



Munich Personal RePEc Archive

Central Bank Policies and Macroeconomic Results: A Socio-institutional Interpretation

Hein, Eckhard

WSI in der Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf

August 1999

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/18881/>
MPRA Paper No. 18881, posted 27 Nov 2009 10:35 UTC

**Zentralbank-Politik und makroökonomische
Ergebnisse:
eine sozio-institutionelle Interpretation**

Eckhard Hein^{*, **}

WSI-Diskussionspapier Nr. 73

August 1999

* Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)
in der Hans Böckler Stiftung

** Carl von Ossietzky Universität Oldenburg

Zentralbank-Politik und makroökonomische Ergebnisse: eine sozio-institutionelle Interpretation^{*}

1. Einführung	1
2. Zur Bedeutung von Institutionen für einen stabilen Akkumulationspfad: der „Social Structures of Accumulation“ (SSA)-Ansatz und die Regulationstheorie	3
3. Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes: eine monetäre Erweiterung des SSA-Ansatzes	8
4. „Golden age“ und „post golden age“ im Lichte des theoretischen Modells	16
5. Rentiers-Zentralbanken, Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung	21
5.1 Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung	22
5.2 Zentralbank-Unabhängigkeit und makroökonomische Effekte	28
5.3 Zentralbank-Unabhängigkeit, Arbeitsmarktinstitutionen, Inflation und Beschäftigung	31
6. Zusammenfassung der Ergebnisse und Perspektiven für eine beschäftigungsunterstützende Geldpolitik	35
Literatur	39
Anhang	43

^{*} Ich danke Achim Truger für hilfreiche Kommentare. Verbliebene Irrtümer gehen selbstverständlich zu meinen Lasten.

1. Einführung

Die Bedeutung und die Rolle der monetären Sphäre und der Geldpolitik in modernen kapitalistischen Ökonomien ist in der ökonomischen Theorie umstritten. Geht die ältere neoklassische Orthodoxie (Neoklassische Synthese, Monetarismus) von der langfristigen Neutralität der monetären Sphäre aus und gesteht dem Geld bei Vorliegen von nominalen Rigiditäten allenfalls kurzfristige reale Wirkungen zu, so postuliert der neuere neoklassische Mainstream (Neue klassische Ökonomie, „real business cycles“) vor dem Hintergrund der Lucas-Kritik und der Politik-Ineffektivitäts-Hypothese auch die kurzfristige Neutralität der Geldsphäre.¹ Von der Zentralbank kontrollierte monetäre Steuerungsvariablen (Geldmenge oder Geldzinssatz) wirken daher nur auf das Preisniveau, haben jedoch keinen Einfluß auf die realen Variablen Produktion, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum.

Demgegenüber postuliert das Keynesische Programm einer „monetären Theorie der Produktion“ und dessen Ausformulierung im Rahmen des post-keynesianischen Forschungsprogramms eine Steuerung der Ökonomie durch monetäre Größen.² Die von der Zentralbank kontrollierten monetären Variablen determinieren hier das reale Gleichgewicht der Ökonomie. Hierbei wird der monetäre Zinssatz als Steuerungsvariable der Zentralbank herausgestellt, wohingegen sich Kredit- und Geldvolumen modellendogen durch die kreditfinanzierte effektive Nachfrage ergeben.³ In einem einfachen post-keynesianischen Modell, das lediglich die Wirkungen eines exogenen Zinssatzes auf Einkommensverteilung sowie auf die Stromgrößen Investitionen und Ersparnis erfaßt und die Wirkungen von Zinssatzänderungen auf Vermögensbestände und deren Zusammensetzung unberücksichtigt läßt, ist gezeigt worden, daß das durch den monetären Zinssatz bestimmte reale Gleichgewicht nicht eindeutig ist.⁴ Allgemein lassen sich schon unter den einfachsten Modellannahmen eine Vielzahl von möglichen, monetär bestimmten Akkumulationsregimes ableiten, die von den Elastizitäten und Koeffizienten in der zugrunde gelegten Verteilungs-, der Investitions- und der Sparfunktion abhängen. Auch empirisch zeigt sich für entwickelte Industrieländer, daß der langfristige Zinssatz die reale „performance“ beeinflusst, daß die Intensität dieser Einflüsse aber sowohl zwischen den Ländern als auch zwischen betrachteten Akkumulationsphasen variiert.⁵

¹ Vgl. zu den verschiedenen Schulen des neoklassischen Paradigmas z.B. Snowden/Vane/Wynarczyk (1994).

² Zum post-keynesianischen Forschungsprogramm vgl. z.B. Arestis (1996), Davidson (1994) und Lavoie (1992).

³ Vgl. z.B. Lavoie (1992, S. 149 ff.), Moore (1989), Smithin (1994, S. 64 ff.).

⁴ Vgl. Hein (1997, S. 237 ff., 1999a).

⁵ Vgl. z.B. Hein (1998), Hein/Ochsen (1999).

Dieser Befund legt die Vermutung nahe, daß die Wirkungen der monetären Variablen auf Produktion, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum von konkreten historischen und sozio-institutionellen Faktoren in den jeweiligen Ökonomien sowie in den jeweiligen Akkumulationsphasen abhängen. In diesem Beitrag soll der Versuch unternommen werden, diese Faktoren theoretisch zu erfassen sowie ihren Einfluß auf die Geldpolitik selbst als auch auf deren makroökonomische Wirkungen zu identifizieren und zu systematisieren. Hierbei ist zum einen zu berücksichtigen, daß die Geldpolitik auch langfristig den Pfad und die Stabilität von Einkommensbildung und Wachstum beeinflusst. Zum anderen hat die Geldpolitik aber auch deutliche Verteilungswirkungen und wird in einer durch Verteilungskonflikte gekennzeichneten Ökonomie damit selbst zu einem Terrain der Verteilungsauseinandersetzungen. Die Diskussion des Verteilungsaspektes der Geldpolitik findet sich neben der Thematisierung der Effekte der Geldpolitik auf Einkommensbildung und Wachstum auch in Arbeiten der post-keynesianischen Theorie. Allerdings werden dort die sozio-institutionellen Voraussetzungen für die Geldpolitik nicht thematisiert, so daß z.B. die Inflationsprozesse in Folge der Erosion der „golden age“-Konstellation in den 70er Jahren sowie die dann folgende Disinflationpolitik mit ihren verheerenden Wirkungen für Wachstum und Beschäftigung in den 80er und 90er Jahren jeweils nur als Politikfehler aus mangelhafter Einsicht in die makroökonomischen Zusammenhänge gedeutet werden.⁶

Um die doppelte Rolle der Geldpolitik als Institution zu erfassen, die den ökonomischen Prozeß entscheidend beeinflusst und gleichzeitig selbst Gegenstand von Verteilungsauseinandersetzungen ist, ziehen wir in dieser Arbeit in einem ersten Schritt den „Social Structures of Accumulation“-Ansatz heran, der sich genauso wie die französische Regulationsschule darum bemüht, die sozialen und institutionellen Bedingungen für eine prosperierende Kapitalakkumulation in von Verteilungskonflikten gekennzeichneten Ökonomien zu identifizieren.⁷ Da dieser Ansatz aber noch keine explizite Berücksichtigung der Geldpolitik enthält, wird im zweiten Schritt versucht, die Rolle der Geldpolitik in den SSA-Ansatz zu integrieren, indem die Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes begriffen wird, dessen Ausgang von einem Bündel sozio-institutioneller Faktoren, die wiederum selbst das Resultat von vergangenen Verteilungsauseinandersetzungen sind, bestimmt wird. Von herausragender Bedeutung erweisen sich diejenigen Institutionen, die den Kapital-Arbeit-Konflikt moderieren sowie

⁶ Vgl. z.B. Lavoie (1996a) und Smithin (1996).

⁷ Zu den hier nicht zu diskutierenden Unterschieden zwischen Regulationstheorie und SSA-Ansatz vgl. z.B. Kotz (1994a).

diejenigen, die den Verteilungs-Konflikt zwischen Unternehmen und Vermögensbesitzern bzw. Rentiers prägen.⁸ Daneben spielt auch die Einbettung der Geldpolitik in den Staatsapparat sowie die Konfiguration des internationalen Währungssystems eine Rolle. Aus diesen sozio-institutionellen Bestimmungsfaktoren läßt sich dann eine Typologie möglicher Geldpolitiken ableiten, die im dritten Arbeitsschritt zur Interpretation der Nachkriegsentwicklung makroökonomischer Variablen in vier entwickelten Industrieländern herangezogen wird. Im vierten Abschnitt stellt sich dann die Frage, wie unter den gegenwärtig vorherrschenden sozio-institutionellen Bedingungen in entwickelten OECD-Ländern und daraus resultierenden Anforderungen an die Geldpolitik eine beschäftigungsorientierte Makropolitik geldpolitisch abgesichert bzw. gefördert werden kann. Zu diesem Zweck werden die Ergebnisse vorliegender Studien zu den Effekten der Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes bzw. der Arbeitsmarktinstitutionen auf die Makroökonomie, zu den Einflüssen unabhängiger Zentralbanken auf die ökonomische „performance“ sowie zu den gemeinsamen Auswirkungen von Arbeitsmarktinstitutionen und Zentralbank-Unabhängigkeit auf die makroökonomischen Ergebnisse einer Volkswirtschaft ausgewertet. Ein abschließendes Fazit faßt die wesentlichen Ergebnisse unserer Untersuchung zusammen und skizziert die sich hieraus ergebenden Perspektiven für eine beschäftigungsunterstützende Geldpolitik unter gegenwärtig vorherrschenden Bedingungen in entwickelten Industrieländern.

2. Zur Bedeutung von Institutionen für einen stabilen Akkumulationspfad: der „Social Structures of Accumulation“ (SSA)-Ansatz und die Regulationstheorie

Die Bedeutung und die Rolle von Institutionen für einen stabilen Wachstumspfad kapitalistischer Ökonomien wird, neben anderen Ansätzen, insbesondere in dem „Social Structures of Accumulation“ (SSA)-Ansatz herausgehoben, der seit den 70er Jahren von Gordon, Bowles, Edwards, Weisskopf u.a. in den USA in Auseinandersetzung mit Theorien der „Langen Wellen“ zur Erklärung von langfristigen Wachstumstrends und in Weiterentwicklung der Marxschen Theorie der Kapitalakkumulation entwickelt wurde.⁹ Diesem Ansatz zufolge benötigen kapitalistische Ökonomien für eine dauerhaft befriedigende makroökonomische „performance“ bestimmte Institutionen, die nationale Ver-

⁸ Ein solcher tripartistischer Verteilungskonflikt wird bereits von Marx als Konflikt zwischen Kapital und Arbeit um das Nettoprodukt sowie zwischen industriellem und Geldkapital um das Mehrprodukt thematisiert (vgl. Hein 1998a).

⁹ Vgl. z.B. Gordon/Edwards/Reich (1994), Gordon/Weisskopf/Bowles (1987), Kotz (1994, 1994a), Lippit (1997), Reich (1994, 1997), Weisskopf (1994).

teilungskonflikte begrenzen, ein hohes Produktivitätswachstum absichern und ein stabiles weltwirtschaftliches Umfeld erzeugen.

Die Argumentation der SSA-Theoretiker bleibt allerdings wesentlich realwirtschaftlich beschränkt und läßt eine explizite Einbeziehung monetärer Variablen und damit der Geldpolitik vermissen. Die Keynessehe Einsicht, daß kapitalistische Ökonomien Geldökonomien sind, denen analytisch nur mit einer „monetären Theorie der Produktion“ beizukommen ist, findet keinen expliziten Eingang in den SSA-Ansatz.¹⁰ Allerdings erscheint uns eine Erweiterung des Ansatzes um die Geldsphäre dadurch möglich, daß die Geldpolitik als eine entscheidende Institution begriffen wird, die in ihrer Wechselwirkung insbesondere mit Arbeitsmarktinstitutionen über die Entwicklung der Einkommensverteilung und durch ihre direkten und indirekten Einflüsse auf Investitions- und Sparverhalten auf den Gütermärkten die effektive Nachfrage und den Wachstumsprozeß kapitalistischer Ökonomien entscheidend beeinflußt, wie an anderer Stelle ausführlich gezeigt wurde.¹¹

Im konventionellen SSA-Ansatz werden jedoch, genauso wie im europäischen Pendant der Regulationstheorie, nur die Wechselwirkungen zwischen Arbeitsmarkt und Gütermarkt untersucht.¹² Dreh- und Angelpunkt dieses Ansatzes bleibt die Interaktion zwischen dem Verteilungskonflikt zwischen Kapital und Arbeit einerseits und der Akkumulationstätigkeit der Unternehmen andererseits. In einer Kombination von Marxschen und Keyneschen Ideen wird davon ausgegangen, daß eine prosperierende Kapitalakkumulation sowohl durch eine zu geringe als auch durch eine zu hohe Profitquote verhindert werden kann.¹³ Wird die Stagnation der Akkumulation durch eine zu geringe Profitquote ausgelöst, so liegt der Marxsche Fall des „profit-squeezes“ vor, d.h. gegenwärtige und zukünftige Profite sind trotz hoher Kapazitätsauslastung nicht ausreichend, um die Unternehmen zu Erweiterungsinvestitionen zu veranlassen. Hierbei bleibt allerdings unklar, wo denn genau die zur Stimulierung von Akkumulation erforderliche minimale Profitquote bzw. Profitrate liegt. Diese läßt sich u.E. eigentlich erst definieren, wenn man im Rahmen einer monetären Argumentation berücksichtigt, daß der Geldzinssatz als exogene Vorgabe für den Einkommensbildungs- und Akkumulationsprozeß

¹⁰ Eine Ausnahme bildet Wolfson (1994), der die Bedeutung des Finanzsystems für die „Social Structure of Accumulation“ untersucht und bemerkt, daß das Finanzsystem zwar eigentlich eine entscheidende Rolle im SSA-Ansatz spielt, diese Rolle aber bisher nicht eingehend analysiert worden sei.

¹¹ Vgl. hierzu z.B. Lavoie (1995), Hein (1997, 1998, 1999a), Hein/Ochsen (1999).

¹² Vgl. exemplarisch Gordon/Weisskopf/Bowles (1987).

¹³ Gleichwohl in den eher allgemein theoretischen Überlegungen beide Varianten zugestanden werden, läßt sich doch zumindest bei Gordon/Weisskopf/Bowles (1987) sowie bei Weisskopf (1994) eine eindeutige Präferenz für die neo-Marxsche Erklärung finden.

eine solche Schranke darstellt und so die minimal erforderliche (erwartete) Profitrate für Investitionsprojekte vorgibt. Stagniert die Akkumulation hingegen trotz hoher Stückprofite, so liegt der Keynesche Fall eines verteilungsbedingten Mangels an effektiver Nachfrage vor, wobei unterstellt wird, daß die Konsumquote aus Lohneinkommen die aus den Profiten übersteigt. Im ersten Fall würde eine Erhöhung der Profitquote aus der Stagnation führen, im zweiten Fall wäre eine Erhöhung der Lohnquote erforderlich.¹⁴

Für eine prosperierende Kapitalakkumulation müssen daher gesellschaftliche Institutionen existieren, die den Verteilungskonflikt je nach vorliegender Konstellation soweit moderieren, daß sowohl eine zu hohe als auch eine zu geringe Profitquote verhindert wird und so für eine gleichförmige Entwicklung von Kapazitätsaufbau (Akkumulation) und Kapazitätsauslastung (effektive Nachfrage) gesorgt bleibt. Die Anforderung der sozio-institutionellen Moderation der Einkommensverteilung unter Berücksichtigung ihrer Effekte auf die Kapitalakkumulation bleibt dabei nicht eng auf die Lohnverhandlungen beschränkt, sondern schließt die Produktivitätsentwicklung sowie die nationalen und internationalen Wettbewerbsverhältnisse auf den Gütermärkten als weitere Bestimmungsfaktoren von Verteilung und Wachstum mit ein.

Vor dem Hintergrund dieses hier knapp skizzierten theoretischen Verständnisses stellt sich die Phase des „golden age“-Wachstums der entwickelten kapitalistischen Ökonomien von den 50er bis in die späten 60er Jahre aus Sicht des SSA-Ansatzes als das Resultat einer sich in dieser Phase herausgebildeten sozio-institutionellen Struktur dar. Genauso wird der Übergang vom „golden age“-Wachstum zur Stagnationsphase seit Mitte der 70er Jahre als Resultat der wesentlich endogen bestimmten Erosion dieser sozio-institutionellen Struktur interpretiert.¹⁵ Folgt man z.B. der US-zentrierten Sichtweise von Gordon/Weisskopf/Bowles (1987), so beruhte die „golden age“-Akkumulationsstruktur der 50er und 60er Jahre auf folgenden Säulen:

- Der „capital-labor-accord“ ermöglichte zum einen die weitgehend uneingeschränkte Kontrolle des Managements über den Arbeitsprozeß in den Unternehmen und erlaubte die schnelle und widerstandslose Einführung von produktivitätssteigernden

¹⁴ Bowles/Boyer (1988, 1990, 1995) haben diese beiden Fälle als „profit-led“- und als „wage-led“-Akkumulationsregimes unterschieden. Daß sich ausgehend von der doppelten Rolle der Einkommensverteilung für die Entwicklung der Produktionskosten und der effektiven Nachfrage die möglichen Akkumulationsregimes durch Einbeziehung der Wirkungen auf Auslastungsgrad, Akkumulationsrate und Profitrate weiter differenzieren lassen, haben Bhaduri/Marglin (1990) gezeigt. Es läßt sich daher kein eindeutiger theoretischer Zusammenhang zwischen Einkommensverteilung und Kapitalakkumulation ableiten. Dieser muß vielmehr vor dem jeweiligen sozio-institutionellen und historischen Hintergrund analysiert werden.

¹⁵ Vgl. Gordon/Edwards/Reich (1994, S. 17 ff.).

Prozeß-Innovationen in den Arbeitsprozeß. Im Gegenzug wurde den abhängig Beschäftigten die Beteiligung am Produktivitätsfortschritt garantiert, indem die Real-löhne mit dem Produktivitätswachstum anstiegen.

