

Verteilungseffekte in der Eurokrise

Bachelorarbeit

Andreas Mehltritter



Verteilungseffekte in der Eurokrise

Bachelorarbeit

zur Erlangung des Grades eines **Bachelor of Science**
an der Volkswirtschaftlichen Fakultät der
Ludwig-Maximilians-Universität
zu München

Eingereicht von:

Andreas Mehlretter

Referent:

Prof. Dr. Gerhard Illing

München, den 6. Juni 2014

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
2	Verteilungsentwicklungen in der Eurozone	2
2.1	Entwicklung der Ungleichheit in der längeren Frist	2
2.2	Verteilungsentwicklungen in der Eurozone als supranationale Einheit	3
2.2.1	Unzulänglichkeiten der Eurostat-Angaben	3
2.2.2	Methodik der Berechnung von Dezils- und Quintilsverhältnissen auf Eurozonen-Ebene	4
2.2.3	S80/S20-Verhältnis der Eurozone	5
2.2.4	P90/P10- und P90/P50-Verhältnis der Eurozone	7
2.3	Vergleich auf Staatenebene	8
2.4	Verteilungsentwicklungen innerhalb der Länder	10
2.4.1	Gini-Koeffizienten und S80/S20-Verhältnisse	10
2.4.2	Entwicklung der Einkommensanteile der einzelnen Dezile	11
2.4.3	Lohnquoten und Arbeitslosigkeit	14
2.4.4	Verteilungsentwicklung der Einkommen nach Altersgruppen	15
3	Verteilungseffekte der Austeritätspolitik und der schweren Rezession	17
3.1	Austeritätspolitik	17
3.1.1	Überblick über Austeritätsmaßnahmen	17
3.1.2	Allgemeine Verteilungseffekte fiskalischer Konsolidierungen	18
3.1.3	Simulationsanalysen der Verteilungswirkungen	20
3.1.4	Andere Untersuchungen und Vergleich mit allgemeiner Entwicklung	21
3.2	Schwere Rezession	22
3.2.1	Allgemeine Verteilungseffekte von Rezessionen und Finanzkrisen	23
3.2.2	Effekte der Entwicklungen verschiedener Einkommensarten	24
3.2.3	Effekte der hohen Arbeitslosigkeit	25
3.2.4	Effekte automatischer Stabilisatoren	27
4	Verteilungseffekte der Niedrigzins-Politik der EZB	28
4.1	Die Geldpolitik der EZB in der Eurokrise	28
4.2	Wirkungen auf Zinseinkommen und -ausgaben	29
4.2.1	Schuldner vs. Sparer	29
4.2.2	Auswirkungen auf Haushalte	29
4.2.3	Auswirkungen auf Unternehmen und Banken	30
4.2.4	Auswirkungen auf Staaten	31

4.3	Wirkungen auf Vermögenspreise	32
4.3.1	Finanzanlagenpreise	32
4.3.2	Immobilienpreise	33
4.4	Abschließende Bewertung der Niedrigzins-Verteilungseffekte	33
5	Verteilungseffekte der Kapitalströme und des TARGET2-Systems	34
5.1	Entwicklung der Kapitalströme in der Eurozone	34
5.2	TARGET-Salden und mögliche Verteilungseffekte	35
6	Fazit	36
	Quellenverzeichnis	38
	Literatur	38
	Daten	45
A	Anhang	47
A.1	Abbildungen	47
A.2	Tabellen	49

Abbildungsverzeichnis

1	S80/S20-Verhältnis der Einkommensverteilung der Eurozone	6
2	P90/P10-Verhältnis der Einkommensverteilung der Eurozone	7
3	P90/P50-Verhältnis der Einkommensverteilung der Eurozone	8
4	Entwicklung der Bruttoinlandsprodukte in der Eurozone	9
5	Entwicklung der Gini-Koeffizienten in der Eurozone	11
6	Veränderungen der Dezil-Einkommensanteile 2008–2012 (Durchschnitt der Eurozone)	12
7	Veränderungen der Dezil-Einkommensanteile 2008–2012 (alle Länder der Eurozone)	13
8	Entwicklung der Lohnquoten in der Eurozone	14
9	Entwicklung der Arbeitslosenquoten in der Eurozone	15
10	Relative Veränderungen der Durchschnittseinkommen nach Altersgruppen 2008–2012	16
11	Zusammenhang von Arbeitslosenquoten und Dezil-Einkommensanteilen . .	26
A.1	Entwicklung der verfügbaren Netto-Nationaleinkommen in der Eurozone .	47
A.2	Entwicklung der S80/S20-Verhältnisse in der Eurozone	48

Tabellenverzeichnis

A.1	Veränderung der Einkommensanteile 2008–2012	49
A.2	Relative Veränderungen der Durchschnittseinkommen nach Altersgruppen 2008–2012	50

1 Einleitung

Einkommen und Vermögen sind in modernen Gesellschaften ungleichmäßig verteilt – diese simple Erkenntnis scheint den Wirtschaftswissenschaften und auch der Wirtschaftspolitik oftmals aus dem Blick zu geraten: Wenn über Effekte bestimmter Politikvorhaben oder wirtschaftlicher Phänomene diskutiert wird, geht es meist um Effizienz und darum, wie diese Effekte sich auf die Gesamtwohlfahrt auswirken. Dies sind aber stets nur die aggregierten Auswirkungen der Effekte, die auf die einzelnen Individuen und Haushalte wirken – um einen vollständigen Eindruck der essentiellen Konsequenzen zu bekommen, müssen also nicht nur Aggregate betrachtet werden, sondern auch die Verteilungen innerhalb dieser Aggregate, und welche Ursachen diesen Verteilungseffekten zugrunde liegen.

Die vorliegende Arbeit versucht ebendiese Verteilungseffekte für die Eurokrise zu untersuchen. Diese Krise bürdet fast allen Ländern der Eurozone hohe Lasten und Kosten auf – aber werden diese Kosten gleichmäßig aufgeteilt? Oder leiden hauptsächlich ärmere oder vor allem reichere Haushalte darunter? Und welche Effekte sind für die Verteilung der Lasten ursächlich?

Betrachtet man die Gesamtheit aller Haushalte in der Eurozone, ist die Ungleichheit in der Einkommensverteilung mit Beginn der Krise 2009 erst einmal gesunken, dann aber seit 2010 wieder angestiegen. Auch innerhalb der einzelnen Länder der Eurozone ist die Ungleichheit in den meisten Fällen von 2008 auf 2009 gesunken und seitdem im Durchschnitt wieder angestiegen. Betrachtet man die Anteile der einzelnen Dezile am nationalen Einkommen, sind zwischen 2008 und 2012 im Durchschnitt vor allem die Anteile des ersten, zweiten und zehnten Dezils gesunken, während die obere Mittelschicht ihre Anteile vergrößern konnte. Insbesondere in den Krisenländern scheinen die ärmsten Haushalte die Hauptlasten der Krise zu tragen.

Welche Ursachen stehen hinter diesen Verteilungsentwicklungen? In der Eurokrise kommen viele Effekte zusammen, die auf die Verteilung wirken könnten. Eine Banken- und Finanzkrise kann als Ursache für den schweren Wirtschaftseinbruch 2009 gesehen werden, die Unterstützung der Banken und der allgemeinen Wirtschaft durch die Staaten trug zu einem starken Anstieg der Staatsverschuldung bei, der zu einem sinkenden Vertrauen in die Sicherheit der Zahlungsfähigkeit der Staaten und somit zu enorm steigenden Zinsen auf Staatsanleihen führte. Kapital wurde in großem Ausmaß aus den Krisenländern abgezogen. Allen voran Griechenland, aber auch Spanien, Portugal, Irland und Zypern benötigten finanzielle Unterstützung, hauptsächlich vom Rest der Eurozonen-Länder, und nahmen im Gegenzug dafür große Austeritätsprogramme zur Verbesserung ihrer Haushaltssituation auf sich, die wiederum zu einer Verstärkung der Rezession im Euroraum führten. Die Lage

des Finanzsystems und der Gesamtwirtschaft veranlasste außerdem die EZB zu drastischen Senkungen des Leitzinses und zu außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen.

In dieser Arbeit sollen die wichtigsten der makroökonomischen Phänomene der Eurozone auf ihre Verteilungseffekte hin untersucht werden: Die Austeritätsprogramme und die schwere Rezession prägen die Eurokrise in vielen Ländern; außerdem werden die Effekte der Niedrigzins-Politik der EZB und mögliche Verteilungskonsequenzen der Kapitalbewegungen im Euroraum analysiert. Die Verteilungseffekte der Staatsschuldenkrise, also welcher Staat wie von Kredithilfen profitiert, welche Banken durch diese Hilfen für ansonsten zahlungsunfähige Länder indirekt unterstützt wurden oder welche Vermögenschichten von einem möglichen Ausfall von Staatsanleihen betroffen gewesen wären und somit durch Staatshandeln geschützt wurden, können in dieser Arbeit wegen ihrer besonderen Komplexität nicht behandelt werden. Aus diesem Grund beschränken sich die Untersuchung der Verteilungseffekte auch räumlich auf die Länder der Eurozone.

Außerdem werden hauptsächlich die Entwicklungen der und Effekte auf die Einkommensverteilung untersucht, da Daten für die Vermögensverteilung in der Eurozone bisher nicht konsistent in regelmäßigen Abständen erhoben wurden – die erste Welle des „Household Finance and Consumption Survey“ des Eurosystems wurde 2010 durchgeführt, die Ergebnisse erst 2013 vorgestellt (EZB 2013). Ein Vergleich von Ergebnissen zur Vermögensverteilung zwischen verschiedenen Studien und Ländern zur Feststellung bestimmter Entwicklungen ist aber wegen Bewertungsproblemen, z. B. beim Rentensystem und Immobilienpreisen, sehr schwierig. Deshalb beschränken sich die Untersuchungen der Entwicklungen auf die Einkommensverteilung.

Diese Arbeit gliedert sich wie folgt: In [Abschnitt 2](#) werden die allgemeinen Entwicklungen der Verteilung in der Eurozone als supranationale Einheit, zwischen den einzelnen Ländern und innerhalb der Länder analysiert. [Abschnitt 3](#) untersucht die Verteilungseffekte der Austeritätspolitik und der schweren Rezession, [Abschnitt 4](#) die Verteilungswirkungen der Geldpolitik der EZB, und [Abschnitt 5](#) befasst sich kurz mit den Effekten von Kapitalströmen und TARGET-Salden.

2 Verteilungsentwicklungen in der Eurozone

2.1 Entwicklung der Ungleichheit in der längeren Frist

Zur Einordnung der Verteilungsentwicklungen in den Jahren der Eurokrise ist es hilfreich, ein Bild der Entwicklung in der längeren Frist vor Augen zu haben.

Die Einkommensungleichheit in den Ländern der Eurozone zeigt seit längerem einen ansteigenden Trend. Eine genaue Betrachtung scheint aufgrund der Datenlage schwie-

rig – Ungleichheitsindikatoren wie der Gini-Koeffizient oder das S80/S20-Verhältnis, das Verhältnis des Einkommens des reichsten im Vergleich zum ärmsten Quintil, sind etwa bei Eurostat erst ab 2005 vollständig für alle Länder der Eurozone vorhanden (Eurostat-Datensätze `ilc_di11` und `ilc_di12`).

Bonesmo Fredriksen (2012) verwendet deswegen für die Analyse der Einkommensungleichheit in der Europäischen Union OECD-Daten, die weiter zurückreichen, und die trotz der im Vergleich mit dem Euroraum nicht identischen Zusammensetzung eine ausreichend gesicherte Tendenz der Entwicklung feststellen lassen. So nehmen die Einkommensanteile des obersten Einkommensdezils, also der 10 % der Bevölkerung mit dem höchsten Einkommen, seit Mitte der 1980er Jahre zu, während das unterste Dezil Einkommensanteile verliert.

Auch andere Indikatoren lassen eine zunehmende Ungleichheit vermuten: Der Gini-Koeffizient zeigt in den meisten Ländern einen Anstieg der Einkommensungleichheit seit Mitte der 1980er (OECD 2011, 2014). Die Einkommensanteile des obersten 1 % der Einkommensverteilung, geeignet auch als Indikator für die gesamte Verteilung (Leigh 2007), sind in den letzten dreißig Jahren angestiegen (Atkinson et al. 2011), v. a. in den 2000er Jahren in stärkerem Ausmaß (Piketty 2014).¹

Alle Daten deuten also darauf hin, dass sich die Ungleichheit der Einkommensverteilung in der EU und der Eurozone auf dem höchsten Stand seit dem zweiten Weltkrieg befindet. Im Vergleich zu den USA fällt aber sowohl der Anstieg als auch das allgemeine Niveau der Ungleichheit in Europa geringer aus (OECD 2011).

Daten für die Entwicklung der Vermögensungleichheit sind leider nicht in dem Ausmaß und der Genauigkeit der Einkommensdaten vorhanden. Nach Piketty (2014) ist aber auch die Vermögensungleichheit in Europa seit den 1970er Jahren ansteigend, bleibt aber unter dem ebenfalls ansteigenden Niveau der USA.

2.2 Verteilungsentwicklungen in der Eurozone als supranationale Einheit

2.2.1 Unzulänglichkeiten der Eurostat-Angaben

Wie sich die Verteilung der Einkommen innerhalb der Eurozone oder der EU zwischen den einzelnen Haushalten oder Individuen unabhängig ihrer nationalen Zuordnung entwickelt, ist mit den vorhandenen Daten, etwa von Eurostat, nicht genau zu ermitteln. Eurostat berechnet zwar sowohl für die EU als auch für die Eurozone einen Durchschnitts-

¹Daten zu den Anteilen des obersten Dezils und Perzentils der Einkommensverteilung sind in der World Top Incomes Database (Alvaredo et al.: *The World Top Incomes Database*) verfügbar, u. a. für die Eurozonen-Länder Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Portugal und Spanien.

Gini-Koeffizienten, der die Ungleichheit der Einkommensverteilung angeben soll; dieser Gini-Koeffizient ist aber methodologisch höchst fragwürdig: Eurostat berechnet den Gini-Koeffizienten der Eurozone als nach Bevölkerung gewichteten Durchschnitt der einzelnen Staaten. Somit zeigt dieser Wert aber nur die durchschnittliche Einkommensverteilung innerhalb der Staaten und nicht die Einkommensverteilung der gesamten Eurozone. Für eine Messung der Einkommensverteilung der gesamten Eurozone muss die Verteilung auf Basis von Haushalten oder Individuen berechnet werden, die unabhängig von ihrer Landeszugehörigkeit betrachtet werden (Dauderstädt und Keltek 2011; Bonesmo Fredriksen 2012). Diese Statistik stellt Eurostat aber leider nicht zur Verfügung.

