

Guido Zimmermann

Arbeitsmarkt und Aktienmarkt:

Eine theoretische Analyse



Band 69 der Schriftenreihe des Instituts
für Allgemeine Wirtschaftsforschung der
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg i. Br.

Herausgegeben von
Prof. Dr. G. Blümle
Prof. Dr. Dr. h. c. K. Brandt
Prof. Dr. S. Hauser
Prof. Dr. Dr. h. c. E. Hoppmann
Prof. Dr. B. Külp
Prof. Dr. O. Landmann
Prof. Dr. D. Lüdeke
Prof. Dr. F. Schober
Prof. Dr. V. Vanberg

Rudolf Haufe Verlag • Freiburg i. Br.

Inhaltsverzeichnis	1
Tabellenverzeichnis.....	6
Abbildungsverzeichnis.....	7
Symbol- und Abkürzungsverzeichnis.....	8
1 Persistente Arbeitslosigkeit als persistentes Problem der Theorie und Politik	13
1.1 Einleitung.....	13
1.1.1 Natürlicher Zins und natürliche Arbeitslosenquote.....	13
1.1.2 Ziel und Aufbau der Arbeit.....	16
1.2 Das Konzept der inflationsstabilen Arbeitslosenquote.....	18
1.3 Der empirische Ausgangspunkt: Anstieg von Arbeitslosigkeit und Realzinsen.....	19
1.3.1 Das „Realzinsrätsel“.....	19
1.3.2 Das „Arbeitslosigkeitsrätsel“.....	20
1.3.3 Die „Phelps-Kurve“.....	21
1.3.4 Das „Assetpreisrätsel“.....	23
1.3.5 Das „Kapitalquotenrätsel“.....	23
1.3.6 Das „Modigliani-Rätsel“.....	24
1.3.7 Ökonomische Desintegration.....	25
1.4 Der theoretische Ausgangspunkt: Die reale Neuklassik.....	26
1.5 Die offenen Flanken der realen Neuklassik.....	27
1.6 Rätsel und stilisierte Fakten.....	29
1.7 Mögliche Antworten.....	31
1.8 Der Analyserahmen der modernen Beschäftigungstheorie.....	33
2 Arbeitsmarktverfassung und Arbeitslosigkeit	35
2.1 Institutionen und Arbeitslosigkeit: Der institutionalistische Ansatz im Sinne von LNJ (1991).....	35
2.1.1 Ein institutionalistisches Referenzmodell.....	35
2.1.2 Resistenz und Persistenz.....	37
2.1.3 Die Determinanten des Lohn- und Preisdrucks.....	40
2.1.4 Wieso variiert die Arbeitslosigkeit im Ländervergleich?.....	45
2.1.5 Wieso ist die Arbeitslosigkeit in allen Ländern höher als in den 60er Jahren?.....	46
2.1.6 Wirtschaftspolitische Empfehlungen.....	47

2.1.6.1 Mikroökonomische Strukturreformen.....	47
2.1.6.2 Makroökonomische Flankierung	49
2.1.7 Die Postulate der institutionalistischen Beschäftigungstheorie.....	50
2.1.8 Eine institutionalistische „Geschichte“ der Arbeitslosigkeit.....	51
2.1.9 Vermag der Institutionalismus die herrschende Arbeitslosigkeit zu erklären?.....	52
2.1.10 Lohnkurvendilemma, Realzinsen und „Institutionenrätsel“.....	53
2.2 Schocks und Institutionen: Der Ansatz im Sinne von Blanchard (1999b).....	58
2.2.1 Schocks, Faktorpreise und Arbeitslosigkeit.....	58
2.2.1.1 Ein SIA-Referenzmodell.....	58
2.2.1.2 Die Rolle von Schocks.....	62
2.2.2 Renten, Regulierungen und Arbeitslosigkeit.....	68
2.2.2.1 Die Rolle der Institutionen.....	68
2.2.2.2 Die Interaktion von Schocks und Institutionen.....	71
2.2.3 Empirische Evidenz.....	71
2.2.4 Wirtschaftspolitische Empfehlungen	72
2.2.5 Der Anstieg der Realzinsen: Ein „unterschätzter“ Schock?.....	74
2.3 Stärken und Schwächen des beschäftigungstheoretischen „Mainstreams“	76
3 Schocks und Arbeitslosigkeit: Der strukturalistische Ansatz im Sinne von Phelps et al. (1994a) ..	80
3.1 Charakteristika einer strukturalistischen Ökonomie.....	80
3.2 Wieso versagt der Lohnmechanismus?	81
3.3 Phelps' effizienzlohntheoretische Innovation.....	87
3.4 Phelps' Konzeption der Arbeitsnachfrage.....	89
3.5 Phelps' q als Bindeglied zwischen „Wall Street“ und „Main Street“.....	92
3.6 Der Kapitalmarkt als Transmissionskanal realer Schocks.....	93
3.7 Die formale Struktur des strukturalistischen Ansatzes.....	95
3.8 Das Fluktuationkostenmodell als strukturalistisches Referenzmodell.....	102
3.8.1 Einige Vorbemerkungen	102
3.8.2 Der Unternehmenssektor	105
3.8.2.1 Unternehmen auf dem Gütermarkt:	
Produktion und Einarbeitungsinvestitionen.....	105
3.8.2.2 Unternehmen auf dem Arbeitsmarkt: Das Kündigungsverhalten	
der Beschäftigten	106
3.8.2.3 Das Entscheidungsproblem der Unternehmen: Maximierung des	
Unternehmenswerts	108

