

**DIE WACHSENDE BEDEUTUNG DES FINANZSEKTORS
UND DIE FOLGEN FÜR BESCHÄFTIGUNG, VERTEILUNG
UND WACHSTUM – DIE USA UND DEUTSCHLAND IM
VERGLEICH**

KURZFASSUNG

Eckhard Hein/Petra Dünhaupt

Die verstärkte Finanzmarktorientierung in den USA seit Beginn der 1980er-Jahre ging mit einem Rückgang der Arbeitseinkommensquote und mit einer zunehmenden Ungleichheit in der personellen Einkommensverteilung einher. Auch in Deutschland ist die Phase der verstärkten Finanzmarktorientierung seit den 1990er-Jahren einerseits mit einem deutlichen Rückgang der Arbeitseinkommensquote, andererseits mit einer verstärkten Polarisierung der personellen Einkommensverteilung verbunden. Eine Abschwächung der realen Investitionstätigkeit durch die Shareholder-Value-Orientierung des Managements ist in den USA durch eine dynamische Konsumententwicklung überkompensiert worden, wodurch eine Konstellation der „Profite ohne Investitionen“ ermöglicht wurde. Bei schwacher Entwicklung der Arbeitseinkommen wurde die Konsumdynamik zum einen durch die hohe Konsumneigung der einkommensstarken Schichten und zum anderen durch die Verschuldungsmöglichkeit und -bereitschaft breiter, auch einkommensschwacher Bevölkerungsschichten vor dem Hintergrund des Aktien- und Immobilienpreisbooms ermöglicht. Der steigende Verschuldungsgrad der privaten Haushalte war Grundlage der fragilen Gesamtsituation, die in der gegenwärtigen Finanzmarktkrise ihren Ausdruck findet. Eine Auseinanderentwicklung von Profiten und Investitionen wurde in Deutschland wesentlich durch hohe und steigende Leistungsbilanzüberschüsse ermöglicht. Eine solche exportgetriebene wirtschaftliche Entwicklung weist jedoch ebenfalls eine hohe Fragilität auf: einerseits realwirtschaftlich über den Exportkanal bei einem möglichen Einbruch der Weltkonjunktur, andererseits durch mögliche Ansteckungen über die internationalen Finanzmärkte.