- Die „pax Americana“ charakterisierte die dominante Rolle der USA in der Welt-politik und der kapitalistischen Weltökonomie nach dem Ende des II. Weltkrieges. Hierdurch wurden der freie internationale Kapitalverkehr, insbesondere für das US-Kapital, sowie die Entwicklung von vorteilhaften „terms of trade“ für die USA und die anderen entwickelten kapitalistischen Länder gewährleistet.
- Der „capital-citizen-accord“ bedeutete den Ausbau der staatlichen Regulation und Intervention, um die Ergebnisse des privatwirtschaftlich organisierten Wirtschaftsprozesses zu korrigieren und dessen soziale Akzeptanz zu gewährleisten.
- Die Moderation der „innerkapitalistischen Rivalität“ wurde durch die absolute Do-minanz der USA erleichtert und bedeutete sowohl auf den Weltmärkten als auch auf den mit hohen Wachstumsraten expandierenden nationalen Märkten ein gezügeltes Maß an Wettbewerbsintensität.

Diese Säulen der erfolgreichen Nachkriegs-SSA begannen nach Gordon/Weisskopf/Bowles wesentlich wegen des Erfolgs dieser SSA Ende der 60er Jahre zu erodieren. In einer Phase der Vollbeschäftigung nahm zum einen die Verhandlungsmacht der abhängig Beschäftigten und ihrer Gewerkschaften zu. Zum anderen erforderte die zunehmende „Verwissenschaftlichung“ der Produktion aber die weitere Subordination der abhängig Beschäftigten unter das Management. Resultat dieses Widerspruchs waren abnehmende Zuwachsraten der Arbeitsproduktivität bei gleichzeitig hohen Reallohnzuwächsen, hiermit einhergehend der deutliche Rückgang der Profitquote und somit die implizite Aufkündigung des „capital-labor-accords“. Die „pax Americana“ wurde dadurch in Frage gestellt, daß sich die US-amerikanische politische, militärische und ökonomische Hegemonie durch den Vietnamkrieg sowie durch den ökonomischer Aufholprozeß West-Europas und Japans in der zweiten Hälfte der 60er Jahre zurückbildete. Hierdurch sowie durch die mit der Aufkündigung des „capital-labor-accords“ einhergehende Wachstumsverlangsamung nahm dann auch die innerka-pitalistische Rivalität und Konkurrenzintensität auf den Weltmärkten sowie auf den nationalen Märkten deutlich zu. Und auch der „capital-citizen-accord“ geriet Ende der 60er Jahre zunehmend in Bedrängnis, als sowohl der Ruf nach vermehrten politischen und sozialen Regulationen als auch nach verstärkter Staatsintervention in den Wirt-schaftsprozesse, um die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen, lauter wurde.

Steht beim SSA-Ansatz also ein ganzes Ensemble von sozio-institutionellen Säulen als Voraussetzung einer prosperierenden Kapitalakkumulation im Zentrum der Analyse, so wird in der Regulationsschule der fordistische Klassenkompromiß in den Mittelpunkt gestellt und zur Basis für die Erklärung des „golden age“-Zeitalters.¹⁶ Nach Boyer (1997) fand dieser Klassenkompromiß seinen Ausdruck in einem aufeinander abgestimmten Produktivitäts- und Nachfrageregime, das hohe Produktivitätszuwachsrate im Rahmen der tayloristischen Organisation des Arbeitsprozesses mit einem entsprechenden Anstieg der Konsumnachfrage durch eine Beteiligung der abhängig Beschäftigten am Produktivitätsfortschritt verband.¹⁷ Eine relative Konstanz der Profitquote drückt diesen Zusammenhang aus. Die Kapitalakkumulation wurde in dieser Phase durch die Entwicklung der effektiven Nachfrage getrieben und durch geringe Realzinsätze unterstützt.

Die endogene Erosion dieser Konstellation zu Beginn der 70er wird von Boyer darauf zurückgeführt, daß zum einen das Produktivitätsregime wegen einer exzessiven Mechanisierung, steigender Kontrollkosten und sozialem Widerstand zusammenbrach, wodurch eine wesentliche Voraussetzung des Klassenkompromisses, hohe Produktivitätszuwachsrate, nicht mehr gegeben war. Das Nachfrageregime kollabierte ebenfalls, weil hohe Nominallohnsteigerungen bei zurückgehenden Produktivitätswachstumsraten einen Anstieg der Lohnquote zur Folge hatten, wodurch negative Effekte auf die nun stärker kostenorientierten Investitionen ausgeübt wurden. Gleichzeitig nahm die Inflationsrate wegen des deutlichen Anstiegs der Lohnstückkosten sowie der Rohstoffkosten im Gefolge der ersten Ölpreissteigerung zu. In Folge des deutlichen Rückgangs der Wachstumsraten des Sozialprodukts sowie der zunehmenden Bedeutung internationaler Märkte wurden die stark binnenwirtschaftlich orientierten Wachstumsregimes des „golden ages“ in dieser Phase durch „export-led-growth“-Regimes ersetzt, für die die nationale Kostenentwicklung zur entscheidenden Stellgröße wurde. Mit dem Zusammenbruch des internationalen Währungssystems von Bretton-Woods und der zunehmenden Unsicherheit auf den internationalen Güter- und Kapitalmärkten bei nun flexi-

¹⁶ Zur Regulationstheorie vgl. z.B. auch Cartelier/De Vroey (1988), Hübner (1990), Lipietz (1985).

¹⁷ Boyer (1997) sieht daher ein Wachstumsregime durch ein Produktivitätsregime und sowie ein Nachfrageregime charakterisiert. Das Produktivitätsregime umfaßt die Beziehung zwischen Produktivität und Wachstum (Spezialisierung, „learning by doing“, nachfrage-induzierte Innovationen) sowie die Reallohnentwicklung, deren Orientierung von den Arbeitsmarktinstitutionen abhängt. Für das Nachfrageregime werden, wie oben erwähnt, nach Einkommensarten differenzierte Konsumfunktionen unterstellt, so daß die Verteilungspolitik einen Einfluß auf die Nachfrageentwicklung bekommt. Die Investitionsnachfrage wird, ebenfalls wie allgemein für den SSA-Ansatz erwähnt, entweder von der Kosten- oder der Nachfrageentwicklung dominiert und zudem durch die Innovationstätigkeit bestimmt. Vgl. zum Zusammenhang von Verteilung, Produktivität, Investition und Beschäftigung auch ausführlich Bowles/Boyer (1988, 1990, 1995).

blen Wechselkursen erhöhte sich das Niveau der Unsicherheit bei grenzüberschreitenden Transaktionen beträchtlich. Der Zinssatz wurde zum Instrument, um den Wechselkurs auf liberalisierten Devisen- und internationalen Finanzmärkten zu verteidigen. Hohe Realzinsen mit den entsprechend negativen Auswirkungen auf die privaten Investitionen sowie auf die öffentlichen Schulden, und damit auf die Ausgabenspielräume des Staates, verlangsamten das internationale Wachstum weiter und beschleunigten den Aufbau von hoher Arbeitslosigkeit.

Diese kurze Skizze zeigt, daß die monetären Institutionen, d.h. die nationalen Geldpolitiken sowie das internationale Währungssystem, in dem SSA-Ansatz sowie in der Regulationstheorie nur eine untergeordnete Rolle spielen. Ein niedriger langfristiger Realzins wird zwar gelegentlich als Nebenbedingung für die Prosperitätskonstellation des „golden age“-Zeitalters genannt.¹⁸ Auch wird im Rahmen der Analyse des Zusammenbruchs dieser Prosperitätskonstellation auf die Rolle des internationalen Währungssystems von Bretton-Woods bzw. auf dessen Erosion verwiesen.¹⁹ Eine eingehende Analyse der Rolle der Geld- und Währungsinstitutionen für eine stabile Kapitalakkumulation bzw. für deren Erosion in einer durch Verteilungskonflikte sowie durch die privatwirtschaftliche Akkumulationsautonomie gekennzeichneten Ökonomie findet jedoch nicht statt. In den folgenden Abschnitten soll deshalb ein Versuch entwickelt werden, die Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes zu betrachten, und die Nachkriegsentwicklung in einigen entwickelten Industrieländern vor dem Hintergrund der theoretischen Implikationen interpretiert werden.

3. Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes: eine monetäre Erweiterung des SSA-Ansatzes

Die Interpretation der Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes lehnt sich an das von Epstein (1992, 1994) formulierte Modell an. Epstein hat ein „contested terrain model of central banking“ vorgelegt, in dem die Zentralbankpolitik das Resultat eines Verteilungskonfliktes zwischen Finanzkapital, industriellem Kapital und Arbeiterklasse ist, und nicht a priori als nur am „Kapitalinteresse“ orientiert oder als den gesellschaftlichen Konflikten übergeordnet interpretiert werden kann. Dieses Modell kann als geldpolitische Erweiterung des SSA-Ansatzes verstanden werden und soll deshalb hier als Grundlage unserer weiteren Überlegungen dienen.

¹⁸ Vgl. z.B. Boyer (1997).

¹⁹ Vgl. z.B. Kotz (1994), Kotz/McDonough/Reich (1994), Wolfson (1994).

Im Unterschied zu Epstein, bei dem unklar bleibt, welche soziale Gruppe sich denn hinter dem Finanzkapital verbirgt und welche Einkommensart dieser Gruppe zuzuordnen ist – Epstein unterstellt hier eine Profitrate des Finanzkapitals, ohne deren Relation zur Höhe des Zinssatzes zu klären-, soll hier zwischen Unternehmen, Rentiers und Arbeitern unterschieden werden.²⁰ Die Arbeiter beziehen durch den Verkauf ihrer Arbeitskraft an die Unternehmen Lohnneinkommen, das sie komplett für den Kauf von Konsumgütern verausgaben. Die Unternehmen realisieren durch die Produktion und den Verkauf von Gütern Profite, wobei die gesamtwirtschaftliche Profitsumme in der geschlossenen Ökonomie ohne staatliche Aktivität durch die Höhe der Investitionen sowie durch die Konsumausgaben aus Rentierseinkommen bestimmt wird. Die Rentiers verfügen über finanzielles Vermögen, das sie den Unternehmen zwecks langfristiger Finanzierung des Kapitalstocks indirekt über den Bankensektor oder direkt über den Kapitalmarkt zur Verfügung stellen. Als Rentiers figurieren private Haushalte, die über Geldvermögen verfügen, institutionelle Anleger (Pensionsfonds etc.) sowie Unternehmen, soweit sie das ihnen zur Verfügung stehende Geldkapital für Finanzinvestitionen und nicht für Realinvestitionen verwenden. Für das den produzierenden Unternehmen zur Verfügung gestellte Geldkapital erhalten die Rentiers aus den realisierten Profiten ein Zinseinkommen, das bei einer kurzfristig als gegeben unterstellten Finanzierungsstruktur des Kapitalstocks von der Höhe des realen langfristigen Zinssatzes abhängt. Die Höhe des realen langfristigen Zinssatzes wird wiederum durch die Geldpolitik der Zentralbank bestimmt, die zwar unmittelbar am kurzfristigen Geldmarktsatz ansetzt, hierüber aber auch die gesamte Zinsstruktur verschiebt, die durch Risiko, Fristigkeit und Liquiditätsgrad von Zahlungsverprechen gegeben ist, und durch die Einbeziehung von Inflationserwartungen so tendenziell den Realzins am langen Ende des Marktes steuert.²¹

In Vereinfachung an anderer Stelle formulierter, komplexerer theoretischer Modelle,²² aber durchaus in Übereinstimmung mit einigen empirischen Ergebnissen,²³ sollen hier nur folgende Wirkungen der Zinspolitik der Zentralbank zugelassen werden. Im Rahmen eines Modells von aggregierter Nachfrage und aggregiertem Angebot beeinflusst die Höhe des Zinssatzes die Investitionstätigkeit als bestimmende Größe von Sozialprodukt und Beschäftigung invers. Zum einen erhöhen sich durch Zinssatzsteigerungen auf den Finanzmärkten die Opportunitätskosten einer Realinvestition; zum anderen führen

²⁰ Vgl. Hein (1997, 1998, 1999a), Hein/Ochsen (1999).

²¹ Vgl. hierzu ausführlich Lavoie (1996) und Hein (1999a).

²² Vgl. Hein (1997, 1999a).

²³ Vgl. Hein (1998), Hein/Ochsen (1999).

Zinssatzsteigerungen und restriktive Kreditvergabepraktiken zu einer Einschränkung der Möglichkeiten der Fremdfinanzierung von Investitionen.²⁴ Neben dem Zinssatz werden die Investitionen von der erwarteten Profitrate determiniert, die bei Konstanz des Kapitalkoeffizienten von dem als endogen behandelten Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten und von der Profitquote abhängt. Die Verteilungswirkung der Zinspolitik beschränkt sich auf die Verteilung des Bruttoprofites zwischen Unternehmensprofiten und Rentierseinkommen, d.h. ein Anstieg des Zinssatzes bedeutet ggf. eine Umverteilung zu Gunsten der Rentiers. Das zugrunde gelegte Modell bleibt insofern kurzfristig, als daß die Möglichkeit der Überwälzung von Zinssatzvariationen auf die Preise und eine hiermit verbundene Verschiebung der Verteilung zwischen Löhnen und Gesamtgewinnen genauso wie Rückwirkungen von durch Zinssatzänderungen ausgelösten Umverteilungen zwischen den drei sozialen Gruppen auf die Konsum- und Investitionsnachfrage am Gütermarkt außer Betracht bleiben.²⁵ Eine Zinssatzerhöhung durch die Zentralbank zur Durchsetzung einer restriktiven Geldpolitik bewirkt daher eine eindeutige Reduktion von Produktion und Beschäftigung und hat unter bestimmten, unten näher zu bestimmenden Umständen eine Umverteilung zu Lasten der Unternehmen und zu Gunsten der Rentiers zur Folge.

Als wesentliche sozio-institutionelle Faktoren, die die Anforderungen an die Geldpolitik bestimmen, lassen sich nun mit Epstein (1992) die vorherrschende Kapital-Arbeit-Relation sowie die Relation von Unternehmen und Rentiers identifizieren:

- Für das Verhältnis von Kapital und Arbeit lassen sich kooperative Strukturen von konfliktorischen Strukturen unterscheiden.²⁶ Bei kooperativen Strukturen wird ein erzielter Verteilungskompromiß bei Veränderung der Beschäftigungssituation von den abhängig Beschäftigten nicht in Frage gestellt, d.h. die funktionale Einkommensverteilung bleibt im Zeitverlauf annähernd konstant. Bei konfliktorischen Strukturen hingegen ist die Einkommensverteilung stets umkämpft, d.h. bei einem Anstieg der Beschäftigung versuchen die abhängig Beschäftigten eine Umverteilung zu ihren Gunsten durchzusetzen. Je nachdem, ob Lohnstückkostensteigerungen von den Unternehmen auf die Preise überwältigt werden können, wäre ein „profit squeeze“ oder ein kumulativer Inflationsprozeß die Folge.

²⁴ Vgl. z.B. Fazzari/Hubbard/Peterson (1988).

²⁵ In dieser Hinsicht folgen wir den im Epstein-Modell implizit und explizit getroffenen Annahmen.

²⁶ Epstein (1992, 1994) unterscheidet hier zwischen kaleckianischen und neo-marxischen Arbeitsmärkten. Im kaleckianischen Fall bleibt die Profitquote bei einem Beschäftigungsanstieg konstant oder steigt wegen des Rückgangs der Konkurrenzintensität sogar an. Im neo-marxischen Fall kommt es bei einem Beschäftigungsanstieg hingegen wegen der abnehmenden „industriellen Reservearmee“ zu einem „profit squeeze“. Daß bei hinreichender Akkommodation durch die Geldpolitik hier aber ein kumulativer Inflationsprozeß als Ausdruck eines Verteilungskonfliktes wahrscheinlicher ist, übersieht Epstein.

- Für das Verhältnis von Unternehmen und Rentiers sind ebenfalls kooperative oder konfliktorische Strukturen möglich.²⁷ Von kooperativen Strukturen wird ausgegangen, wenn enge, an langfristigen Unternehmenszielen orientierte Beziehungen zwischen Vermögensbesitzern und produzierenden Unternehmen bestehen. Zinssatzänderungen durch die Geldpolitik werden nicht unmittelbar an die Unternehmen weitergegeben. Andererseits partizipieren die Geldgeber an den langfristigen Erfolgen der Unternehmen. Kooperative Strukturen werden mit der überwiegenden Finanzierung der Unternehmensaktivitäten über Hausbanken assoziiert („bank-based financial systems“). Konfliktorische Strukturen liegen hingegen vor, wenn die kurzfristige Maximalverwertung des eingesetzten Kapitals und die Orientierung der Unternehmenspolitik am „shareholder value“ im Vordergrund steht. Diese Strukturen sind mit der Finanzierung der Unternehmen über Finanzmärkte verbunden („capital market-based financial systems“). Zinssatzerhöhungen werden relativ rasch über die Kapitalmärkte an die Unternehmen weitergegeben, wodurch sich deren zu erzielende Mindestprofitrate unmittelbar erhöht.

Wir wählen hier den Begriff der Kapital-Arbeit-Relation und nicht den der Arbeitsmarktinstitution, des Arbeitsmarktsystems oder der Arbeitsmarktbeziehungen um zu verdeutlichen, daß es sich hierbei um sozio-institutionelle Relationen zwischen beiden Gruppen handelt, die sich nicht nur auf den Arbeitsmarkt beziehen.²⁸ Gleiches gilt für den Begriff der Relation zwischen Unternehmen und Rentiers, der aus demselben Grund dem der Kapitalmarktinstitution oder des Kapitalmarktsystems vorgezogen wird. Entscheidend für die Klassifikation der beiden Relationen ist jeweils die Intensität der Verteilungsauseinandersetzung zwischen Kapital und Arbeit einerseits und zwischen Unternehmen und Rentiers andererseits.

Unterstellt man nun, daß die produzierenden Unternehmen ihre Profitrate maximieren,²⁹ die Rentiers an der Sicherung und Ausweitung ihres Vermögens interessiert sind und die Arbeiter eine möglichst große Lohnsumme als Produkt aus Lohnsatz und Beschäftigung anstreben, so lassen sich folgende, teilweise widersprüchliche Anforderungen an die Geldpolitik in Abhängigkeit von den möglichen Kapital-Arbeit- und den Unternehmen-Rentiers-Relationen ableiten, die in der an Epstein (1992, S. 10) angelehnten Ta-

²⁷ Epstein nennt die beiden Möglichkeiten „enterprise finance“ und „speculative finance“, begründet sie aber ähnlich wie wir.