3.8.2.4 Unternehmen auf dem Kapitalmarkt: Unternehmenswert und Dividendenpolitik	110
3.8.3 Der Haushaltssektor	112
3.8.3.1 Die Haushalte auf den verschiedenen Märkten.....	112
3.8.3.2 Das Entscheidungsproblem der Haushalte: Nutzenmaximierung und aggregierte Konsumfunktion	113
3.8.4 Marktgleichgewichtsbedingungen.....	123
3.8.4.1 Arbeitsmarktgleichgewicht: Das Konzept des „surrogaten“ Arbeitsangebots	123
3.8.4.2 Gütermarktgleichgewicht: Investitionsfunktion und Arbeitsnachfrage	131
3.8.4.3 Kapitalmarktgleichgewicht und intertemporale Koordination.....	133
3.8.5 Synthese	137
3.8.5.1 Die Struktur des Referenzmodells	137
3.8.5.2 Dynamisches allgemeines Gleichgewicht.....	137
4 Makroökonomische Schocks und der säkulare Anstieg der NRU in Europa.....	142
4.1 Vorbemerkungen	142
4.2 Globale Schocks zur Erklärung der Längsschnittvariation der Arbeitslosigkeit	142
4.2.1 Ein Anstieg der Weltrealzinsen	142
4.2.1.1 Ein Anstieg der gesellschaftlichen Gegenwartsorientierung.....	142
4.2.1.2 Schulden, Defizite und Staatsausgaben.....	148
4.2.1.3 US-Fiskalpolitik und interkontinentales Arbeitslosigkeitsdifferential	155
4.2.1.3.1 Der inverse Lokomotiveffekt.....	155
4.2.1.3.2 Ein Anstieg der Weltrealzinsen im Klein-Länder-Fall	156
4.2.1.3.3 Realzinsen, Wechselkurse und Arbeitslosigkeit	157
4.2.2 Produktivitätsschocks.....	161
4.2.2.1 Temporäre Produktivitätsschocks: Die Ölpreisschocks der 70er Jahre	161
4.2.2.2 Die frühen 90er Jahre: „Neue“ Strukturfaktoren oder monetäre Ursachen?.....	166
4.2.2.3 Die späten 90er Jahre: Persistente Arbeitslosigkeit trotz Börsenboom.....	168
4.2.2.3.1 Ein strukturalistischer Aufschwung	168
4.2.2.3.2 Assetpreise, „New Economy“ und Beschäftigung.....	172
4.2.2.3.3 Das Assetpreisargument im intertemporalen Längsschnitt	173
4.2.2.3.4 Das Assetpreisargument im internationalen Querschnitt	173
4.2.2.2.5 Gering Qualifizierte und die „Informationsrevolution“.....	178
4.2.2.3.6 „New Economy“ und Arbeitslosigkeit.....	178
4.2.2.3.7 Fazit: Liefert der SA eine Antwort auf das „Assetpreisrätsel“?.....	179

4.3 Länderspezifische Schocks zur Erklärung der Querschnittsvariation der Arbeitslosigkeit.....	180
4.3.1 Der Anstieg der NRU: Resultat einer Wachstumskrise?.....	180
4.3.2 Produktivität, Vermögen und säkulare Dynamik der NRU	187
4.3.3 Der Ausbau des Wohlfahrtsstaates.....	196
4.3.4 Der Kündigungsschutz	198
4.3.5 Veränderungen in der Steuerstruktur	198
4.3.6 Mindestlöhne.....	210
4.3.7 Veränderungen des realen Wechselkurses	210
4.3.8 Veränderungen in der Bildungsstruktur	211
4.4 Fazit: Können „strukturalistische“ Schocks den Anstieg der Arbeitslosigkeit erklären?.....	212
5 Wirtschaftspolitische Empfehlungen.....	213
5.1 Politikoptionen	213
5.2 Die „Lösung“ des Wachstumsproblems	214
5.2.1 Kapitalmarktpolitik und die Wahl zwischen „Kapitalismus“ und „Korporatismus“	214
5.2.2 Erhöhung der Weltersparnis.....	215
5.2.2.1 Makropolitik zur Senkung der NRU?	215
5.2.2.2 Internationale Politikkoordination	217
5.2.3 Förderung der Ersparnis?	218
5.2.3.1 Ist die Ersparnis „zu gering“ und sind die Realzinsen „zu hoch“?	218
5.2.3.2 Wie können die Realzinsen gesenkt werden?	219
5.2.3.3 Phelps' Konsumparadoxon und Keynes' Sparparadoxon	220
5.3 Die „Lösung“ des Integrationsproblems.....	222
5.3.1 Erhöhung des relativen Arbeitseinkommens.....	222
5.3.2 Phelps' sozialphilosophisches Fundament	222
5.3.2.1 Abbau des Wohlfahrtsstaates?	222
5.3.2.2 Die „unsichtbare Hand“ und der „unsichtbare Händedruck“	223
5.3.3 Reform der Steuer- und Transferstruktur	224
5.3.4 Phelps' Steuerstrukturreformvorschlag in der Kritik	225
5.3.5 Steuern und das Stabilisierungsproblem	225
5.3.6 Phelps' Vorschlag einer Transferreform	227
5.3.6.1 Idee und Motivation	227
5.3.6.2 Der Mechanismus	229
5.3.6.3 Die Ausgestaltung	229
5.3.6.4 Die Finanzierung.....	230
5.3.6.5 Konstante oder gestaffelte Lohnsubventionen?	231