Dauderstädt und Keltek berechnen das S80/S20-Verhältnis der EU als Ganzes, also das Verhältnis des Einkommens des obersten Quintils der EU zum Einkommen des untersten, aus den von Eurostat verfügbaren Daten über Dezilobergrenzen in den einzelnen Staaten. Während sich das S80/S20-Verhältnis nach den Angaben von Eurostat von 2005 bis 2012 kaum verändert hat (von 5,0 auf 5,1) (Eurostat-Datensatz `ilc_di11`), ergibt sich nach den Berechnungen von Dauderstädt und Keltek (2014) ein anderes Bild: In den Jahren vor der Krise fiel die Ungleichheit der Einkommensverteilung in der EU, stieg dann aber von 2009 bis 2011 wieder an und scheint sich 2012 auf diesem Niveau zu stabilisieren. Insgesamt ergibt sich aber für die EU als Ganzes ein S80/S20-Verhältnis, das mit Werten zwischen 6 und 7 deutlich höher liegt als der von Eurostat fälschlich ausgewiesene Durchschnitt.

2.2.2 Methodik der Berechnung von Dezils- und Quintilsverhältnissen auf Eurozonen-Ebene

Um die Ungleichheitsentwicklung innerhalb der Eurozone untersuchen zu können, wurde für diese Arbeit das S80/S20-Verhältnis der Eurozone nach der Methodik von Dauderstädt (2008) und Dauderstädt und Keltek (2011) berechnet. Dabei werden die Quintile der Einkommensverteilung der Eurozone durch die Zusammenfassung von Quintilen der einzelnen Länder berechnet. Die einzelnen Quintile werden ihrem Durchschnittseinkommen nach geordnet. Anschließend werden so viele der ärmsten bzw. reichsten Quintile der einzelnen Länder zusammengefasst, bis sich darin je ein Fünftel der gesamten Bevölkerung der Eurozone befindet.

Eurostat bietet allerdings keine Daten für die durchschnittlichen Quintilseinkommen an, sodass auch diese berechnet werden müssen: Aus den Grenzwerten der einzelnen Dezile (Eurostat-Datensatz `ilc_di01`), also dem Einkommen, mit dem ein Haushalt gerade noch diesem Dezil und nicht dem nächst höheren zugehörig ist, können – unter der Annahme einer linearen Verteilung innerhalb der Dezile – die Durchschnittseinkommen der Dezile berechnet werden, indem der Mittelwert aus dem unteren und oberen Grenzwert gebildet

wird. Das Quintilsdurchschnittseinkommen wird anschließend aus dem Mittelwert der beiden zugehörigen Dezile gebildet.

Allerdings weist das erste Dezil keinen für diese Berechnung notwendigen unteren Grenzwert auf, und eine relevante Zahl von Haushalten mit extrem niedrigem Einkommen, das sich dem Nullpunkt annähert, erscheint nach allgemeinen Haushaltsumfragen unrealistisch (Dauderstädt und Keltek 2011). Dem Ansatz der Autoren folgend wird das Durchschnittseinkommen des untersten Dezils deshalb mit 75 % der Dezilobergrenze berechnet.

Das zehnte Dezil hingegen weist keinen oberen Grenzwert auf. Um die Ergebnisse der Berechnung der S80/S20-Verhältnisse der einzelnen Länder konsistent mit den Werten von Eurostat zu halten, wurde das jeweilige Eurostat-S80/S20-Verhältnis (Eurostat-Datensatz `ilc_di11`) mit dem berechneten Durchschnittseinkommen des untersten Quintils multipliziert, um das Durchschnittseinkommen des obersten Quintils zu erhalten. Das für andere Berechnungen (siehe Abschnitt 2.2.4) notwendige Durchschnittseinkommen des obersten Dezils ergibt sich aus dem Quintilsdurchschnitt und dem Durchschnitt des neunten Dezils.

Um die Gesamt-Eurozonen-Quintile zu berechnen, werden alle nationalen Quintile aller Eurozonen-Länder nach Durchschnittseinkommen geordnet. Beim ärmsten bzw. reichsten nationalen Quintil angefangen werden so viele nationale Quintile zusammengefasst, bis sich ein Fünftel der Eurozonen-Bevölkerung (Eurostat-Datensatz `demo_pjangroup`) darunter befindet.² Die Euroraum-Quintilsdurchschnitte ergeben sich aus den mit der Bevölkerung der Quintile gewichteten nationalen Quintilsdurchschnitten, sodass dann der Wert für das S80/S20-Verhältnis der gesamten Euroraum-Bevölkerung berechnet werden kann.

2.2.3 S80/S20-Verhältnis der Eurozone

Zur Untersuchung der Entwicklung der Einkommensverteilung im Zuge der Eurokrise wurden für diese Arbeit die S80/S20-Verhältnisse für die Jahre 2005 bis 2012 berechnet.³ **Abbildung 1** zeigt den Anstieg der Ungleichheit der Einkommensverteilung, sowohl im Durchschnitt aller nationalen Verhältnisse von Eurostat (Eurostat-Datensatz `ilc_di11`) als auch in den S80/S20-Verhältnissen der Eurozone als Ganzes, die zum einen mit den Dezil-

²Ein Quintil enthält per definitionem ein Fünftel der untersuchten Einheit – die Eurostat-Statistiken behandeln zwar Haushalte, die aber nach OECD-Skala equivalisiert werden (siehe Eurostat (2013)), sodass zur Gewichtung der Quintile Bevölkerungsgrößen verwendet werden können.

³Für 15 der 18 Eurozonen-Länder sind die aktuellsten Daten zur Einkommensverteilung nach Dezilen (Eurostat-Datensatz `ilc_di01`) aus dem Jahr 2012. Für Lettland und Finnland sind Daten von 2013 verfügbar. Für Irland sind Werte bis 2011 verfügbar; um eine Berechnung für 2012 zu ermöglichen, wurden für die Berechnung des Jahres 2012 für Irland die Werte von 2011 verwendet. Die Verzerrung scheint aufgrund der mit 2012 4,6 Mio. im Vergleich zur gesamten Eurozone (333,9 Mio.) relativ geringen Bevölkerung vertretbar (Eurostat-Datensatz `demo_pjan`). Aus Erwägungen der einfacheren Vergleichbarkeit mit zukünftigen Daten wurde zu allen Zeitpunkten die Eurozone in der Zusammensetzung seit dem 1. Januar 2014 mit 18 Ländern betrachtet.

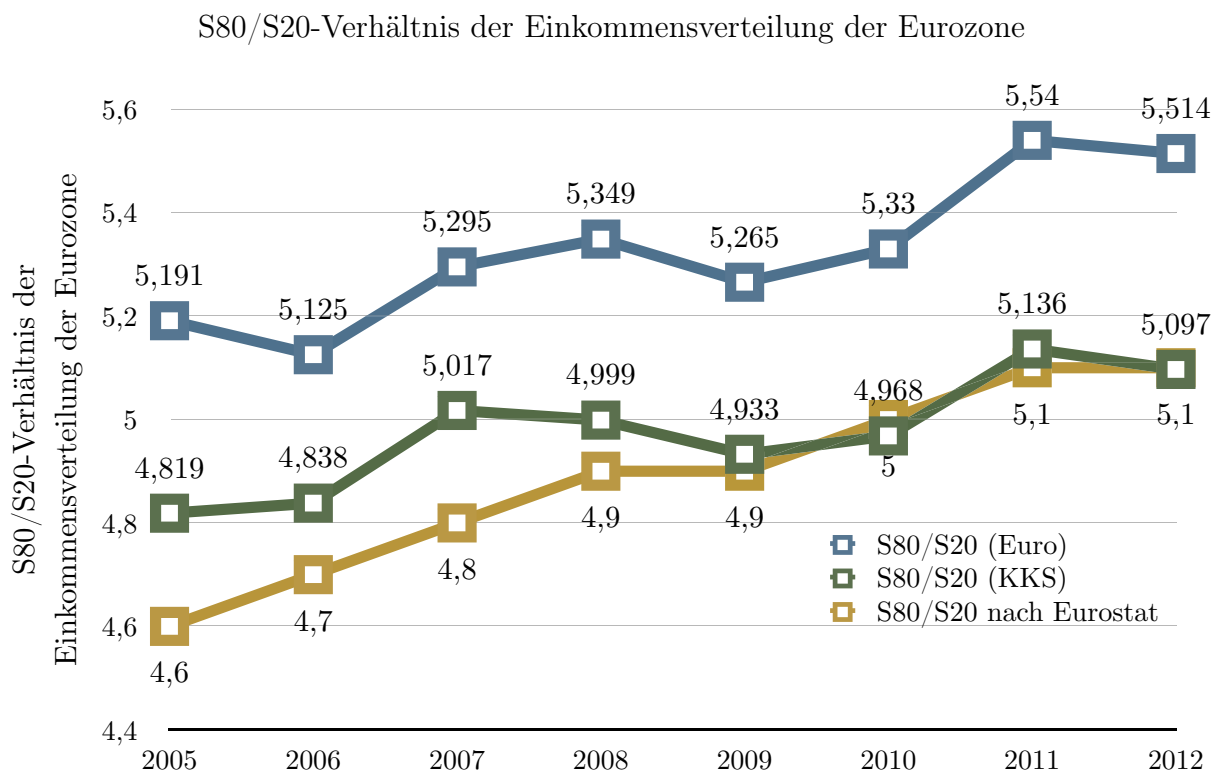


Abbildung 1: Entwicklung des S80/S20-Verhältnisses der Einkommensverteilung der Eurozone von 2005 bis 2012, berechnet mit Durchschnittseinkommen in Euro und nach Kaufkraftstandard. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `ilc_di01`, `ilc_di11` und `demo_pjangroup`)

und Quintilsdurchschnittseinkommen in Euro und zum anderen mit Kaufkraftstandard (KKS) berechnet wurden. Dabei zeigt sich, wie von [Dauderstädt und Keltek \(2014\)](#) für die EU festgestellt, auch in der Eurozone ein deutlich geringeres S80/S20-Verhältnis für die Einkommen in Kaufkraftstandard im Vergleich zu den Einkommen in Euro.

In den Jahren vor der Krise scheint die Ungleichheit insgesamt angestiegen zu sein. Mit Einbruch der Krise ist die Ungleichheit von 2008 auf 2009 in beiden berechneten Datenreihen leicht zurückgegangen, bevor sie dann 2010 leicht und 2011 stärker anstieg, um dann 2012 auf höherem Niveau zu stagnieren. Diese Daten bestätigen die von [Dauderstädt und Keltek \(2014\)](#) für die EU gefundene Entwicklung auch für den Euroraum. Die Ungleichheit innerhalb der Eurozone befindet sich dabei mit einem S80/S20-Verhältnis (KKS) von etwa 5,1 im Jahr 2012 auf einem deutlich niedrigeren Niveau als in der EU als Ganzes (6,5).

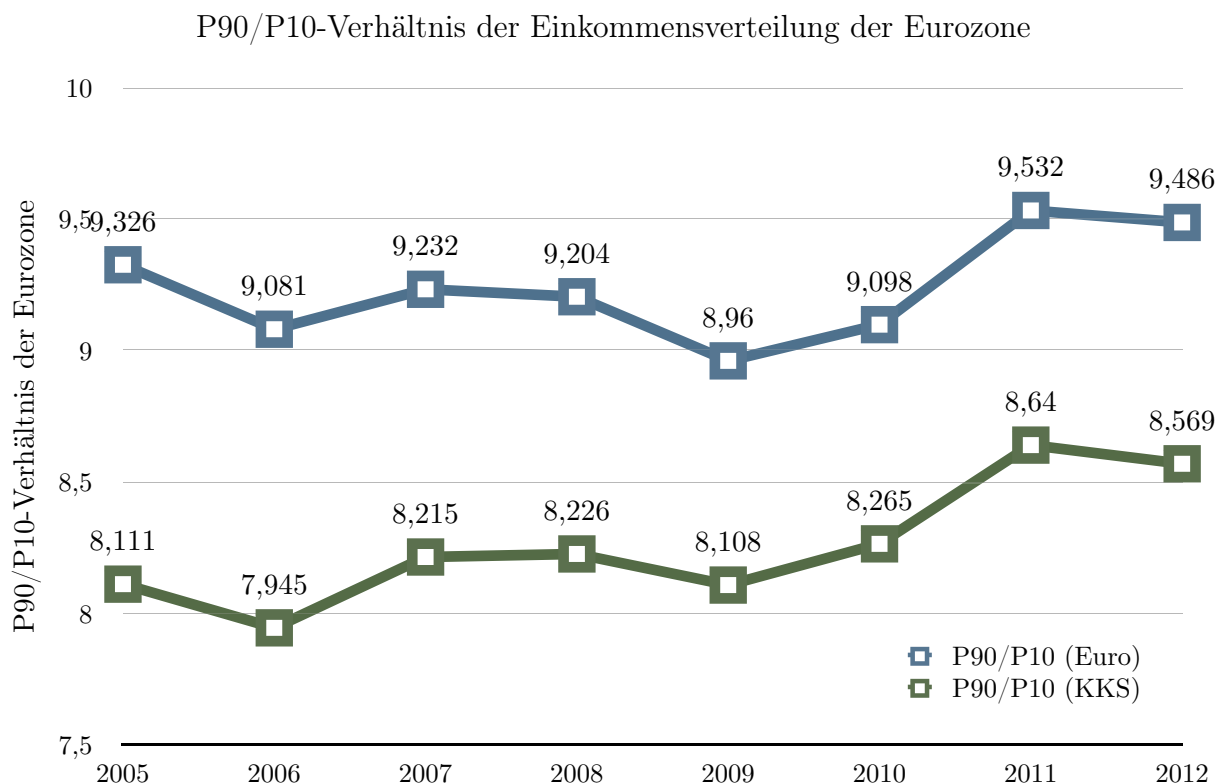


Abbildung 2: Entwicklung des P90/P10-Verhältnisses der Einkommensverteilung der Eurozone von 2005 bis 2012, berechnet mit Durchschnittseinkommen in Euro und nach Kaufkraftstandard. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `ilc_di01`, `ilc_di11` und `demo_pjangroup`)

2.2.4 P90/P10- und P90/P50-Verhältnis der Eurozone

Um eine genauere Analyse der Entwicklung der Einkommensverteilung in der Eurozone zu ermöglichen, wurden für diese Arbeit auch die Quantilsverhältnisse P90/P10, also das Verhältnis des Durchschnittseinkommens des obersten zum untersten Dezil, und P90/P50, also das Verhältnis des obersten Dezils zur unteren Hälfte der Einkommensverteilung, berechnet. Diese Verhältnisse erlauben einen genaueren Einblick in die Verteilungsdynamiken, da sich die Verteilung innerhalb der Quintile, die vom S80/S20-Verhältnis betrachtet werden, deutlich unterscheiden kann (siehe auch [Abschnitt 2.4.2](#)). Die P90/P10- und P90/P50-Verhältnisse sind durch ihre Konstruktion sensibler gegenüber Verteilungsänderungen im obersten und untersten Dezil bzw. der unteren Hälfte der Einkommensverteilung.