²⁸ In Kapitel 5 dieser Arbeit werden wir eine differenziertere Sicht auf die Arbeitsmarktsysteme und deren makroökonomische Effekte vornehmen.

²⁹ Bei der Maximierung ihrer Profitrate müssen die Unternehmen folgende Entwicklungen ins Kalkül ziehen: die Entwicklung der Profitquote, des Auslastungsgrades sowie die durch Zinssatzvariationen bei Kapitalmarkt-Finanzierung ausgelöste Umverteilung zwischen Unternehmen und Rentiers.

belle 1 aufgeführt sind. Bei der Begründung dieser Anforderungen werden wir aus Gründen der Vereinfachung von der Konstanz der technischen Produktionsbedingungen ausgehen. Auch verteilungsbedingte Variationen in der Arbeitsintensität bleiben in der Modelldiskussion unberücksichtigt.

Tabelle 1: Anforderungen an die Geldpolitik		
	Kapital-Arbeit-Relation: kooperativ	Kapital-Arbeit-Relation: konfliktorisch
Unternehmen-Rentiers- Relation: kooperativ (Bank-Finanzierung)	Korporatistisch Alle Gruppen unterstützen expansive Geldpolitik	Kapitalistisch Arbeiter fordern expansive Geldpolitik; Unternehmen und Rentiers unterstützen restriktive Geldpolitik
Unternehmen-Rentiers- Relation: konfliktorisch (Kapitalmarkt- Finanzierung)	Keynesianisch Arbeiter und Unternehmen unterstützen expansive Geldpolitik; Rentiers unterstützen eher restriktive Geldpolitik	Fragmentiert Arbeiter unterstützen expansive Geldpolitik; Unternehmen unterstützen Arbeitslosigkeit und fordern gleichzeitig geringen Zinssatz; Rentiers unterstützen restriktive Geldpolitik

Bei korporatistischer Interessenlage partizipieren alle Gruppen an der durch eine expansive Geldpolitik stimulierten Investitionsnachfrage und dem Anstieg des Sozialproduktes. Für die Unternehmen steigt die Profitrate auslastungsbedingt. Die Rentiers sehen sich nicht durch die Entwertung ihres Nominalvermögens bedroht und partizipieren an diesem Anstieg der Profite. Die Arbeiter erleben zwar keinen Anstieg ihrer Reallöhne oder der Lohnquote, werden aber durch einen höheren Grad der Beschäftigung und ein geringeres Arbeitsplatzverlust-Risiko entschädigt. Unter diesen Bedingungen spricht also vieles für eine durch eine expansive Geldpolitik unterstützte Vollbeschäftigungspolitik. Anders bei keynesianischer Interessenkonstellation. Eine expansive Geldpolitik der niedrigen Zinssätze ist hier zwar aus den o.g. Gründen im Interesse von Unternehmen und Arbeitern. Die Rentiers haben allerdings ein Interesse an einer kurzfristigen Maximalverzinsung ihres zur Verfügung gestellten Kapitals und plädieren daher eher für eine Hochzinspolitik. Eine geldpolitisch unterstützte Vollbeschäftigungspolitik muß hier gegen sie durchgesetzt werden.

In der als „kapitalistisch“ bezeichneten Konstellation haben nur die Arbeiter ein Interesse an einer expansiven Geldpolitik. Hier steigt nicht nur die Beschäftigung an, sondern ggf. auch der Reallohnsatz und die Lohnquote. Werden die mit einem höheren Beschäftigungsgrad verbundenen Nominallohnsteigerungen jedoch durch Preissteigerun-

gen seitens der Unternehmen beantwortet, so ist das Resultat ein kumulativer Inflationsprozeß als Ausdruck eines Verteilungskonfliktes. Aus diesem Grund plädieren die Rentiers bei dieser Konstellation für eine restriktive Geldpolitik, um die Entwertung ihres Forderungsbestandes zu verhindern. Soweit es den Unternehmen aus Gründen von internationaler Konkurrenz nicht gelingt, Lohnstückkostensteigerungen zu überwälzen, favorisieren auch sie eine restriktive Geldpolitik, um über die Erzeugung von Arbeitslosigkeit einen „profit squeeze“ zu verhindern.³⁰ Die Intensität ihres Plädoyers wird daher vom Offenheitsgrad der betrachteten Ökonomie abhängen.

Bei fragmentierter Interessenlage vertreten alle drei Gruppen verschiedene Ziele. Die Arbeiter haben hier wieder ein Interesse an einer expansiven Geldpolitik, die Unternehmen hingegen benötigen einerseits eine hohe Arbeitslosigkeit, um einen „profit squeeze“ zu vermeiden, haben andererseits aber kein Interesse an hohen Zinssätzen, weil hierdurch ihre Verteilungsposition gegenüber den Rentiers geschwächt wird. Die Rentiers wiederum befürworten eine restriktive Geldpolitik der hohen Zinssätze, um ihr Vermögen zu sichern und zu mehren.

Da außer im korporatistischen Regime die Anforderungen der sozialen Gruppen an die Geldpolitik voneinander abweichen, stellt sich die Frage, wodurch in diesen Fällen die Ausrichtung der Geldpolitik dominiert wird. Epstein unterstellt nun, daß die Politik der Zentralbank vom relativen politischen Einfluß der verschiedenen sozialen Gruppen abhängt. Die Möglichkeit der Beeinflussung der Geldpolitik durch politische Mehrheiten hängt wiederum davon ab, ob politisch unabhängige Zentralbanken oder Zentralbanken, die in den Staatsapparat integriert sind, vorliegen.³¹ Es wird angenommen, daß die Arbeiter auf unabhängige Zentralbanken nur einen geringen Einfluß haben, wohingegen bei in den Staatsapparat integrierten Zentralbanken und entsprechenden politischen Mehrheitsverhältnissen sehr wohl politischer Einfluß auf die Geldpolitik genommen werden kann und diese auch auf Beschäftigungs- und Wachstumsziele ausgerichtet werden kann. Unabhängige Zentralbanken handeln hingegen überwiegend im Interesse der Vermögensbesitzer bzw. Rentiers, d.h. hier hat das Ziel der Preisniveau- und Wechselkursstabilität eine überragende Bedeutung.³²

³⁰ Damit es bei einer Stimulierung der Produktion durch geringe Zinssätze und einem hierdurch ausgelösten Anstieg der Lohnquote zu einem Rückgang auch der Profitrate kommt, muß unterstellt werden, daß der Rückgang der Profitquote in seiner Wirkung auf die Profitrate nicht durch den Anstieg des Auslastungsgrades der Produktionskapazitäten kompensiert wird.

³¹ Zu den Kriterien der Zentralbank-Unabhängigkeit und ihrer Bewertung vgl. die Ausführungen in Kapitel 5.

³² In Kapitel 5 werden wir zeigen, daß diese Einschätzung empirisch relativ gut abgesichert ist.

Da im Fall der kooperativen Bank-Finanzierung die Interessen der Rentiers mit denen der Unternehmen übereinstimmen, werden deren Interessen in diesem Fall ebenfalls besser durch eine unabhängige Zentralbank vertreten. Durch diese Überlegungen ergibt sich die in Tabelle 2, wieder in Anlehnung an Epstein (1992, S. 12), dargestellte Differenzierung der bisherigen Typologie im Hinblick auf die wahrscheinliche Ausrichtung der Geldpolitik in Abhängigkeit von den Ausprägungen der Kapital-Arbeit-Relation, der Unternehmen-Rentiers-Relation und der Stellung der Zentralbank im Staatsapparat.

Tabelle 2: Die Ausrichtung der Geldpolitik		
	Kapital-Arbeit-Relation: kooperativ	Kapital-Arbeit-Relation: konfliktorisch
Unternehmen-Rentiers- Relation: kooperativ (Bank-Finanzierung)	Unabhängige Zentralbank Korporatistisch	Unabhängige Zentralbank Kapitalistisch
	Integrierte Zentralbank Korporatistisch	Integrierte Zentralbank Klassenkampf
Unternehmen-Rentiers- Relations: konfliktorisch (Kapitalmarkt- Finanzierung)	Unabhängige Zentralbank Rentiers	Unabhängige Zentralbank Rentiers
	Integrierte Zentralbank Keynesianisch	Integrierte Zentralbank Fragmentiert

Lediglich im Fall der korporatistischen Grundkonstellation ist es unerheblich, ob man es mit einer unabhängigen oder mit einer integrierten Zentralbank zu tun hat. Hier haben alle Gruppen ein Interesse an einer expansiven Geldpolitik, so daß sich auch eine unabhängige Zentralbank dieser nicht verschließen wird. Die Durchsetzung einer expansiven Geldpolitik in einer keynesianischen Konstellation der Interessen ist jedoch nur noch bei einer integrierten Zentralbank und einer politischen Koalition von Arbeitern und Unternehmen gegen die Rentiersinteressen möglich. Bei einer unabhängigen Zentralbank besteht hingegen die Gefahr, daß die Zentralbank hier als Interessenwahrer der Rentiers agiert und eine restriktive Politik betreibt. Auch bei fragmentierter Interessenlage gibt die Unabhängigkeit der Zentralbank den Ausschlag dafür, daß sich die Ziele der Rentiers durchsetzen. Bei einer integrierten Zentralbank ist hingegen keine eindeutige Ausrichtung der Geldpolitik ableitbar, da hier die politischen Mehrheitsverhältnisse ausschlaggebend sein sollten. In der kapitalistischen Interessenkonstellation hat eine unabhängige Zentralbank zur Folge, daß die gemeinsamen Interessen von Unternehmen und Rentiers dominieren. Bei einer in den Staatsapparat integrierten Zentralbank hingegen können bei entsprechenden politischen Mehrheiten die Interessen der Arbeiter an einer

expansiven Geldpolitik gegen die Kapitalfraktionen durchgesetzt werden. Auch hier hängt die Ausrichtung der Geldpolitik dann von den politischen Kräfteverhältnissen ab.

Es ist soweit dargestellt worden, wie sich - ausgehend von den unterschiedlichen Anforderungen der gesellschaftlichen Gruppen - verschiedene Ausrichtungen der Geldpolitik ableiten lassen. Diese Ausrichtungen hängen von der Ausprägung der Kapital-Arbeit-Relation, von der Art der Unternehmen-Rentiers-Relation sowie von der Stellung der Zentralbank im Staatsapparat ab. Darüber hinaus ist aber auch die Position der nationalen Währung in der Weltwährungshierarchie für den Handlungsspielraum der nationalen Zentralbank von Bedeutung.

Auch nach dem Zusammenbruch des hegemonialen Währungssystems von Bretton-Woods mit dem System fester Wechselkurse, in dem die Zentralbanken der beteiligten Nationalökonomien der Geldpolitik der US-Zentralbank folgen mußten, um den Wechselkurs zum US-Dollar aufrechtzuerhalten, bestehen für die Zentralbanken der Nicht-Leitwährungen kaum geldpolitische Handlungsfreiheiten.³³ In der seit Mitte der 70er Jahre vorherrschenden Tendenz zu einem Multi-Währungsstandard, in dem mehrere Währungen um die Leitwährungsfunktion konkurrieren, muß die Zinspolitik zur Verteidigung der Vermögenssicherungsqualität der nationalen Währung eingesetzt werden, um so in der Währungshierarchie nicht nach unten zu fallen und dadurch von Kapitalflucht-Inflations-Spiralen bedroht zu werden, die letztlich ein noch höheres Zinsniveau auf dem Kapitalmarkt zwecks Stabilisierung der Kapitalbilanz nach sich ziehen müßten.

Lediglich für die an der Spitze der Währungshierarchie stehenden Währungen (Dollar, Euro, Yen) dürften begrenzte geldpolitische Spielräume bestehen. Auch diese sollten jedoch nicht überschätzt werden, da diese Währungen latent um die Leitwährungsrolle konkurrieren. Die seit Mitte der 70er Jahre initiierten Deregulierungen und Liberalisierungen auf den internationalen Finanzmärkten haben die Konkurrenz zwischen den Währungen zusätzlich verschärft und den Anpassungsdruck auf die Zentralbanken erhöht.³⁴ Auch für die an der Spitze der Währungshierarchie stehenden Zentralbanken steht daher die Erhaltung der Vermögenssicherungsqualität der eigenen Währung im Zentrum der Geldpolitik. Ihre Stellung an der Spitze der Währungshierarchie erlaubt ihnen jedoch, in längeren Phasen eine weniger restriktive Geldpolitik zu betreiben, als

³³ Vgl. zu verschiedenen Währungssystemen und den Anforderungen an die Geldpolitik ausführlich Herr (1992). Zur Geldpolitik bei internationaler Währungskonkurrenz und zunehmender Liberalisierung und Deregulierung internationaler Finanzmärkte vgl. auch Hein (1999).

³⁴ Zu den Liberalisierungen und Deregulierungen auf den internationalen Finanzmärkten vgl. den Überblick von Eatwell (1996) sowie Helleiner (1996).

dies den Zentralbanken am unteren Ende der Hierarchie möglich ist, die Differenzen in den Vermögenssicherungsqualitäten der Währungen durch Zinssatzdifferenziale kompensieren müssen, damit die von ihnen kontrollierte Währung für international agierende Anleger attraktiv bleibt.

4. „Golden age“ und „post golden age“ im Lichte des theoretischen Modells

Vor dem Hintergrund der soweit entwickelten sozio-institutionellen Determinanten der Geldpolitik lassen sich nun die Ausrichtungen und Tendenzen der Geldpolitik sowie ihre Wirkungen auf die Realwirtschaft unter Berücksichtigung der bereits oben skizzierten Entwicklungen seit den 50er Jahren interpretieren. Tabelle 3 zeigt zu diesem Zweck für vier entwickelte OECD-Länder (Deutschland, Frankreich, Großbritannien, USA) die Werte für kurzfristige nominale Zinssätze, die direkt von der Geldpolitik beeinflusst werden können, für langfristige reale Zinssätze, die indirekt von der Geldpolitik gesteuert werden und zentralen Einfluß auf die privaten Investitionentscheidungen haben, für die Profitquote des Verarbeitenden Gewerbes als Indikator für die Entwicklung der Einkommensverteilung zwischen Kapital und Arbeit, für die Wachstumsrate des Kapitalstocks im Verarbeitenden Gewerbe als Indikator für die dortige Investitionstätigkeit sowie für die Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes im Verarbeitenden Gewerbe.³⁵ Da wir davon ausgehen, daß sich die sozio-institutionellen Voraussetzungen der Geldpolitik nur langsam verändern, sind in Tabelle 3 nur zyklendurchschnittliche Werte angegeben. Sie erlauben, einige grobe gemeinsame Entwicklungslinien der betrachteten Ökonomien zu skizzieren. Auf Ansätze einer differenzierten Betrachtung der sozio-institutionell bedingten Unterschiede zwischen verschiedenen Ökonomien im Rahmen des hier skizzierten allgemeinen Trends wird dann im folgenden Kapitel eingegangen.

Die „golden age“-Phase des Nachkriegskapitalismus von den 50er bis zum Ende der 60er Jahre war, wie bereits oben aus SSA-Perspektive gezeigt, durch kooperative Kapital-Arbeit-Relationen gekennzeichnet. Je nach Dominanz der durch Bank- bzw. Kapitalmarktfinanzierung charakterisierten Relation zwischen Unternehmen und Vermögensbesitzern in den betrachteten Ökonomien setzte sich hier eine korporatistische oder eine keynesianische Orientierung der Geldpolitik durch. Dies bedeutete, daß die Geldpolitik mittelfristig expansiv ausgerichtet war und den Wachstumsprozeß durch eine Zinspolitik, die den Realzins unterhalb der BIP-Wachstumsrate hielt, unterstützte, wie Tabelle 3 für alle aufgeführten Ökonomien zeigt. Hierbei wurde jedoch ein positiver

³⁵ Zur Beschreibung der Datengrundlage und der Begründung der Datenauswahl vgl. Hein/Ochsen (1999).

Realzins gewährleistet, so daß die Rentiers nicht von einem Vermögensverlust bedroht wurden.

Diese Ausrichtung der Geldpolitik wurde jedoch zu Beginn der 70er Jahre durch zwei sozio-institutionelle Veränderungen in Frage gestellt. Zum einen bedeutete die Aufkündigung des nationalen Verteilungskonsenses bei geringer Arbeitslosigkeit und abnehmendem Produktivitätswachstum, daß die Kapital-Arbeit-Relationen einen konfliktorischen Charakter annahmen. Seinen Ausdruck findet diese Veränderung in einem deutlichen Rückgang der Profitquote, in einem Anstieg der Inflationsrate sowie in phasenweise negativen realen langfristigen Zinssätzen, die einen Vermögensverlust für die Rentiers anzeigen, in den beiden Konjunkturzyklen der 70er Jahre. Zum anderen implizierte der Zusammenbruch des Weltwährungssystems von Bretton Woods sowie die beginnenden Finanzmarktliberalisierungen eine Veränderung der währungspolitischen Anforderungen an die Geldpolitik. An die Stelle des hegemonialen Währungssystems von Bretton Woods mit seiner eindeutigen Währungshierarchie trat die internationale Währungskonkurrenz in einem Multi-Währungsstandard, in der die nationalen Geldpolitiken auf die Verteidigung der Vermögenssicherungsqualität der eigenen Währung ausgerichtet wurden.³⁶

³⁶ Vgl. hierzu ausführlich Herr (1992).