5.3.6.6 Lohnsubventionen für die „Working Poor“	232
5.3.6.6.1 Konstante Lohnsubventionen im Modell von Hoon/Phelps (1997b).....	232
5.3.6.6.2 Gestaffelte Lohnsubventionen	243
5.3.7 Phelps' Transferreformvorschlag in der Kritik	245
5.3.7.1 Reicht es, die Arbeitslosen zur Arbeit zu peitschen?	245
5.3.7.2 Lohnsubventionen im IA und SA	245
5.3.7.3 Verbessern Lohnsubventionen die ökonomischen Chancen der „Unskilled“?.....	247
5.3.7.4 Wie hoch sind die Kosten, Budgetersparnisse und Steuererlöse?.....	249
5.3.7.5 Wie beeinflussen Lohnsubventionen das Verhalten der Nichtsubventionierten?	251
5.3.7.6 Was bleibt?.....	251
5.4 Fazit: Existiert ein wirtschaftspolitischer Konsens?	252
6 Realzinsen, Vermögen und Arbeitslosigkeit.....	255
6.1 Das Realzinsargument im Lichte der Theorie.....	255
6.1.1 Zinsschock, Transmission und Persistenz der Arbeitslosigkeit	255
6.1.2 Wieso haben makroökonomische Schocks Zinseffekte zur Folge?	257
6.1.3 Das Ricardianische Äquivalenztheorem	259
6.1.4 „In the long run we are all dead“: Après nous le déluge!.....	261
6.1.5 Strukturalistische Arbeitslosigkeit als Ausdruck eines Versicherungsproblems?.....	262
6.1.6 Welche Bedeutung haben Vermögensschocks für den Arbeitsmarkt?.....	267
6.1.6.1 Die Relevanz der Annuitätenmärkte für die Arbeitsmärkte.....	267
6.1.6.2 Annuitäten, Ricardianische Äquivalenz und Arbeitsnachfrage	268
6.1.6.2.1 Wie groß sind die Werte der Zinsbestimmungsgleichung?	268
6.1.6.2.2 Die empirische Relevanz des Vermögens.....	269
6.1.6.2.3 Die empirische Bedeutung der Annuitätenmärkte: Das Annuitätenmarktreset!	270
6.1.6.2.4 Die Rolle von Erbschaften	272
6.1.6.2.5 Vermögen, Annuitäten und intergenerativer Altruismus.....	273
6.1.6.3 Annuitäten, Ricardianische Äquivalenz und Lohnsetzung	275
6.1.7 Kapitalmarktpolitische Implikationen.....	278
6.1.8 Steht der strukturalistische Ansatz vor einer Modellierungskrise?	278
6.1.9 Phelps' Konzept der Lohnkurve in der Kritik	279
6.1.9.1 Wieso fallen in einem „Slump“ nicht die Löhne?.....	279
6.1.9.2 Das Vermögenseinkommenskonzept.....	282
6.1.9.3 Ist die Berücksichtigung des Vermögenseinkommens überhaupt notwendig?	286
6.1.9.4 Der Reservationslohn im IA, SA und SIA	289

6.2 Das Realzinsargument im Lichte der Empirie.....	290
6.2.1 Antworten auf das „Realzinsrätsel“	290
6.2.2 Realzinsen, Arbeitslosigkeit und das „Kapitalquotenrätsel“	292
6.2.3 Realzinsen, Arbeitslosigkeit und das „Assetpreisträtsel“	294
6.2.4 Das Realzinsargument im intertemporalen Längsschnitt.....	296
6.2.5 Das Realzinsargument im internationalen Querschnitt	296
6.3 Fazit: Bietet das Realzinsargument eine plausible Antwort auf das „Arbeitslosigkeitsrätsel“?	297
7 Die Beschäftigungstheorie auf dem Wege zur <i>unité de doctrine</i>?	299
7.1 Der Strukturalismus: Nichts weiter als ein modifiziertes RBC-Modell?	299
7.2 Geldneutralität und fragile Gleichgewichte?	300
7.3 Der Strukturalismus und die institutionalistische Orthodoxie.....	301
7.4 Schocks versus Institutionen?.....	303
7.5 Eine Synopse	304
7.6 Nach Keynes – Phelps?	314
Literaturverzeichnis	321