Arbeitsplätze“ (IW 2009)<sup>5</sup>. Verantwortlich für die hohe Arbeitslosigkeit seien demnach Arbeitsmarktinstitutionen wie Gewerkschaften, („implizite“) Mindestlöhne und andere sozialstaatliche Sicherungssysteme, die es den Arbeitnehmern ermöglichten, „zu hohe“ Lohnforderungen zu stellen.

<sup>5</sup> Zuweilen wird argumentiert, Lohnzurückhaltung könne auch mit einer stabilen oder sogar steigenden Lohnquote einhergehen, wenn es zu einem entsprechenden Anstieg der Beschäftigung kommt. Hierzu bedarf es aber sehr restriktiver Annahmen bzgl. der Substitutionselastizität des „Produktionsfaktors Arbeit“, die theoretisch zweifelhaft sind und sich empirisch nicht überzeugend begründen lassen (Felipe/McCombie 2001; Acemoglu 2003).

Entsprechend dieser Sichtweisen, welche sich ab Anfang der 1980er Jahre durchzusetzen begannen, wurde seither vielerorts Wirtschaftspolitik gemacht. In den angelsächsischen Ländern war die Fokussierung auf die Flexibilisierung der Arbeitsmärkte und die Abkehr von keynesianisch inspirierter Nachfragesteuerung eng verknüpft mit dem parteipolitischen Richtungswechsel Anfang der 1980er Jahre (vgl. Eggert/Krieger 2009; Krugman 2009; Freeman/Pelletier 1991; Glyn 2005). In anderen industrialisierten Ländern spielten die OECD, später auch der IMF und die EU Kommission, eine wichtige Rolle in der Propagierung einer solchen Wirtschaftspolitik (vgl. Howell 2005). Trotz schwacher empirischer Evidenz legten diese multinationalen Organisationen ihren Mitgliedsländern weit reichende Arbeitsmarktflexibilisierungen nahe (vgl. OECD 1994, 1997, 1999; IMF 1999), die einen schwächeren Lohndruck und höhere Lohnspreizung befördern sollten. Denn nur so könne die Arbeitslosigkeit bekämpft werden.

Diese wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen basierten zunächst auf dem Konzept einer „natürlichen Arbeitslosenquote“, die sich bei gegebenen Institutionen auf dem Markt einstellt. Seit den späten 1980er Jahren wurden sie aus einer einseitigen Lesart eines nekeynesianischen Gleichgewichtsmodells des Arbeitsmarktes, des NAIRU-Modells, hergeleitet, sowie aus einer einseitigen Interpretation der empirischen Literatur. Tatsächlich ist das NAIRU-Modell hinsichtlich der wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen weitgehend unbestimmt (vgl. Carlin/Soskice 1990, 2006; Hein 2004, Stockhammer 2008). Allerdings fand in vielen empirischen Arbeiten eine deutliche Zuspitzung der Problematik auf die angeblich beschäftigungsfeindlichen Arbeitsmarktinstitutionen statt (vgl. bspw. OECD 1994; Siebert 1997; Nickell et al. 2005).

Diese eindeutige Verortung der gleichgewichtigen Arbeitslosigkeit in den Arbeitsmarktinstitutionen ist in der internationalen Literatur umstritten. So argumentieren bspw. Blanchard und Katz (1997, S. 67f.) hinsichtlich der Rolle von Arbeitsmarktinstitutionen bei der Bestimmung der Arbeitslosigkeit: „Despite the OECD endorsement, this approach faces conceptual and empirical problems. At the theoretical level, [...] while rigidities can indeed increase cost and lead to labor market sclerosis, it is not clear that they lead to high unemployment. At the empirical level, [...] the cross-country evidence on the relation of unemployment to rigidities is less than fully supportive.“ Und Fitoussi, Jestsztaz, Phelps und Zoega (2000, S. 257) finden „that the institutional reforms in the OECD proposal can only be a small part of the story“.

Eine bessere Erklärung der Entwicklung der Arbeitslosigkeit über die Jahrzehnte sehen einige Autoren in der kombinierten Wirkung von Arbeitsmarktinstitutionen und exogenen makroökonomischen Schocks (vgl. Blanchard/Wolfers 2000; IMF 2003; Bassanini/Duval 2006). In der gängigen Interpretation dieses Ansatzes führten negative makroökonomische Schocks in Ländern mit flexiblen Löhnen aufgrund mangelnder sozialer Sicherungssysteme und schwacher Gewerkschaften zu einer Zunahme der Ungleichheit, während sie in Ländern mit rigiden Löhnen in mehr Arbeitslosigkeit, insbesondere bei gering qualifizierten Arbeitnehmern, resultierten.<sup>6</sup> Eine häufig vorgebrachte These in diesem Kontext lautete daher: „[G]rowing U.S. inequality and growing European unemployment are different sides of the same coin“ (Krugman 1994, S. 62)<sup>7</sup>.

Die Berücksichtigung dieser Schocks brachte allerdings die makroökonomische Stabilisierungspolitik allenfalls für die kurze Frist zurück in den Fokus, denn aufgrund starker theoretischer Vorurteile wurde der Einfluss von Geld- und Fiskalpolitik auf die gleichgewichtige, langfristige Arbeitslosigkeit in der Regel von vornherein ausgeschlossen. Die Politikempfehlungen blieben größtenteils dieselben. Die Möglichkeit, dass vielmehr das Preissetzungsverhalten der Unternehmen, Verhaltens- und Präferenzänderungen der Individuen, oder Nachfragekomponenten und die Makropolitik die Arbeitslosigkeit in der langen Frist entscheidend mit beeinflussen, fand in der empirischen Literatur – insbesondere jener von gewichtigen und politikrelevanten Institutionen wie der OECD, dem IMF und der EU-Kommission – kaum Platz. Insgesamt kommen unterschiedliche empirische Untersuchungen aber dennoch zu einem überraschend diversifizierten Bild. Diese fanden bisher in der öffentlichen Debatte in Deutschland jedoch kaum Beachtung.<sup>8</sup>

Erwähnenswert sind diesbezüglich bspw. die Studien von Baker et al. (2004 und 2005) und Baccaro und Rei (2007). Baker et al. (2004, 2005) kommen nach ausführlichen Literaturstudien und eigenen Schätzun-

<sup>6</sup> In internationalen Vergleichsstudien wurde diese mögliche Ursache für die unterschiedliche Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den USA und europäischen Ländern, insbesondere Deutschland, mehrfach in Frage gestellt (vgl. Nickell/Bell (1996), Card et al. (1999), Freeman/Schettkat (2001), Howell/Huebler (2005), Möller (2008)).

<sup>7</sup> Paul Krugman hat diese These mittlerweile revidiert, und präferiert nun eine politische Begründung der Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA (siehe hierzu Kasten: „Paul Krugman zur extremen Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA“, sowie Krugman 1999 zu einer makroökonomisch-philosophischen Begründung der Wachstumsschwäche in Deutschland).

<sup>8</sup> Dies ist auch deshalb erstaunlich, da insbesondere für Deutschland einige bekannte Arbeitslosigkeitsstudien zum Ergebnis gelangen, dass Arbeitsmarktinstitutionen die deutsche Arbeitslosigkeit nicht zufrieden stellend erklären können (vgl. Bassanini/Duval 2006, S. 13, Nickell et al. 2005, S. 20).

gen zu dem Schluss: „While it is possible to construct multivariate regressions that find significant relationships between various labour market institutions and the unemployment rate, it is also easy to construct equally plausible regressions that do not. In short, the econometric evidence on this issue is at best inconclusive. It is certainly not the sort of evidence that governments should use for making public policy.“ (2004, S. 15) Baccaro und Rei (2007) finden nach einer Vielzahl von überprüfenden Schätzungen und Robustheitschecks, dass „the impact of labor market institutions is, for the most part, not robust and that unemployment is mostly increased by high real interest rates and independent central banks“ (S. 563).<sup>9</sup>

Auch die OECD, eine Dekade lang treibende Kraft der Flexibilisierung von Arbeitsmärkten, ist sich der Wirkung von Sozialstaat und Gewerkschaften auf die Arbeitslosigkeit mittlerweile nicht mehr sicher. In ihrem Employment Outlook 2006 weist sie darauf hin, dass es hinsichtlich der Ausgestaltung der Arbeitsmarktinstitutionen verschiedene Wege zu niedriger Arbeitslosigkeit gibt:

- Erstens die angelsächsische Variante, gekennzeichnet durch geringe Produktmarktregulierung, niedrigen Tax Wedge, geringe Arbeitslosenunterstützung, geringen Beschäftigungsschutz, schwache Gewerkschaften und einen geringen Lohnverhandlungskordinierungsgrad.
- Und zweitens die nordische Variante, charakterisiert durch sozialpartnerschaftlich orientierte Lohnverhandlungsmodelle, ein gutes soziales Sicherungsnetz, hohe Arbeitslosenunterstützung, strenge Produktmarktregulierungen, einen durchschnittlichen Tax Wedge und mäßig strenge Beschäftigungsschutzgesetze.

„This suggests that there is not a single road for achieving good employment performance.“ (OECD 2006, S. 192) Diese beiden Erfolgsgruppen unterscheiden sich laut OECD auch darin, dass die nordische Gruppe wesentlich mehr für Arbeitsmarktpolitik ausgibt, dafür aber deutlich größere Einkommensgleichheit und eine wesentlich geringere relative Armut aufweist (vgl. OECD 2006, S. 190ff., insb. Tabelle 6.3, S. 191).

Richard Freeman (2007, S. 19f) fasst den Stand der wissenschaftlichen Diskussion um die empirische Wirkung von Arbeitsmarktinstitutionen wie folgt zusammen: „For all of the difficulties in pinning down the impact of institutions on aggregate economic performance across countries, analyses have found that institutions have a major impact on one important outcome: the distribution of income. [...] By contrast, de-

<sup>9</sup> Ähnliche Ergebnisse – wenn auch anders interpretiert – findet auch IMF (2003).

spite considerable effort, researchers have not pinned down the effects, if any, of institutions on other aggregate economic outcomes, such as unemployment and employment.“

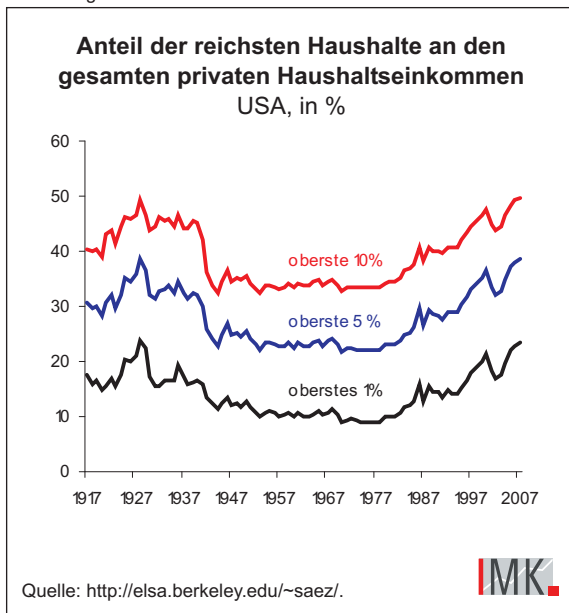
Zusammenfassend lässt sich sagen: Seit Jahrzehnten wurde in den meisten OECD-Ländern der Abbau von Sozialleistungen und z.T. sogar die Schwächung der Gewerkschaften von Ökonomen, einigen internationalen Organisationen und einzelnen Regierungen voran getrieben. Dies – und darüber ist sich die wissenschaftliche Literatur einig – führte zu einer Schwächung der Lohnverhandlungsmacht der Arbeitnehmer und zu mehr ökonomischer Ungleichheit. Gemäß der in der Öffentlichkeit dominanten Sichtweise des Arbeitsmarktes herrschte die Überzeugung, dass dies im Gegenzug die Arbeitslosigkeit reduziere. Über letzteres ist sich die wissenschaftliche Literatur allerdings nicht einig, und viele empirische Forschungsergebnisse stellen diese Argumentation in Frage.