Tabelle 3: Nominale kurzfristige und reale langfristige Zinssätze, Profitquoten, BIP-Wachstumsraten und Akkumulationsraten im Verarbeitenden Gewerbe im Zyklendurchschnitt
(in %)

Frankreich	1960-69	1970-1975	1976-1983	1984-1993
Nom. kfr. Zins ¹⁾	4.9	8.3	11.2	9.4
Real. lfr. Zins ²⁾	2.0 ⁶⁾	0.5	2.1	5.5
Profitquote ³⁾	25.5	26.2	19.4	23.4 ⁸⁾
BIP-Wachst. ⁴⁾	8.0 ⁷⁾	5.0	2.1	0.6
Akku.-Rate ⁵⁾	5.9 ⁶⁾	5.5	2.4	2.1
Deutschland ¹³⁾	1960-1967	1968-1975	1976-1982	1983-1993
Nom. kfr. Zins ¹⁾	4.5	7.3	7.1	6.5
Real. lfr. Zins ²⁾	3.3 ⁹⁾	2.4	3.7	4.2
Profitquote ³⁾	29.1	25.2	18.4	16.4
BIP-Wachst. ⁴⁾	3.8 ¹⁰⁾	4.1	1.8	1.1
Akku.-Rate ⁵⁾	7.2 ⁹⁾	4.6	1.7	1.5
Großbritannien		1963-1974	1975-1980	1981-1991
Nom. kfr. Zins ¹⁾		7.7	9.1	11.8
Real. lfr. Zins ²⁾		2.2	-3.3	4.5
Profitquote ³⁾		21.9	14.4	15.7
BIP-Wachst. ⁴⁾		3.2	-1.9	0.8 ¹¹⁾
Akku.-Rate ⁵⁾		3.4	2.1	0.9
USA	1961-1970	1971-1975	1976-1982	1983-1991
Nom. kfr. Zins ¹⁾	4.4	5.9	9.1	7.4
Real. lfr. Zins ²⁾	1.7	-0.8	1.7	5.7
Profitquote ³⁾	21.1	17.7	16.4	20.4
BIP-Wachst. ⁴⁾	4.9 ¹²⁾	2.1	2.3	3.2
Akku.-Rate ⁵⁾	4.2	3.9	3.9	2.1

Anmerkungen: ¹⁾ Nominaler kurzfristiger Zinssatz (3 Monate), ²⁾ Realer langfristiger Zinssatz: Nominaler langfristiger Zinssatz (mehr als 7 Jahre) korrigiert um die Wachstumsrate des BIP-Preisindex, ³⁾ Netto-Gewinne/Netto-Wertschöpfung, Gewinne enthalten kalkulatorischen Zins bzw. tatsächliche Zinszahlungen, ⁴⁾ Jährliche Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Verarbeitenden Gewerbe, ⁵⁾ jährliche Wachstumsrate des realen Brutto-Kapitalstocks im Verarbeitenden Gewerbe, ⁶⁾ 1961-1969, ⁷⁾ 1964-1969, ⁸⁾ 1984-1992, ⁹⁾ 1961-1967, ¹⁰⁾ 1962- 1967, ¹¹⁾ 1981-1986, ¹²⁾ 1962-1970, ¹³⁾ West-Deutschland in den Grenzen von 1990. Einschränkungen der Zeitabschnitte wegen eines Mangels an Daten.

Quelle: Hein/Ochsen (1999, S. 13)

Je nach Ausprägung von Unternehmen-Rentiers-Relation in den jeweiligen Ökonomien sowie je nach Grad der Unabhängigkeit der Zentralbanken bedeuteten diese beiden Veränderungen in der „post golden age“-Phase eine kapitalistische oder eine Rentiers-Ausrichtung der Geldpolitik, die ihren Ausdruck in einer monetaristisch inspirierten Hochzinspolitik seit Mitte der 70er Jahre fand.³⁷ Selbst in den Ländern, in denen wie in Frankreich oder Großbritannien eine höhere Integration der Zentralbanken in den Staatsapparat als in Deutschland oder den USA vorlag,³⁸ setzte sich bei den als fragmentiert oder als Klassenkampf bezeichneten Konstellationen eine solche Ausrichtung durch.³⁹ Seinen politischen Ausdruck fand diese „Rache der Rentiers“ (Smithin 1996) in der Übernahme der Fed-Präsidentschaft durch Volcker 1979 und der dann eingeleiteten Hochzinspolitik sowie in der Etablierung des Europäischen Währungssystems mit der DM als Ankerwährung im selben Jahr, die de facto die Übernahme der Hartwährungspolitik der Deutschen Bundesbank durch die beteiligten europäischen Zentralbanken bedeutete.⁴⁰

Die 80er und frühen 90er sahen eine weitere Verschiebung der sozio-institutionellen Bedingungen der Geldpolitik. Durch die fortgesetzte Liberalisierung und Deregulierung auf internationalen Finanzmärkten wurde hier zum einen der Anpassungsdruck im Rahmen der internationalen Währungskonkurrenz verschärft. Zum anderen leitete die Deregulierung der Finanzmärkte eine verstärkte Tendenz zur konfliktorischen Kapitalmarktfinanzierung des Unternehmenssektors ein, wodurch auch die auf langfristig kooperativer Bank-Finanzierung basierenden Systeme unter Druck gerieten.⁴¹ Mit der Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte bei internationaler Währungskonkurrenz im Multi-Währungsstandard ging in den 80er und frühen 90er Jahren zudem die Tendenz zur Etablierung unabhängiger Zentralbanken einher.⁴² Die Kapital-Arbeit-Relationen verschoben sich aufgrund der durch die Stabilisierungskrisen der 70er und frühen 80er Jahre und des stagnativen Wachstumstrends seit Mitte der 70er Jahre erzeugten

³⁷ Zur interessengebundenen Hinwendung der Geldpolitik zum Monetarismus vgl. auch Bhaduri/Steindl (1983).

³⁸ Vgl. z.B. den Index von Cuikerman/Webb/Neyapti (1992).

³⁹ Chada/Janssen (1998) erhalten bei ihrer Untersuchung von Zentralbank-Reaktionsfunktionen für die G7-Länder von 1971 bis 1996 bei allen Unterschieden in den postulierten Zentralbankpolitiken (keine klare Zielvorgaben, Geldmengenziele, Wechselkursziele, Zinssatzziele) das Ergebnis, daß sich alle Zentralbanken letztlich an einem Inflationsziel orientieren, wobei die Entwicklung der Produktion und der Inflationserwartungen als Indikatoren den Mitteleinsatz bestimmen.

⁴⁰ Vgl. hierzu ausführlich Smithin (1996, S. 23 ff.).

⁴¹ Zum „bank-based“ und zum „financial market-based financial system“ sowie zur tendenziellen Verschiebung vom ersteren zum letzteren seit Beginn der 70er Jahre vgl. z.B. Goldstein (1995) und Guttman (1996).

⁴² Vgl. hierzu auch Kirshner (1998). Auf die makroökonomischen Wirkungen der Zentralbank-Unabhängigkeit wird im folgenden Abschnitt genauer eingegangen.

hohen Sockels an Arbeitslosigkeit wieder zur - durch Unterbeschäftigung erzwungenen - Kooperationsbereitschaft der Arbeiter. Diese mußten einen zum Teil deutlichen Anstieg der Profitquote hinnehmen. Die Geldpolitik der 80er und frühen 90er Jahre ist also in dem durch kooperative Kapital-Arbeit-Relationen und tendenziell konfliktorischen Unternehmen-Rentiers-Relationen gekennzeichneten Feld der Tabelle 2 angesiedelt. Da die Zentralbanken an der Spitze der Währungshierarchie, die mit ihrer Zinspolitik auch die Geldpolitik der nachfolgenden Zentralbanken dominieren, als überwiegend unabhängig eingeordnet werden können,⁴³ war die Geldpolitik seit Anfang der 80er Jahre deutlich an den Rentiersinteressen ausgerichtet.⁴⁴ Dies hatte zum einen deutlich höhere Realzinsen als in den vorhergehenden Entwicklungsphasen zur Folge, die auch langfristig deutlich oberhalb der BIP-Wachstumsraten lagen und daher eine Umverteilung zugunsten der Rentiers signalisieren. Hohe Realzinssätze zusammen mit der Umverteilung zu Lasten der Arbeitseinkommen waren dann zum anderen auch die wesentlichen Ursachen für die weitere Vertiefung der realwirtschaftlichen Stagnation in den 80er und frühen 90er Jahren.⁴⁵

Im folgenden stellt sich nun die Frage, wie unter den oben skizzierten Bedingungen der Dominanz einer an Rentiersinteressen ausgerichteten Geldpolitik beschäftigungsorientierte Makro-Politiken durchgesetzt werden bzw. Beschäftigungseinbußen begrenzt werden können. Unserer theoretischen Analyse folgend erscheinen hier auf den ersten Blick nur zwei Möglichkeiten zu existieren:

1. Eine Aufhebung der Unabhängigkeit der Zentralbank in den Ländern, die an der Spitze der Währungshierarchie stehen, und deren Reintegration in den Staatsapparat würde eine keynesianische Situation wiederherstellen, in der eine Koalition aus Arbeitern und produzierenden Unternehmen eine expansive Geldpolitik gegen die Rentiersinteressen durchsetzen könnte.
2. Eine Veränderung der Unternehmen-Rentiers-Relation durch eine Re-Regulierung der Finanzmärkte würde zu einer kooperativen Unternehmensfinanzierung und bei kooperativen Kapital-Arbeit-Relationen zu den Bedingungen einer korporatistischen

⁴³ Die japanische Zentralbank weist jedoch einen geringeren Grad an Unabhängigkeit auf (vgl. z.B. Cuikerman/Webb/Neyapti 1992).

⁴⁴ Smithin (1996, S. 23 ff.) unterscheidet zwei Phasen in der Entwicklung dieser ausschließlich an Rentiersinteressen ausgerichteten Zentralbanken. Nachdem durch die an Geldmengenzielen orientierte Hochzinspolitik zu Beginn der 80er Jahre das Ziel der Disinflation verfolgt wurde und damit die Tendenz zu hohen und steigenden Inflationsraten aus den 70er Jahren gebrochen wurde, steht seit der geldpolitisch induzierten Rezession zu Beginn der 90er Jahre das Ziel der Null-Inflation, d.h. der absoluten Preisniveaustabilität im Zentrum der dominierenden Zentralbankpolitiken.

⁴⁵ Vgl. zu den Stagnationsursachen und der Rolle der Geldpolitik ausführlich Hein/Ochsen (1999) und Seccareccia (1998), der zu ähnlichen Ergebnissen kommt.

Konstellation zurückführen, bei der alle sozialen Gruppen ein Interesse an einer expansiven Geldpolitik hätten.

Beide Vorschläge werden – isoliert oder in Kombination – in der Debatte über die Möglichkeiten einer beschäftigungsorientierten Makropolitik unter gegenwärtigen Bedingungen vertreten und durch Forderungen nach einer währungspolitischen Kooperation ergänzt, die die Währungskonkurrenz einschränkt bzw. aufhebt.⁴⁶ Alternativ zu diesen offensiven, sehr weitgehenden Eingriffen in den Deregulierungsprozeß und dem Versuch, diesen umzukehren, soll hier jedoch genauer analysiert werden, ob unter den Bedingungen einer Währungskonkurrenz in einem Multi-Währungsstandard, einer Rentiers-Orientierung der Geldpolitik sowie einer Dominanz der Kapitalmarkt-Finanzierung von Unternehmen nicht ebenfalls Spielräume für eine beschäftigungsorientierte Makropolitik und deren Unterstützung durch eine expansivere Geldpolitik bestehen. Zu diesem Zweck soll die neuere Diskussion um den Zusammenhang von Zentralbank-Unabhängigkeit, Arbeitsmarktinstitutionen und makroökonomischen Resultaten im folgenden Abschnitt ausgewertet werden.

5. Rentiers-Zentralbanken, Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung

Nimmt man die oben skizzierten sozio-institutionellen Voraussetzungen für die Geldpolitik als kurzfristig gegeben an und unterstellt daher die Ausrichtung der Zentralbankpolitik der führenden Ökonomien an den Rentiersinteressen in einer durch die Währungskonkurrenz in einem Multi-Währungsstandard sowie durch die zunehmende Finanzierung der Unternehmen über liberalisierte und deregulierte Kapitalmärkte gekennzeichneten Umwelt, so stellt sich die Frage, wie unter diesen, tendenziell für alle entwickelten OECD-Ländern geltenden Bedingungen, unterschiedliche makroökonomische Entwicklungen, insbesondere im Hinblick auf Beschäftigung bzw. Arbeitslosigkeit, zu erklären sind. Vor dem Hintergrund des oben skizzierten Modells ist dabei insbesondere von Interesse, welche sozio-institutionellen Arrangements dafür sorgen, daß bei einem hohem Beschäftigungsgrad die Ziele der Rentiers-Zentralbank nicht verletzt werden, und somit gewährleisten, daß der hohe Beschäftigungsgrad nicht von der Geldpolitik in Frage gestellt wird. Hierbei unterstellen wir, daß das Ziel der Aufrechterhaltung bzw. der Herstellung der Vermögenssicherungsqualität der eigenen Währung für die Zentralbank im Vordergrund steht und die Durchsetzung hoher langfristiger Realzinsen hier-

⁴⁶ Vgl. z.B. Epstein (1992, 1995, 1996, 1996a), Filc (1998), Helleiner (1996), Huffschnid (1997, 1999).

hinter zurücktritt.⁴⁷ Es geht daher primär um die Frage, welche sozio-institutionellen Arrangements Preisniveaustabilität nach innen und Wechselkursstabilität nach außen unterstützen und die Zentralbank in der Verfolgung dieser Ziele entlasten bzw. ihr die Verfolgung dieser Ziele ohne allzu hohe realwirtschaftliche Kosten erlauben.

Um diese Bedingungen zu identifizieren, sollen die Ergebnisse der umfangreichen Literatur zu den Themen „Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung“, „Makroökonomische Effekte der Zentralbank-Unabhängigkeit“ sowie zu den gemeinsamen Auswirkungen von Zentralbank-Unabhängigkeit und Arbeitsmarktinstitutionen auf die Makroökonomie ausgewertet werden. Hierbei ist kein vollständiger Literaturüberblick intendiert. Es sollen vielmehr exemplarisch die Implikationen einiger wichtiger Studien für unsere Fragestellung untersucht werden.

5.1 Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung

Calmfors-Driffill (1988) haben in einer vieldiskutierten Arbeit die Hypothese aufgestellt, daß der Zusammenhang zwischen dem Zentralisationsgrad der allgemeinen Lohnverhandlungen und der Arbeitslosigkeit im zwischenstaatlichen Vergleich „hump-shaped“ sei.⁴⁸ Sowohl hochgradig dezentralisierte Systeme, in denen die Lohnfindung auf Betriebs- bzw. Unternehmensebene angesiedelt ist, als auch hochgradig zentralisierte Systeme, in denen die Löhne zentral für die gesamte Ökonomie ausgehandelt werden, weisen ihrer Argumentation zufolge ein geringeres Niveau an Arbeitslosigkeit auf als intermediäre Systeme, in denen die Lohnverhandlungen auf Branchenebene stattfinden. In ihren Modellüberlegungen unterstellen sie dabei – im Gegensatz zur hier vertretenen Position – die Bestimmung der Reallohne durch Lohnverhandlungen am Arbeitsmarkt sowie in allokationstheoretischer Tradition einen inversen Zusammenhang zwischen Reallohnhöhe und Beschäftigung. Entscheidend für die gesamtwirtschaftliche Beschäftigungshöhe ist daher die für die jeweiligen Zentralisierungsgrade unterschiedliche Möglichkeit der Reallohnmoderation am Arbeitsmarkt. Unterstellt man, daß Gewerkschaften ein Reallohn- und ein Beschäftigungsziel haben, so ergeben sich für die drei unterschiedenen Zentralisationsebenen der Lohnverhandlungen differenzierte An-

⁴⁷ Wir unterstellen damit, daß die Zentralbank als „ideeller Gesamtrentier“ die langfristigen Interessen der Rentiers im Blick hat und berücksichtigt, daß Zinseinkommen aus produktiver Unternehmenstätigkeit abgeleitet sind, diese daher langfristig nicht abgewürgt werden darf.

⁴⁸ Hierbei geht es um die Lokalisierung des Ortes der allgemeinen Lohnverhandlungen. Die nachfolgende Betrachtung geht daher nicht auf die in Calmfors (1993) erwähnten weiteren Dezentralisierungsmöglichkeiten nach Berufen oder nach Regionen ein.

reize zur Lohnzurückhaltung, die mit Calmfors (1993) damit begründet werden können, inwieweit die Ziele der verhandelnden Gewerkschaften selbst direkt von den negativen Effekten ihrer Lohnabschlüsse betroffen sind.

Bei Verhandlungen auf der Unternehmensebene, d.h. in hochgradig dezentralisierten Systemen, in denen das einzelne Unternehmen bei vollständiger Konkurrenz einer unendlich preiselastischen Nachfrage nach seinen Gütern gegenübersteht und bei monopolistischer Konkurrenz die Elastizität immer noch positiv ist, führen Lohnsatz- und damit Kosten- und Preissteigerungen zu entsprechenden Nachfrageausfällen und damit zu Beschäftigungsreduktionen. Hier besteht wegen des Wettbewerbsdrucks auf den Gütermärkten für die Gewerkschaften also ein Anreiz zur Lohnmoderation, um ihr Beschäftigungsziel nicht zu gefährden. Finden die Verhandlungen hingegen auf Branchenebene statt, ist der Zentralisationsgrad also intermediär, so kann man bei einer geschlossenen Ökonomie von einer sehr geringen Preiselastizität der Nachfrage nach den Produkten der jeweiligen Branche ausgehen. Realloohnerhöhungen sind hier ohne direkte Beschäftigungseinbußen in der betroffenen Branche möglich. Der Anreiz zur Reallohnmoderation ist in den jeweiligen Branchen also entsprechend gering. Als negative Externalität der Branchenverhandlungen ergibt sich jedoch ein Anstieg des durchschnittlichen Reallohns und damit ein gesamtwirtschaftlicher Beschäftigungsverlust. Gibt man die Annahme einer geschlossenen Ökonomie auf, so steigt der Anreiz zur Lohnmoderation in den exportierenden sowie den importkonkurrierenden Branchen. Er bleibt hingegen in den von ausländischer Konkurrenz nicht betroffenen Branchen weiter gering. Bei zentralen Lohnverhandlungen für die Gesamtwirtschaft können die Gewerkschaften wiederum die in dem Modell unterstellten negativen Beschäftigungswirkungen von Realloohnerhöhungen antizipieren und in ihren Lohnforderungen berücksichtigen. Auch hier ist der Anreiz zur Reallohnzurückhaltung also relativ hoch.