Dabei ist insbesondere beim P90/P10-Verhältnis zu beachten, dass die Werte für das Durchschnittseinkommen des ersten Dezils nur geschätzt sind (siehe [Abschnitt 2.2.2](#)). Auch wenn es sich um gut begründete Schätzungen handelt, könnten die tatsächlichen P90/P10-Verhältnisse stark darüber oder theoretisch bis zu 25 % darunter liegen.

Die P90/P10-Verhältnisse in den Jahren 2005 bis 2012 (siehe [Abbildung 2](#)) betragen, in

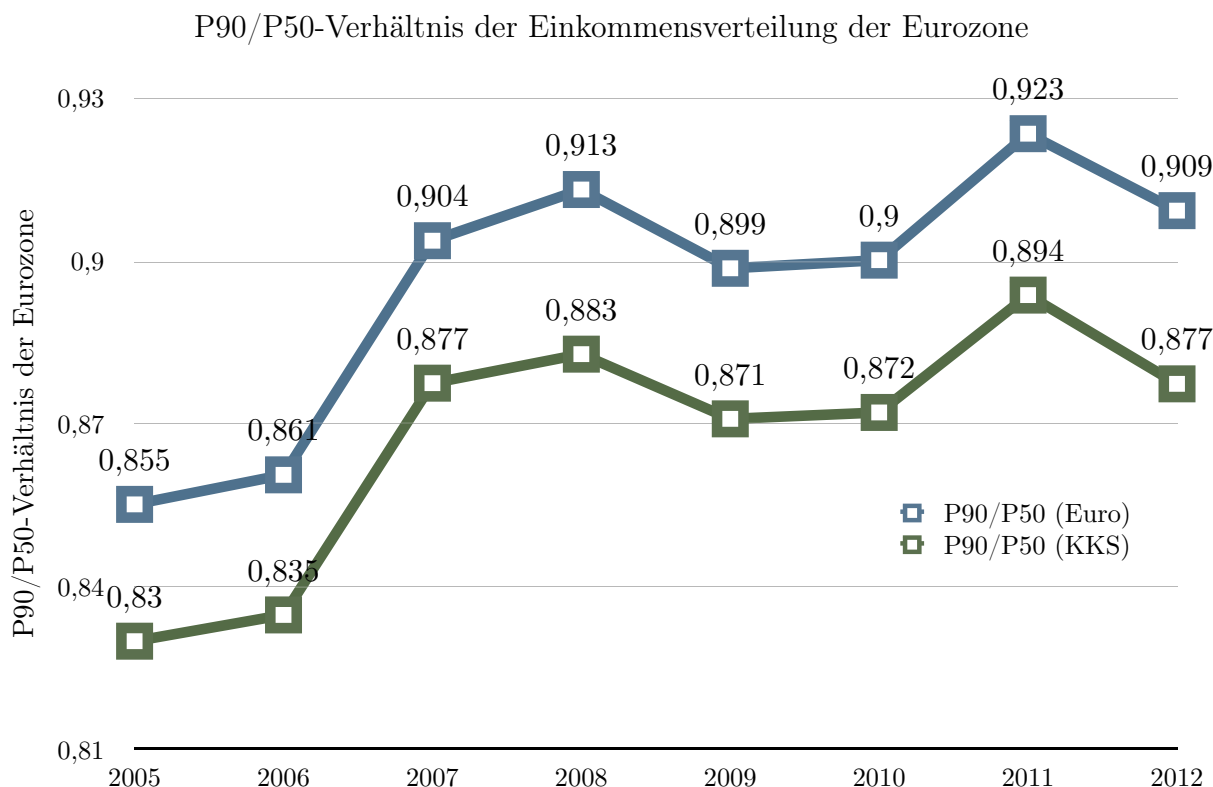


Abbildung 3: Die Entwicklung des P90/P50-Verhältnisses der Einkommensverteilung der Eurozone von 2005 bis 2012, berechnet mit Durchschnittseinkommen in Euro und nach Kaufkraftstandard. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze *ilc_di01*, *ilc_di11* und *demo_pjangroup*)

Euro berechnet, etwa zwischen 9 und 9,5, d. h. das Durchschnittseinkommen des zehnten Dezils beträgt das 9- bis 9,5-fache des Durchschnittseinkommens des ersten Dezils, und nach Kaufkraftstandard zwischen 8 und 8,6. Die P90/P50-Verhältnisse (siehe [Abbildung 3](#)) bewegen sich zwischen 0,85 und 0,92 in Euro und 0,83 und 0,89 nach KKS.

Die P90/P10- und P90/P50-Verhältnisse zeigen eine den S80/S20-Verhältnissen sehr ähnliche Entwicklung, mit einem bei P90/P50 stark und bei P90/P10 (KKS) relativ schwach ausgeprägten Anstieg der Ungleichheit in den Jahren 2005 bis 2008, dem ein leichter Rückgang von 2008 auf 2009 folgt. Ab 2009 steigt die Ungleichheit in allen vier Datenreihen auf den in der betrachteten Periode höchsten Wert im Jahr 2011, der 2012 wieder leicht fällt.

2.3 Vergleich auf Staatenebene

Verteilungswirkungen in der Eurozone als Ganzes können in zwei Komponenten geteilt werden: in die Verteilungsentwicklungen zwischen den einzelnen Ländern und den Verteilungsentwicklungen innerhalb der einzelnen Länder (siehe [Abschnitt 2.4](#)). Ersteres lässt

Entwicklung der Bruttoinlandsprodukte in der Eurozone

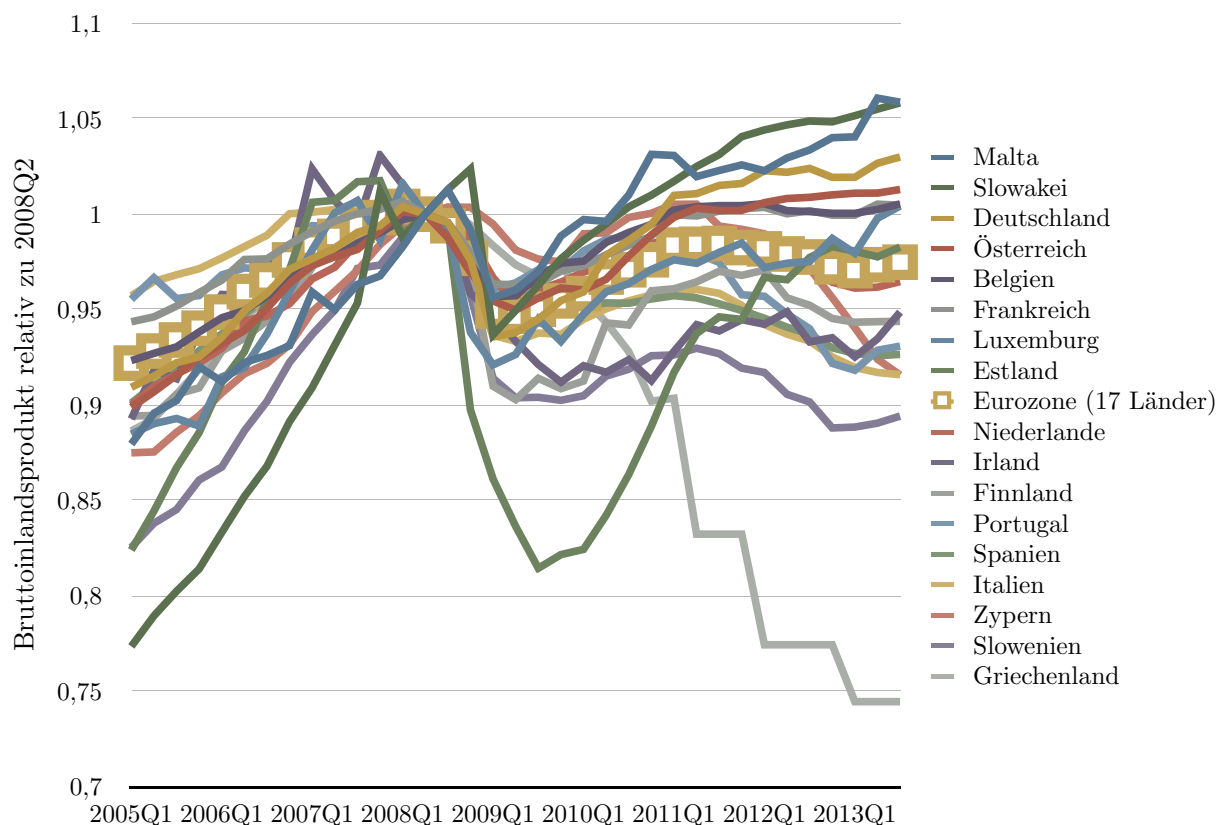


Abbildung 4: Entwicklung der Bruttoinlandsprodukte in der Eurozone von 2005 bis 2012, relativ zum zweiten Quartal 2008 (2008Q2 = 1), verkettete Volumen. Daten für Griechenland ab 2011Q2 nur vorläufig jährlich verfügbar. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem letzten Wert. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `nama_gdp_k` und `namq_gdp_k`)

Aussagen darüber zu, wie sich die einzelnen Länder im Vergleich zu den anderen Ländern der Eurozone entwickelt haben. Deshalb wird hier im Folgenden die Entwicklung der Bruttoinlandsprodukte und der verfügbaren Netto-Nationaleinkommen der einzelnen Länder kurz betrachtet.

Vor der Krise, etwa in der Periode zwischen 2000 und 2008, lässt sich ein starker Konvergenzprozess zwischen den Ländern der EU und in der Eurozone feststellen (Dauderstädt und Keltek 2014), der aber mit Beginn der Krise zumindest in der Eurozone stagniert. Die Entwicklung des BIPs in den einzelnen Ländern seit Beginn der Krise⁴ zeigt [Abbil-](#)

⁴Als Referenzpunkt für den Beginn der Eurokrise wird bei Quartalsdaten das zweite Quartal 2008 (das erste Quartal mit leicht negativem Wachstum in der Eurozone seit 2003Q1, siehe [Eurostat-Datensatz `namq_gdp_k`](#)) und bei Jahresdaten das Jahr 2008 verwendet (mit jährlichem Wachstum von 0,4 % das Plateau zwischen 2007 mit starkem Anstieg von 3,0 % und 2009 mit starkem Einbruch um 4,4 % in der Eurozone, siehe [Eurostat-Datensatz `nama_gdp_k`](#)).

dung 4. Beachtlich ist, dass das BIP im Eurozonen-Durchschnitt 2013 immer noch unter dem Wert von 2008 liegt. Dabei konnten allerdings einige Länder wie etwa Deutschland, Österreich oder Frankreich das Vorkrisenniveau 2013 wieder erreichen oder sogar übertreffen, während die Mehrzahl der Länder unter dem Niveau von 2008 verbleiben, allen voran die „Krisenländer“ Irland, Portugal, Spanien, Zypern und Griechenland, das mit einem 2013 im Vergleich zu 2008 um 25 % geringeren BIP den mit Abstand größten Rückgang aufweist.

Neben dem Bruttoinlandsprodukt bietet sich auch das verfügbare Netto-Nationaleinkommen zum Vergleich an, da dieses Maß eine realistischere Einschätzung der durchschnittlichen Lebensbedingungen erlaubt. **Abbildung A.1** zeigt die Entwicklung der verfügbaren Netto-Nationaleinkommen seit Beginn der Krise, die ein ähnliches Bild der Verteilungswirkungen zwischen den Staaten ergibt: Griechenland verliert 2012 im Vergleich zu 2008 über 20 % seines verfügbaren Netto-Nationaleinkommens; die übrigen Krisenländer wie Irland, Spanien oder Portugal liegen ebenfalls leicht unter dem Vorkrisen-Niveau; Länder wie Deutschland oder Österreich liegen etwa 5–10 % darüber. Im Durchschnitt liegt das verfügbare Netto-Nationaleinkommen allerdings im Gegensatz zum BIP leicht über dem Niveau von 2008.

2.4 Verteilungsentwicklungen innerhalb der Länder

2.4.1 Gini-Koeffizienten und S80/S20-Verhältnisse

Die zweite Komponente der Einkommensverteilung in der Eurozone ist die innerstaatliche Ungleichheit. Diese Dimension lässt sich etwa über den Gini-Koeffizienten und das S80/S20-Verhältnis messen. **Abbildung 5** zeigt die Entwicklung der nationalen Gini-Koeffizienten. Im (mit der Bevölkerung gewichteten) Durchschnitt ist der Gini-Koeffizient vor der Krise angestiegen, 2009 leicht gesunken, bis 2011 wieder angestiegen und 2012 wieder leicht gesunken. Im Durchschnitt folgen die nationalen Gini-Koeffizienten also der Entwicklung der Ungleichheitsentwicklung der Eurozone als Ganzes (siehe **Abschnitt 2.2.3**).

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern fällt dabei aber sehr unterschiedlich aus: Nach einem Rückgang der Ungleichheit in fast allen Ländern im Jahr 2009 nimmt die Ungleichheit in einigen Ländern wie Deutschland oder den Niederlanden relativ stark ab, während sie in den Krisenländern wie Spanien, Zypern oder Griechenland zunimmt. Beachtliche Ausnahme ist Portugal, das zwischen 2008 und 2012 einen Rückgang des Gini-Koeffizienten um etwa 4 % aufweist.