Lange wurde in Kontinentaleuropa das angelsächsische Modell der deregulierten Arbeitsmärkte und des relativ schwach entwickelten Sozialstaats als Vorbild gepredigt. Dieses gehe zwar einher mit mehr Einkommensungleichheit, belohne aber dafür mit mehr Beschäftigung. Wie sich nun aber zeigt, beruhte der scheinbare Erfolg des angelsächsischen Modells nicht unwesentlich auf einer Kompensation der schwachen Einkommensentwicklung in breiten Bevölkerungsteilen durch die Ausweitung von Krediten als Quelle einer starken Konsumnachfrage. Oder anders ausgedrückt: Besteht ein Zusammenhang zwischen Einkommensungleichheit und Finanzmarktblase – wofür aus unserer Sicht einiges spricht –, so stellt sich der Erfolg dieses Modells im Nachhinein als weitgehend illusionär heraus. Der folgende Abschnitt geht auf die möglichen Zusammenhänge von zunehmender Ungleichheit und Wirtschaftskrise näher ein.

## **Weltweite Zunahme der Ungleichheit als strukturelle Ursache für globale Ungleichgewichte und Finanzmarktinstabilität**

Ein internationales Expertengremium unter der Leitung von Jean-Paul Fitoussi und Nobelpreisträger Joseph Stiglitz hat jüngst einen Bericht über die Hintergründe der globalen Finanzkrise und die hieraus abzuleitenden Politikempfehlungen vorgelegt (Fitoussi/Stiglitz 2009). Als die entscheidende strukturelle Wurzel der Krise wird die in den meisten Ländern seit Beginn der 1980er Jahre zunehmende Einkommensungleichheit ausgemacht. Diese habe eine latente aggregierte

Abbildung 5



Nachfrageschwäche erzeugt, da die unteren Einkommensgruppen in der Regel eine höhere Konsumneigung haben als reiche Haushalte.

In den USA sei diese durch die steigende Ungleichheit begründete stagnative Grundtendenz jedoch durch den Anstieg der Verschuldung der Privathaushalte kompensiert worden: „In the US the compression of low incomes was compensated by the reduction of household savings and by mounting indebtedness that allowed spending patterns to be kept virtually unchanged.“ (S. 4). Gleichzeitig hätten die Ungleichheit sowie die Abwesenheit umfassender sozialer Sicherungssysteme eine steigende Verschuldung des Staates gleichsam erzwungen, um die schlechte Einkommenssituation bei den ärmeren Haushalten abzufedern und die Arbeitslosigkeit durch eine kräftige öffentliche Nachfrage niedrig zu halten: „Thus, growth was maintained at the price of increasing public and private indebtedness.“ (S. 4)

In den meisten europäischen Ländern hingegen habe die steigende Ungleichheit ganz andere makroökonomische Effekte gehabt. Hier habe die Umverteilung zu vermehrter Ersparnis und geringerem Wachstum geführt. Ein weniger innovationsfreudiger Finanzsektor sowie institutionelle Restriktionen wie der europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt hätten die Verschuldungsmöglichkeiten der privaten Haushalte und des Staates begrenzt.

Der unterschiedliche Umgang verschiedener Länder mit der steigenden Ungleichheit habe sich gegenseitig verstärkt. Denn der verteilungsbedingte Verschuldungsbedarf der USA und einiger anderer Länder sei durch die ebenso verteilungsbedingte Überschuss-

ersparnis in einigen europäischen und anderen Ländern gedeckt gewesen, bis sich die hieraus resultierende Instabilität in der aktuellen Krise entladen habe: „Thus, the combination of structural disequilibria that goes by the name of global imbalances resulted in a fragile equilibrium that temporarily solved the aggregate demand problem on a global scale at the expense of future growth.“ (S. 4)

Das IMK hat eine im Wesentlichen deckungsgleiche Analyse der zur globalen Finanzkrise führenden makroökonomischen Fehlentwicklungen vorgelegt (van Treeck et al. 2007; Hein/van Treeck 2008; IMK 2009). Im Folgenden soll der Zusammenhang von Einkommensverteilung, Wachstumsdynamik und Finanzmarktinstabilität für die USA und Deutschland exemplarisch etwas detaillierter nachgezeichnet werden.

## USA: Instabilität durch kräftiges kreditbasiertes Wachstum bei steigender Ungleichheit

Abbildung 5 zeigt den Anteil der reichsten Haushalte am gesamten Vorsteuereinkommen der privaten Haushalte in den USA. Dieses Maß der Einkommensungleichheit wird aufgrund der guten Datenverfügbarkeit in der Steuerstatistik häufig für Vergleiche über längere Zeiträume herangezogen. Es wird ersichtlich, dass die Einkommensungleichheit nach einem etwa drei Jahrzehnte andauernden Prozess der Umverteilung von unten nach oben heute wieder etwa so groß ist wie in den 1920er Jahren (vgl. Piketty/Saez 2003).

Gegenwärtig wächst das Bewusstsein darüber, dass die ungleiche Einkommensverteilung in beträchtlichem Maße Ergebnis politischer Entscheidungen, und nicht allein Resultat des technischen Wandels oder der Globalisierung ist (vgl. Kasten: „Paul Krugman zur extremen Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA“). Auch nach der Großen Depression der 1930er Jahre und dem Zweiten Weltkrieg war die erhebliche Ungleichverteilung der Einkommen als eine der Hauptursachen der Krise ausgemacht worden (Eccles 1951; Galbraith 1954). Im Zuge des New Deal von Franklin D. Roosevelt wurden hieraus die Lehren gezogen und gezielte politische Maßnahmen zu Gunsten der unteren und mittleren Einkommensgruppen getroffen (Krugman 2008; Goldin/Margo 1992). Seit der „neokonservativen Revolution“ und der Schwächung der Gewerkschaften in den 1980er Jahren schnellte die Einkommensungleichheit dann erneut nach oben.

Wie Abbildung 6a für die Phase seit den späten 1980er Jahren zeigt, konnten seit dieser Zeit die reichsten zehn Prozent der Privathaushalte die mit Abstand



## Paul Krugman zur extremen Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA

Paul Krugman – Gewinner des Ökonomienobelpreises 2008 – vertrat Mitte der 1990er Jahre die These, dass Einkommensungleichheit und Arbeitslosigkeit zwei Seiten desselben Prozesses in unterschiedlichen Ländern sind. Diese Meinung hat er mittlerweile gründlich revidiert und diesen Umschwung in seinem 2007 erstmals erschienen Buch „The Conscience of a Liberal – Reclaiming America from the Right“ (deutsche Ausgabe: „Nach Bush – Das Ende der Neokonservativen und die Stunde der Demokraten“), ausführlich begründet.

Dass die Ungleichheit der Einkommen heute wieder „so hoch wie in den zwanziger Jahren des vorigen Jahrhunderts“ (Krugman 2008, S. 10) ist, ist für Krugman nicht in erster Linie das Ergebnis von Marktkräften:

„Ich bin [...] immer mehr zu der Überzeugung gelangt, dass [...] politischer Wandel in Gestalt zunehmender Polarisierung eine bedeutende Ursache der wachsenden Ungleichheit war. Ich würde daher für die letzten 30 Jahre eine andere Geschichte vorschlagen, die folgendermaßen geht: Radikale von der Rechten, die entschlossen waren, die Errungenschaften des New Deal wieder abzuschaffen, übernahmen im Laufe der siebziger Jahre die Republikanische Partei und schufen eine Kluft zu den Demokraten, die zu den wahren Konservativen wurden, zu Verteidigern der bewährten Institutionen der Gleichheit. Die Machtübernahme der harten Rechten ermutigte die Wirtschaft, einen Großangriff auf die Gewerkschaftsbewegung zu starten, der die Verhandlungsmacht der Arbeiter entscheidend schwächte; sie befreite die Wirtschaftsführer von den politischen und sozialen Zwängen, die exorbitanten Vorstandsbezügen bisher Grenzen gesetzt hatten; sie senkten drastisch den Steuersatz auf hohe Einkommen; und sie förderte auf vielfältige sonstige Weise die wachsende Ungleichheit.“ (Krugman 2008, S. 13)

In Reaktion auf die Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren und die massive ökonomische Ungleichheit konnte unter Präsident Franklin D. Roosevelts „New Deal“ der Grundstein für eine egalitärere Verteilung der Einkommen gelegt werden – durch eine arbeitnehmerfreundliche Arbeitsmarkt- und Sozialgesetzgebung und die stärkere Besteuerung von Gewinnen und hohen Einkommen. Dieser neue sozioökonomische Konsens wurde aufgrund seiner Beliebtheit und seines Erfolgs im Laufe der Zeit auch von den Republikanern akzeptiert und war Basis des Nachkriegsaufschwungs. Diese „Ära der Gleichheit [war] eine Zeit beispiellosen Wohlstands“. (Krugman 2008, S. 64)

In den 1970er Jahren gelang es der neuen Rechten, genannt „Movement Conservatism“, zentrale Machtpositionen in der Republikanischen Partei zu besetzen. „Es handelt sich um ein Netz von Menschen und Institutionen, das weit über den Bereich hinausgeht, den man üblicherweise dem politischen Leben zu-rechnet: Die Konservative Bewegung umfasst über die Republikanische Partei und republikanische Politiker hinaus Medienkonzerne, Denkfabriken, Verlage und mehr. [...] Geld ist der Kitt der Konservativen Bewegung, die überwiegend von einer Handvoll extrem reicher Privatpersonen und von einer Reihe von Großkonzernen finanziert wird, die allesamt von wachsender Ungleichheit, einem Ende der progressiven Besteuerung und einem Rollback des Wohlfahrtsstaates, kurz, von einer Umkehrung des New Deal profitieren würden.“ (Krugman 2008, S. 16f.) Ronald Reagan gilt als erster Vertreter des „Movement Conservatism“ im Präsidentenamt. Reagans Wirtschaftspolitik war, so Krugman, geprägt durch die Schwächung der Gewerkschaften und des Sozialstaats und einer Steuerpolitik zum Wohle der Besserverdienenden. Der damals begonnene politisch-institutionelle Umbau der Gesellschaft wirkt bis heute.

Für diese These der politisch induzierten Umverteilung sprechen nach Krugman insbesondere die folgenden Erkenntnisse aus der wissenschaftlichen Literatur:

- Bei der Untersuchung der Wurzeln der US-amerikanischen Mittelklasse wurde festgestellt, dass diese nicht graduell entstand: „Die Mittelschichtgesellschaft der Nachkriegszeit wurde vielmehr innerhalb weniger Jahre *geschaffen*, und zwar durch die Entscheidungen der Regierung Roosevelt, speziell durch die Lohnkontrolle während des Krieges.“ (Krugman 2008, S. 14) Nach dem Wegfall dieser Maßnahmen blieb die relativ egalitäre Verteilung der Einkommen drei Jahrzehnte lang bestehen. „Das deutet entscheidend darauf hin, dass Institutionen, Normen und die politische Umwelt einen großen Einfluss auf die Einkommensverteilung haben – und dass unpersönliche Marktkräfte eine geringere Rolle spielen, als ein Einführungskurs in die Volkswirtschaftslehre Sie glauben machen könnte.“ (Krugman 2008, S. 14)

- Der zeitliche Zusammenhang zwischen politischem und ökonomischem Wandel lässt auf eine Kausalwirkung schließen: „Der zeitliche Ablauf legt entschieden den Schluss nahe, dass der politische Wandel zur Polarisierung zuerst da war und die wachsende wirtschaftliche Ungleichheit folgte.“ (Krugman 2008, S. 14)
- Betrachtet man die Gewinner und Verlierer der Einkommensentwicklung in den letzten drei Jahrzehnten, so stellt sich heraus, dass auch hoch qualifizierte Arbeitnehmer nur moderate Einkommenszuwächse verbuchen konnten. „Die großen Gewinner gehörten vielmehr einer ganz schmalen Elite an, die das oberste eine Prozent der Einkommenspyramide (oder weniger) ausmachte. Deshalb sind die Forscher zunehmend der Überzeugung, dass es nicht in erster Linie an der technischen Entwicklung liegen kann.“ (Krugman 2008, S. 15)
- Technologischer Wandel und Globalisierung sollten alle Länder in ähnlicher Weise betreffen. Ein internationaler Vergleich zeigt aber, dass die Zunahme der Einkommensungleichheit in den USA seit den 1980er Jahren besonders ausgeprägt war, während andere Länder eine vergleichsweise moderate Zunahme der Ungleichheit verzeichneten.