Bei einem hohen Zentralisationsgrad können die negativen Externalitäten der Reallohnsetzung von den Akteuren also antizipiert und internalisiert werden. Bei hochgradiger Dezentralität der Lohnsetzung verhindert die Gütermarktkonkurrenz einen beschäftigungsreduzierenden Reallohnanstieg. Ist der Zentralisationsgrad hingegen intermediär, so ist davon auszugehen, daß weder die Gütermarktkonkurrenz für Lohnmoderation sorgt noch die unterstellten negativen externen Effekte von Lohnsatzsteigerungen internalisiert werden. Diese Systeme sollten also die schlechtesten makroökonomischen Ergebnisse aufweisen. Dieses theoretisch abgeleitete Ergebnis bestätigt sich nach Calmfors/Driffill (1988) auch empirisch für einen Vergleich von 16 bzw. 17 entwickelten Industrieländern, wobei die Indikatoren für den Zentralisationsgrad der Lohnver-

handlungen und die makroökonomische Situation, gemessen am „misery index“ als Summe aus Arbeitslosenquote und dem Anteil des Leistungsbilanzdefizits am Bruttoinlandsprodukt, als Mittelwerte für den Zeitraum von 1974 bis 1985 gebildet werden.⁴⁹

Soskice (1990) hat die Calmfors/Driffill-Hypothese jedoch aus verschiedenen Gründen in Frage gestellt. So weist er zum einen darauf hin, daß es in der Calmfors/Driffill-Argumentation eigentlich um den Grad der Koordination von Lohnverhandlungen auf Arbeitnehmer- und Arbeitgeberseite geht. Hierfür ist aber der formale Zentralisationsgrad der Verhandlungsebene ein nur unzureichender Indikator. Kann man bei hochgradig zentralisierten Verhandlungen zwar davon ausgehen, daß diese auf beiden Verhandlungsseiten auch hochgradig koordiniert sind, so gilt diese Identität für Verhandlungen auf dezentraler Ebene nicht mehr. Hier kann trotzdem ein hohes Maß an Koordination, z.B. durch Lohnführerschaft bestimmter Gewerkschaften oder Sektoren, vorliegen.⁵⁰ Zudem würden Calmfors/Driffill die Rolle mächtiger Unternehmens-Verbände für den effektiven Koordinationsgrad auf Arbeitgeberseite unterschätzen.⁵¹ Auch müsse der lokale Lohndruck durch die Gewerkschaften auf den unteren Ebenen berücksichtigt werden, der bei zentralen Lohnverhandlungen eine Lohnmoderation erschweren oder verhindern könnte. Darüber hinaus müsse zwischen offenen und geschlossenen Ökonomien unterschieden werden. In offenen Ökonomien könne die tatsächlich gemessene Arbeitslosigkeit höher sein als die Arbeitslosigkeit, die durch die Arbeitsmarktinstitutionen determiniert wird, sobald die Wirtschaftspolitik versuche, durch eine deflationäre Politik Überschüsse in der Handels- und Dienstleistungsbilanz zu erzielen.

Für die Erklärung von Arbeitslosigkeit und Inflation hält Soskice (1990) daher zwei sozio-institutionelle Variablen des Arbeitsmarktes für bedeutsam. Zum einen müsse die Stärke und der Grad der Koordination der Lohnverhandlungen auf Unternehmens- und Beschäftigtenseite herangezogen werden, wobei sowohl die formelle als auch die informelle Koordination berücksichtigt werden sollte. Unterscheidet sich der Koordinationsgrad der beiden Tarifvertragsparteien, so ist für die Rangfolge der Ökonomien dann der

⁴⁹ Vgl. Tabelle 1 im Anhang.

⁵⁰ So werden Japan und die Schweiz von Calmfors/Driffill (1988) als Länder mit hochgradig dezentralen Lohnverhandlungen ausgewiesen, die sehr gute makroökonomische Ergebnisse aufweisen. Nach Soskice (1990) liegt in diesen Länder jedoch trotz formal hochgradig dezentraler Lohnverhandlungen ein hohes Maß an Koordination vor. Korrigiert man die von Calmfors/Driffill zugrunde gelegte Rangfolge des Zentralisationsgrades entsprechend und konstruiert eine Rangfolge des Koordinationsgrades, so bricht der „hump shaped“-Zusammenhang zwischen dem Koordinationsgrad der Tarifverhandlungen und der Arbeitslosigkeit daher zusammen.

⁵¹ Auch würden Calmfors/Driffill die Schwächen hochgradig dezentralisierter Systeme im Hinblick auf die bedarfsorientierte Bereitstellung von hinreichend qualifizierten Beschäftigten übersehen, so Soskice (1990).

höhere der beiden Koordinationsgrade entscheidend.⁵² Zum anderen sei der lokale Lohndruck von Bedeutung. Um diesen zu ermitteln, zieht Soskice die Stärke der Gewerkschaften auf Unternehmensebene sowie deren Orientierung an einer kurzfristigen Reallohnmaximierung ihrer Mitglieder heran. Diese ist wiederum in kooperativen Systemen, in denen die abhängig Beschäftigten davon ausgehen können, an einem langfristigen Unternehmenserfolg durch Arbeitsplatzsicherheit, Qualifikationsmaßnahmen, unternehmensinternen Aufstieg etc. zu partizipieren, schwächer als in konfliktorischen Systemen mit hoher Beschäftigtenfluktuation.⁵³ Durch die beiden Strukturmerkmale „Koordinationsgrad“ und „lokaler Lohndruck“ sieht Soskice die minimal aufrechtzuerhaltende Arbeitslosigkeit bestimmt, die mit einer ausgeglichenen Handels- und Dienstleistungsbilanz vereinbar ist. Empirisch bestätigt sich der Einfluß dieser beiden Strukturmerkmale in einer Untersuchung für 12 OECD-Länder, wobei für die erklärenden Strukturmerkmale sowie für die zu erklärenden Variablen der makroökonomischen Situation jeweils ein Durchschnitt der Jahre 1985 und 1989 gebildet wird. Sowohl auf die Höhe der Arbeitslosenquote als auch auf den „misery index“ als Summe aus Arbeitslosenquote und Anteil des Leistungsbilanzdefizits am Bruttoinlandsprodukt hat, wie theoretisch erwartet, der Koordinationsgrad einen statistisch signifikanten negativen Einfluß und der lokale Lohndruck einen signifikant positiven Einfluß. Allerdings ist durch diese Resultate der Einfluß weiterer sozio-institutioneller Faktoren des Arbeitsmarktes auf die Makro-Ebene nicht ausgeschlossen.

Schmidt (1996) hat deshalb eine multi-variate empirische Analyse für 23 OECD-Länder vorgenommen, in der der Einfluß verschiedener Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes auf die Indikatoren der Lohnbildung, Lohnstückkostendruck und Lohndifferenzierung, sowie auf die Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, „misery index“, Inflation, Arbeitslosigkeit und pro-Kopf-Wachstum, untersucht wird. Es werden dabei jeweils die jahresdurchschnittlichen Werte für den Zeitraum von 1971 bis 1992 gebildet. Als Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes werden der Zentralisierungsgrad der Tarifverhandlungen, die Fragmentarisierung der Verhandlungen nach Berufen, Beschäftigtengruppen, ethnolinguistischen Bevölkerungsgruppen, Religionsgemeinschaften und politischen Richtungen, die Bedeutung systemoppositioneller Gewerkschaften, die Bedeutung von Gewerkschaften in exportorientierten Branchen, die Organisationsdichte der Beschäftigten sowie der Grad Kampfdisparität, d.h. der Grad der institutionellen Beschränkungen der Verhandlungs- und Organisationsmacht der Unternehmen durch

⁵² Zur Rangfolge der Koordinationsgrade bei Soskice vgl. Tabelle 2 im Anhang.

⁵³ Zum Index des lokalen Lohndrucks bei Soskice vgl. Tabelle 3 im Anhang.

Aussperrungsverbote, einseitige politische Interventionen etc., herangezogen. Diese Strukturmerkmale erweisen sich als nur begrenzt interdependent.

Eine bi-variate Korrelation für die Ausprägung der nationalen Arbeitsmarktstrukturmerkmale mit den Werten für die Indikatoren der Lohnbildung und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ergibt, daß der Zentralisierungsgrad lediglich einen statistisch signifikanten inversen Einfluß auf die Lohndifferenzierung hat, die Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung jedoch nicht beeinflusst.⁵⁴ Lohnstückkostendruck und Inflation werden hingegen signifikant positiv von der Fragmentarisierung der Tarifverhandlungen, der Bedeutung systemoppositioneller Gewerkschaften, der Organisationsdichte der Beschäftigten sowie der Kampfdisparität beeinflusst. Ein signifikant negativer Zusammenhang besteht zwischen der Exportorientierung und der beobachteten Inflation. Die Höhe der Arbeitslosigkeit wird signifikant positiv von der Fragmentarisierung der Lohnverhandlungen beeinflusst. Auf das pro-Kopf-Wirtschaftswachstum hat keines der Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes einen signifikanten Einfluß.

Um die in einer bi-variaten Korrelation nicht erfaßbaren gemeinsamen Einflüsse verschiedener Strukturmerkmale zu beschreiben, ermittelt Schmidt mit Hilfe einer Cluster-Analyse fünf Systemtypen.⁵⁵ Ein *atomistisches System* zeichnet sich durch dezentrale, mäßig fragmentierte Tarifverhandlungen, organisatorisch schwache aber systemfreundliche Gewerkschaften mit mäßiger Exportorientierung sowie durch eine Kampfparität zwischen den Tarifparteien aus. Im *konsensualen System* liegen gering fragmentierte Lohnverhandlungen auf mittlerer bis hoher Zentralisierungsebene, bei niedriger bis mittlerer Organisationsdichte systemfreundliche Gewerkschaften mit hoher Exportorientierung sowie eine nur geringe Kampfdisparität vor. *Korporatistische Systeme* weisen einen sehr hohen Zentralisationsgrad der Tarifverhandlungen bei geringer Fragmentarisierung, einen niedrigen Anteil systemoppositioneller Gewerkschaften mit hoher Organisationsdichte und hoher Exportorientierung sowie eine niedrige Kampfdisparität zugunsten der Gewerkschaften auf. In *konfliktorischen Systemen* sind Tarifverhandlungen hoch fragmentiert und nur gering zentralisiert, bei mittlerer Organisationsdichte weisen Gewerkschaften eine mittlere Exportorientierung sowie eine geringe Systemopposition auf und die Kampfdisparität ist niedrig. Ist die Fragmentarisierung der Tarifverhandlungen sehr hoch, der Zentralisationsgrad niedrig, die Systemopposition der Gewerkschaften bei mittlerer Organisationsdichte sehr hoch, ihre Exportorientierung

⁵⁴ Vgl. Tabelle 4 im Anhang.

⁵⁵ Vgl. die Tabellen 5 und 6 im Anhang.

gering und liegt eine hohe Kampfdisparität zu Gunsten der Gewerkschaften vor, so spricht Schmidt von *zentrifugalen Systemen*.

Stellt man nun die Indikatoren der Lohnbildung und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für die verschiedenen Systeme gegenüber,⁵⁶ so ergibt sich, daß der Lohnstückkostendruck, die Inflationsrate und die Arbeitslosenquote in den atomistischen und den konsensualen Systemen am geringsten ist. Zentrifugale Systeme weisen hingegen den höchsten Lohnstückkostendruck sowie die höchste Inflationsrate auf, gefolgt von den konfliktorischen Systemen, die jedoch bei der Höhe der Arbeitslosigkeit vor den zentrifugalen Systemen liegen. Die korporatistischen Systeme liegen bei allen Indikatoren in der Mitte. Die pro-Kopf-Wachstumsrate wird offenbar nicht durch das vorliegende Arbeitsmarktsystem beeinflußt.

Diese differenzierten Resultate Schmidts, die sowohl den einfachen „hump-shaped“-Zusammenhang zwischen Zentralisationsgrad der Lohnverhandlungen und Makro-„performance“ von Calmfors/Driffill zurückweisen als auch gegen eine Überlegenheit korporatistische Systeme sprechen, weisen darauf hin, daß für einen geringen Lohnstückkostendruck und eine geringe Inflationsrate bei gleichzeitig geringer Arbeitslosigkeit bestimmte Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes förderlich sind. Hierzu zählen insbesondere ein geringer Fragmentarisierungsgrad der Lohnverhandlungen, eine hohe Konsensorientierung der Gewerkschaften sowie eine Orientierung der gewerkschaftlichen Lohnpolitik an den Erfordernissen der Exportsektoren und der importkonkurrierenden Sektoren. Allerdings bleibt bei Schmidt (1996) der von Soskice (1990) in den Mittelpunkt gestellte Koordinationsgrad der Tarifvertragsparteien (im Unterschied zum Zentralisationsgrad der Verhandlungen) als wesentliches Strukturmerkmal des Arbeitsmarktes, das die makroökonomischen Ergebnisse beeinflußt, unbeachtet. Berücksichtigt man, daß zwei der drei von Schmidt den atomistischen Systemen zugeordnete Ökonomien, die Schweiz und Japan, von Soskice als hochgradig koordiniert klassifiziert werden, so erklären sich hierdurch die relativ gleichförmigen positiven Resultate atomistischer und konsensualer Systeme. Der Aspekt der formellen und der informellen Koordination kann also die makroökonomischen Resultate der von Schmidt herausgearbeiteten Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes überlagern und sollte daher nicht vernachlässigt werden.

⁵⁶ Vgl. Tabelle 7 im Anhang. Auf die Effekte der Arbeitsmarktsysteme auf die Lohndifferenzierung wird hier nicht weiter eingegangen, da sie für unser Thema weniger interessant sind.

Gleichwohl wir nicht davon ausgehen, daß durch eine vermeintliche Reallohndetermination am Arbeitsmarkt unmittelbar die Höhe der Beschäftigung bestimmt wird, und daher auch nicht annehmen, daß Arbeitsmarktinstitutionen, die für eine Reallohnmoderation förderlich sind, direkt eine bessere Beschäftigungssituation implizieren, so haben die hier skizzierten Ergebnisse der Studien zum Zusammenhang von Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung doch einige Implikationen für unsere Frage nach den Möglichkeiten eines hohen Beschäftigungsgrades unter der Dominanz von an Rentiersinteressen orientierten Zentralbanken. Da für diese die Sicherung des Forderungsvermögens der Rentiers im Zentrum steht, ist zu erwarten, daß ein hoher Beschäftigungsgrad nur solange akzeptiert wird, wie von ihm kein Druck auf das Preisniveau ausgeht. Arbeitsmarktsysteme, die bei hohem Beschäftigungsgrad einen geringen Lohnstückkostendruck und damit einen geringen Inflationsdruck entfalten, sollten daher mit einer solchen Orientierung der Zentralbankpolitik kompatibel sein und auch langfristig eine geringere Arbeitslosigkeit aufweisen als Arbeitsmarktsysteme mit hohem Lohnstückkostendruck. Da die Moderation der Nominallöhne und damit der nominalen Lohnstückkosten in Systemen mit einem hohen Koordinationsgrad der Tarifvertragsparteien, geringer Fragmentarisierung der Verhandlungen, langfristiger Konsensorientierung der Vertragsparteien sowie einer hohen Bedeutung von Gewerkschaften im Exportsektor am ehesten gewährleistet ist, sollten Rentiers-Zentralbanken mit ihrer einseitigen Orientierung auf die Preisniveaustabilität hier die geringsten realwirtschaftlichen Schäden verursachen. Inwieweit sich diese Hypothese empirisch bestätigen läßt, soll in den beiden folgenden Abschnitten untersucht werden, indem einige vorliegende Studien zum Zusammenhang von Zentralbank-Unabhängigkeit und makroökonomischen Resultaten auf diese Fragestellung hin ausgewertet werden sowie nach den gemeinsamen Effekten von Zentralbank-Unabhängigkeit und Arbeitsmarktinstitutionen auf Inflation und Beschäftigung gefragt wird.

5.2 Zentralbank-Unabhängigkeit und makroökonomische Effekte

Die Rentiers-Orientierung der Zentralbanken seit den späten 70er Jahren in einer durch Währungskonkurrenz in einem Multi-Währungsstandard und zunehmend liberalisierten Kapitalmärkten gekennzeichneten Umwelt fand ihren institutionellen Niederschlag u.a. in der Durchsetzung unabhängiger Zentralbanken. In der wissenschaftlichen Diskussion entwickelte sich vor diesem Hintergrund in den 90er Jahren eine Debatte über die makroökonomischen Effekte der Zentralbank-Unabhängigkeit.

In den empirischen Studien zu diesem Zusammenhang wird meist ein zusammengesetzter Index für die Zentralbank-Unabhängigkeit herangezogen. Cuikerman/Webb/Neyapti (1992) entwickeln einen Index, der zum einen den formalen, gesetzlich geregelten Grad der Unabhängigkeit der Zentralbank umfaßt. Hierzu zählen sie den politischen Modus der Besetzung der Position des Zentralbankpräsidenten sowie dessen Unabhängigkeit von politischen Weisungen, die Regeln für die Lösung von Konflikten zwischen Politik und Zentralbank, die gesetzlichen Zielvorgaben für die Zentralbank sowie die Möglichkeiten der Finanzierung von Defiziten öffentlicher Haushalte durch die Zentralbank. Zum anderen gehen in ihren Index aber auch informelle Kriterien der Zentralbank-Unabhängigkeit ein. Hierzu zählen die durchschnittliche Amtsdauer des Zentralbankpräsidenten sowie die durch einen Fragebogen ermittelten Informationen über die tatsächliche Praxis der Zentralbankpolitik im Hinblick auf politische Einflüsse auf die Verlängerung von Amtszeiten des Zentralbankpräsidenten, auf die Beschränkungen von Krediten an die öffentliche Hand, auf die Lösung von Konflikten zwischen Politik und Zentralbank und im Hinblick auf die Bedeutung, die die Preisniveaustabilität für die tatsächliche Zentralbankpolitik hat.

In einer umfassenden Untersuchung für Industrie- und Entwicklungsländer für den Zeitraum von 1950 bis 1989 ermitteln Cuikerman/Webb/Neyapti, daß ein stabiler inverser Zusammenhang zwischen dem zusammengesetzten Indikator der Zentralbank-Unabhängigkeit und der jahresdurchschnittlichen Inflationsrate existiert. Testet man die Relevanz der drei Kriterien für die Zentralbank-Unabhängigkeit (formale gesetzliche Unabhängigkeit, durchschnittliche Amtszeit des Zentralbankpräsidenten, tatsächliche über den Fragebogen ermittelte Unabhängigkeit), so stellen sie fest, daß in entwickelten Industrieländern die formale Unabhängigkeit ein hinreichender Garant für niedrige Inflationsraten ist. In Entwicklungsländern hingegen hat die formale Unabhängigkeit keinen signifikanten Einfluß auf die Inflationsrate. Hier stellt sich der inverse Zusammenhang zwischen Zentralbank-Unabhängigkeit und Inflationsrate erst ein, wenn man die Länge der durchschnittlichen Amtszeit des Zentralbankpräsidenten oder die über Befragungen ermittelte tatsächliche Unabhängigkeit der Zentralbank von der Politik als Indikatoren heranzieht.