Ein weiteres Maß der innerstaatlichen Ungleichheit ist das S80/S20-Verhältnis, dessen Entwicklung in den Ländern der Eurozone (siehe **Abbildung A.2**) ähnlich der des Gini-Koeffizienten ist. Während die innerstaatliche Ungleichheit allerdings gemessen am

Entwicklung der Gini-Koeffizienten in der Eurozone

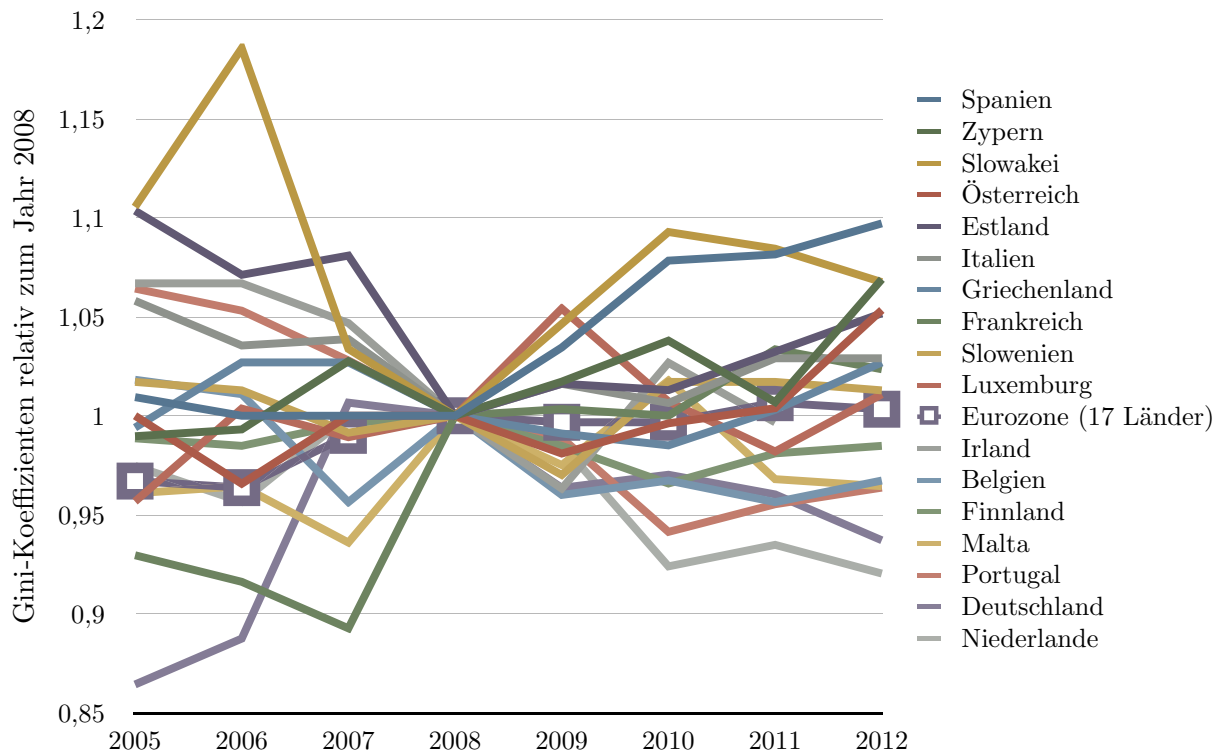


Abbildung 5: Entwicklung der Gini-Koeffizienten der Einkommensverteilung in der Eurozone von 2005 bis 2012, relativ zum Jahr 2008. Eurozonen-Reihe entspricht mit Bevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. Daten für Irland nur bis 2011 verfügbar. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem letzten Wert. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensatz *ilc_di12*)

Gini-Koeffizienten im Durchschnitt im Jahr 2009 leicht zurückgeht, steigt sie gemessen am S80/S20-Verhältnis zwischen 2005 und 2011 stetig an. Dieser Unterschied ist allerdings alleine auf den im Vergleich zu allen anderen Staaten überaus starken Anstieg Spaniens zwischen 2008 und 2009 um 12 % (zwischen 2008 und 2012 insgesamt etwa 26 %) zurückzuführen, der sich wiederum hauptsächlich durch den starken Einbruch der Einkommen des ersten Dezils erklären lässt (siehe auch [Abschnitt 2.4.2](#)).

2.4.2 Entwicklung der Einkommensanteile der einzelnen Dezile

Welche Verteilungsentwicklungen innerhalb der einzelnen Länder in den Jahren der Krise auftreten, welche Einkommensgruppen also im Vergleich zur gesamten Bevölkerung relativ profitieren und welche relativ schlechter da stehen, lässt sich an der Entwicklung der Einkommensanteile der einzelnen Dezile untersuchen. [Abbildung 6](#) zeigt die durchschnittliche Entwicklung zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) für die Dezile in den einzelnen Ländern der Eurozone, die einem umgedrehten U ähnelt: Die stärksten

Veränderungen der Dezil-Einkommensanteile 2008–2012 (Durchschnitt der Eurozone)

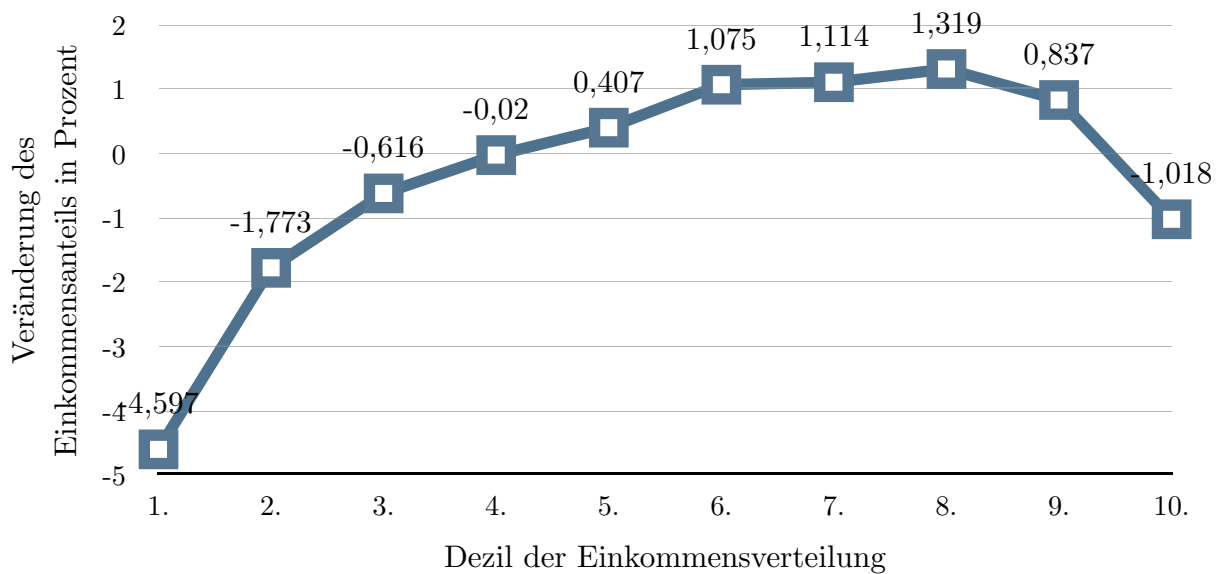


Abbildung 6: Mit Bevölkerung gewichteter Durchschnitt der Veränderung der Einkommensanteile der nationalen Dezile der 17 Länder der Eurozone zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) in Prozent. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `ilc_di01` und `demo_pjangroup`)

relativen Verluste weisen die Einkommensanteile der beiden ärmsten und des reichsten Dezils auf, während v. a. die Einkommensanteile des sechsten, siebten und achten Dezils gestiegen sind. Das erste Dezil hat im Durchschnitt mit etwa 4,6 % den größten relativen Rückgang seines Einkommensanteils zu verzeichnen, gefolgt vom zweiten und dritten Dezil mit Rückgängen von 1,8 % und 0,6 %. Überproportional stark wurde auch das zehnte Dezil belastet, das einen mit 1,0 % im Vergleich zum ersten und zweiten Dezil allerdings geringeren Rückgang aufweist.

Die Betrachtung der Entwicklung in den einzelnen Ländern in [Abbildung 7](#) (für alle Werte siehe auch [Tabelle A.1](#)) zeigt dem Durchschnitt relativ eng folgende Entwicklungen der Einkommensanteile für das dritte bis neunte Dezil und eine relativ starke Heterogenität im ersten, zweiten und zehnten Dezil. Im ersten Dezil ist insbesondere der starke Rückgang der Einkommensanteile in Spanien (-32 %), Griechenland (-25 %), Österreich (-20 %), Estland (-14 %) und Irland (-13 %) erwähnenswert, während die Anteile nur in Finnland leicht (3 %) und in den Niederlanden (9 %), Deutschland (13 %) und Malta (15 %) stark anstiegen. Die Entwicklungen für das zehnte Dezil sind dagegen in den meisten Ländern mit den stärksten Veränderungen denen für das erste Dezil entgegengesetzt: So gewinnt in Spanien der Anteil des reichsten Dezils 6 %, in Estland 3 % und in Österreich 1 %,

Veränderungen der Dezil-Einkommensanteile 2008–2012 (alle Länder der Eurozone)

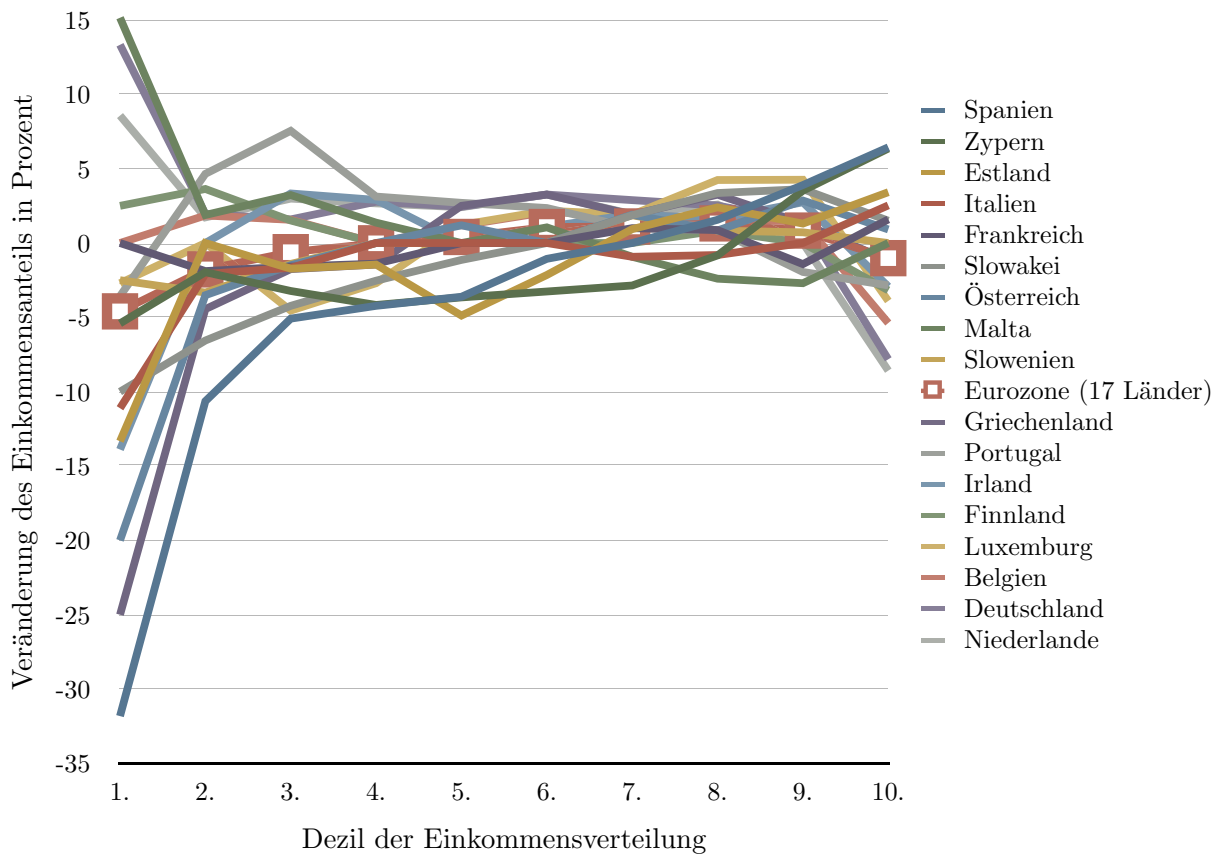


Abbildung 7: Veränderung der Einkommensanteile der Dezile zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) in Prozent. Eurozonen-Reihe entspricht mit Bevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem Wert für das zehnte Dezil. Genaue Werte siehe [Tabelle A.1](#). (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `ilc_di01` und `demo_pjangroup`)

während die Anteile des zehnten Dezils etwa in Finnland (–3 %), Deutschland (–8 %) und den Niederlanden (–9 %) fielen.

In den sogenannten Krisenländern zeigt sich bei Spanien eine sehr regressive (relative Verluste bei den unteren sechs Dezilen, relative Gewinne bei den oberen vier Dezilen) und auch bei Griechenland mit Ausnahme des zehnten Dezils eine eher regressive Veränderung, bei Irland eine sehr heterogene Entwicklung (starke relative Verluste für das erste, schwache für das zehnte Dezil, die restlichen Dezile mit leichten Gewinnen) und nur in Portugal eine – mit Ausnahme des ersten Dezils (–4 %) – progressive Veränderung.

Insgesamt scheinen Verteilungseffekte in der Eurokrise insbesondere das erste, das zweite und das zehnte Dezil zu belasten, während sie die Anteile des fünften bis neunten Dezils eher steigen ließen.