**Literatur:**

Krugman, P. (2008): Nach Bush – Das Ende der Neokonservativen und die Stunde der Demokraten, Campus, Frankfurt

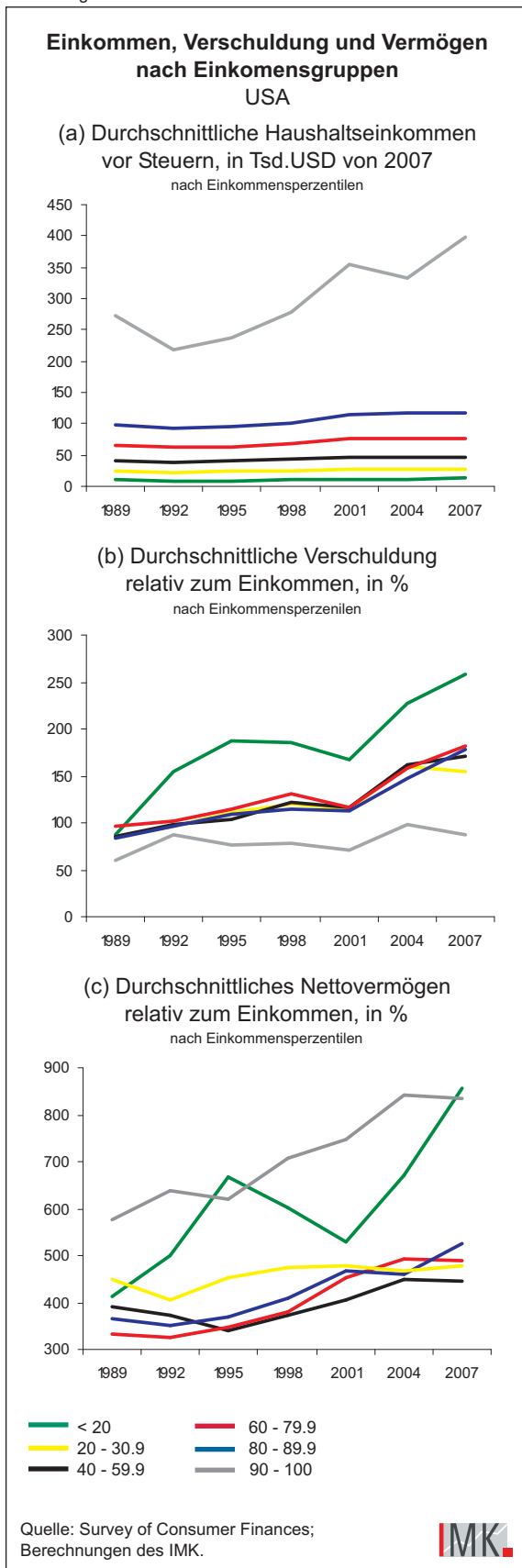
kräftigsten Zuwächse in ihren Vorsteuereinkommen verzeichnen. Von 1989 bis 2007 ist nach Erhebungen des Survey of Consumer Finances das reale jährliche Medianhaushaltseinkommen vor Steuern nicht einmal halb so stark gewachsen wie das Durchschnittseinkommen. Seit Anfang dieses Jahrzehnts hat sich das Medianeinkommen so gut wie gar nicht mehr erhöht. Diese Entwicklung ging mit einem Rückgang der Lohnquote (vgl. Abbildung 1) und vor allem mit einer stark steigenden Lohnspreizung einher: Seit Jahrzehnten bleiben die Reallohnsteigerungen bei den unteren 90 Prozent der Haushalte hinter dem durchschnittlichen Produktivitätswachstum zurück (vgl. Dew-Becker/Gordon 2005). Weiter verschärft wurde offenbar die Ungleichheit bei den verfügbaren Einkommen durch die abnehmende Progressivität des Steuersystems (vgl. z.B. Piketty/Saez 2003).

Trotz der schwachen Entwicklung der realen Masseeinkommen war der private Konsum lange Zeit die tragende Säule des Wirtschaftswachstums in den USA. Zum einen schienen die einkommensstarken Haushalte in den USA zumindest zeitweise eine deutlich niedrigere Sparquote aufzuweisen als in den meisten anderen reichen Industrieländern. Insbesondere während des „New Economy“-Booms der 1990er Jahre scheint der preisbedingte Anstieg des Aktienvermögens, welches sehr ungleich verteilt ist, zum Rückgang der Sparquote des privaten Haushaltssektors insgesamt beigetragen zu haben (Maki/Palumbo 2001). Zum anderen haben Finanzinnovationen und gezielte politische Maßnahmen der Finanzmarktderegulierung eine immer stärkere Verschuldung auch der unteren Einkommensgruppen ermöglicht (siehe Kasten: „Zur poli-

tischen Ökonomie deregulierter Kreditvergabe in den USA und in Deutschland“). Nach Sapir (2009) lässt sich die Wachstumsdynamik der jüngeren Vergangenheit wie folgt interpretieren: „The US economy maintained a high rate of growth by substituting credit – mostly mortgage credit and the now notorious home equity extraction mechanism – for labor income. This was helped by a highly pro-active monetary policy but also by securitization. In a largely deregulated financial environment securitization helped banks and mortgage brokers to lower interest rates on high-risk mortgages. The cut-throat competition in the mortgage industry was a strong impetus to extend the securitization process to the mortgage industry (with mortgage-backed securities).“

Im Ergebnis haben diese Entwicklungen zu einem regelrechten Absturz der Sparquote bei gleichzeitig rasantem Anstieg der Verschuldung relativ zu den verfügbaren Einkommen des privaten Haushaltssektors geführt (Abbildung 7). Allerdings ist die Verschuldung der unteren Einkommensgruppen in den letzten 20 Jahren relativ zu den Einkommen sehr viel stärker gestiegen als diejenige der reichsten Haushalte (Abbildung 6b). Dies ist insbesondere der Zunahme an Immobilienkrediten geschuldet. Zwar konnte das ärmste Fünftel der Haushalte auch einen überproportionalen Anstieg der Nettovermögen relativ zu ihren Einkommen verzeichnen, insbesondere während des Immobilienbooms seit Beginn der 2000er Jahre (Abbildung 6c). Doch dieser ergab sich vor allem aus steigenden Vermögenspreisen, und nicht aus zusätzlicher Ersparnisbildung. Als die Blase am Häusermarkt platzte, wurde die Überschuldung breiter Teile der US-

Abbildung 6



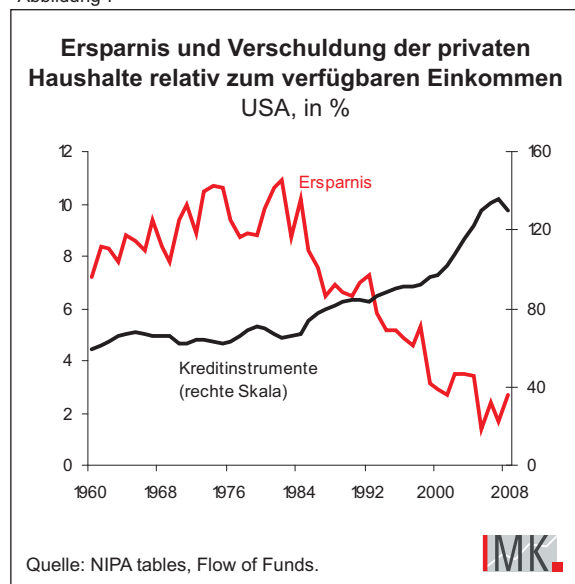
amerikanischen Bevölkerung offensichtlich.

Mit der Finanzkrise ist das Wachstums- und Sozialmodell der USA an offensichtliche Grenzen geraten (Palley 2009). Über Jahrzehnte sollten fehlende Realeinkommenssteigerungen und wohlfahrtsstaatliche Absicherung durch die Förderung von Wohneigentum und erleichterten Zugang zu Krediten kompensiert werden (vgl. Kasten: „Zur politischen Ökonomie deregulierter Kreditvergabe in den USA und in Deutschland“). Komplettiert wurde dieses Modell durch eine dauerhaft expansive Geld- und Fiskalpolitik, welche die Arbeitslosigkeit niedrig hielt und damit die sozialen Folgen der zunehmenden Ungleichheit begrenzte.

Die makroökonomische Implikation dieses Wachstumsmodells waren systematische und hohe Finanzierungsdefizite in beiden inländischen Sektoren – Privatsektor und Staat – der US-amerikanischen Volkswirtschaft. Hieraus folgten zwingend ein hohes Handelsbilanzdefizit und die Notwendigkeit massiver Kapitalimporte aus dem Ausland, die noch kurz vor der Krise etwa sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreichten. Für die Zukunft ergibt sich somit eine Reihe von schwierigen gesamtwirtschaftlichen Herausforderungen, die zwar von einigen Autoren seit langem erkannt wurden (z.B. Godley 1999; Papadimitriou et al. 2002), aber erst mit der globalen Wirtschaftskrise ins allgemeine Bewusstsein gerückt sind (vgl. z.B. Sinn 2009b).

Eine strengere Regulierung des Finanzsystems wird nötig sein, um Überschuldungstendenzen im privaten Haushaltssektor zu verhindern. Wenn aber damit der Kanal des stetigen Kreditwachstums als Grundlage für eine kräftige private Konsumnachfrage blockiert ist, müssen neue Quellen für eine kräftige Konsumdynamik gefunden werden.

Abbildung 7



## Zur politischen Ökonomie deregulierter Kreditvergabe in den USA und in Deutschland

### USA: „Home Ownership als Substitut für Sozialpolitik“?<sup>10</sup>

Es gibt Hinweise darauf, dass im internationalen Vergleich ein negativer Zusammenhang zwischen Wohneigentum und Wohlfahrtsstaat besteht (Eggert/Krieger 2009, S. 391). In den USA spielt die Förderung von Wohneigentum gerade auch für untere Einkommensgruppen traditionell eine große Rolle.

Als Reaktion auf die Weltwirtschaftskrise stieg in den 1930er Jahren der staatliche Einfluss in der Förderung des Wohneigentums beträchtlich. In dieser Zeit wurde auch die Gründung der – damals noch staatlichen – Federal National Mortgage Association, besser bekannt als Fannie Mae, beschlossen. Im Rahmen des Glass-Steagall-Act von 1933 war eine privilegierte Stellung der Sparkassen (Savings & Loans Institutions) bei der Immobilienfinanzierung angelegt. So waren die Sparkassen von den durch die „Regulation Q“ eingeführten Zinsobergrenzen ausgenommen. Gleichzeitig führte der Glass-Steagall-Act ein Trennbankensystem ein, wonach Geschäftsbanken nicht an den Börsen spekulieren, Investmentbanken kein Privatkundengeschäft betreiben durften. Diese Maßnahmen stärkten die Wettbewerbsposition der Sparkassen, so dass diese ihre Hypothekendarlehen zu niedrigen Zinsen ausweiten konnten.