Bainan/Burdekin/Willet (1994) stellen ebenfalls einen überragenden inversen Einfluß der Zentralbank-Unabhängigkeit auf die jahresdurchschnittliche Inflationsrate für 21 Industrieländer im Zeitraum von 1971 bis 1988 fest. Daneben haben auch der Offenheitsgrad der Volkswirtschaft, gemessen am Anteil des Handelsvolumens am Bruttoinlandsprodukt, einen inversen sowie die Höhe des Anteils des staatlichen Budget-

defizits am Bruttoinlandsprodukt einen gleichgerichteten Einfluß auf die Inflationsrate. Auch sie verwenden einen zusammengesetzten Index für die Zentralbank-Unabhängigkeit, der zum einen die formale institutionelle Unabhängigkeit der Zentralbank sowie ihre gesetzlich festgelegten Ziele erfaßt. Zum anderen wird die persönliche Unabhängigkeit des Zentralbankpräsidenten von politischen Einflüssen berücksichtigt sowie die ökonomische Unabhängigkeit der Zentralbank, d.h. insbesondere der Grad ihrer Inanspruchnahme zur Finanzierung staatlicher Budgetdefizite, als Kriterium herangezogen.

Diese Ergebnisse bestätigen die eingangs von uns formulierte Vermutung, daß politisch unabhängige Zentralbanken das Ziel der Preisniveaustabilität und damit der Sicherung von Forderungsvermögen von Rentiers weitaus besser vertreten als politisch abhängige Zentralbanken, die zusätzlich einem Wachstums- oder Beschäftigungsziel verpflichtet sind. Allerdings wird die Frage nach den realen Effekten der Preisniveaustabilisierung durch unabhängige Zentralbanken in den skizzierten Studien nicht gestellt. Auch wird in diesen Studien nicht untersucht, ob, wie oben vermutet, bestimmte Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes die Zentralbank in der Verfolgung ihres Preisniveau- und Wechselkurszieles entlasten und somit die realen Kosten der Inflationsbekämpfung minimieren können.

Alesina/Summers (1993) haben nun in einer vielzitierten Studie die realen Effekte der Zentralbank-Unabhängigkeit für 16 Industrieländer mit Hilfe von Streudiagrammen untersucht. Diese recht schlichte Methode läßt sie zu dem Ergebnis kommen, daß der Index der Zentralbank-Unabhängigkeit perfekt negativ mit der jahresdurchschnittlichen Inflationsrate der betrachteten Länder im Zeitraum von 1973 bis 1988 korreliert und auch die Varianz der Inflationsrate deutlich negativ vom Grad der Zentralbank-Unabhängigkeit beeinflusst wird. Auf die realen Variablen Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts, pro-Kopf-Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes, Arbeitslosigkeit sowie auf die jeweilige Varianz dieser Variablen habe der Index der Zentralbank-Unabhängigkeit jedoch keinen Einfluß. Preisniveau-Stabilität durch Zentralbank-Unabhängigkeit sei daher ein „free lunch“, der nicht mit realen Kosten verbunden ist. Allerdings sind auch keine realen Gewinne der Zentralbank-Unabhängigkeit nachgewiesen, die die Befürworter einer Inflationsreduktion durch unabhängige Zentralbanken eigentlich erwarten müßten, wie Kirshner (1998) zurecht bemerkt. Er vermutet daher, daß möglichen realwirtschaftlichen Gewinnen der Inflationsreduktion entsprechende Kosten gegenüberstehen.

Die Resultate von Alesina/Summers fordern jedoch auch aus weiteren Gründen Kritik heraus. Zum einen ist die Methode, über Streudiagramme Zusammenhänge zwischen ökonomischen Variablen zu identifizieren, bestenfalls eine erste Annäherung an das Thema. Auch kann die Interpretation der Streudiagramme durch die Autoren nicht immer nachvollzogen werden. Der Zusammenhang zwischen dem Index der Zentralbank-Unabhängigkeit und der durchschnittlichen Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes⁵⁷ kann z.B. durchaus als leicht invers interpretiert werden. Zum anderen wird auch hier nur der einfache Zusammenhang von Zentralbank-Unabhängigkeit und der jeweiligen makroökonomischen Variable überprüft, ohne zu klären, ob neben dem Index der Zentralbank-Unabhängigkeit auch weitere Variablen für die Erklärung von Inflation, Arbeitslosigkeit oder Wachstum relevant sind.

Cornwall/Cornwall (1998) haben deshalb für 18 Industrieländer eine multiple Regression zur Erklärung von zyklendurchschnittlicher Arbeitslosigkeit für den Zeitraum von 1960 bis 1989 berechnet. Sie kommen zu dem Ergebnis, daß der Grad der Zentralbank-Unabhängigkeit einen hohen und signifikant inversen Einfluß auf die Höhe der Arbeitslosigkeit hat. Dies gilt für alle herangezogenen Indices der Zentralbank-Unabhängigkeit. Preisniveaustabilität durch die Etablierung unabhängiger Zentralbanken sei daher kein „free lunch“, wie auch unsere Überlegungen in Kapitel 4 dieser Studie implizieren. Es stellt sich deshalb die Frage, wodurch die realen Kosten der Preisniveaustabilisierung minimiert werden können. Hier kommen die Arbeitsmarktinstitutionen wieder ins Blickfeld.

5.3 Zentralbank-Unabhängigkeit, Arbeitsmarktinstitutionen, Inflation und Beschäftigung

Havrilesky/Granato (1993) haben in einer empirischen Analyse für 18 Industrieländer behauptet, daß die jahresdurchschnittliche Inflationsrate im Zeitraum von 1955 bis 1987 nur von dem Index der Zentralbank-Unabhängigkeit invers abhängt und ihr Index für korporatistische Strukturen, der sich aus Indikatoren für die Stärke der Gewerkschaften sowie für die Gewerkschaftsorientierung der Regierung zusammensetzt, keinen Einfluß auf die Inflationsrate hat. Hierbei wurde allerdings ein linearer Zusammenhang zwischen dem Korporatismusgrad und der Inflationsrate getestet. Gleiches gilt für die Studie von Bleany (1996), der für 17 entwickelte Industrieländer den Einfluß des Indexes der Zentralbank-Unabhängigkeit sowie eines Zentralisations- und eines Korporatismus-

⁵⁷ Vgl. Alesina/Summers (1993, S. 156).

Indexes auf die jahresdurchschnittlichen Werte der Inflationsrate und der Arbeitslosigkeit für die Zeit von 1973 bis 1982 sowie von 1983 bis 1989 untersucht. Auch Bleany stellt fest, daß die Indices für den Arbeitsmarkt-Korporatismus keinen Einfluß auf die Inflationsrate haben, sondern nur invers mit der Höhe der Arbeitslosigkeit korrelieren. Der Grad der Zentralbank-Unabhängigkeit hat wiederum keinen Einfluß auf die Arbeitslosigkeit und beeinflusst nur die Inflationsrate invers.

Demgegenüber haben Al-Marhubi/Willet (1995) auf Grundlage der Daten von Banaian/Burdekin/Willet (1994) die „hump-shaped“-Hypothese von Calmfors/Driffill herangezogen und deren Effekt auf die Inflationsrate zusätzlich zu dem der verschiedenen Indices für die Zentralbank-Unabhängigkeit sowie des Offenheitsgrades, des Budget-Defizits und der Fixierung des Wechselkurses zwecks Stabilitätsimports getestet. Sie kommen zu dem Ergebnis, daß der Zentralisationsindex im Sinne der „hump shaped“-Hypothese neben dem Grad der Zentralbank-Unabhängigkeit einen, wenn auch geringeren, inversen Einfluß auf die Inflationsrate ausübt. Iversen (1996) hat dieses Ergebnis bestätigt und gezeigt, daß der „hump-shaped“ Einfluß des Zentralisationsgrads der Lohnverhandlungen auf die Inflationsrate bei abhängigen Zentralbanken sehr viel deutlicher ausgeprägt ist als bei unabhängigen Zentralbanken.

Wie wir jedoch oben gezeigt haben, hängen die makro-ökonomischen Effekte von Arbeitsmarktinstitutionen weniger vom Zentralisationsgrad der Tarifverhandlungen, sondern mehr vom Koordinationsgrad der Verhandlungspartner, sowie weiteren Faktoren, wie der Konsensorientierung, dem Fragmentarisierungsgrad der Verhandlungen sowie von der Bedeutung der Verhandlungen im Exportsektor der Ökonomie ab. Hall (1994) hat diese Überlegungen auf den Zusammenhang von Zentralbank-Unabhängigkeit, Arbeitsmarktinstitutionen und Makro-Resultaten übertragen. Für zehn entwickelte Industrieländer wurde der Einfluß des Indexes für die Zentralbank-Unabhängigkeit und des Indexes für den Koordinationsgrades der Lohnverhandlungen auf die jahresdurchschnittliche Inflationsrate sowie auf den durchschnittlichen „misery index“ als Summe aus Inflationsrate und Arbeitslosenquote im Zeitraum von 1955 bis 1988 untersucht. Ein höherer Unabhängigkeitsgrad der Zentralbanken ist dabei mit einer geringeren Inflationsrate assoziiert. Vergleicht man dann Länder mit einem ungefähr ähnlichen Unabhängigkeitsgrad der Zentralbanken, so stellt man fest, daß ein höherer Koordinationsgrad der Lohnverhandlungen mit einem geringeren „misery index“ verbunden ist.⁵⁸

⁵⁸ Vgl. Tabelle 8 im Anhang.

Hieraus folgt, daß in Ökonomien mit einem hohen Koordinationsgrad der Lohnverhandlungen die Inflationsrate durch unabhängige Zentralbanken mit geringeren Beschäftigungsverlusten reduziert werden kann als in Ländern mit einem geringen Koordinationsgrad der Lohnverhandlungen. In diesen sind die realen Kosten der Preisniveaustabilisierung sehr viel höher. Hall/Francesse (1997) bestätigen diese Effekte von Zentralbank-Unabhängigkeit und Koordinationsgrad der Lohnverhandlungen auf die jahresdurchschnittlichen Werte von Inflationsrate und Arbeitslosigkeit bzw. „misery index“ für 18 Industrieländer im Zeitraum von 1955 bis 1990.

Der sicherlich unvollständige Überblick über die Ergebnisse von Studien zum Themenkomplex Arbeitsmarktinstitutionen, Zentralbank-Unabhängigkeit und makroökonomische Effekte hat gezeigt, daß die institutionelle Ausgestaltung und Regelung der Lohnverhandlungen am Arbeitsmarkt genauso wie die der Geldpolitik deutliche Einflüsse auf nominale (Inflationsrate) und auf reale Größen (Beschäftigung) hat. Eine hohe formelle und tatsächliche Unabhängigkeit der Zentralbank von politischer Einflußnahme ist demnach Garant für Preisniveaustabilität und damit für die Aufrechterhaltung der Vermögenssicherungsqualität einer Währung. Die hiermit einhergehenden Einbußen an Produktion und Beschäftigung können in Systemen mit einem hohen Koordinationsgrad der Lohnverhandlungen und einem funktionierenden „signaling“ zwischen Geld- und Lohnpolitik minimiert werden. Nur bei einem hohen Grad der Koordination auf zumindest einer Seite des Verhandlungstisches und einem geringen Fragmentarisierungsgrad der Verhandlungen wird die Inflationsrate als endogene Größe begriffen, die durch die Tarifverhandlungsergebnisse beeinflußt wird und die dann die unabhängige, auf Preisniveaustabilisierung orientierte Zentralbank ggf. zu einer restriktiven Politik zwingt. Gleichzeitig erlaubt ein hoher Koordinationsgrad zusammen mit einer langfristigen Konsensorientierung der Tarifverhandlungsparteien die Durchsetzung dieser Erkenntnis bis auf die unteren Ebenen im eigenen Lager.

Bei einem hohen Koordinationsgrad und langfristiger Konsensorientierung können die Tarifparteien die Zielsetzung der Zentralbank daher in ihrem Kalkül berücksichtigen. Hierdurch ist es möglich, eine Inflation, die durch ein über das Produktivitätswachstum hinausgehendes Nominallohnwachstum verursacht wird, sowie notwendig folgende, durch die Geldpolitik eingeleitete Stabilisierungskrisen zu vermeiden.⁵⁹ Neben dem ho-

⁵⁹ Die im internationalen Vergleich relativ gute Beschäftigungs- und Inflationsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland der 80er Jahre wird häufig als Beispiel für ein funktionierendes System des „signaling“ zwischen einer unabhängigen Zentralbank und hochgradig koordinierten Lohnverhandlungen genannt (vgl. Hall 1994, Hall/Francesse 1997, Streeck 1994). Die politisch weitgehend unabhängige Deutsche Bundesbank würde das Ziel der Preisniveaustabilität langfristig glaubhaft vertreten. Die durch

hen Koordinationsgrad der Tarifvertragsparteien und dem geringen Fragmentierungsgrad der Verhandlungen dürfte eine hohe Bedeutung der Tarifverhandlungen in den exportorientierten Sektoren der Ökonomie die Geldpolitik im Hinblick auf die Preisniveaustabilisierung entlasten und somit einer Verbindung von geringer Inflationsrate mit einem hohen Beschäftigungsgrad zuträglich sein.

Bei unkoordinierten und fragmentierten Lohnverhandlungen tritt hingegen das „collective action“ Problem auf, bei dem die Akteure die Rückwirkungen ihrer Verhandlungsergebnisse auf die Inflationsrate und damit auf die Zentralbankpolitik nicht mehr im Blick haben und diese daher als exogen begreifen. Eine geringe Bedeutung der Lohnverhandlungen in den exportorientierten Sektoren dürfte die unter diesen sozio-institutionellen Voraussetzungen insbesondere in konfliktorischen Systemen vorherrschende Tendenz zu einem höheren Lohnstückkosten- und Inflationsdruck unterstützen. Hier ist dann die Preisniveaustabilisierung und damit die Aufrechterhaltung der Vermögenssicherungsqualität der Währung mit höheren realwirtschaftlichen Kosten und damit mit einem höheren Niveau von Arbeitslosigkeit verbunden.⁶⁰

Neben einer besseren Vereinbarkeit von geringer Arbeitslosigkeit und Preisniveaustabilität sollten hochgradig koordinierte Systeme auch langfristig bessere Ergebnisse im Hinblick auf Investitionstätigkeit und Wachstum aufweisen. Zum einen sollten sie sich auch langfristig durch eine weniger restriktive Geldpolitik und geringere langfristige Realzinssätze auszeichnen und hierdurch die Haltung von realwirtschaftlichen Aktiva an Stelle von Finanzaktiva stimulieren. Zum anderen sollten nominale Größen, wie der Zinssatz und der Lohnsatz, eine geringere Volatilität aufweisen, wodurch das für Investitionsentscheidungen bedeutsame Niveau der Unsicherheit reduziert wird und die Ertragsersparungen für in die unbekanntere Zukunft reichende realwirtschaftliche Investitionen stabilisiert werden. Eingehende empirische Untersuchungen der langfristigen Einflüsse von Zentralbank-Unabhängigkeit und Arbeitsmarktinstitutionen auf Investitionen und Wachstum stehen jedoch noch aus.

die Lohnführerschaft der IG Metall, durch die Koordination innerhalb des DGB sowie durch ebenfalls gut organisierte Arbeitgeberverbände gekennzeichneten Tarifverhandlungen würden diese Vorgabe in der Regel aufnehmen und so exzessive Nominallohnabschlüsse vermeiden.

⁶⁰ Hall/Francesse (1997) und Schelkle (1996) vermuten deshalb durch den Übergang zur Europäischen Währungsunion mit einer nur auf Preisniveaustabilisierung verpflichteten Zentralbank und noch weitgehend unkoordinierten Lohnverhandlungen auf europäischer Ebene insbesondere für solche Nationalökonomien eine problematische Veränderung, deren System bisher auf ein funktionierendes „signaling“ zwischen nationaler Zentralbank und national hochgradig koordinierten Lohnverhandlungen beruhte.

6. Zusammenfassung der Ergebnisse und Perspektiven für eine beschäftigungsunterstützende Geldpolitik

Abschließend sollen kurz die wesentlichen Ergebnisse unserer Ausführungen zusammengefaßt sowie die sich hieraus ergebenden Perspektiven für eine beschäftigungsunterstützende Geldpolitik skizziert werden.

Ausgangspunkt der in dieser Studie angestellten Untersuchungen war die sowohl theoretisch als auch empirisch gut fundierte post-keynesianische Hypothese, daß die Geldpolitik im Hinblick auf die realen Variablen des ökonomischen Systems nicht neutral ist. Dies bedeutet, daß die Geldpolitik auch in der langen Frist Verteilungs-, Akkumulations- und Beschäftigungswirkungen hat. In einer durch Verteilungskonflikte und Akkumulationsautonomie der Unternehmen gekennzeichneten Ökonomie wird die Geldpolitik selbst zum Feld von Verteilungsauseinandersetzungen. Gleichzeitig wird die Geldpolitik in einer solchen Ökonomie zu einer Institution, die zur Stabilisierung bzw. Destabilisierung des ökonomischen Prozesses auch langfristig beitragen kann.

Wird der letzte Aspekt in der post-keynesianischen Literatur immer wieder hervorgehoben, so bleibt die Geldpolitik als Feld der Verteilungsauseinandersetzungen merkwürdigerweise unterbelichtet. Destabilisierende, beschäftigungsfeindliche Geldpolitiken werden dann nur als Politikfehler interpretiert. Demgegenüber ist in dem SSA-Ansatz sowie in der Regulationstheorie die Bedeutung der Verteilungsauseinandersetzungen und deren sozio-institutionelle Moderation für einen prosperierenden Akkumulationspfad hervorgehoben worden. Allerdings findet hier die Geldpolitik keine explizite Berücksichtigung. Es wurde deshalb in Anlehnung an Epstein ein Modell entwickelt, in dem die Geldpolitik als Resultat eines tripartistischen Verteilungskonfliktes interpretiert wird, der zwischen Rentiers, Unternehmen und Arbeitern ausgetragen wird. Die Ausrichtung der Geldpolitik hängt nun von folgenden Faktoren ab: der Existenz kooperativer oder konfliktärer Kapital-Arbeit-Relationen, der Art Relation zwischen Unternehmen und Rentiers, der Stellung der Zentralbank im Staatsapparat sowie von der Position der Währung der betrachteten Ökonomie in der Weltwährungshierarchie. Je nach Ausprägung von Kapital-Arbeit-Relation und Unternehmen-Rentiers-Relation sind verschiedene interessengebundene Anforderungen an die Geldpolitik möglich. Bei zum Teil widersprüchlichen Anforderungen hängt die Ausrichtung der Geldpolitik dann vom Grad der Unabhängigkeit der Zentralbank innerhalb des Staatsapparates sowie von der Stellung der Zentralbank innerhalb der internationalen Währungshierarchie ab.