Entwicklung der Lohnquoten in der Eurozone

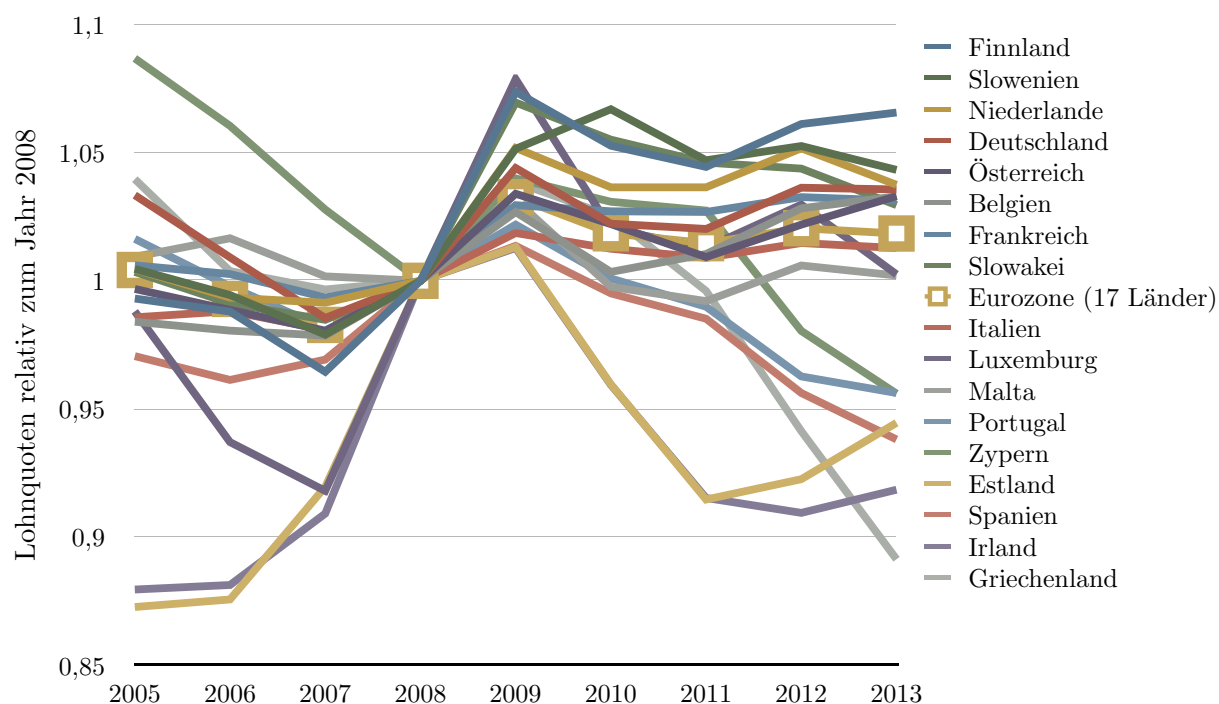


Abbildung 8: Entwicklung der Lohnquoten in der Eurozone von 2005 bis 2013, relativ zum Jahr 2008. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem letzten Wert. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen; AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission, Datensatz ALCD0)

2.4.3 Lohnquoten und Arbeitslosigkeit

Einen weiteren Verteilungsaspekt in der Eurokrise zeigt die Aufteilung des gesamten Einkommens in Unternehmensgewinne und Einkommen durch nicht-selbstständige Erwerbsarbeit, gemessen über die Gewinn- und Lohnquote.

Abbildung 8 zeigt zu Beginn der Krise in allen Ländern der Eurozone einen eindeutigen Trend einer im Durchschnitt von 2008 auf 2009 um 3,3 % angestiegenen Lohnquote. Dieser Anstieg entwickelt sich 2010 durchschnittlich etwa zur Hälfte wieder zurück, das Niveau bleibt bis 2014 anschließend annähernd konstant 1,8 % höher als zu Beginn der Krise.

Während z. B. Finnland (7 %), die Niederlande, Deutschland (beide 4 %) und Österreich (3 %) zwischen 2009 und 2013 einen Anstieg zeigen, weisen mit Griechenland (-11 %), Irland (-8 %), Spanien (-6 %), Zypern und Portugal (beide -4 %) alle Krisenländer 2013 eine niedrigere Lohnquote auf als 2009. Zu beachten ist allerdings, dass diese Entwicklung in Irland und Spanien teilweise lediglich den starken Anstieg in den Jahren vor der Krise relativiert.

Einen weiteren Verteilungsaspekt behandelt die Arbeitslosenquote, die zeigt, welcher

Entwicklung der Arbeitslosenquoten in der Eurozone

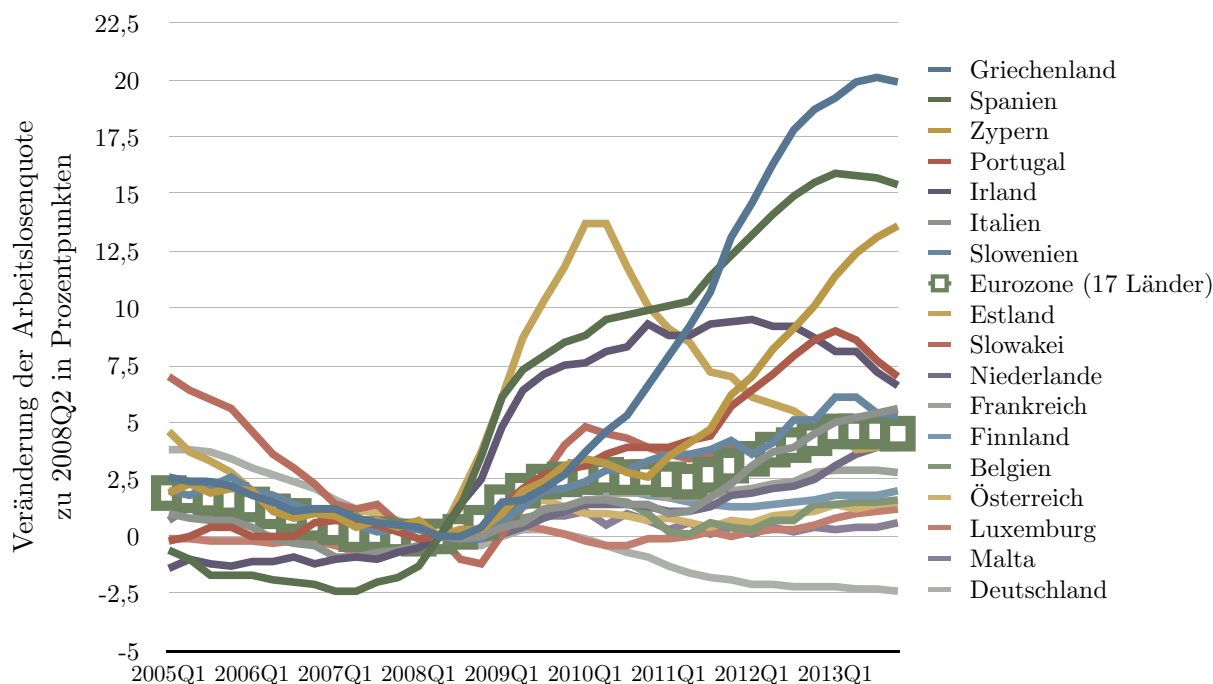


Abbildung 9: Die Entwicklung der Arbeitslosenquoten in der Eurozone von 2005 bis 2013, relativ zum zweiten Quartal 2008 (2008Q2 = 1), Veränderungen in Prozentpunkten. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen; Eurostat-Datensatz `une_rt_q`)

Anteil der Bevölkerung von der Partizipation an der Erwerbsarbeit – in der Krise zum größten Teil unfreiwillig – ausgeschlossen ist. [Abbildung 9](#) zeigt die Entwicklung der Arbeitslosenquoten von 2005 bis 2013 relativ zum Stand zu Beginn der Krise. Im Durchschnitt sind die Arbeitslosenquoten vor der Krise von 2005 bis 2008 um etwa 2,5 Prozentpunkte gesunken, bevor sie dann von 2008 bis 2013 um etwa 5 Prozentpunkte angestiegen sind. Dabei lassen sich insbesondere in der Krise sehr unterschiedliche Entwicklungen feststellen: Den mit etwa 20 Prozentpunkten stärksten Anstieg der Arbeitslosenquote zwischen 2008Q2 und 2013Q4 hat Griechenland zu verzeichnen, gefolgt von Spanien mit etwa 15 und Zypern mit etwa 13 Prozentpunkten. Portugal und Irland weisen im Vergleich dazu mit je etwa 7 Prozentpunkten deutlich geringere Anstiege auf. Bemerkenswert ist außerdem die Entwicklung in Deutschland, das als einziges Land einen Rückgang der Arbeitslosigkeit (-2,4 Prozentpunkte) zu verzeichnen hat.

2.4.4 Verteilungsentwicklung der Einkommen nach Altersgruppen

Eine weitere Verteilungsentwicklung der Einkommen während der Eurokrise zeigt der Vergleich zwischen Altersgruppen. [Abbildung 10](#) stellt dar, wie sich das Verhältnis des

Relative Veränderungen der Durchschnittseinkommen nach Altersgruppen 2008–2012

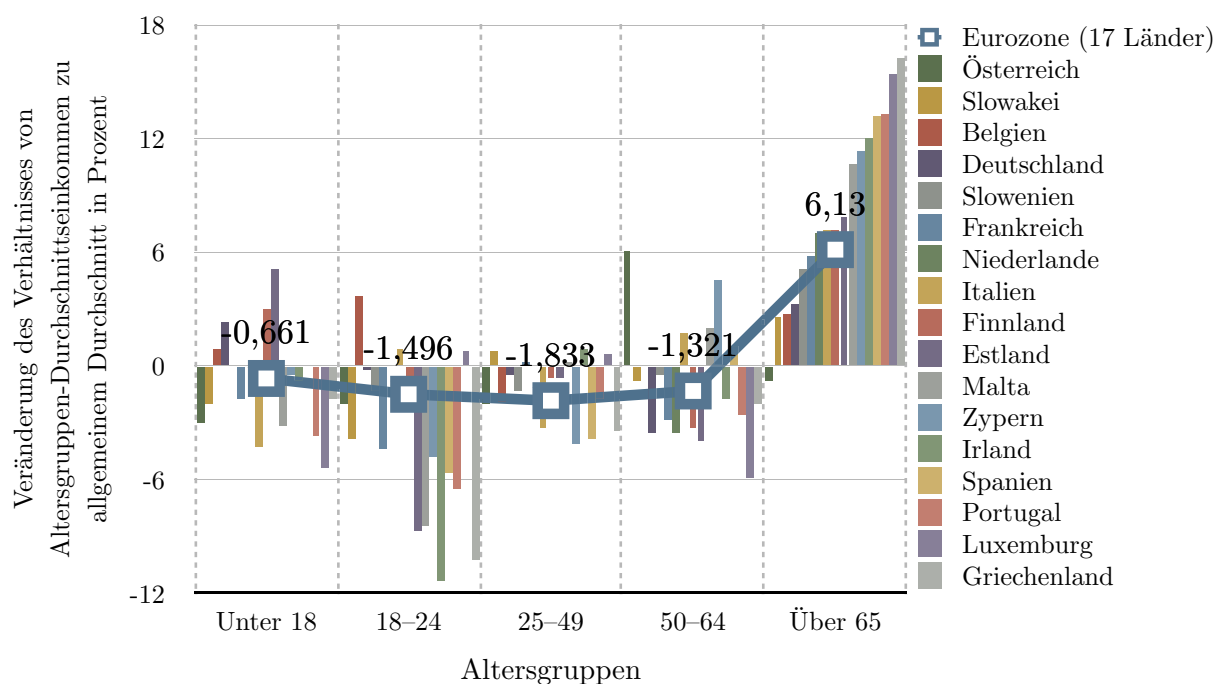


Abbildung 10: Veränderung der Verhältnisse des Durchschnittseinkommens der jeweiligen Altersgruppe zum durchschnittlichen Einkommen der gesamten Bevölkerung zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) in Prozent. Eurozonen-Reihe entspricht mit jeweiliger Größe der Altersgruppe bzw. Gesamtbevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. Reihenfolge der Länder in Legende entspricht Reihenfolge der Balken von links nach rechts. Genaue Werte siehe [Tabelle A.2](#). (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze [ilc_di03](#) und [demo_pjan](#))

Durchschnittseinkommens der jeweiligen Altersgruppe zum Durchschnittseinkommen der gesamten Bevölkerung von 2008 bis 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) entwickelt hat.

Im Eurozonen-Durchschnitt sind die Einkommen der Unter-65-Jährigen relativ zum Durchschnittseinkommen gesunken, während die Einkommen der Über-65-Jährigen relativ angestiegen sind. Bis auf wenige Ausnahmen einiger Länder in einigen Altersgruppen ergibt sich außerdem ein im Trend sehr homogenes Bild der Veränderungen, das die Altersgruppe der Über-65-Jährigen als relative Gewinner ausweist.

3 Verteilungseffekte der Austeritätspolitik und der schweren Rezession

Eines der zentralen wirtschaftspolitischen Phänomene der Eurokrise ist die insbesondere in den sogenannten Krisenländern umgesetzte Austeritätspolitik, die sich u. a. durch starke Kürzungen in den staatlichen Haushalten auszeichnet und in der Konsequenz zu einer verschärften Rezession führte. Im Folgenden werden die Austeritätsmaßnahmen vorgestellt und ihre Verteilungswirkungen untersucht. Anschließend wird auf mögliche Verteilungseffekte der schweren Rezession eingegangen.

3.1 Austeritätspolitik

3.1.1 Überblick über Austeritätsmaßnahmen

Die im Verlauf der Eurokrise stark angestiegenen Risikoprämien auf Staatsanleihen einiger Staaten der Eurozone, u. a. Griechenland, Portugal, Irland und Spanien, führten zu Refinanzierungsschwierigkeiten, die die betroffenen Staaten in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission und dem Internationalen Währungsfonds zu großen wirtschafts- und fiskalpolitischen Anpassungsmaßnahmen veranlassten.

Die größten fiskalischen Anpassungen fanden in den Krisenländern statt, allen voran Griechenland, dessen strukturelle Primärsalden zwischen 2011 und 2013 um 9 % des BIPs stiegen (in 't Veld 2013), sodass Griechenland im Jahr 2013 einen positiven Primärsaldo aufwies. Ähnliche Ausmaße hatten die Anpassungen in Portugal (7 %), während sich die Konsolidierung in Irland und Spanien auf etwa 4 % ihres BIPs beliefen. Allerdings führten auch die meisten anderen Länder der Eurozone, etwa Italien, Frankreich, Estland oder auch Deutschland, Fiskalanpassungen durch (Avram et al. 2013; in 't Veld 2013).

Zur Verbesserung der Haushaltssituation wurde versucht, zusätzliche Einnahmen zu generieren und Ausgaben zu kürzen. In allen Krisenländern wurden Renten und Pensionen gekürzt, Einkommenssteuern erhöht und – wegen ihrer regressiven Verteilungswirkung hier besonders interessant – indirekte Steuern erhöht (Avram et al. 2013). Im Folgenden soll auf Griechenland, Irland, Spanien und Portugal kurz genauer eingegangen werden.