Während die staatlich kontrollierte Förderung des Wohneigentums mit dem Ausbau der Sozialstaaten und einem Rückgang der ökonomischen Ungleichheit einherging, wurde insbesondere ab den 1980er Jahren die Privatisierung und Deregulierung der Immobilienfinanzierung vorangetrieben und zunehmend als „Substitut für Sozialpolitik“ begriffen: Da „sich rationale Politiker der sozialen Fliehkraft einer wachsenden Einkommensdisparität durchaus bewusst waren, [...] (und) das Wachstum der Lohneinkommen in den USA seit Ende der 1980er Jahre wesentlich hinter den Kapital- und Gewinneinkommen zurückblieb, (kam) der Eigenheimförderung zugunsten der Mittelschicht politisch eine besondere Bedeutung [...] zu.“ (Eggert/Krieger 2009, S. 392f.) Dabei wurde die Deregulierung des Finanzsystems politisch bewusst vorangetrieben, um den zunehmenden Bedarf an Immobilienkrediten zu decken: „[T]he genius of the market economy, freed from the distortions forced by government housing policies and regulations (...) can provide for housing far better than Federal programs. (...) [T]he nation can no longer rely so completely on a system of highly regulated and specialized mortgage investors and a single type of mortgage instrument if the strong underlying demand for housing credit is to be met.“ (President's Commission on Housing, 1982, zitiert nach Eggert/Krieger 2009, S. 393).

Als konkrete Schritte der Deregulierung und der staatlichen Eigentumsförderung sind insbesondere zu nennen:

#### 1968 und 1970: Teil-Privatisierung von Fannie Mae und Freddie Mac

Im Zuge der Privatisierung entstand die Idee der Kreditverbriefung. Fannie Mae und Freddie Mac kauften Hypotheken auf und emittierten so genannte Mortgage Backed Securities (MBS), also durch Hypotheken besicherte Wertpapiere.

#### Förderung von Home Ownership als „Antidiskriminierungspolitik“ seit den 1970er Jahren

Durch den Community Reinvestment Act (CRA) von 1977 und den Home Mortgage Disclosure Act von 1975 (HMDA) sollten Banken angeregt werden, die Kreditvergabe an Minderheiten auszuweiten. Diese Politik wurde auch unter George W. H. Bush im Rahmen des HOPE-Programms von 1990 (Homeownership and Opportunity for People Everywhere) unter Bill Clinton (Neuaufgabe des CRA im Jahr 1995) sowie unter George W. Bush (Ziel der Schaffung von 5,5 Mio. Eigentumsverhältnissen von Minderheitsangehörigen ab 2002) fortgesetzt. Hierin wurde offenbar auch ein Mittel gesehen, soziale Konflikte und insbesondere gewalttätige Übergriffe in Wohnsiedlungen zu verringern.

<sup>10</sup> Für eine detailliertere Beschreibung der in diesem Abschnitt diskutierten Regulierungsvorschriften vgl. Eggert/Krieger (2009); Markham (2002); Isenberg (2007).

### **Deregulierung der Sparkassen Anfang der 1980er Jahre**

Durch den Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act (DIDMCA) von 1980 und den Depository Institutions Act (Garn-St.Germain-Act) von 1982 wurde der Sparkassensektor dereguliert. Durch den DIDMCA wurden die Obergrenzen für Einlagenzinsen aufgeweicht. Hierdurch gerieten die Sparkassen unter Druck, mit ihren Aktiva höhere Renditen zu erwirtschaften. Auch begannen die Sparkassen, vermehrt variabel verzinsten Hypothekenkredite zu vergeben.

### **1988: Basel I und der Boom der Verbriefungen**

Nach dem Baseler Abkommen von 1988 mussten Banken mindestens 8 % ihrer Aktiva mit Eigenkapital unterlegen. Eine Möglichkeit für Banken, diese Vorschrift zu umgehen, war der Verkauf existierender Kredite an Dritte. Der Kredit belastete somit nicht mehr die Bilanz. Durch den Weiterverkauf wurden Mittel für eine weitere Kreditvergabe frei.

### **Geschäftsbanken treten seit den 1980er Jahren vermehrt in das Wertpapiergeschäft ein**

In den 1980er Jahren begannen Geschäftsbanken, zunehmend in den Handel mit nicht-bankfähigen Wertpapieren einzusteigen. Gleichzeitig wurde ihnen erlaubt, einen Zusammenschluss mit Unternehmen einzugehen, die weniger als 10 % ihrer Bruttoerlöse im Wertpapiergeschäft verdienten. Bis Mitte der 1990er Jahre wurde diese Grenze auf 25 % angehoben.

### **1992-1996: Fannie Mae und Freddy Mac weiten Unterstützung im Niedrigeinkommenssektor aus**

Im Jahr 1992 wurde durch den Federal Housing Enterprises Financial Safety and Soundness Act beschlossen, dass die Immobilienfinanzierer Fannie Mae und Freddy Mac einen Teil ihrer Mittel dafür verwenden sollten, finanzierbares Eigentum für Personen mit niedrigem Einkommen zu ermöglichen. Im Jahr 1996 wies das amerikanische Ministerium für „Housing and Urban Development“ Fannie Mae und Freddy Mac an, 42 % ihrer Hypothekenfinanzierung im Niedrigeinkommenssektor (Einkommen unterhalb des Medianeinkommens) zu tätigen. Dieses Ziel wurde im Jahr 1998 erreicht.

### **1997: Erfindung der Credit Default Swaps**

Im Jahr 1997 wurde der so genannte Credit Default Swap (CDS) erfunden. Ein CDS ist ein Wertpapier, das als Versicherung gegen Finanzmarktrisiken wie den Preisverfall bei Vermögenswerten dienen sollte. Das Wertpapier enthält das Versprechen des Emittenten, den Verlust im Schadensfall auszugleichen. Aus Sicht eines einzelnen Kreditinstituts werden die Ausfallrisiken durch eine Kreditabsicherung reduziert, was Anreize zu einer vermehrten Kreditvergabe setzt, da der Kredit nicht mit Eigenkapital unterlegt werden muss. Da CDS aber keinerlei Regulierung unterlagen, wurde nicht überprüft, ob der Versicherer über genug Mittel verfügt, den Schaden überhaupt ausgleichen zu können.

### **1999: Gramm-Leach-Bliley Act**

Das Trennbankensystem wird aufgehoben: Geschäftsbanken dürfen sich nun unbegrenzt im Wertpapiergeschäft engagieren.

### **2000: Die Regierung Bush und der amerikanische Traum**

Im Juni 2000 erklärte Präsident George W. Bush, dass er die Anzahl an Hausbesitzern, die aus sozial schwierigen Verhältnissen stammten, deutlich erhöhen wollte. Hierzu versprach er Steuererleichterungen und Unterstützung durch Fannie Mae. Ende desselben Jahres unterzeichnete er den American Dream Downpayment Act, der unter anderem eine Anzahlungsunterstützung in Form eines Darlehens von 10.000 Dollar oder 6 % des Hauskaufpreises vorsah.

### **2001: Der Boom der Ninja-Kredite**

In den USA gibt es die Möglichkeit, Immobilienkredite ohne Eigenkapital aufzunehmen. Das heißt, der Kreditnehmer haftet nur mit dem Wert der Immobilien und des Grundstücks, nicht aber mit seinem sonstigen Privatvermögen. Banken missachteten dabei bewusst, ob die Kreditnehmer über ausreichend finanzielle Mittel verfügten, sie lockten sogar gerade einkommensschwache Haushalte mit so genannten Ninja-

Kredit (No Income, No Job, No Assets). Diese Ninja-Kredite boten die Möglichkeit, dass in den ersten fünf Jahren der Kredittilgung die Tilgungsraten komplett gestundet wurden. Darüber hinaus wurde zu Beginn der Kreditlaufzeit ein fester Zinssatz vereinbart, der häufig unter den Marktzinsen lag. Dieser wurde jedoch nach einigen Jahren durch einen variablen Zinssatz ersetzt. Banken verkauften ihre Kredite an so genannte Zweckgesellschaften, die die Kredite dann bündelten und weiterverkauften. Im Gegensatz zu Banken unterliegen diese Zweckgesellschaften allerdings keinerlei Regulierungs- und damit Eigenkapitalvorschriften.

### **Deutschland: „Porsches gegen Lehman-Brothers-Zertifikate“?**

Anders als in den USA ist in Deutschland in der jüngeren Vergangenheit keine inländische Kreditblase entstanden. Dies mag einerseits an anderen sozialen Normen und an dem stärker ausgebauten Sozialstaat liegen. Aber auch die Kreditvergabe der Banken ist traditionell eher zurückhaltend und konservativ. Gleichzeitig ist jedoch zu beobachten, dass deutsche Banken mit viel Kapital am internationalen Handel mit hypothekenbesicherten Wertpapieren beteiligt waren und dadurch während der Krise in Schieflage gerieten. Mit der starken Exportlastigkeit der deutschen Volkswirtschaft ist somit auch die starke Auslandsorientierung des Bankensystems in Frage gestellt: „Dass es keinen Sinn gemacht hat, Porsches gegen Lehman-Brothers-Zertifikate zu verkaufen und sich dann der Exportweltmeisterschaft zu rühmen, dürfte inzwischen hinreichend klar sein.“ (Sinn 2009a) Die Frage ist aber, warum deutsche Banken im Inland bei der Kreditvergabe vorsichtig und risikoavers gehandelt haben und zur selben Zeit auf den internationalen Finanzmärkten hohe Risiken eingegangen sind.<sup>11</sup>

### **Traditionell konservative Kreditvergabe**

Der Risikoschutz war lange Zeit das primäre Ziel deutscher Regulierungsbehörden (der Bundesbank und bis 2002 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen). Die Regulierungsbehörden verhinderten nach Möglichkeit den Handel mit neuen, als riskant eingestuften Finanzprodukten auf deutschen Märkten. Die Vermeidung von Insolvenzen deutscher Finanzintermediäre hatte bis Ende der 1980er Jahre Vorrang vor der Förderung des Wettbewerbes.

Trotz der starken Exportorientierung Deutschlands war der deutsche Finanzmarkt lange Zeit gegenüber internationaler Konkurrenz weitgehend abgeschottet. Wegen der hohen Steuer auf Veräußerungsgewinne von Unternehmensanteilen (40 bzw. bis zu 53 Prozent) waren feindliche Übernahmen von deutschen Banken und Unternehmen quasi unmöglich. So konnten die deutschen Universalbanken im Anlagegeschäft mit relativ geringem Risiko auskömmliche Renditen erwirtschaften, während das Investmentgeschäft lange Zeit unattraktiv blieb.

### **Liberalisierungstendenzen ab Mitte der 1980er Jahre**

Seit Mitte der 1980er Jahre mussten die deutschen Regulierungsbehörden ihren Widerstand gegenüber neuartigen Finanzprodukten unter anderem auf Druck der Europäischen Gemeinschaft zunehmend aufgeben. Seit 1993 mussten alle Investmentfonds, die in einem EG-Land zugelassen waren, auch in allen anderen Ländern zugelassen werden – unabhängig von den dortigen Mindestreservebestimmungen.

Die vier Finanzmarktfördergesetze aus den Jahren 1990 (u.a. Wegfall der Börsenumsatzsteuer, beschränkte Zulassung des Optionshandels), 1994 (u.a. Zulassung von Geldmarktfonds), 1998 (u.a. Zulassung des Handels mit Zins- und Währungsswaps, Verbesserung der Möglichkeiten zum Handel mit Terminkontrakten und Optionen) und 2001 (u.a. Flexibilisierung des Börsenrechtes und Überarbeitung des Gesetzes für Wertpapierhandel) führten zu einer deutlichen Liberalisierung des deutschen Finanzmarktes. Durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) von 1998 wurden neue Formen des Risikomanagements (Ratings zur Beurteilung von Investmentrentabilität) eingeführt. Dieses Gesetz war ein wichtiger Schritt für die Banken, um Indikatoren für ihre Investmentstrategie zu entwickeln.

<sup>11</sup> Für eine detailliertere Beschreibung der im Folgenden diskutierten Entwicklungen vgl. Franke (2001); Flach (2005); KfW Bankengruppe (2009); Verband deutscher Pfandbriefbanken (2009).