Die so entwickelte Typologie möglicher Geldpolitiken wurde dann herangezogen, um die stilisierten Fakten der makroökonomischen Nachkriegsentwicklung in vier entwickelten Industrieländern zu interpretieren. Die „golden age“-Phase der 50er und 60er Jahre wurde demnach durch kooperative Kapital-Arbeit-Relationen dominiert, so daß sich korporatistische oder keynesianische Interessenskonstellationen durchsetzten und die Geldpolitik den Wachstumsprozeß durch einen geringen, aber positiven langfristigen Realzins unterstützte, damit also auch die Vermögenssicherungsinteressen der Rentiers berücksichtigte. Die endogene Erosion der Grundlagen des tripartischen Konsenses durch die implizite Aufkündigung des Verteilungskompromisses zwischen Kapital und Arbeit bei geringer Arbeitslosigkeit und abnehmendem Produktivitätswachstum sowie durch den Zusammenbruch des Weltwährungssystems von Bretton Woods zu Beginn der 70er Jahre läutete eine Phase heftiger Verteilungskonflikte mit hohen Inflationsraten und steigender Arbeitslosigkeit ein. Hier setzte sich spätestens seit Ende der 70er Jahre eine eindeutige Rentiers-Orientierung der Zentralbankpolitik durch. Diese Rentiers-Orientierung wurde durch den Zwang zur Aufrechterhaltung der Vermögenssicherungsqualität der eigenen Währung vor dem Hintergrund einer Währungskonkurrenz in einem Multiwährungsstandard, einer zunehmenden Liberalisierung der internationalen Finanzmärkte und dadurch zunehmend konfliktorischen Unternehmens-Rentiers-Relationen durchgesetzt sowie von einem, durch hohe Arbeitslosigkeit erzwungenen, kooperativen Verhalten der Arbeiter erleichtert.

Die einseitige Orientierung der Geldpolitik an den Interessen der Rentiers und die dadurch implizierte Politik der Preisniveaustabilisierung ist auch langfristig mit erheblichen realwirtschaftlichen Kosten, d.h. mit Wachstumseinbußen und höherer Arbeitslosigkeit, verbunden, wie die Erfahrungen der 80er und frühen 90er Jahre zeigen. Allerdings sind vor dem Hintergrund dieses allgemeinen Trends die Ergebnisse in den einzelnen Ökonomien durchaus differenziert, wie unsere Aufarbeitung der empirischen Studien zum Zusammenhang von Arbeitsmarktinstitutionen, Zentralbank-Unabhängigkeit und makroökonomischen Resultaten zeigte. Bei unabhängigen, an Preisniveaustabilisierung und Vermögenssicherung orientierten Zentralbanken sind die realwirtschaftlichen Kosten in den Ökonomien am geringsten, deren Arbeitsmarktinstitutionen ein funktionierendes „signaling“ zwischen Geldpolitik und Lohnverhandlungen ermöglichen und die Tarifparteien veranlassen, die Ziele der Geldpolitik in ihre Kalküle einzubeziehen, um mögliche restringierende Reaktionen der Geldpolitik zu verhindern. Voraussetzungen hierfür sind ein hohes Maß an Koordination auf Seiten der Tarifverhandlungspartner, ein geringer Fragmentarisierungsgrad der Tarifverhandlungen und eine langfristige Konsensorientierung der Verhandlungspartner. Unterstützt wird diese

Konstellation durch eine hohe Bedeutung der Tarifverhandlungen in den Sektoren, die der internationalen Konkurrenz ausgesetzt sind, d.h. in den exportorientierten und den importkonkurrierenden Sektoren der Ökonomie.

Aus diesen Ergebnissen lassen sich folgende Möglichkeiten und Perspektiven für eine beschäftigungsunterstützende Geldpolitik ableiten. Als beschäftigungsunterstützende Geldpolitik sei hier in Anlehnung an Smithin (1996) eine Geldpolitik verstanden, die bei moderater und kalkulierbarer Inflation einen geringen aber positiven langfristigen Realzinssatz durchsetzt und hierdurch insbesondere die privaten Investitionen stimuliert, aber auch die Vermögenssicherungsinteressen der Rentiers berücksichtigt.⁶¹

In einer offensiven und vermutlich eher langfristig orientierten Ausrichtung könnte versucht werden, die Grundlagen für die Rentiers-Orientierung der Zentralbankpolitik einzuschränken bzw. zu beseitigen. Hierzu würde zum einen die Einschränkung der Unabhängigkeit der Zentralbank sowie ihre Verpflichtung auf Wachstums- und Beschäftigungsziele zählen. Zum anderen müßten aber auch die Liberalisierungen und Deregulierungen der internationalen Finanzmärkte zurückgenommen werden, um so langfristige, an der Unternehmensentwicklung orientierte Finanzierungsbeziehungen zwischen Rentiers und Unternehmen zu ermöglichen. Zusätzlich setzt diese Konzeption voraus, daß die durch die internationale Währungskonkurrenz im Multi-Währungsstandard erzwungene Politik der Aufrechterhaltung der Vermögenssicherungsqualität der eigenen Währung durch restriktive Geldpolitiken zurückgedrängt wird, indem ein an Wachstums- und Beschäftigungszielen orientiertes internationales Währungssystem etabliert wird.⁶²

Da insbesondere die Etablierung eines an Beschäftigungszielen ausgerichteten Weltwährungssystems sowie die Re-Regulierung der internationalen Finanzmärkte als Voraussetzung für eine direkte Beschäftigungsorientierung der Zentralbankpolitik nur durch derzeit nicht unmittelbar zu erwartende internationale Vereinbarungen zu erzielen sind, ergeben sich kurzfristig eher defensiv ausgerichtete Empfehlungen. Diese sollen zumindest die Beschäftigungsschäden der Rentiers-Orientierung unabhängiger Zentralbanken, der internationaler Währungskonkurrenz und des hohen Grades der Liberalisierung und Deregulierung der internationalen Finanzmärkte in Grenzen halten. Um dieses zu erreichen ist erforderlich, die Zentralbanken in ihrem Bestreben nach Preisniveaustabilisierung und Vermögenssicherung durch die Lohnverhandlungen zu entlasten. Damit sollen

⁶¹ Daß moderate Inflationsraten, im Unterschied zu hohen und stark fluktuierenden Inflationsraten, den Wachstumsprozeß eher fördern, anstatt ihn zu blockieren, wird auch von Kirshner (1998) in aller Ausführlichkeit begründet.

⁶² Vgl. z.B. den Vorschlag von Davidson (1999) für ein internationales Zahlungssystem.

durch die Geldpolitik eingeleitete Stabilisierungskrisen verhindert werden. Zudem werden die für private Investitionsentscheidungen - in einer durch fundamentale Unsicherheiten und einer unbekanntem Zukunft gekennzeichneten Welt - bedeutsamen Volatilitäten nominaler Variablen (Preise, Löhne, Zinssätze) begrenzt. Wie wir oben gezeigt haben, sind hierfür Arbeitsmarktsysteme förderlich, die durch einen hohen Koordinationsgrad der Tarifvertragsparteien, eine geringe Fragmentarisierung der Tarifverhandlungen und durch eine langfristige Konsensorientierung der Verhandlungspartner ein effektives „signaling“ zwischen Geld- und Lohnpolitik ermöglichen.

Vor dem Hintergrund der Etablierung der Europäischen Währungsunion mit einer auf Preisniveaustabilisierung verpflichteten, unabhängigen Europäischen Zentralbank ist also insbesondere eine möglichst schnelle und weitgehende europäische Koordination der Tarifpolitik auf Gewerkschafts- und auf Unternehmensseite erforderlich. Gleichzeitig ist die Stärkung der Gewerkschafts- und der Unternehmerverbände angezeigt, um eine koordinierte Tarifpolitik in den eigenen Reihen effektiv durchsetzen zu können. Die Forderungen nach einer stärkeren Fragmentarisierung oder Dezentralisierung der Tarifverhandlungen, die eine bessere Orientierung an den Bedingungen in einzelnen Unternehmen, Branchen oder Regionen ermöglichen soll, ist daher auch in dem hier diskutierten Kontext der Interaktion von Geld- und Lohnpolitik wenig zielführend.⁶³

⁶³ Eine solche Orientierung wirft zudem das hier nicht diskutierte Problem des „Lohndumpings“ innerhalb der Europäischen Währungsunion auf (vgl. Heise/Schulten 1999). Hierdurch ausgelöste Deflationsprozesse sind für kapitalistische Geldökonomien letztlich ebenso destabilisierend wie durch unkontrollierte Verteilungskonflikte ausgelöste kumulative Inflationsprozesse.

Literatur

- Alesina, A., Summers, L. H. (1993): Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 25, 1993, S. 151-162.
- Al-Marhubi, F., Willet, T.D. (1995): The Anti Inflationary Influence of Corporatist Structures and Central Bank Independence: The Importance of the Hump Shaped Hypothesis, in: *Public Choice*, Vol. 84, 1995, S. 153-162.
- Arestis, P. (1996): Post Keynesian Economics: Towards Coherence, in: *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 20, 1996, S. 111-135.
- Banaian, K., Burdekin, R.C.K., Willett, Th.D. (1994): On the Political Economy of Central Bank Independence, in: Hoover, K.D., Sheffrin, S.M. (Hg.), *Monetarism and the Methodology of Economics. Essays in Honour of Thomas Mayer*, Brookfield, S. 178-197.
- Bhaduri, A., Marglin, S. (1990), Unemployment and the Real Wage: the Economic Basis for Contesting Political Ideologies, in: *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 14, 1990, S. 375-393.
- Bhaduri, A., Steindl, J. (1983): The Rise of Monetarism as a Social Doctrine, *Thames Papers in Political Economy*, Autumn 1983.
- Bleaney, M. (1996): Central Bank Independence, Wage Bargaining Structure, and Macroeconomic Performance in OECD Countries, in: *Oxford Economic Papers*, Vol. 48, 1996, S. 20-38.
- Bowles, S., Boyer, R. (1988): Labor Discipline and Aggregate Demand: A Macroeconomic Model, in: *American Economic Review*, Vol. 78, 1988, S. 395-400.
- Bowles, S., Boyer, R. (1990): A Wage-led Employment Regime: Income Distribution, Labour Discipline, and Aggregate Demand in Welfare Capitalism, in: Marglin, S.A., Schor, J.B. (Hg.), *The Golden Age of Capitalism. Reinterpreting the Postwar Experience*, Oxford, S. 187-217.
- Bowles, S., Boyer, R. (1995): Wages, Aggregate Demand, and Employment in an Open Economy: an Empirical Investigation, in: Epstein, G.A., Gintis, H.M. (Hg.), *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge, S. 143-171.
- Boyer, R. (1997): Why Does Employment Differ in the Course of Time and across Nations?, in: *Metroeconomica*, Vol. 48, 1997, S. 1-35.
- Calmfors, L. (1993): Centralisation of Wage Bargaining and Macroeconomic Performance – A Survey, in: *OECD Economic Studies*, No. 21, 1993, S. 161-191.
- Calmfors, L., Driffill, J. (1988): Centralization of Wage Bargaining, in: *Economic Policy*, 1988, S. 13-61.
- Cartelier, J., De Vroey, M. (1988): Der Regulationsansatz: Ein neues Paradigma?, in: *PROKLA*, Nr. 72, 1988, S. 72-92.
- Chadha, J., Janssen, N. (1998): Same Tune, Different Words? The Reaction Function of G7 Monetary Authorities, in: Arestis, P., Sawyer, M. (Hg.), *The Political Economy of Central Banking*, Cheltenham, S. 157-168.
- Cornwall, J., Cornwall, W. (1998): Unemployment Costs and Inflation Targeting, in: Arestis, P., Sawyer, M. (Hg.), *The Political Economy of Central Banking*, Cheltenham, S. 49-66.
- Cukierman, A., Webb, S., Neyapti, B. (1992): Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Economic Policy, in: *The World Bank Economic Review*, Vol. 6, 1992, S. 353-398.
- Davidson (1994): *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Aldershot.
- Davidson, P. (1999): Global Macro Policies for Reducing Persistent High Unemployment Rates in OECD Countries, in: Filc, W., Köhler, C. (Hg.), *Macroeconomic Causes of Unemployment: Diagnosis and Policy Recommendations*, Berlin, S. 97- 115.
- Eatwell, J. (1996): *International Capital Liberalisation: The Record*, Center for Economic Policy Analysis, New School for Social Research, New York, Working Papers on Globalization, Labor Markets, and Social Policy, No. 1.
- Epstein, G.A. (1992): Political Economy and Comparative Central Banking, in: *Review of Radical Political Economics*, Vol. 24, 1992, S. 1-30.

- Epstein, G.A. (1994): A Political Economy Model of Comparative Central Banking, in: Dymski, G., Pollin, R. (Hg.), *New Perspectives in Monetary Macroeconomics*, Ann Arbor, S. 231-277.
- Epstein, G.A. (1995): International Financial Integration and Full Employment Monetary Policy, in: *Review of Political Economy*, Vol. 7, 1995, S. 164-185.
- Epstein, G.A. (1996): International Capital Mobility and the Scope for National Economic Management, in: Boyer, R., Drache, D. (Hg.), *States against Markets. The Limits of Globalization*, London, S. 211-224.
- Epstein, G.A. (1996a): Profit Squeeze, Rentier Squeeze, and Macroeconomic Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates, in: Deleplace, G., Nell, E. (Hg.), *Money in Motion*, Houndsmill, Basingstoke, S. 684-715.
- Fazzari, S.M., Hubbard, R.G., Petersen, B.C. (1988): Financing Constraint and Corporative Investment, in: *Brooking Papers on Economic Activity*, Vol. 1, 1988, S. 141-195.
- Filc, W. (1998): Mehr Wirtschaftswachstum durch gestaltete Finanzmärkte, in: *Internationale Politik und Gesellschaft*, 1/98, S. 22-38.
- Goldstein, D. (1995): Uncertainty, Competition, and Speculative Finance in the Eighties, in: *Journal of Economic Issues*, Vol. XXIX, 1995, S. 719-746.
- Gordon, D.M., Edwards, R., Reich, M. (1994): Long Swings and Stages of Capitalism, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), *Social Structures of Accumulation*, Cambridge, S. 11-28.
- Gordon, D.M., Weisskopf, T.E., Bowles, S. (1987): Power, Accumulation, and Crisis: The Rise and the Demise of the Postwar Social Structure of Accumulation, in: *Union for Radical Political Economics* (Hg.), *The Imperiled Economy. Book I*, New York, S. 43-57.
- Guttman, R. (1996): Die Transformation des Finanzkapitals, in: *PROKLA*, Heft 103, 26. Jg., S. 165-195.
- Hall, P.A. (1994): Central Bank Independence and Coordinated Wage Bargaining: Their Interaction in Germany and Europe, in: *German Politics and Society*, Autumn 1994, S. 1-23.
- Hall, P.A., Franzese, R. J. (1997): Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargaining, and European Monetary Union, Discussion Paper FS I 97-307, Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung.
- Havrilesky, Th., Granato, J. (1993): Determinants of Inflationary Performance: Corporatist Structures vs. Central Bank Autonomy, in: *Public Choice*, Vol. 76, 1993, S. 249-261.
- Hein, E. (1997): *Geld, effektive Nachfrage und Kapitalakkumulation. Eine Betrachtung aus Marxscher, Keynescher und post-keynesianischer Perspektive*, Berlin.
- Hein, E. (1998): Geldpolitik, funktionale Einkommensverteilung und Kapitalakkumulation. Theoretische und empirische Aspekte aus post-keynesianischer Sicht, in: Heise, A. (Hg.), *Renaissance der Makroökonomik*, Marburg, S. 83-113.
- Hein, E. (1998a): Karl Marx, ein klassischer Ökonom? Zur Bedeutung von Geld und Zins in der Marxschen Ökonomie und den Implikationen für eine Theorie der Kapitalakkumulation, in: *PROKLA*, 28. Jg., Heft 110, S.139-162.
- Hein, E. (1999): Geldpolitik bei internationaler Währungskonkurrenz und die Folgen für Verteilung und Investitionen, in: Bülow, W.v., Hein, E. u.a. (Hg.), *Globalisierung und Wirtschaftspolitik*, Marburg, S. 107-137.
- Hein, E. (1999a): Interest Rates, Income Shares, and Investment in a Kaleckian Model, in: *Political Economy. Review of Political Economy and Social Sciences*, im Erscheinen.
- Hein, E., Ochs, C. (1999): On the Real Effects of the Monetary Sphere: Post Keynesian Theory and Empirical Evidence on Interest Rates, Income Shares, and Investment, *WSI-Diskussionspapier Nr. 69*, Düsseldorf.
- Heise, A., Schulten, T. (1999): Lohndumping in der EWU – geht ein Gespenst um in Europa? Erwiderung auf Angela Schürfeld, in: *Wirtschaftsdienst*, 2/1999, S. 89-94.
- Helleiner, E. (1996): Post-Globalization. Is the Financial Liberalization Trend Likely to be Reversed?, in: Boyer, R., Drache, D. (Hg.), *States against Markets. The Limits of Globalization*, London, S. 193-210.