Griechenland hat aufgrund seiner im Vergleich zu allen anderen Eurozonen-Ländern außerordentlich hohen Staatsverschuldung mit dem Höchststand von 170 % des BIP im Jahr 2011 (Eurostat-Datensatz gov_dd_edpt1) das größte Programm der fiskalischen Konsolidierung unternommen. Dabei wurde der Großteil der Anpassungen nicht durch höhere Einnahmen, sondern durch Ausgabenkürzungen erreicht, die auf eine dauerhafte Verkleinerung des griechischen Staates gerichtet sind (IWF/Griechenland 2012). Darunter fielen etwa die Schließung ineffizienter staatlicher Einrichtungen und Entlassungen und

Frühverrentungen von staatlichen Beschäftigten. Der Großteil der Anpassungen fiel aber auf die Kürzung von Pensionen und anderen Sozialleistungen sowie Gesundheitsausgaben. Zur Einnahmestärkung wurden u. a. die Einkommenssteuer und die Mehrwertsteuer reformiert und erhöht (Monastiriotis 2013; Callan et al. 2011).

Auch in Irland wurde der größere Anteil (etwa zwei Drittel) der Anpassung durch Ausgabenkürzungen erreicht, hauptsächlich durch geringere Sozialleistungen wie Arbeitslosenunterstützung, Lohnkürzungen für öffentliche Angestellte und die Verkleinerung des öffentlichen Sektors, etwa im Gesundheits- und Bildungsbereich (Hardiman und Regan 2013). Etwa ein Drittel der Anpassungen wurde über Steuererhöhungen erreicht, v. a. bei indirekten Steuern wie der Mehrwertsteuer, während die Einkommenssteuer und Unternehmenssteuer nur geringfügig verändert wurden.

Spanien erreichte seine Anpassungen gleichermaßen durch Kürzungen, etwa bei der Bezahlung öffentlicher Bediensteter und durch geringere Ausgaben für Bildung und Gesundheit, sowie durch Steuererhöhungen, v. a. bei der Mehrwertsteuer, Einkommenssteuer und Unternehmenssteuer (Conde-Ruiz und Marín 2013).

Bei Portugal haben insbesondere Kürzungen im öffentlichen Dienst und im Verteidigungssektor zur Konsolidierung beigetragen. Die Einnahmenseite wurde durch eine deutliche Erhöhung der Einkommenssteuer und leichte Erhöhungen von Vermögens-, Unternehmens- und Mehrwertsteuer gestärkt (Cabral 2013; Paulus et al. 2013).

Zu welchen Verteilungseffekten diese Austeritätsmaßnahmen in der Eurokrise führten, soll im Folgenden untersucht werden. Zuerst wird in [Abschnitt 3.1.2](#) ein Überblick über allgemeine Verteilungswirkungen fiskalischer Konsolidierung gegeben, anschließend werden konkrete Analysen und Simulationen der Eurokrisen-Austeritätsmaßnahmen vorgestellt ([Abschnitt 3.1.3](#)) und auf Konsistenz mit den allgemeinen Verteilungsentwicklungen untersucht ([Abschnitt 3.1.4](#)).

3.1.2 Allgemeine Verteilungseffekte fiskalischer Konsolidierungen

Für fiskalische Konsolidierungen in Industrie- bzw. OECD-Ländern wird im Allgemeinen ein positiver Effekt auf Ungleichheit gefunden, d. h. Konsolidierungsmaßnahmen führten zu generell ungleicherer Einkommensverteilung (Agnello und Sousa 2012; Ball et al. 2013; Woo et al. 2013; IWF 2014). Woo et al. (2013) etwa finden für Konsolidierungen in Höhe von 1 % des BIPs einen Anstieg des Gini-Koeffizienten des verfügbaren Haushaltseinkommens von 0,4 % im ersten Jahr nach der Etablierung der Maßnahmen und 1,3 % kumuliert nach fünf Jahren. Auch bei Ball et al. (2013) beträgt der Effekt einer 1 %-Konsolidierung auf den Gini-Koeffizienten 0,4 % im ersten Jahr und insgesamt 3,4 % nach acht Jahren. Effekte ähnlicher Größen finden auch Agnello und Sousa (2012).

Wenn sich die Konsolidierungsmaßnahmen hauptsächlich auf Ausgabenkürzungen beschränken, steigt der positive Effekt auf die Einkommensungleichheit gegenüber Konsolidierungen, die sich auf die Einnahmenseite – also z. B. Steuererhöhungen – fokussieren. So finden [Woo et al. \(2013\)](#), dass Ausgabenkürzungen in Höhe von 1 Prozentpunkt des BIP zu einem Anstieg des Gini-Koeffizienten von 1,5–2 % führen. Auch [Agnello und Sousa \(2012\)](#) und [Ball et al. \(2013\)](#) finden Effekte in ähnlicher Größe.

Zu beachten ist, dass die Effekte der Austeritätsmaßnahmen in der Eurokrise durch diese Untersuchungen möglicherweise unterschätzt werden, da die untersuchten Perioden im Durchschnitt Konsolidierungen in Höhe von etwa 1 % des BIP umfassten, die Maßnahmen in den Krisenländern mit Anpassungen von z. B. 9 % des BIP in Griechenland und 7 % in Portugal aber ein deutlich größeres Ausmaß hatten.

Eine genaue umfassende Bewertung der Verteilungseffekte der Austeritätspolitik ist außerdem nur in der detaillierten Betrachtung der einzelnen Maßnahmen möglich, da die Wirkungen je nach konkreter Ausgestaltung stark unterschiedlich sein können ([Jenkins et al. 2013](#); [IWF 2014](#)).

So haben auch Steuererhöhungen zur Stärkung der Einnahmen unterschiedliche Implikationen für die Verteilung: Erhöhungen der Einkommenssteuer wirken zumeist progressiv, weil die Ausgestaltung der Erhöhung dem ursprünglich meistens progressiven Verlauf folgt ([Rawdanowicz et al. 2013b](#)). Zudem werden bei Reformen im Allgemeinen Steuerschlupflöcher gestopft, die tendenziell mehr von höheren Einkommenschichten ausgenutzt werden. Auch höhere Unternehmenssteuern wirken, wie intuitiv zu vermuten, progressiv. Im Gegensatz dazu führt die Erhöhung indirekter Steuern, etwa der Mehrwertsteuer, zu überproportional höheren Lasten für die unteren Einkommensdezile, also zu steigender Ungleichheit ([Rawdanowicz et al. 2013b](#); [Woo et al. 2013](#)).

Auch Kürzungen von Ausgaben differieren in ihrer Verteilungswirkung: Kürzungen der Löhne der im öffentlichen Dienst Beschäftigten scheinen zumeist einen negativen, also abschwächenden, Einfluss auf die Ungleichheit zu haben, da erstens öffentliche Angestellte eher der gehobenen Mittelschicht angehören und zweitens die Kürzungen je nach Ausgestaltung höher verdienende Beschäftigte überproportional belasten können ([IWF 2014](#)). Kürzungen bei Sozialleistungen, also etwa bei der Arbeitslosenunterstützung, haben dagegen einen klar regressiven Effekt, weil sie hauptsächlich untere Einkommensdezile treffen ([Woo et al. 2013](#)). Ebenso verstärken reduzierte Ausgaben für Bildung und Gesundheit die Einkommensungleichheit, wobei solche Reformen, falls sie zu Effizienzsteigerungen führen, in der langen Frist möglicherweise auch verteilungsneutral sein können ([Rawdanowicz et al. 2013b](#)).

3.1.3 Simulationsanalysen der Verteilungswirkungen

Um die Verteilungswirkungen der Austeritätsmaßnahmen in den einzelnen Ländern genauer zu analysieren, bedienen sich eine Reihe von Untersuchungen des EUROMOD-Modells. EUROMOD kann auf Basis von Mikrodaten aller EU-Länder Simulationen von verschiedenen Steuerverpflichtungen und Berechtigungen zum Bezug von staatlichen Leistungen für ein großes Sample an repräsentativen Haushalten erstellen (Sutherland und Figari 2013). So können die einzelnen und aggregierten Wirkungen der verschiedenen Konsolidierungsmaßnahmen auf die Einkommensverteilung simuliert werden. Allerdings lassen sich Veränderungen indirekter Steuern nicht angemessen berücksichtigen, sodass z. B. die Effekte von Mehrwertsteuererhöhungen gesondert untersucht werden müssen.

Die Austeritätsmaßnahmen in Griechenland wurden von einigen unterschiedlichen Untersuchungen mit EUROMOD simuliert. Avram et al. (2013) kommen zu dem Schluss, dass dadurch die oberen Dezile deutlich stärker – um etwa 5 % mehr relativ zu ihrem Einkommen – belastet würden als die unteren Dezile, wobei außerdem das erste Dezil überproportional starke Verluste hinzunehmen hätte. Zu sehr ähnlichen Ergebnissen einer U-Form der Belastung, also übermäßig starken Belastungen für das erste Dezil und einem ansonsten progressiven Verlauf mit der – auch gegenüber dem ersten Dezil – relativ stärksten Belastung beim zehnten Dezil, kommen auch Paulus et al. (2013), Callan et al. (2011) und Matsaganis und Leventi (2011).

In Spanien ergibt sich ein insgesamt ähnliches Bild. Sowohl Avram et al. (2013) als auch Callan et al. (2011) und Paulus et al. (2013) finden einen im Allgemeinen progressiven Einfluss der Konsolidierungsmaßnahmen. Mit Berücksichtigung der Mehrwertsteuererhöhungen verliert nach diesen Simulationen insbesondere das erste Dezil, während der progressive Verlauf ansonsten erhalten bleibt. Lediglich Leventi et al. (2010) finden einen eher regressiven Verlauf, der v. a. durch die starke Belastung für das erste Dezil zustande kommt – allerdings konnten nur die bis 2010 angekündigten Maßnahmen berücksichtigt werden, weshalb auch die allgemeine Größe der Effekte mit etwa 2 % Verlust für das erste Dezil im Vergleich zu den anderen Untersuchungen, die Effekte in der Höhe von 5–7 % aufweisen, deutlich geringer ist.

Für Portugal ergibt sich dagegen ein gemischtes Bild: So finden Avram et al. (2013) und Paulus et al. (2013) mit EUROMOD einen progressiven bzw. U-Verlauf der Belastungen, d. h. die Belastungen fallen hauptsächlich auf das erste und noch stärker auf die oberen Einkommensdezile, während die mittleren geringfügigere Verluste zu tragen haben. Mit einer Modellierung der Veränderungen bei indirekten Steuern zeigt sich allerdings bei Paulus et al. eine auch einschließlich des ersten Dezils progressive Verteilung der Belastun-

gen. Im Gegensatz dazu finden [Callan et al. \(2011\)](#) einen stark regressiven Einfluss der Austeritätsmaßnahmen.

[Koutsampelas und Polycarpou \(2013\)](#) finden für Zypern mithilfe von EUROMOD eine progressive Verteilungswirkung der dortigen Austeritätsmaßnahmen, bei der das oberste Quintil am stärksten belastet wird. Die Konsolidierung soll auf die allgemeine Ungleichheit reduzierend wirken, sodass der Gini-Koeffizient deshalb um 1 % sinke.

Auch für Irland wurden Simulationen zu den Verteilungswirkungen der Austeritätspolitik durchgeführt, allerdings nicht mit EUROMOD, sondern mit SWITCH, das speziell für Irland entwickelt wurde, aber mit den Einkommensdefinitionen von EUROMOD kompatibel ist, sodass die Ergebnisse vergleichbar sind ([Callan et al. 2010](#)). Die Analyse von [Nolan et al. \(2013\)](#) ergibt eine stark progressive Wirkung der Konsolidierungsmaßnahmen: Das fünfte Quintil wird relativ zum Einkommen dreimal so stark belastet wie das erste Quintil. Allerdings werden gegenüber dem ersten Quintil das dritte und vierte eher schwächer belastet. [Callan et al. \(2011\)](#) finden ähnliche Effekte mit einer im Vergleich mit dem ersten Quintil etwa doppelt so starken Belastung für das fünfte Quintil; das zweite ist etwas weniger als das erste betroffen, das dritte und vierte aber, anders als bei [Nolan et al.](#), auch deutlich mehr als das erste Quintil.

3.1.4 Andere Untersuchungen und Vergleich mit allgemeiner Entwicklung

Insgesamt scheinen die Austeritätsmaßnahmen nach den unter [Abschnitt 3.1.3](#) vorgestellten Analysen eher progressive Wirkungen zu haben. So sollen die Auswirkungen in Griechenland, Spanien, Zypern und Irland die oberen Dezile leicht bis stark überproportional belasten, während die unteren und mittleren Dezile im Vergleich dazu relativ zu ihrem Einkommen geringer belastet würden. Lediglich für Portugal ergibt sich ein gemischtes Bild, bei dem auch ein eher regressiver Verlauf möglich ist. Die Mehrzahl der Analysen findet außerdem auch bei insgesamt progressiven Wirkungen eine überproportionale Belastung für das erste Dezil.

Im Gegensatz zu den EUROMOD-Analysen kommen allerdings etwa [Theodoropoulou und Watt \(2011\)](#) zu dem Ergebnis, dass die Austeritätsmaßnahmen in Griechenland, Spanien, Irland und Zypern (Portugal wurde nicht untersucht) voraussichtlich regressiv wirken. Ihre Analyse stützt sich auf die Zusammensetzung der Konsolidierungsmaßnahmen: So sind für die Einschätzung Griechenlands u. a. die Anhebung der Mehrwertsteuer und die Verteilung der Kürzungen von Löhnen im öffentlichen Dienst und Pensionen ausschlaggebend; bei Spanien der Fokus auf die Kürzungen von Sozialleistungen und öffentlichen Dienstleistungen; und bei Zypern und Irland hauptsächlich die Erhöhungen der Mehrwertsteuer.

Diese sehr unterschiedlichen Ergebnisse lassen schwerlich eindeutige Schlussfolgerungen zu. Auch wenn die Untersuchungen nur direkte Effekte der Austeritätspolitik, aber keine indirekten Einflüsse, wie etwa einen Rückgang der Produktion und steigende Arbeitslosigkeit, berücksichtigen, kann zumindest die Plausibilität der Analysen der Verteilungseffekte überprüft werden, indem sie mit der tatsächlichen Entwicklung der Verteilung in den jeweiligen Ländern verglichen werden.