### **Die Steuerreform 2000**

Eine grundlegende Neuordnung des deutschen Finanzsystems erfolgte nach der Steuerreform 2000. Durch die – international ungewöhnliche – Abschaffung der Steuer auf Veräußerungserlöse für Kapitalgesellschaften standen deutsche Banken nunmehr unter einem deutlich erhöhten Wettbewerbsdruck. Aus Angst vor feindlichen Übernahmen waren viele Banken bestrebt, höhere Eigenkapitalrenditen zu erreichen.

### **Schwache Kreditvergabe im Inland und riskante Auslandsorientierung des deutschen Bankensystems**

Die Kreditnachfrage der inländischen Sektoren war in Deutschland in den vergangenen Jahren sehr schwach (Sachverständigenrat 2007). Laxe Kreditvergabepraktiken wie etwa in den USA wurden aber auch durch Regulierungsbestimmungen behindert. Das Hauptfinanzierungsinstrument für die deutschen Hypothekenkredite ist der Pfandbrief, der laut Pfandbriefgesetz nur auf 60 Prozent des Beleihwertes eines Kredites ausgestellt werden kann. Die Ermittlung dieses Beleihwertes hat darüber hinaus nach „konservativen“ Maßstäben zu erfolgen. Auch der Markt für verbriefte Kredite kam in Deutschland nur schleppend in Gang, obwohl es interessierten Gruppen wie der „True Sale Initiative“ gelang, auf Gesetzesänderungen hinzuwirken. Allerdings scheinen die Tradition der engen Kundenbeziehung sowie insbesondere die Befürchtung, dass der deutsche Kunde den Verkauf seines Kredites nicht tolerieren würde, viele Banken an der Ausweitung ihres Verbriefungsgeschäftes gehindert zu haben.

Gleichzeitig waren deutsche Banken aber weitgehend bedenkenlos in verbrieften ausländischen Immobilienkrediten engagiert, die von den internationalen Ratingagenturen lange Zeit mit Bestnoten bewertet worden waren. Hier boten sich den unter Renditedruck stehenden Banken scheinbar sichere Anlagen mit hohen Renditen, die zudem mit wenig Eigenkapital unterlegt werden mussten, wenn sie von im Ausland angesiedelten Zweckgesellschaften gekauft wurden.

Im Ergebnis wurden die deutschen Banken stark von der amerikanischen Immobilienkrise erschüttert, obwohl die Kreditvergabepraxis im Inland nach internationalen Maßstäben lange eher konservativ geblieben ist. Denn, unterstützt durch die Deregulierungsmaßnahmen im deutschen Finanzsystem, fand die amerikanische Kreditwirtschaft in Deutschland willige Abnehmer für ihre hochspekulativen Wertpapiere.

mik erschlossen werden. Mit anderen Worten: Der private Konsum wird sich stärker aus den laufenden Einkommen statt aus neuem Kredit speisen müssen.

Damit die USA (und andere bisherige Defizitländer) außerdem stärker über die Außenwirtschaft wachsen und ihre Handelsbilanzdefizite reduzieren können, bedarf es eines kräftigeren binnenwirtschaftlichen Wachstums in den Ländern, die zuletzt große Handelsbilanzüberschüsse erzielt haben (vgl. Horn et al. 2009). Diese Länder hatten lange Zeit von der Verschuldungsbereitschaft der USA profitiert und so die von der steigenden Ungleichheit ausgehende stagnative Grundtendenz über ein exportorientiertes Wirtschaftswachstum abgefedert. Wie von Fitoussi/Stiglitz (2009) ausgeführt, lassen sich die globalen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte also nicht zuletzt auf die unterschiedlichen Wirkungen zunehmender Einkommensungleichheit in den einzelnen Ländern zurückführen. Im Folgenden soll dies für Deutschland näher erörtert werden.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Auch die starke Exportorientierung von China und Japan wird von einigen Autoren im Zusammenhang mit der dort steigenden Einkommensungleichheit gesehen (vgl. He/Kuijs 2007; Rogoff 2007, Economist 2009).

### **Deutschland: Instabilität durch exportabhängiges Wachstum bei schwacher Binnenwirtschaft und steigender Ungleichheit**

Der im internationalen Vergleich außergewöhnlich starke Anstieg der ökonomischen Ungleichheit in Deutschland während des letzten Jahrzehnts ist mittlerweile gut dokumentiert. Deutschland war traditionell von Einkommensungleichheit und -armut in geringerem Maße betroffen als der Durchschnitt der OECD-Länder. Allerdings ist es in den letzten zehn Jahren zu einer drastischen Verschärfung der Ungleichheit gekommen. Die OECD (2008b) stellte jüngst sogar fest: „Seit dem Jahr 2000 haben in Deutschland Einkommensungleichheit und Armut stärker zugenommen als in jedem anderen OECD Land.“ Dies macht sich insbesondere durch die sehr schwache Einkommensentwicklung bei den unteren Einkommensgruppen bemerkbar (vgl. Kalina/ Weinkopf 2009). Zwischen Mitte der 1990er Jahre und Mitte der 2000er Jahre sind die real verfügbaren Einkommen im unteren Fünftel der Privathaushalte sogar absolut gefallen, was sonst nur

noch in Belgien, Japan, der Türkei und – in geringerem Ausmaß – in Mexiko und in den USA der Fall war (OECD 2008a). Mittlerweile liegt Deutschland bei der relativen Einkommensarmut nach OECD-Definition (arm sind Haushalte mit weniger als 50 Prozent des Medianeinkommens) leicht über dem Durchschnitt der OECD-Länder. Mitte der 1980er Jahre war das Armutsrisiko in Deutschland noch um etwa ein Drittel geringer als im Durchschnitt jener 19 OECD-Länder, für die Daten vorliegen.<sup>13</sup> Gründe hierfür lassen sich sowohl in der ungleicheren Verteilung der Primäreinkommen als auch in sozial- und steuerpolitischen Entscheidungen finden, welche die Sekundärverteilung der Einkommen beeinflussen.<sup>14</sup>

Hinsichtlich der Primärverteilung lässt sich sowohl ein rapider Rückgang des Anteils der Löhne am gesamten Volkseinkommen feststellen als auch eine zunehmende Ungleichverteilung innerhalb der Lohnneinkommen (Lohnspreizung) (vgl. Abbildung 1, 2a, 2b). Beide Formen der Umverteilung waren seit langem von vielen Wirtschaftswissenschaftlern und Regierungsberatern gefordert worden (z.B. Sachverständigenrat 1992, Ziffer 371, 1999, Ziffern 340ff., 2000, Ziffern 416 ff.).<sup>15</sup> Zugleich entsprachen die Arbeitsmarktreformen der vergangenen Jahre dieser Logik: Wie die OECD (2008a) feststellt, hängt Lohnungleichheit in der Regel stark mit atypischen Beschäftigungsverhältnissen zusammen. In Deutschland wurden diese in den vergangenen Jahren aktiv gefördert (Minijobs, Midijobs, Leiharbeit, so genannte Ein-Euro-Jobs), und die Bezugsbedingungen für Unterstützungszahlungen bei Arbeitslosigkeit wurden verschärft (Logeay/Zwiener 2008).

<sup>13</sup> Zwar konnte für 2006 im Zuge des konjunkturellen Aufschwungs und des Rückgangs der Arbeitslosigkeit erstmals wieder ein leichter Rückgang der Einkommensungleichheit – gemessen am Gini-Koeffizient – und des Armutsrisikos festgestellt werden (Frick/Grabka 2008). Die Verteilung der verfügbaren Einkommen war aber weiterhin ungleicher als zu Beginn des Jahrzehnts. Im Jahr 2007 hat die empfundene Einkommensgerechtigkeit gegenüber 2005 sogar zugenommen (Liebig/Schupp 2008). Aktuelle Daten, die die Auswirkungen des letzten Aufschwungs vollständig abbilden, liegen jedoch bisher nicht vor. Im Zuge der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise und des hiermit verbundenen Anstiegs der Arbeitslosigkeit dürfte sich die Einkommensungleichheit erneut erhöhen.

<sup>14</sup> Die Wiedervereinigung hat zudem zu einigen Verschiebungen in der Einkommensverteilung geführt. Der Gini-Koeffizient der Primäreinkommen in den neuen Bundesländern lag 1991 noch deutlich unter dem Westdeutschen, 2004 aber bereits darüber. Anders bei den Sekundäreinkommen: Dort ist zwar die Zunahme der Ungleichheit in den neuen Bundesländern ebenfalls kräftiger als im früheren Bundesgebiet, das Niveau des Gini-Koeffizienten liegt aber auch 2004 noch unter dem des früheren Bundesgebiets (vgl. SVR 2006, Tabelle 51).

<sup>15</sup> Beispielsweise stellt der Sachverständigenrat in der Diskussion um Mindestlöhne fest: „Die zusätzliche Auffächerung der qualifikatorischen Lohnstruktur ist ein essentieller Bestandteil der Therapie und nicht etwa eine unwillkommene Folge.“ (Sachverständigenrat 2006, S. 402)

Zwar zeigen Zahlen der Europäischen Kommission, dass schon im Jahr 2000 der Anteil der Beschäftigten im Niedriglohnssektor in Deutschland höher war als im EU-Durchschnitt (EU-Kommission 2004). Die Lohnspreizung hat aber insbesondere im unteren Lohnsegment anschließend weiter deutlich zugenommen (Brenke 2007). In kaum einem anderen Mitgliedsland haben sich die Vollzeitwerbseinkommen der ärmsten zehn Prozent – verglichen mit dem mittleren Dezil – zwischen Mitte der 1990er Jahre und der Mitte dieses Jahrzehnts so schlecht entwickelt wie in Deutschland (OECD 2008a, S. 80). Nach Berechnungen der Europäischen Kommission (2004) gibt es innerhalb der EU nur noch wenige Länder, in denen die Lohnunterschiede zwischen dem untersten Zehntel und dem mittleren Zehntel der Beschäftigten so ausgeprägt sind wie in Deutschland. (vgl. Aust et al. 2007 und Dustmann et al. 2009 für eine ausführliche Untersuchung des Niedriglohnssektors und der Lohnspreizung in Deutschland).

Die zunehmende Ungleichheit der Verteilung wurde darüber hinaus durch eine Reihe von steuer- und sozialpolitischen Reformen befördert. Hierzu gehören Leistungseinschränkungen in der Arbeitslosenunterstützung und der gesetzlichen Kranken- und Rentenversicherung sowie die steuerliche Entlastung insbesondere hoher Einkommen und Vermögen und die Belastung des privaten Verbrauchs (vgl. Vogt/van Treeck 2009 für einen Überblick). Gemessen am Gini-Koeffizient hat die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen in etwa gleich stark zugenommen wie die der Primäreinkommen (vgl. Abbildung 3a und 3b).

Ähnlich wie es Krugman (2008) jüngst für die USA dargestellt hat, scheint die drastische Zunahme der ökonomischen Ungleichheit nicht allein das Ergebnis von technologischem Wandel und Marktkräften zu sein, sondern auch eine politisch gezielt geförderte Entwicklung. Darüber hinaus ist überaus zweifelhaft, ob die in längerfristiger Betrachtung unbefriedigende Entwicklung der Arbeitslosigkeit tatsächlich auf zu hohe Löhne bzw. eine zu geringe Lohnspreizung zurückzuführen und zu geringe Arbeitsanreize durch eine zu hohe Steuer- und Abgabenbelastung zurückzuführen ist.