- Herr, H. (1992): Geld, Währungswettbewerb und Währungssysteme. Theoretische und historische Analyse der internationalen Geldwirtschaft, Frankfurt, New York.
- Hübner, K. (1990): Theorie der Regulation. Eine kritische Rekonstruktion eines neuen Ansatzes in der Politischen Ökonomie, Berlin.
- Huffs Schmid, J. (1997): „Dominanz globalisierter Finanzmärkte“: Politische Kapitulation statt ökonomisches Gesetz, in: Z, Nr. 31, 1997, S. 69-84.
- Huffs Schmid, J. (1999): Umriss einer neuen Finanzarchitektur, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, 6/99, S. 689-699.
- Iversen, T. (1996): The Political Economy of Inflation: Bargaining Structure or Central Bank Independence?, Discussion Paper FS I 96-315, Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung.
- Kirshner, J. (1998): Disinflation, Structural Change, and Distribution, in: Review of Radical Political Economics, Vol. 30, 1998, S. 53-89.
- Kotz, D.M. (1994): Interpreting the Social Structure of Accumulation Theory, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), Social Structures of Accumulation, Cambridge, S. 50-71.
- Kotz, D.M. (1994a): The Regulation Theory and the Social Structure of Accumulation Approach, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), Social Structures of Accumulation, Cambridge, S. 85-97.
- Kotz, D.M., McDonough T., Reich, M. (1994): Afterword: New International Institutions and Renewed World Economic Expansion, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), Social Structures of Accumulation, Cambridge, S. 307-315.
- Lavoie, M. (1992): Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis, Aldershot.
- Lavoie, M. (1995): Interest Rates in Post-Keynesian Models of Growth and Distribution, in: Metroeconomica, Vol. 46, 1995, S. 146-177.
- Lavoie, M. (1996): Horizontalism, Structuralism, Liquidity Preference and the Principle of Increasing Risk, in: Scottish Journal of Political Economy, Vol. 43, 1996, S. 275-300.
- Lavoie, M. (1996a): Monetary Policy in an Economy with Endogenous Credit Money, in: Deleplace, G., Nell, E. (Hg.), Money in Motion, Basingstoke.
- Lipietz, A. (1985): Akkumulation, Krisen und Auswege aus der Krise: Einige methodische Überlegungen zum Begriff „Regulation“, in: PROKLA, Nr. 58, 1985, S. 109-137.
- Lippit, V. D. (1997): The Reconstruction of a Social Structure of Accumulation in the United States, in: Review of Radical Political Economics, Vol. 29, 1997, S. 11-21.
- Moore, B.J. (1989): The Endogeneity of Credit Money, in: Review of Political Economy, Vol. 1, 1989, S. 65-93.
- Reich, M. (1994): How Social Structures of Accumulation Decline and Are Built, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), Social Structures of Accumulation, Cambridge, S. 29-49.
- Reich, M. (1997): Social Structure of Accumulation Theory: Retrospect and Prospect, in: Review of Radical Political Economics, Vol. 29, 1997, S. 1-10.
- Schelkle, W. (1997): Die Bedeutung der Arbeitsmarktsysteme für die Beschäftigungsentwicklung in einer zukünftigen Europäischen Währungsunion, in: List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik, Bd. 23, 1997, S. 373-394.
- Schmidt, P.-G. (1996): Strukturmerkmale des Arbeitsmarktes und gesamtwirtschaftliche Stabilität, in: Zohlnhöfer, W. (Hg.), Die Tarifautonomie auf dem Prüfstand, Berlin, S. 95-148.
- Seccareccia, M. (1998): Wicksellian Norm, Central Bank Real Interest Rate Targeting and Macroeconomic Performance, in: Arestis, P. Sawyer, M. (Hg.), The Political Economy of Central Banking, Cheltenham, S. 180-198.
- Smithin, J. (1994): Controversies in Monetary Economics. Ideas, Issues and Policy, Aldershot.
- Smithin, J. (1996): Macroeconomic Policy and the Future of Capitalism. The Revenge of the Rentiers and the Threat to Prosperity, Cheltenham.

- Snowdon, B., Vane, H., Wynarczyk, P. (1994): *A Modern Guide to Macroeconomics*, Cheltenham.
- Soskice, D. (1990): *Wage Determination: The Changing Role of Institutions in Advanced Industrialized Countries*, in: *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 4, 1990, S. 36-61.
- Streeck, W. (1994): *Pay Restraint without Incomes Policy: Institutionalized Monetarism and Industrial Unionism in Germany*, in: Dore, R., Boyer, R., Mars, Z. (Hg.), *The Return to Incomes Policy*, London, S. 118-140.
- Weisskopf, Th.E. (1994): *Alternative Social Structure of Accumulation Approaches to the Analysis of Capitalist Booms and Crises*, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), *Social Structures of Accumulation*, Cambridge, S. 146-172.
- Wolfson, M.H. (1994): *The Financial System and the Social Structure of Accumulation*, in: Kotz, D.M., McDonough, T., Reich, M. (Hg.), *Social Structures of Accumulation*, Cambridge, S. 133-145.

Anhang

Tabelle 1: Indikatoren für die makroökonomische „performance“

	Arbeitslosenquote		Beschäftigung (a)		Okun Index (b)		Calmfors/Driffill-Index (c)	
	Niveau (1)	Veränderung (2)	Niveau (3)	Veränderung (4)	Niveau (5)	Veränderung (6)	Niveau (7)	Veränderung (8)
Zentralisierte Ökonomien								
Österreich	2.5	0.8	66.3	-1.6	8.2	2.9	3.6	2.3
Norwegen	2.2	0.6	72.6	8.7	11.2	4.3	5.0	1.8
Schweden	2.4	0.4	78.2	5.8	12.2	5.3	4.1	2.3
Dänemark	7.9	6.9	73.1	-0.3	17.6	10.4	11.3	8.4
Finnland	5.0	3.8	72.2	0.7	16.0	7.6	7.0	3.3
Durchschnitt	4.0	2.3	72.5	2.7	13.0	6.1	6.2	3.6
Intermediäre Ökonomien								
Deutschland	4.8	4.0	63.2	-5.9	9.2	4.8	4.3	4.2
Niederlande	8.0	6.8	53.4	-5.6	13.9	7.0	6.4	5.4
Belgien	9.3	7.1	58.5	-2.5	17.0	10.7	11.0	10.0
Neuseeland	2.2	2.0	63.9	-0.1	15.6	10.1	7.5	6.9
Australien	6.3	4.4	65.6	-1.9	16.7	10.8	9.3	5.7
Durchschnitt	6.1	4.8	60.9	-3.2	14.5	8.7	7.7	6.5
Dezentralisierte Ökonomien								
Frankreich	6.4	4.3	63.2	-2.8	16.9	10.8	7.5	5.4
Großbritannien	8.1	5.4	68.4	-2.6	20.5	12.3	8.2	5.2
Italien	7.9	2.8	55.3	-2.1	23.5	15.5	8.6	5.1
Japan	2.2	1.0	70.1	-1.4	9.1	1.7	1.6	1.2
Schweiz	0.5	0.3	73.3	-5.0	4.6	0.1	-3.1	-2.7
USA	7.3	2.8	66.1	2.5	15.0	6.9	7.6	3.4
Kanada	8.5	3.7	64.6	3.4	17.1	8.6	9.9	4.4
Durchschnitt	5.8	2.9	65.8	-1.1	15.2	7.7	5.8	3.1
Durchschnitt								
Ohne Schweiz	6.7	3.3	64.4	-0.5	17.0	9.0	7.2	4.1

Anmerkungen:

Niveaus: Durchschnitt 1974-85, Veränderung: Durchschnitt 1974-85 minus Durchschnitt 1963-73,

(a) Anteil an der Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren (in %),

(b) Arbeitslosenquote plus Inflationsrate (in %),

(c) Arbeitslosenquote plus Anteil des Leistungsbilanzdefizits am BIP (in %).

Quelle: Calmfors/Driffill (1988, S. 20).

Tabelle 2: Ökonomieweite Koordination in der zweiten Hälfte der 80er Jahre

USA	Keine Koordination bei Arbeitgebern und Gewerkschaften (0).
Großbritannien	Keine Koordination bei Arbeitgebern und Gewerkschaften (0).
Frankreich	Stillschweigende Koordination durch die Regierung über den öffentlichen Dienst und den nationalisierten Sektor (1.5).
Italien	Informelle Koordination der Arbeitgeber über Großunternehmen, insbesondere Fiat, IRI, und einige regionale Arbeitgeberverbände; unterstützt durch Gewerkschaftsverbände CGIL und CISL (2).
Niederlande	Starke Arbeitgeberverbände und informelle Koordination zwischen den Großunternehmen; gelegentliche Differenzen zwischen Großunternehmen und Industrieverbänden; mittlere Koordinationsintensität bei Gewerkschaften (3).
Deutschland	Starke Arbeitgeberorganisationen mit beträchtlicher Koordination zwischen den Industriezweigen; mittelstarke Koordination bei Gewerkschaften (3.5).
Schweden	Mächtige, zentralisierte Arbeitgeberverbände; allgemein starke Koordination zwischen den Industriezweigen mit kleineren Interessendivergenzen; zentralisierte Gewerkschaftsverbände mit einigen internen Konflikten (4).
Norwegen	Wie Schweden; Regierung spielt zusätzlich eine koordinierende Rolle (4).
Schweiz	Sehr starke Arbeitgeberverbände, die stillschweigend die Koordination übernehmen, schwache und nachgiebige Gewerkschaften(4).
Österreich	Sehr starke Gewerkschaften, zentralisierte Koordination; mittelstarke Arbeitgeberorganisationen (5).
Japan	Stillschweigende Koordination durch dominierende Großunternehmen auf Arbeitgeberseite, mehr oder weniger zentralisiert, mit Unterstützung von Industrieverbänden; schwache und nachgiebige Gewerkschaften (5).

Quelle: Soskice (1990, S. 55).

Tabelle 3: Soskices Index des „lokalen Lohndrucks“

		Gewerkschaftsstärke in den Unternehmen	
		Stark	schwach
Orientierung der Arbeitsbeziehungen in den Unternehmen	Langfristig konsensual	2	1
		Deutschland	Japan
		Niederlande	Schweiz
	Langfristig hierarchisch	Norwegen	
		Schweden	
		Österreich	
Kurzfristig		3	
		Frankreich	
	4	1	
	Großbritannien	USA	

Quelle: Soskice (1990, S. 56).

Tabelle 4: Zusammenhänge zwischen Strukturmerkmalen des Arbeitsmarktes, Lohnpolitik und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung in den OECD-Ländern 1971-92

Indikatoren	Zentralisierung	Fragmentierung	Systemopposition	Exportorientierg.	Organisationsdichte	Kampfdisparität
Lohnstückkostendruck	-0.03	0.60	0.66	-0.38	0.52	0.58
Lohndifferenzierung	-0.48	0.19	0.15	-0.25	-0.34	0.15
Misery Index	-0.16	0.79	0.77	-0.46	0.30	0.74
Inflation	-0.03	0.61	0.67	-0.43	0.50	0.60
Arbeitslosigkeit	-0.28	0.49	0.35	-0.17	-0.29	0.41
Wachstum	0.09	-0.18	0.29	0.25	0.04	-0.12

Anmerkungen: Pearson-Korrelationskoeffizienten, mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit von weniger als 5 %, statistisch signifikante Koeffizienten sind fett gesetzt.

Quelle: Schmidt (1996, S. 125).

Tabelle 5: Cluster der Arbeitssysteme der OECD-Länder 1971-92

Cluster 1	Cluster 2	Cluster 3	Cluster 4	Cluster 5
Japan	Deutschland	Dänemark	Australien	Frankreich
Schweiz	Luxemburg	Finnland	Belgien	Griechenland
USA	Niederlande	Norwegen	Großbritannien	Island
	Österreich	Schweden	Irland	Italien
			Kanada	Portugal
			Neuseeland	Spanien

Quelle: Schmidt (1996, S. 128).

Tabelle 6: Charakteristische Strukturmuster der Arbeitssysteme der OECD-Länder 1971-92

Indikatoren	Cluster 1 Atomistische Systeme	Cluster 2 konsensuale Systeme	Cluster 3 korporatistische Systeme	Cluster 4 konfliktorische Systeme	Cluster 5 zentrifugale Systeme
Zentralisierung	0.7	3.8	4.8	1.7	2.2
Fragmentarisierung	2.0	1.0	2.0	4.0	5.0
Systemopposition	0.7	0.5	1.8	1.2	4.8
Exportorientierung	2.7	4.5	4.0	3.0	2.2
Organisationsdichte	1.7	2.5	4.0	2.8	2.8
Kampfdisparität	0.0	0.5	2.3	2.5	3.8

Anmerkungen: Arithmetische Gruppenmittel der normierten Merkmalsausprägungen, Werte von 0 bedeuten „keine“, 1 „sehr niedrige“, 2 „niedrige“, 3 „mittlere“, 4 „hohe“, 5 „sehr hohe“ Ausprägung des betreffenden Merkmals, und zwar im Durchschnitt derjenigen Länder, die dem Cluster entsprechen.

Quelle: Schmidt (1996, S. 129).

Tabelle 7: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den OECD-Ländern nach Arbeitssystemen 1971-92

Indikatoren	Atomistische Systeme	konsensuale Systeme	korporatistische Systeme	Konfliktori-sche Systeme	zentrifugale Systeme
Lohnstückkostendruck	5.3	5.0	7.6	8.3	16.0
Lohndifferenzierung	16.8	15.0	11.6	17.4	17.7
Misery Index	8.4	8.5	12.3	16.1	23.6
Inflation	5.2	4.7	7.9	8.6	16.4
Arbeitslosigkeit	3.1	3.8	4.3	7.5	7.2
Wachstum	2.1	2.3	2.1	2.0	2.2

Anmerkungen: arithmetische Gruppenmittel der jahresdurchschnittlichen Indikatorenwerte (in %).

Quelle: Schmidt (1996 S. 131).

Tabelle 8: Institutionelle Strukturen und ökonomische „performance“

	Index der Zentralbank-Unabhängigkeit (a)	Index für den Koordinationsgrad der Lohn-verhandlungen (b)	Durchschnittliche Inflationsrate 1955-88	Misery Index 1955-88 (c)
Großbritannien	2	0	6.7	12.0
Frankreich	2	1.5	6.7	10.3
Italien	1.75	2	7.3	14.3
Norwegen	2	4	6.1	8.2
Schweden	2	4	6.1	8.2

Niederlande	2.5	3	4.2	9.3
Japan	2.5	5	4.9	6.7

USA	3.5	0	4.1	10.1
Deutschland	4	3.5	3.0	6.6
Schweiz	4	4	3.2	3.7

Anmerkungen:

(a) Höhere Werte stehen für höhere Zentralbank-Unabhängigkeit,

(b) Höhere Werte stehen für einen höheren Koordinationsgrad,

(c) Summe aus durchschnittlicher Inflationsrate und durchschnittlicher Arbeitslosenquote von 1955-1988.

Quelle: Hall (1994, S. 8).

Neuere WSI-Diskussionspapiere

45. **Sitte, Ralf:** Ausbau - Umbau - Abbau - Notwendige Korrekturen an der Kritik des Sozialstaates, Februar 1998
46. **Radke, Petra/Störmann, Wiebke:** Erziehungsurlaub und Chancengleichheit am Arbeitsmarkt, April 1998
47. **Bäcker, Gerhard/Klammer, Ute:** The Dismantling of Welfare in Germany, Mai 1998
48. **WSI-Standortbericht** (s. WSI-Mitteilungen 6/1998)
49. **Kubani, Filip:** Wegfall des Wechselkursinstruments: Schock für Europa?, August 1998
50. **Heise, Arne:** The Political Economy of Meritocracy, Unemployment, Globalism and Inequality, August 1998
51. **Schulten, Thorsten:** Collective bargaining under the conditions of European Monetary Union, August 1998
52. **Bahn Müller, Reinhard/Bispinck, Reinhard:** Tarifsystem und Tarifpolitik in der deutschen Metall- und Elektroindustrie 1980-1997, August 1998
53. **Bahn Müller, Reinhard/Bispinck, Reinhard:** Collective Bargaining in the German Metal Industry 1980-1997, August 1998
54. **Bochum, Ulrich:** A structural profile of the European Metal Industry and the impact of the EURO, August 1998
55. **Heise, Arne:** Collective Bargaining in the European Monetary Union – Is Europe an Optimum Currency Area?, September 1998
56. **Jokinen, Antti:** Collective Bargaining in the Finnish Metal Industry and the impact of the EURO, Oktober 1998
57. **Lecher, Wolfgang u.a.:** Europäische Betriebsräte – Die Entwicklung von Information und Konsultation und die Perspektive ihrer transnationalen Vernetzung auf sektoraler Ebene – Arbeitsthesen und erste Schlußfolgerungen aus einem branchenbezogenen, internationalen Projekt -, Oktober 1998
58. **Klammer, Ute/Ochs, Christiane:** The Development of Gainful Employment of Women in Germany, Oktober 1998
59. **Oste, Jürgen/Vilrocx, Jacques:** Collective Bargaining in the Belgian Metal Industry in the Shadow of the European Monetary Market, November 1998
60. **Nilsson, Göran:** Collective Bargaining in the Swedish Metal Industry in the Shadow of the European Monetary Market, November 1998
61. **Tofaute, Hartmut:** Politische, ökonomische und soziale Folgen der Globalisierung, November 1998
62. (entfällt) WSI-Projektgruppe: Ausgewählte Ergebnisse der WSI-Befragung von Betriebs- und Personalräten 1997/98
63. **Telljohan, Volker:** Collective Bargaining in the Italian Metal Industry in the Shadow of the European Monetary Union, December 1998
64. **Dufour, Christian/Hege, Adelheid:** Collective Bargaining in the French Metal Industry, December 1998
65. **Sitte, Ralf:** Nicht nur auf die Dosis kommt es an: Mit Ökosteuern den Strukturwandel „steuern“, Januar 1999
66. **Heise, Arne:** Die Krise der herrschenden Wirtschaftspolitik. Einige kritische Anmerkungen, Januar 1999
67. **Jerke, Thomas:** Stabilitätspakt und soziale Sicherheit: Sind Währungsunion und soziales Europa miteinander vereinbar?, Januar 1999

68. **Heise, Arne:** Konkurrenz oder Kooperation? Theoretische Grundlagen eines makroökonomischen 'Bündnis für Arbeit', Januar 1999
69. **Hein, Eckhard/Ochsen, Carsten:** On the Real Effects of the Monetary Sphere: Post-Keynesian Theory and Empirical Evidence on Interest Rates, Income, Shares, and Investment, Juni 1999
70. **Truger, Achim:** Zu den Forderungen nach einem „radikalen“ Subventionsabbau, August 1999
71. **Gollbach, Jochen/Schulten, Thorsten:** Cross-border Collective Bargaining Networks in Europe, August 1999