Für Griechenland ergeben sich für die ersten vier und das zehnte Dezile überproportionale Einkommensverluste, wobei die Belastungen für die unteren Dezile (bis zu -25% für das erste) deutlich höher sind als für das zehnte (-1%) (siehe [Abschnitt 2.4.2](#)). Dieses Bild zeigt nur geringe Übereinstimmungen mit den Ergebnissen der EUROMOD-Simulationen, die progressive Wirkungen der Austeritätspolitik ergeben (siehe [Abschnitt 3.1.3](#)). Ähnlich ist es bei Spanien, dessen Maßnahmen durch die EUROMOD-Simulationen (mit Ausnahme von [Leventi et al. \(2010\)](#)) als progressiv eingestuft wurden (siehe [Abschnitt 3.1.3](#)), während die allgemeine Entwicklung über alle Dezile hinweg streng regressiv war (siehe [Abschnitt 2.4.2](#)). Ein ähnlicher Kontrast besteht beim Vergleich zwischen EUROMOD-Ergebnissen und der tatsächlichen Entwicklung in Zypern. In Portugal dagegen waren die Ergebnisse gemischt, während die tatsächliche Entwicklung bis auf leicht überproportionale Verluste des ersten Dezils eine starke Progressivität aufweist (siehe [Abschnitt 2.4.2](#)). Die EUROMOD-Ergebnisse weisen also in allen Fällen eine gewisse Diskrepanz mit der allgemeinen Entwicklung und auch der Analyse von [Theodoropoulou und Watt \(2011\)](#) auf.

SWITCH, das Modell für Irland, scheint hingegen plausiblere Ergebnisse zu liefern: Sowohl die Simulationen als auch die tatsächliche allgemeine Entwicklung deuten auf einen U-Verlauf mit leichten Verlusten für das erste und zehnte Dezil hin.

Insgesamt ist es zwar möglich, dass andere Effekte der Krise die Effekte der Austeritätspolitik stark überlagern und somit die allgemeinen Entwicklungen in die entgegengesetzte Richtung verlaufen, doch scheinen die Untersuchungen von [Theodoropoulou und Watt \(2011\)](#) und insbesondere die mit der allgemeinen Entwicklung konsistenten Ergebnisse mit SWITCH für Irland zu implizieren, dass EUROMOD nur unzureichende Analysen der Austeritäts-Verteilungseffekte liefert.

3.2 Schwere Rezession

Erhebliche Verteilungseffekte in der Eurokrise sind auch auf Auswirkungen der schweren Rezession zurückzuführen: Im Eurozonen-Durchschnitt fiel das BIP von 2008 auf 2009 um etwa 5% und befindet sich auch 2013 noch etwa 3% unter dem Niveau von 2008 (siehe

Abschnitt 2.3). Dabei stieg die Arbeitslosenquote zwischen 2008 und 2013 im Durchschnitt um etwa 5 Prozentpunkte an (siehe Abschnitt 2.4.3).

Diese Verteilungseffekte können teilweise unabhängig von den unter Abschnitt 3.1 beschriebenen Austeritätsmaßnahmen betrachtet werden, da die schwere Rezession u. a. auch durch die Finanzmarktkrise, Deleveraging- und Preisanpassungsprozesse verursacht wurde, müssen aber auch als indirekte Effekte der Austeritätspolitik gesehen werden. Während etwa Alesina und Ardagna (2010) größeren Konsolidierungen der Staatsfinanzen expansive Wirkungen zuschreiben, scheint die allgemeine Evidenz eher für kontraktive Auswirkungen zu sprechen (Blanchard und Leigh 2013). So zeigen etwa Jordà und Taylor (2013) empirisch, dass der Multiplikator von Staatsausgaben in Rezessionen besonders hoch ist und somit Austerität in diesen Zeiten besonders wachstumsschädlich. In 't Veld (2013) zeigt für die Eurokrise, dass die in beinahe allen Ländern der Eurozone gleichzeitig unternommenen Konsolidierungsmaßnahmen für einen Großteil des BIP-Rückgangs verantwortlich sind. Im Folgenden soll nun untersucht werden, welche Wirkungen die schwere Rezession in der Eurokrise auf die Einkommensverteilung ausübt.

3.2.1 Allgemeine Verteilungseffekte von Rezessionen und Finanzkrisen

Zum Zusammenhang zwischen Business-Cycle-Phasen und Ungleichheit gibt es diverse Untersuchungen, die sich allerdings hauptsächlich auf die USA beziehen – dort wird im Allgemeinen eine negative Korrelation gefunden, d. h. die Einkommensungleichheit nimmt in Rezessionen zu und während Aufschwüngen ab (de Beer 2012). Insbesondere für die obersten Dezile und Perzentile der Einkommensverteilung werden allerdings oftmals auch negative Auswirkungen von Rezessionen gefunden: So beschreiben etwa Roine et al. (2009), dass hohes Wachstum insbesondere den Anteil des Top-Perzentils erhöht, und umgekehrt negatives Wachstum dessen Anteil verringert. Dieser Effekt ließ sich auch in der Großen Depression der 1930er Jahre, der einzigen vom Ausmaß der Rezession her vergleichbaren Phase in der modernen Wirtschaftsgeschichte, in den meisten Ländern beobachten – so verloren etwa die obersten 0,1 % in den USA über ein Fünftel ihres Einkommensanteils (Atkinson et al. 2011).

Ein besonderer Aspekt der andauernden Rezession im Euroraum ist auch die Finanzkrise, die der Rezession als Ursache oder mindestens als Auslöser voranging. So scheinen durch Finanzkrisen ausgelöste Rezessionen im Allgemeinen schwerwiegender zu sein als andere (Haugh et al. 2009). Woo et al. (2013) beschreiben eine mögliche negative Wirkung von Finanzkrisen auf Ungleichheit, da solche Krisen die Ärmeren aufgrund ihrer geringeren Möglichkeiten zur Versicherung gegen Schocks und schlechterem Zugang zu Krediten eher

treffen. Die empirischen Belege zum Zusammenhang von Finanzkrisen und Ungleichheit sind allerdings schwierig zu finden: So ist der Effekt bei [Woo et al.](#) nicht signifikant.

Ebenso zeigen [Atkinson und Morelli \(2011\)](#), dass die Auswirkungen von Finanzkrisen auf Ungleichheit sehr unterschiedlich sein können. Die Finanzkrisen in Skandinavien in den 1990er Jahren scheinen die Ungleichheit in den beteiligten Ländern eher erhöht zu haben, während der asiatischen Krise 1997 sehr unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern folgten. Insgesamt ist die Ungleichheit bei etwa der Hälfte der von [Atkinson und Morelli](#) untersuchten 29 Finanzkrisen angestiegen.

Im Gegensatz dazu finden [Agnello und Sousa \(2011\)](#) mit einem anderen Sample und einer anderen Identifikationsstrategie für Finanzkrisen einen signifikanten negativen Einfluss: Ungleichheit scheint vor dem Eintreten von Finanzkrisen zu steigen, während sie danach stark sinkt.

3.2.2 Effekte der Entwicklungen verschiedener Einkommensarten

Entscheidend zur Beurteilung der Effekte einer jeden Rezession, unabhängig von ihrer Ursache, ist die Entwicklung der verschiedenen Einkommensarten ([Jenkins et al. 2013](#)). Es scheint deshalb plausibel, davon auszugehen, dass Krisen in der kurzen Frist eher ungleichheitsreduzierend wirken, während sie, wenn sie über einen längeren Zeitraum wirken, eher Ungleichheit steigernd sind ([Atkinson und Morelli 2011](#)): Bei Eintritt einer Krise gehen als erstes Kapitaleinkommen zurück: Gewinne und Dividenden sind zuerst betroffen, Investoren verlieren eingesetztes Kapital, möglicherweise gewinnbringende Investitionen werden aufgrund erhöhter Unsicherheit nicht getätigt ([Watt 2009](#)). Arbeitseinkommen hingegen bleiben zu Beginn eher stabil: Entlassungen und Lohnverhandlungen benötigen eine gewisse Zeit, außerdem ist insbesondere bei höher qualifizierten Arbeitnehmer der Anreiz für Arbeitgeber hoch, sie trotz geringerer Nachfrage zu halten, weil sie in einem möglichen Aufschwung davon profitieren können ([van Wijnbergen und Willems 2013](#)). Bei länger anhaltenden Rezessionen reagieren Arbeitgeber aber nach und nach auf die veränderten Bedingungen, wobei die Anpassungen fast ausschließlich über die Beschäftigung erfolgen, während die Löhne nominell meist nicht fallen, was zusätzlich durch die in Rezessionen sinkende Inflation auch real im Allgemeinen nur geringe Verluste bedeutet ([Jenkins et al. 2013](#)).

Der Rückgang der Kapitaleinkommen führt zu einem Rückgang der Ungleichheit, weil die Verteilung der Kapitaleinkommen, hauptsächlich als Folge der im Vergleich zur Einkommensverteilung weitaus ungleicheren Vermögensverteilung, immer deutlich ungleicher ist als die Verteilung aller Einkommen unabhängig von ihrer Herkunft ([DIW 2014b](#); [Piketty 2014](#); [EZB 2013](#)). Die Effekte auf die Arbeitseinkommen sind ebenfalls eher regressiv, weil

insbesondere niedriger qualifizierte – und somit meist schlechter bezahlte – Arbeitnehmer ihre Jobs verlieren bzw. Lohnkürzungen hinnehmen müssen (siehe [Abschnitt 3.2.3](#)).

Diese Erklärung scheint konsistent mit der allgemeinen Entwicklung in der Eurozone während der Krise: Während die Ungleichheit, sowohl gemessen über den Gini-Koeffizienten als auch über das S80/S20-Verhältnis, 2009 in fast allen Ländern sank, stieg sie in den Jahren danach an (siehe [Abschnitt 2.4.1](#)). Auch das Verhalten von Kapital- und Einkommen scheint angesichts der tatsächlichen Entwicklung plausibel erklärt: So stiegen die Lohnquoten in allen Ländern der Eurozone 2009 an und sanken in den Jahren danach wieder (siehe [Abschnitt 2.4.3](#)).

3.2.3 Effekte der hohen Arbeitslosigkeit

Enorme Verteilungswirkungen impliziert auch die in der Eurokrise teilweise extrem angestiegene Arbeitslosigkeit. Im Durchschnitt sind die Arbeitslosenquoten in der Eurozone 2013 etwa 5 Prozentpunkte höher als 2008, mit den größten Anstiegen in Griechenland (20 Prozentpunkte) und Spanien (15 Prozentpunkte) (siehe [Abschnitt 2.4.3](#)).

Von Arbeitslosigkeit betroffen sind in erster Linie niedriger qualifizierte Arbeitnehmer. Arbeitgeber versuchen, höher qualifizierte Arbeitnehmer trotz Rückgang der Nachfrage so lange wie möglich zu halten, um bei einem möglichen zukünftigen Aufschwung Kosten für Neueinstellungen und Training zu vermeiden („labor hoarding“) ([Platt und Platt 2011](#)). Deshalb ist auch die Wahrscheinlichkeit, arbeitslos zu werden, für niedriger qualifizierte Arbeitnehmer deutlich höher ([Mukoyama und Sahin 2005](#)). Auch junge Arbeitnehmer und solche mit befristeten Verträgen sind besonders betroffen, weil die Kosten der Kündigung bei ihnen niedriger sind als bei Arbeitnehmern mit unbefristeten Verträgen und stärkerem Kündigungsschutz ([Basso et al. 2011](#)).

Die Arbeitslosigkeit scheint also durch die Kombination zweier Effekte auf die Einkommensverteilung zu wirken: Zum einen sind durch die Arbeitslosigkeit hauptsächlich niedriger qualifizierte Arbeitnehmer und somit eher die unteren Dezile der Einkommensverteilung betroffen. Zum anderen verlieren Arbeitslose mit ihrer Entlassung einen Großteil ihres Einkommens – in fast allen EU-Staaten entsteht Arbeitslosen im Durchschnitt über 50 % Verlust ihres letzten Arbeitseinkommens ([de Beer 2012](#)). Beides zusammengenommen ergibt einen wahrscheinlich sehr regressiven Einfluss von Arbeitslosigkeit auf die Einkommensverteilung.

Empirisch zeigen etwa [Dolls et al. \(2011\)](#), dass ein Arbeitslosigkeits-Schock in 15 von 19 untersuchten EU-Ländern zu einem Anstieg der Gini-Koeffizienten führt. [Hellebrandt \(2014\)](#) findet für das von ihm untersuchte Sample (u. a. Deutschland, Italien, Spanien, Griechenland, Irland, Slowakei) keine große Veränderungen in der Verteilung von Ar-