Brenke (2009, S. 559) etwa verwirft den sektoralen Wandel als Erklärungsansatz für die schwache Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte während des letzten Jahrzehnts: „Vielmehr gab es in den vergangenen Jahren Reallohnverluste für die Arbeitnehmer insgesamt, obwohl sich im Schnitt deren Qualifikationsstruktur verbessert hatte. Eher scheint es so zu sein, dass die besonders großen Beschäftigungsprobleme der Unqualifizierten immer wieder herangezogen werden,



um Forderungen nach höheren Löhnen generell im Zaum zu halten.“ Für diese Erklärung spricht auch, dass Deutschland bei Personen mit mittlerer Qualifikation innerhalb der EU ebenfalls eine überdurchschnittliche Erwerbslosenquote aufweist (Brenke 2007, S. 73). Hingegen ist der Anteil der „gering Qualifizierten“ an den Erwerbspersonen (Arbeitnehmer und Arbeitslose) zwischen 25 und 64 Jahren nach der Statistik der OECD in Deutschland mit nur 13 % im internationalen Vergleich ausgesprochen niedrig (Deutsche Bundesbank 2007a, S. 45). So schlussfolgert die Deutsche Bundesbank, „dass die Behauptung, in Deutschland sei die Arbeitsmarktlage der häufig als ‚gering qualifiziert‘ eingestuften Personen außergewöhnlich schlecht, empirisch nicht klar belegbar ist“ (S. 45). Der weitgehende Konsens der politischen Eliten, wonach die Hauptursache für Arbeitslosigkeit in zu hohen Lohnkosten zu sehen war, erscheint somit fragwürdig (Logeay/Zwiener 2008).

Und auch die Behauptung, ein ausgebauter Sozialstaat und ein progressives Steuersystem (und die damit einhergehende Einkommensumverteilung) hätten negative Effekte für Wachstum und Beschäftigung, entbehrt einer überzeugenden empirischen Grundlage (vgl. Truger 1999; Corneo 2006; Gatti/Glyn 2006).

Vielmehr spricht vieles für die Argumentation von Fitoussi/Stiglitz (2009), wonach die Arbeitslosigkeit in Deutschland vor allem als Nachfrageproblem anzusehen wäre und die schwache Entwicklung der realen Masseneinkommen die weitgehend stagnative Wachstumsentwicklung entscheidend mit befördert hat.

Diese Sichtweise ist auch vom IMK wiederholt vertreten worden (z.B. Logeay/Zwiener 2008; Horn et al. 2008; Hein/van Treeck 2008; Joebges et al. 2009). Sie lässt sich illustrieren anhand einer Betrachtung der Struktur des letzten Aufschwungs in Deutschland zwischen 2004 und 2007 (vgl. Logeay/Zwiener 2008) und mittels Simulation mit dem makroökonomischen Modell des IMK (vgl. Joebges et al. 2009; Meinhardt et al. 2009).

Anders als in den USA ist es in Deutschland in der jüngeren Vergangenheit nicht zu einem nennenswerten Anstieg der Verschuldung der Privathaushalte relativ zu ihren Einkommen gekommen (van Treeck et al. 2007). Vielmehr hat ein Großteil der Bevölkerung auf fallende Reallöhne und die sozialpolitischen Einschnitte (insbesondere in der Gesetzlichen Rentenversicherung) der vergangenen Jahre mit Konsumverzicht reagiert. Wie statistische Untersuchungen ergeben, ist ein Großteil des Anstiegs der Sparquote der Privathaushalte auf Veränderungen in der Einkommensverteilung und vermehrtes Vorsorgesparen im Zusammenhang mit der Rentenreform zurückzuführen. Nach

einer einfachen ökonomischen Schätzung von Meinhardt et al. (2009, S. 63) ist knapp die Hälfte des Anstiegs der Sparquote zwischen 2001 und 2008 durch die Verschiebung der Einkommensverteilung zu Lasten der Löhne zu erklären. Die andere Hälfte scheint sich auf die Effekte der Rentenreform zurückführen lassen. Neben der offenbar ausgeprägten sozialen Norm der vorsichtigen persönlichen Finanzplanung, die auf die Kreditnachfrage wirkt, sind auch die Kreditvergabepraktiken deutscher Banken traditionell eher konservativ (siehe Kasten: „Zur politischen Ökonomie deregulierter Kreditvergabe in den USA und in Deutschland“). Im Ergebnis ist für Deutschland anders als für die USA kaum ein signifikanter Vermögenseffekt auf den privaten Konsum zu beobachten, sondern die Haushalte finanzieren ihren Konsum ganz überwiegend aus den laufenden Einkommen.

Nicht einmal während des letzten Aufschwungs sind die real verfügbaren Einkommen bzw. die Netto-lohnsumme gestiegen (Abbildung 8). Die Reallöhne sind sogar während des Aufschwungs gefallen, eine in der Geschichte der Bundesrepublik einmalige Entwicklung (Logeay/Zwiener 2008; Brenke 2009). Der private Verbrauch ist dieser stagnativen Einkommensentwicklung weitgehend passiv gefolgt. Zwar wurden durch die schwache Lohnstückkostenentwicklung die internationale Wettbewerbsfähigkeit und somit die Exporte befördert. Zugleich folgte aber aus der Einkommensumverteilung gleichsam mechanisch ein Anstieg der privaten Sparquote, da die oberen Einkommensgruppen einen deutlich größeren Teil ihres Einkommens auf die Ersparnis verwenden als die unteren Einkommensgruppen (Tabelle 1, Deutsche Bundesbank 2007b). Allein für den Zeitraum von 2003 bis 2007 lässt sich etwa ein Drittel des Anstiegs der Sparquote auf Verschiebungen in der Einkommensverteilung erklären (Meinhardt et al. 2009, S. 58).

Die gesamtwirtschaftlichen Effekte der Lohnzurückhaltung und der steigenden Sparquote der privaten Haushalte lassen sich mit Simulationen mit dem makroökonomischen Modell des IMK abschätzen. Bei einer am Anstieg der Produktivität orientierten Lohnpolitik seit 1999 wären die Reallöhne im Jahr 2007 um elf Prozent stärker als tatsächlich gewachsen. Dies hätte den Anteil der Löhne am Volkseinkommen in etwa stabil gehalten. Da im IMK-Modell die Lohnentwicklung auch Nachfrageeffekte hat und die Arbeitslosigkeit nicht in erster Linie auf dem Arbeitsmarkt und durch die Höhe des Reallohns bestimmt wird, sind die Effekte von höheren Reallöhnen theoretisch unbestimmt. Es zeigt sich aber, dass die positiven Effekte einer Verteilungsänderung zugunsten der Lohneinkommen auf den privaten Konsum (und über Akzeleratoreffekte in-

Abbildung 8

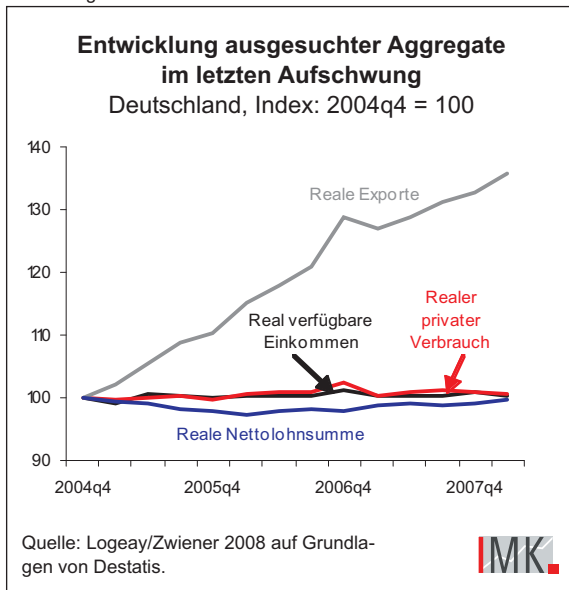



Tabelle 1

**Sparquote der privaten Haushalte nach Einkommensquintilen**  
Deutschland 2003

Einkommensgruppe	Sparquote in %
Insgesamt	11,6
reichstes Quintil	19,0
4. Quintil	11,0
3. Quintil	6,0
2. Quintil	1,9
ärmstes Quintil	-4,6

Quelle: Klär/Slacalek (2006) auf Grundlage der EVS 2003. 

direkt auf die Investitionen) in einer relativ großen Volkswirtschaft wie Deutschland gegenüber den negativen Effekten auf die Investitions- und Exporttätigkeit der Unternehmen überwiegen. So wäre nach den Modellsimulationen eine stabile Lohnquote ab 1999 mit einem höheren realen BIP und höherer Beschäftigung einhergegangen, während der nominale Außenbeitrag nach neun Jahren im Saldo um rund 35 Mrd. Euro niedriger ausgefallen wäre (vgl. Joebges et al. 2009, S. 22). Damit hätte Deutschland zu einer Verringerung der globalen Ungleichgewichte beitragen können (Horn et al. 2009, S. 13). Dies hätte auch bedeutet, dass die – im Nachhinein als wenig zielführend zu bezeichnende – Auslandsorientierung des deutschen Finanzsystems weniger extrem ausgefallen wäre. Verstärkend in die gleiche Richtung hätte ein geringerer Anstieg der privaten Sparquote gewirkt (Meinhardt et al. 2009, S. 65ff.). Optimalerweise wäre die bessere Lohn- und Konsumententwicklung durch eine stärker expansiv ausgerichtete makroökonomische Politik unterstützt worden, welche über eine geringere Arbeitslosigkeit letztlich wieder positiv auf die Einkommensverteilung zurückwirkt.

### Erhöhung der Dosis oder Richtungswechsel in der Verteilungspolitik?

Die stark gestiegene Ungleichheit ist eine der Wurzeln der gegenwärtigen Krise. Nach den neueren Erkenntnissen der Nobelpreisträger Paul Krugman und Joseph Stiglitz und anderer renommierter Wissenschaftler ergibt sich die Einkommensumverteilung von unten nach oben nicht als notwendige Reaktion auf Globalisierung

und technologischen Wandel, sondern wäre in erster Linie ein politisch und gesellschaftlich bedingter Prozess zugunsten von Partikularinteressen. Zugleich hätte hiernach die Zunahme der Ungleichheit entscheidend zur strukturellen Nachfrageschwäche in Deutschland sowie zu den zur gegenwärtigen Weltwirtschaftskrise führenden makroökonomischen Instabilitäten beigetragen.

Dabei gehörte die Forderung nach Umverteilung zu Lasten der (unteren) Lohneinkommen und zu Gunsten der Gewinne und hohen Einkommen sowie der Kürzung von Sozialleistungen bei gleichzeitigen steuerlichen Entlastungen von „Leistungsträgern“ zu den wesentlichen Empfehlungen einflussreicher wirtschaftspolitischer Berater in den letzten zehn Jahren (z.B. Sachverständigenrat 1999, 2000; Sinn 2004). Vom Sachverständigenrat wurde dies als Teil einer Therapie, und nicht als unerwünschte Nebenwirkung, geschweige denn als Vorbote einer Krise, gesehen.

Es ist bemerkenswert, dass zahlreiche Ökonomen in Deutschland zu glauben scheinen, dass jene Verteilungspolitik, mit der im Vorfeld der Krise Druck auf Löhne und Einkommen ausgeübt wurde, während und nach der Krise ungebrochen fortzusetzen sei. So wird auf die aktuelle Weltwirtschaftskrise und die starke Betroffenheit Deutschlands teilweise mit der Forderung nach weiterer Lohnzurückhaltung bzw. weiterer Arbeitsmarktderegulierung reagiert, um Wachstumserfolge erzielen zu können (Schmidt 2009; Dreger 2009). Nur so könnten die Beschäftigung und die Attraktivität Deutschlands für ausländisches Kapital erhöht werden, was letztlich sogar die Exportabhängigkeit der deutschen Wirtschaft mindern könne (vgl. Sinn 2009a).

Letztlich wird damit argumentiert, dass die deutsche „Exportweltmeisterschaft“ der vergangenen Jahre nicht durch die starke Lohnzurückhaltung befördert wurde, sondern dass sie sich durch das nach wie vor zu hohe (!) Lohnniveau, insbesondere im unteren Lohnsegment, erklärt: „Über Jahre hinweg hat Deutschland mit seiner nivellierenden Lohnpolitik, durch die es zum Weltmeister bei der Arbeitslosenquote der gering Qualifizierten wurde, seine arbeitsintensiven Binnensektoren vernichtet. Das Dienstleistungsgewerbe wurde dezimiert. [...] Das Kapital und die Talente flohen aus den arbeitsintensiven Binnensektoren, weil sie Angst vor den Fesseln einer fehlgeleiteten Sozialpolitik hatten, die der internationalen Niedriglohnkonkurrenz mit einer Hochlohnkonkurrenz auf heimischen Arbeitsmärkten entgegentrat. Ein Teil des Kapitals floh ins Ausland; das erklärt den hohen deutschen Exportüberschuss. Anstatt in Deutschland zu investieren, haben viele Unternehmen lieber Maschinen ins Ausland exportiert und dort die Arbeitsplätze geschaffen, deren Verlust man nun in Deutschland beklagt.“ (Sinn 2009a, S. 38)

Eine solche Erklärung des deutschen Leistungsbilanzüberschusses ist zwar logisch denkbar. Allerdings ist sie kaum falsifizierbar, da sie letztlich auf die Aussage hinausläuft, dass, nachdem die bereits sehr kräftige Umverteilung von unten nach oben in den vergangenen Jahren offenbar nicht zu den gewünschten Effekten geführt hat, nun eben die Dosis erhöht werden müsse. Gleichwohl müssten auch aus der Sicht der Vertreter dieser Hypothese Zweifel aufkommen, weil im Hinblick auf die Exportabhängigkeit das Gegenteil des prognostizierten Effekts eingetreten ist, sich die Abhängigkeit von Exporten vor der Krise nämlich ständig erhöht hat.

Vor dem Hintergrund der oben erörterten theoretischen und empirischen Zusammenhänge ist es daher äußerst fraglich, ob Deutschland gut beraten wäre, das „Experiment“ der Lohnzurückhaltung und der sozialpolitischen Einschnitte trotz der damit verbunden sozialen und makroökonomischen Gefahren fortzuführen.

So muss allen Umfragen zu Folge davon ausgegangen werden, dass die Einkommensungleichheit in Deutschland und Europa in der Bevölkerung insgesamt als ungerecht empfunden wird und auch von nicht unmittelbar von Armut betroffenen Personen mehrheitlich abgelehnt wird (für einen Literaturüberblick zu internationalen Studien Gatti/Glyn 2006, S. 309-10; für empirische Erhebungen für Deutschland Grabka/Frick 2008; Liebig/Schupp 2008). Vor diesem Hintergrund sollte es schon sehr gute, wissenschaftlich überzeugend abgesicherte Erkenntnisse über gewichtige angebotsseitige Wachstumseffekte geben, die eine politische Förde-

rung der Einkommensungleichheit – noch dazu in einem international deflationären Umfeld (vgl. IMK 2009) – ansatzweise rechtfertigen könnten.<sup>16</sup>

Folgt man hingegen der Analyse von Fitoussi und Stiglitz (2009) und des IMK, bedarf es einer fundamentalen Kehrtwende in der Verteilungspolitik, um die latente Nachfrageschwäche und damit die Krisenanfälligkeit der deutschen Wirtschaft zu überwinden. Die Ziele und Instrumente überlappen sich dabei weitgehend mit jenen, die an dieser Stelle zur Überwindung der globalen Ungleichgewichte vorgeschlagen wurden (Horn et al. 2009). Dies ist kein Zufall, denn diese sind mit der Umverteilung von Einkommen eng verbunden.

Ein erster Schritt ist, dass die Wirtschaftspolitik die gewerkschaftliche Verhandlungsposition bei Lohnverhandlungen in Zukunft stärkt, anstatt sie wie in der Vergangenheit zu schwächen. Die Einführung eines allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns und die Ausweitung der Allgemeinverbindlichkeit von Tarifabschlüssen sind zentrale Elemente einer Stützung. Hinzu kommt, dass die Rahmenbedingungen für Leiharbeit neu geregelt werden müssen, so dass sie zwar zur Bewältigung von Auftragspitzen attraktiv bleibt, jedoch nicht mehr gezielt zum Ersatz regulärer Beschäftigungsverhältnisse genutzt werden kann. All dies sollte dazu führen, dass die Lohnbildung in Deutschland wieder auf einen Pfad einschwenkt, der mit dem Produktivitätstrend in Einklang steht und nicht wie im vergangenen Jahrzehnt dahinter zurückbleibt. Dies würde die Primärverteilung in der Tendenz stabilisieren.

Die Wirtschaftspolitik sollte zudem eine gleichmäßigere Sekundärverteilung der Einkommen anstreben. Hierzu sind Veränderungen in der Steuer- und Abgabepolitik erforderlich. Dabei müssen Vermögen und höhere Einkommen stärker belastet und untere Einkommen etwas entlastet werden. Die Einführung einer Vermögenssteuer und einer Finanztransaktionssteuer sowie eine höhere Erbschaftssteuer wären Schritte in diese Richtung. Zugleich sollte bei der Einkommenssteuer der Spitzensteuersatz erhöht, und der Tarif gestreckt werden, so dass die höheren Steuersätze erst bei höheren Einkommen erreicht werden.

Mit diesem Bündel an Maßnahmen sollte die Tendenz zu einer immer ungleicheren Verteilung gestoppt und vielleicht sogar revidiert werden. Dies ist, wie oben gezeigt wurde, nicht nur eine Forderung, die sich aus Gerechtigkeitsüberlegungen ergibt, sondern vielmehr eine notwendige Bedingung für die künftige gesamtwirtschaftliche Stabilität der deutschen und auch der globalen Wirtschaft.

<sup>16</sup> „Ein neoklassischer Ökonom kann eine Nation kaum dafür kritisieren, inadäquate Präferenzen zu haben“ (Vartiainen 1998, S. 37, zitiert nach Gatti/Glyn 2006, S. 310, unsere Übersetzung).

## Literatur

**Acemoglu, D. (2003):** Labor- And Capital-Augmenting Technical Change, *Journal of the European Economic Association*, 1/1, S. 1-37.

**Alvaredo, F./Piketty, T. (2008):** The Dynamics of Income Concentration over the Twentieth Century: The Case of Advanced Economies, <http://www.jourdan.ens.fr/piketty/fichiers/public/PIK2008DYNalvaredo.pdf>.

**Aust, J./Bispinck, R./Horn, G./Leiber, S./Müller-Schoell, T./Schulten, T./Zwiener, R. (2007):** Was tun im Niedriglohnbereich? Eine kritische Auseinandersetzung mit einem neueren Kombilohnkonzept, *IMK Report*, 18.

**Baccaro, L. (2008):** Labour, Globalization and Inequality: Are Trade Unions Still Redistributive?, *International Institute for Labour Studies, Discussion Paper*, 192.

**Baccaro, L./Rei, D. (2007):** Institutional Determinants of Unemployment in OECD Countries: Does the deregulatory view hold water?, *International Organization*, 61, S. 527-569.

**Baker, D./Glyn, A./Howell, D./Schmitt, J. (2004):** Unemployment and Labor Market Institutions: The Failure of the Empirical Case for Deregulation, *ILO Working Paper*, 43.

**Baker, D./Glyn, A./Howell, D./Schmitt, J. (2005):** Labor Market Institutions and Unemployment: Assessment of the Cross-Country Evidence, in: Howell, D. R. (Hg.): *Fighting Unemployment: The Limits of free Market Orthodoxy*, University Press, Oxford.

**Bassanini, A./Duval, R. (2006):** Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies, *OECD Economics Department Working Paper*, 486.

**Bentolila, S./Saint-Paul, G. (2003):** Explaining Movements in the Labor Share, *Contributions to Macroeconomics*, 3/1.

**Blanchard, O./Katz, L. (1997):** What Do We Know About the Natural Rate of Unemployment, *Journal of Economic Perspectives*, 11/1, S. 51-72.

**Blanchard, O./Wolfers, J. (2000):** The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment. The Aggregate Evidence, *Economic Journal*, 110, S. C1-C33.

**Blanchflower, D./Bryson, A. (2004):** What Effect Do Unions Have on Wages Now and Would Freeman and Medoff Be Surprised?, *Journal of Labor Research*, 25/3, S. 383-414.

**Brandolini, A./Smeeding, T. (2009):** Income Inequality in Richer and OECD Countries, in: Salverda, W./Nolan, B./Smeeding T. (Hg.): *The Oxford Handbook of Economic Inequality*, University Press, Oxford.

**Brenke, K. (2007):** Zunehmende Lohnspreizung in Deutschland, *DIW Wochenbericht*, 6/2007, S. 73-79.

**Brenke, K. (2009):** Reallöhne in Deutschland über mehrere Jahre rückläufig, *DIW-Wochenbericht*, 33/2009, S. 550-560.

**Card, D./Kramarz, F./Lemieux, T. (1999):** Changes in the Relative Structure of Wages and Employment: A Comparison of the United States, Canada, and France, *Canadian Journal of Economics*, 32/4, S. 843-877.

**Card, D./Lemieux, T./Riddell, C. (2004):** Unions and Wage Inequality, *Journal of Labor Research*, 25/4, S. 519-559.

**Carlin, W./Soskice, D. (1990):** Macroeconomics and the Wage Bargain. A Modern Approach to Employment, Inflation and the Exchange Rate, University Press, Oxford.

**Carlin, W./Soskice, D. (2006):** Macroeconomics. Imperfections, Institutions & Policies, University Press, Oxford.

**Deutsche Bundesbank (2007a):** Der Arbeitsmarkt in Deutschland: Grundlinien im internationalen Vergleich, *Monatsbericht*, 01/2007, S. 33-54.

**Deutsche Bundesbank (2007b):** Der private Konsum seit der deutschen Wiedervereinigung, *Monatsbericht*, 9/2007, S. 41-56.

**Dew-Becker, I./Gordon, R. (2005):** Where Did the Productivity Growth Go? Inflation Dynamics and the Distribution of Income, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, S. 67-150.

**Dreger, C. (2009):** Pro & Contra: Muss Deutschland unabhängiger von Exporten werden?, *Mitbestimmung*, 7+8, S. 9.

**Dustmann, C./Ludsteck, J./Schönberg, U. (2009):** Revisiting the German Wage Structure, *Quarterly Journal of Economics*, 124/2, S. 843-881.

**Eccles, M. S. (1951):** *Beckoning Frontiers: Public and Personal Recollections*, Alfred A. Knopf, New York.

**Economist (2009):** Rebalancing the world economy: Japan. Stuck in neutral, 15. August 2009, S. 55-56.

- Eggert, W./Krieger, T. (2009):** „Home Ownership“ als Substitut für Sozialpolitik - Zum Entstehen der Finanzkrise in den USA, *Wirtschaftsdienst*, 89/6, S. 390-396.
- EU-Kommission (2004):** *Employment in Europe 2004*, Luxembourg.
- EU-Kommission (2007):** The labour income share in the European Union, *Employment in Europe*, Chapter 5, S. 237-272.
- Felipe, J./McCombie, J. (2005):** How sound are the foundations of the aggregate production function, *Eastern Economic Journal*, 31, p. 467-488.
- Fitoussi, J.-P./Jestaz, D./Phelps, E./Zoega, G. (2000):** Roots of the Recent Recoveries: Labor Reforms or Private Sector Forces?, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, S. 237-311.
- Fitoussi, J.-P./Stiglitz, J. E. (2009):** The Ways Out of the Crisis and the Building of a More Cohesive World, *OFCE Document de travail*, 17.
- Flach, J. (2005):** Anerkennung von Ratingagenturen für bankaufsichtliche Zwecke, Vortrag auf dem Bundeskongress des Bundesverbands der Ratinganalysten und Ratingadvisor e.V.(BdRA): Das ganze Universum des Ratings, <http://www.bdra-ev.de/Bilder/Kongress/pdf/Flach.pdf>.
- Franke, G. (2001):** Deutsche Finanzmarktregulierung nach dem Zweiten Weltkrieg zwischen Risikoschutz und Wettbewerbssicherung. In: *Bankhistorisches Archiv*, Beiheft 39, Regulierung auf globalen Finanzmärkten zwischen Risikoschutz und Wettbewerbssicherung, Frankfurt/M., S. 66-87.
- Freeman, R. (2007):** Labor Market Institutions Around the World, *NBER Working Paper*, 13242.
- Freeman, R./Pelletier, J. (1991):** The Impact of Industrial Relations Legislation on British Union Density, *NBER Working Paper*, 3167.
- Freeman, R./Schettkat, R. (2001):** Skill compression, wage differentials, and employment: Germany vs the US, *Oxford Economic Papers*, 3, S. 582-603.
- Frick, J./Grabka, M. M. (2008):** Niedrigere Arbeitslosigkeit sorgt für weniger Armutsrisiko und Ungleichheit, *DIW Wochenbericht*, 38/2008, S. 556-566.
- Galbraith, J. K. (1954):** *The Great Crash 1929*, Penguin, London.
- Gatti, D./Glyn, A. (2006):** Welfare States in Hard Times, *Oxford Review of Economic Policy*, 22, S. 301-312.
- Glyn, A. (2005):** *Capitalism Unleashed – Finance, Globalization, and Welfare*, University Press, Oxford.
- Glyn, A. (2009):** Functional Distribution and Inequality, in: *Salverda, W./Nolan, B./Smeeding T. (Hg.): The Oxford Handbook of Economic Inequality*, University Press, Oxford.
- Godley, W. (1999):** Seven unsustainable processes. Medium-Term Prospects and Policies for the United States and the World, *Special Report*, The Levy Economics Institute of Bard College.
- Goldin C./Margo R. (1992):** The Great Compression: The Wage Structure in the United States at Mid-Century, *Quarterly Journal of Economics*, 107/1, S. 1-34.
- Guscina, A. (2006):** Effects of Globalization on Labor's Share in National Income, *IMF Working Paper*, 294.
- He, J./Kuijs, L. (2007):** Rebalancing China's Economy – Modeling a Policy Package, *World Bank China Research Paper*, 7.
- Hein, E. (2004):** Die NAIRU - eine post-keynesianische Interpretation, *Intervention*, 1, S. 43-66.
- Hein, E./van Treeck, T. (2008):** Finanzmarktorientierung – ein Investitions- und Wachstumshemmnis?, *IMK Report*, 26.
- Horn, G./Joebges, H./Zwiener, R. (2009):** Von der Finanzkrise zur Wirtschaftskrise (II). Globale Ungleichgewichte als Ursache der Krise, *IMK Report*, 40.
- Howell, D. (2005):** Unemployment and Labor Market Institutions: An Assessment, in: *Howell, D. (Hg.): Fighting Unemployment*, University Press, Oxford.
- Howell, D./Huebler, F. (2005):** Wage Compression and the Unemployment Crisis: Labor Market Institutions, Skills, and Inequality-Unemployment Tradeoffs, in: *Howell D. (Hg.): Fighting Unemployment*, University Press, Oxford.
- IMF (1999):** Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures, *World Economic Outlook (Mai)*, Chapter 4, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF (2003):** Unemployment and Labor Market Institutions: Why Reforms Pay Off, *World Economic Outlook (Mai)*, Chapter 4, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF (2007):** The Globalization of Labor, *World Economic Outlook (April)*, Chapter 5, International Monetary Fund, Washington D.C.

- IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (2009):** Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise – Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann, IMK Report, 38.
- IW (2009):** Homepage IW Köln, <http://www.iwkoeln.de/Informationen/AllgemeineInfodienste/AufdenPunktgebracht/Lohnpolitik/tabid/2316/Default.aspx>.
- Isenberg, D. (2007):** Deregulation, in: Arestis, P, Sawyer, M. (Hg.): A Handbook of Alternative Monetary Economics, Elgar, E., Cheltenham/UK and Northampton/Mass., S. 365-384.
- Joebges, H./Schmalzbauer, A./Zwiener, R. (2009):** Der Preis für den Exportweltmeister Deutschland: Reallohnrückgang und geringes Wirtschaftswachstum, IMK Studies, 4/2009.
- Kahn, L. (2000):** Wage inequality, collective bargaining, and relative employment from 1985 to 1994: Evidence from fifteen OECD countries, Review of Economics and Statistics, 82/4, S. 564-579.
- Kalina, T./Weinkopf, C. (2009):** Niedriglohnbeschäftigung 2007 weiter gestiegen – zunehmende Bedeutung von Niedrigstlöhnen, IAQ-Report, 2009-05.
- KfW Bankengruppe (2009):** Deutscher Verbriefungsmarkt (1. Halbjahr 2008) – Aktuelle Entwicklungen und Hintergrundinformationen, [http://www.kfw.de/DE\\_Home/Kreditverbriefung/Deutscher\\_Verbiefungsmarkt/](http://www.kfw.de/DE_Home/Kreditverbriefung/Deutscher_Verbiefungsmarkt/).
- Klär, E./Slacalek, J. (2006):** Entwicklung der Sparquote in Deutschland: Hindernis für die Erholung der Konsumnachfrage, Wochenbericht des DIW, 40/2006.
- Königer, W./Leonardi, M./Nunziata, L. (2004):** Labour Market Institutions and Wage Inequality, IZA Discussion Paper, 1291.
- Krugman, P. (1994):** Past and Prospective Causes of High Unemployment, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, IV, S. 23-43.
- Krugman, P. (1999):** Why Germany Kant Kompete, [http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune\\_archive/1999/07/19/263121/index.htm](http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune_archive/1999/07/19/263121/index.htm).
- Krugman, P. (2008):** Nach Bush – Das Ende der Neokonservativen und die Stunde der Demokraten, Campus, Frankfurt.
- Liebig, S./Schupp, J. (2008):** Immer mehr Erwerbstätige empfinden ihr Einkommen als ungerecht, in: DIW Wochenbericht, 31/2008, S. 434-440.
- Logeay, C./Zwiener, R. (2008):** Deutliche Realeinkommensverluste für Arbeitnehmer: Die neue Dimension eines Aufschwungs, WSI Mitteilungen, 8/2008, S.415-422.
- Markham, J.W. (2002):** A Financial History of the United States, Vol. III, Sharpe, M. E., Armonk/NY.
- Meinhardt, V./Rietzler, K./Zwiener, R. (2009):** Konjunktur und Rentenversicherung – gegenseitige Abhängigkeiten und mögliche Veränderungen durch diskretionäre Maßnahmen, Forschungsbericht im Auftrag Deutsche Rentenversicherung Bund, IMK Studies, 3/2009.
- Möller, J. (2008):** Wage Dispersion in Germany Compared to the US: Is there Evidence for Compression From Below?, International Economics and Economic Policy, 5/4, S. 345-361.
- Nickell, S./Bell, B. (1996):** Changes in the Distribution of Wages and Unemployment in OECD Countries, American Economic Review, 86/2, S. 302-308.
- Nickell, S./Nuziata, L./Ochel, W. (2005):** Unemployment in the OECD since the 1960s: What do we know?, Economic Journal, 115, S. 1–27.
- Nunziata, L. (2005):** Institutions and Wage Determination: a Multi-country Approach, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 67/4, S. 435-466.
- OECD (1994):** The OECD Jobs Study, Paris.
- OECD (1997):** Implementing the OECD Jobs Strategy: Member Countries' Experience, Paris.
- OECD (1999):** Implementing the OECD Jobs Strategy: Assessing Performance and Policy, Paris.
- OECD (2006):** Employment Outlook: Boosting Jobs and Incomes, Paris.
- OECD (2008a):** Growing unequal? Income distribution and poverty in OECD countries, Paris.
- OECD (2008b):** Mehr Wohlstand durch Wachstum? Fact Sheet Deutschland, <http://www.oecd.org/dataoecd/3/28/41531752.pdf>.
- Palley, T. (2009):** America's Exhausted Paradigm: Macroeconomic Causes of the Financial Crisis and Great Recession, New American Contract Policy Paper.
- Papadimitriou, D. P./Shaikh, A./dos Santos, C./Zezza, G. (2002):** Is Personal Debt Sustainable?, The Levy Economics Institute of Bard College, Strategic Analysis.

- Piketty, T./Saez, E. (2003):** Income inequality in the United States, 1913-1998, Quarterly Journal of Economics, 118/1, S. 1–39.
- Pontusson, J./Rueda, D./Way, C. (2000):** Comparative Political Economy of Wage Distribution: The Role of Partisanship and Labour Market Institutions, British Journal of Political Science, 32, S. 281-308.
- Rogoff, K. (2007):** Discussion of “Rebalancing China’s Growth”, Harvard University.
- Rueda, D./Pontusson, J. (2000):** Wage Inequality and Varieties of Capitalism, World Politics, 52, S. 350-383.
- Sachverständigenrat (1992):** Für Wachstumsorientierung - Gegen lähmenden Verteilungsstreit, Jahresgutachten, 1992/93.
- Sachverständigenrat (1999):** Wirtschaftspolitik unter Reformdruck, Jahresgutachten, 1999/2000.
- Sachverständigenrat (2000):** Chancen auf einen höheren Wachstumspfad, Jahresgutachten, 2000/2001.
- Sachverständigenrat (2006):** Widerstreitende Interessen - Ungenutzte Chancen, Jahresgutachten, 2006/07.
- Sachverständigenrat (2007):** Das Erreichte nicht verspielen, Jahresgutachten 2007/08.
- Schmidt, C. (2009):** Die deutschen Löhne sind sehr hoch, [http://www.focus.de/finanzen/news/konjunktur/wirtschaftsweiser-schmidt-die-deutschen-loehne-sind-sehr-hoch\\_aid\\_408642.html](http://www.focus.de/finanzen/news/konjunktur/wirtschaftsweiser-schmidt-die-deutschen-loehne-sind-sehr-hoch_aid_408642.html).
- Siebert, H. (1997):** Labor Market Rigidities: At the Root of Unemployment in Europe, Journal of Economic Perspectives, 11/3, S. 37-54.
- Sinn, H.-W. (2004):** Ist Deutschland noch zu retten? Econ, München.
- Sinn, H.-W. (2009a):** Falsches Geschäftsmodell, Wirtschaftswoche, 26 (22.6.2009), S. 38-39.
- Sinn, H.-W. (2009b):** Kasinokapitalismus. Wie es zur Finanzkrise kam, und was jetzt zu tun ist, 2. überarbeitete Auflage, Econ.
- Stockhammer, E. (2008):** Is the NAIRU a Monetarist, New Keynesian, Post Keynesian or Marxist theory?, Metroeconomica, 59/4, S. 479-510.
- Stockhammer, E. (2009):** Determinants of functional income distribution, IMK Studies, im Erscheinen.
- van Treeck, T./Hein, E./Dünhaupt, P. (2007):** Finanzsystem und wirtschaftliche Entwicklung: Tendenzen in den USA und in Deutschland aus makroökonomischer Perspektive, IMK Studies 5/2007.
- Verband deutscher Pfandbriefbanken (2009):** Pfandbriefrecht, [http://www.pfandbrief.de/d/internet.nsf/tindex/de\\_pfandbriefrecht.htm](http://www.pfandbrief.de/d/internet.nsf/tindex/de_pfandbriefrecht.htm).
- Vogt, S./van Treeck, T. (2009):** Zum Zusammenhang von Steuern und Abgaben, Einkommensverteilung und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung in Deutschland. Eine makroökonomische Skizze für die Parlamentarische Linke in der SPD-Bundestagsfraktion.

**Redaktionsschluss am 02.09.2009**

---

Herausgeber: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266, [IMK@boeckler.de](mailto:IMK@boeckler.de), <http://www.imk-boeckler.de>

**Redaktionsleitung:** Prof. Dr. Gustav A. Horn  
**Pressekontakt:** Rainer Jung, 0211 7778-150

**Druck:** Setzkasten GmbH, Kreuzbergstraße 56, 40489 Düsseldorf  
 ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.

**Hans Böckler  
 Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.