Zusammenhang von Arbeitslosenquoten und Dezil-Einkommensanteilen

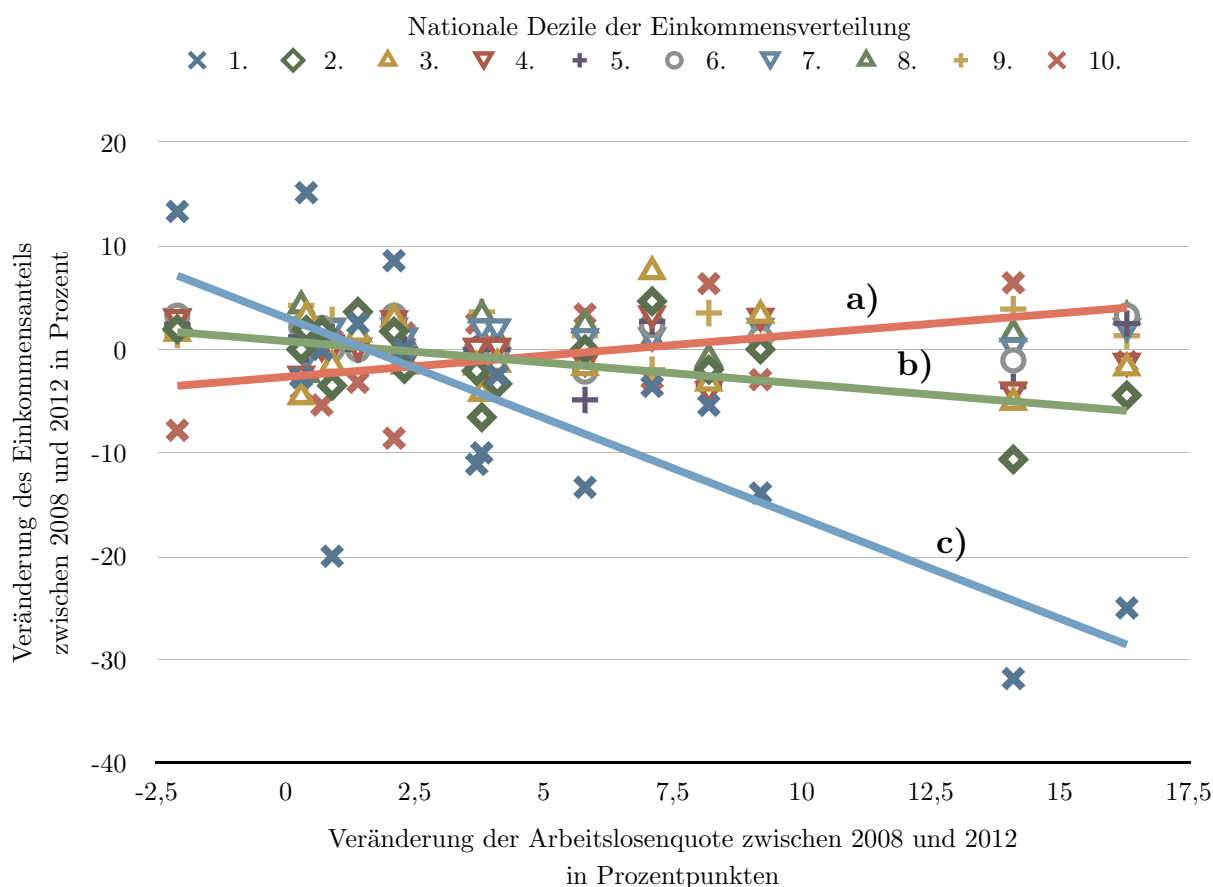


Abbildung 11: Zusammenhang der Veränderung der nationalen Arbeitslosenquoten in Prozentpunkten und der Veränderung der jeweiligen Anteile der nationalen Dezile der Einkommensverteilung in Prozent in den Euro-17-Ländern. Die Geraden zeigen den jeweiligen Zusammenhang für das erste (c), zweite (b) und zehnte (a) Dezil an. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen; Eurostat-Datensätze `ilc_di01` und `une_rt_q`)

beitseinkommen innerhalb der Beschäftigten im Verlauf der Eurokrise – werden aber auch die Einkommen der Arbeitslosen mit einbezogen, ergibt sich ein starker Anstieg der Einkommensungleichheit, insbesondere in den Ländern mit großem Rückgang der Beschäftigung.

Auf einen starken Effekt von Arbeitslosigkeit auf Einkommensungleichheit scheint auch der Zusammenhang zwischen Arbeitslosenquoten und den Veränderungen der Anteile der einzelnen Dezile der Einkommensverteilung, wie sie allgemein für die Eurokrise in [Abschnitt 2.4.2](#) untersucht wurden, hinzuweisen. [Abbildung 11](#) stellt die Veränderung der Anteile der einzelnen nationalen Dezile an der Einkommensverteilung zwischen 2008 und 2012 dar, in Abhängigkeit von der jeweiligen Veränderung der nationalen Arbeitslosenquote.

Dabei zeigt sich ein deutlicher Zusammenhang zwischen der Arbeitslosenquote und den Veränderungen der Einkommensanteile: Für das erste Dezil ist dieser Zusammenhang stark negativ (Gerade c), d. h. je höher der Anstieg der Arbeitslosigkeit, desto größer der Verlust an Einkommensanteilen für das erste Dezil. Dabei erklärt allein die Streuung in der Veränderung der Arbeitslosenquote zu etwa 60 % die Streuung in der Veränderung der Dezilsanteile.⁵ Der Zusammenhang bleibt auch bestehen, wenn Griechenland bzw. Griechenland und Spanien als Ausreißer nicht mit einbezogen werden in die Analyse.

Auch für das zweite Dezil besteht ein negativer Effekt (Gerade b), der allerdings weit geringer ausfällt.⁶ Umgekehrt lässt sich etwa für das zehnte Dezil (Gerade a) ein deutlich positiver Zusammenhang feststellen, d. h. steigende Arbeitslosigkeit geht mit steigenden Anteilen für das zehnte Dezil einher.⁷ Insgesamt lassen diese Ergebnisse auch in der Eurokrise einen starken Effekt der Arbeitslosigkeit auf die Einkommensungleichheit sehr plausibel erscheinen.

3.2.4 Effekte automatischer Stabilisatoren

Eine wichtige Rolle bei den Verteilungswirkungen der schweren Rezession spielen außerdem automatische Stabilisatoren wie etwa Arbeitslosengelder und andere Sozialleistungen. Diese steigen aufgrund der den gesetzlichen Regelungen inhärenten Mechanismen in einer Krise automatisch an – so leisten Arbeitslosenversicherungen, die allgemein allen Arbeitslosen Leistungen zur Verfügung stellen, bei steigender Arbeitslosigkeit auch insgesamt höhere Auszahlungen (Dolls et al. 2011).

Die automatischen Stabilisatoren – in der Eurozone zum überwiegenden Teil staatliche Leistungen (Jenkins et al. 2013) – wirken also im Allgemeinen entgegen den eher Ungleichheit fördernden Effekten steigender Arbeitslosigkeit. Aufgrund der automatischen Stabilisatoren ist der Anstieg der Ungleichheit der verfügbaren Haushaltseinkommen in den meisten Ländern deutlich geringer als der der Markteinkommen (Bargain et al. 2013; OECD 2013). So war der Anstieg der Ungleichheit in der aktuellen Rezession geringer in Ländern mit größerem Wohlfahrtsstaat, weil diese umfangreichere automatische Stabilisatoren aufweisen (Jenkins et al. 2013).

⁵Eine simple (unvollständige und somit sicherlich verzerrte, aber für eine erste Einschätzung nützliche) Regression der Veränderung der Anteile des ersten Dezils der Einkommensverteilung auf die Veränderung der Arbeitslosenquote und die Veränderung des BIP zeigt einen hochsignifikanten negativen Effekt der Arbeitslosenquote, während der Effekt der BIP-Veränderungen sehr gering und nicht signifikant ist; R^2 beträgt dabei 0,59 (0,58, wenn nur die Veränderung der Arbeitslosenquote als erklärende Variable verwendet wird).

⁶ R^2 sinkt außerdem bei mit Veränderung der Arbeitslosenquote und Veränderung des BIP spezifiziertem Modell auf 0,36.

⁷In einem mit der Veränderung der Arbeitslosigkeit und der Veränderung des BIP spezifizierten Modell sind beide Variablen auf dem 5%-Niveau signifikant bei einem R^2 von 0,37. Anders als für die unteren Dezile scheint für das zehnte Dezil also auch die Veränderung des BIP von Bedeutung zu sein.

Dabei ist zu beachten, dass die Wirkungen automatischer Stabilisatoren nicht gleichmäßig über die gesamte Bevölkerung verteilt sein müssen. So zeigen [Dolls et al. \(2011\)](#), dass insbesondere in einigen süd- und osteuropäischen Ländern wie Estland, Griechenland oder Portugal automatische Stabilisatoren für die unteren Einkommensgruppen sehr schwach ausgeprägt sind. [Basso et al. \(2011\)](#) weisen außerdem darauf hin, dass bestimmten Gruppen wie etwa jungen Arbeitnehmern oftmals die Bezugsberechtigungen für Leistungen automatischer Stabilisatoren, wie etwa der Arbeitslosenversicherung, fehlen oder für sie eingeschränkt sind.

Insgesamt sorgen automatische Stabilisatoren in der Eurokrise also für eine gegenüber der Ungleichheit der Markteinkommen gleichmäßigere Verteilung bei den Haushaltseinkommen, wobei die Größe der Effekte je nach demographischer und sozioökonomischer Gruppe variieren kann.

4 Verteilungseffekte der Niedrigzins-Politik der EZB

4.1 Die Geldpolitik der EZB in der Eurokrise

Eine Schlüsselrolle fiel in der Eurokrise naturgemäß der Europäischen Zentralbank zu. Ähnlich wie die amerikanische Fed musste sie ab 2007 und verstärkt ab dem vierten Quartal 2008 zur Bekämpfung der durch die Bankenkrise verursachten Liquiditätsengpässe große Mengen an Zentralbankkrediten bereitstellen. Zur Abmilderung der Folgen der schweren Rezession und, ihrem offiziellen Mandat entsprechend, zur Erreichung des Inflationsziels von 2 % versuchte sie, die Realzinsen in ausreichendem Maße zur Förderung von Konsum und Investitionen zu senken: So wurde der Leitzins von 4,25 % im Juli 2008 auf 1,0 % im Mai 2009 gesenkt und nach einer kurzzeitigen Erhöhung 2011 in mehreren Schritten sogar auf 0,25 % im November 2013 ([EZB 2014b](#)). Um auch die langfristigen Zinsen weiter zu senken, betrieb die EZB massives Quantitative Easing (QE), also den Aufkauf von langfristigeren Anleihen, um die Preise steigen und somit die Zinsen sinken zu lassen ([Lenza et al. 2010](#)).

Geldpolitische Maßnahmen besitzen in heterogenen Ökonomien immer Verteilungswirkungen ([Longaretti und Delli Gatti 2004](#)). Dementsprechend könnten auch die Verteilungseffekte der Liquiditätsbereitstellung diskutiert werden: Der Aufkauf von Assets wie etwa Staatsanleihen durch die EZB transferiert das Ausfallrisiko vom privaten Besitzer zur EZB ([Cour-Thimann 2013](#)), allerdings auch die möglichen Gewinne, die in den letzten Jahren zu Seignioragegewinnen der EZB geführt haben ([EZB 2014a](#)). Auch wurde die Liquidität ungleichmäßig abgerufen, nämlich vermehrt von den Banken der Krisenländer, wobei die Bereitstellung insgesamt dem gesamten Finanzsystem und weniger einzelnen Banken

zugute gekommen ist (Cour-Thimann 2013).⁸ Dies alles sind aber vorrangig Effekte der Banken- und nicht der Eurokrise.

Deshalb konzentriert sich die Untersuchung hier auf die direkten Verteilungseffekte der niedrigen Zinsen. Im [Abschnitt 4.2](#) werden die Effekte durch niedrigere Zinseinkünfte und -ausgaben untersucht, unter [Abschnitt 4.3](#) anschließend die Effekte auf Vermögenspreise und deren Implikationen für die Vermögens- und Einkommensverteilung.

4.2 Wirkungen auf Zinseinkommen und -ausgaben

4.2.1 Schuldner vs. Sparer

Zinsen stellen immer einen Verteilungseffekt dar: Schuldner zahlen sie an Gläubiger. Höhere Zinsen bedeuten also höhere Zahlungen von Kreditnehmern an ihre Kreditgeber. Die niedrigen Zinsen in der Eurokrise führen also zu niedrigeren Zinseinkünften von Sparern, die indirekt durch Banken ihr Vermögen als Kredite zur Verfügung stellen, und somit zu niedrigeren Zinszahlungen, die verschuldete Individuen, Haushalte, Unternehmen oder Staaten für ihre Kredite bezahlen müssen.

Zwar sind diese Verteilungskonsequenzen wahrscheinlich von der EZB nicht intendiert (Dobbs et al. 2013), aber teilweise als Nebenwirkungen vermutlich willkommen, da es den Schuldnern durch die geringeren Zinszahlungen leichter fällt, ihre Kredite zu bedienen und somit der Umgang mit Problemen der Überschuldung, etwa von Staaten, erleichtert wird.

Im Folgenden werden nun die Verteilungswirkungen niedrigerer Zinseinkommen und -ausgaben auf Haushalte, Unternehmen, Banken und Staaten dargestellt.

4.2.2 Auswirkungen auf Haushalte

Die niedrigen Zinsen in der Eurokrise bedeuten für den Haushaltssektor gleichzeitig geringere Zinseinnahmen und geringere Zinszahlungen. Haushalte sind aber in allen Staaten der Eurozone Netto-Sparer (Eurostat-Datensatz `nasa_f_bs`), besitzen also im Aggregat betrachtet mehr Vermögen als Schulden, sodass die Verluste bei den Zinseinkommen größer sind als die Gewinne durch geringere Zinszahlungen.

Dobbs et al. (2013) untersuchen die Verluste durch geringere Zinseinkünfte für die USA, das Vereinigte Königreich und die Eurozone. Haushalte in der Eurozone hatten insgesamt im Jahr 2012 kumuliert seit dem Jahr 2007 160 Mrd. Dollar Netto-Verluste zu tragen. Diese Verluste fallen im Vergleich zu den USA relativ gering aus, wo die Netto-Verluste etwa 360 Mrd. Dollar betragen, weil die Zinsen für Hypotheken in Europa zumeist

⁸Zu Effekten der mit der Liquiditätsbereitstellung in Zusammenhang stehenden Kapitalflucht siehe [Abschnitt 5](#).

vertraglich flexibel geregelt sind, d. h. bei niedrigen Zinsen sinken auch die auf Hypotheken fälligen Zinsen, während in den USA der Großteil der Hypotheken fest vereinbarte Zinsen fordert. Diese Verluste werden derzeit aber nicht akut wahrgenommen, da in der Eurozone ein hoher Anteil – etwa 110 Mrd. Dollar – auf Verluste bei der Rentenvorsorge und Lebensversicherungen entfallen, die also erst später realisiert werden.

Neben der Betrachtung im Aggregat sollte aber auch die Verteilung dieser Verluste innerhalb des Haushaltssektors beachtet werden: So erleiden natürlich nur diejenigen Haushalte Verluste, deren Zins-zahlendes Finanzvermögen die Verbindlichkeiten, also etwa Kredite, für die Zinsen zu zahlen sind, in ausreichendem Maße übersteigen. Nachdem im Allgemeinen die untere Hälfte der Vermögensverteilung kaum positives Nettovermögen besitzt, profitieren von niedrigen Zinsen tendenziell die ärmeren Haushalte (EZB 2013; DIW 2014b). Dobbs et al. (2013) finden außerdem große Unterschiede in den Auswirkungen je nach Altersgruppe der Haushalte: Während jüngere Haushalte tendenziell Netto-Schuldner sind und somit durch die niedrigen Zinsen eher profitieren, verlieren vor allem Senioren, die insgesamt Netto-Sparer sind (siehe auch Haltom (2012)).

4.2.3 Auswirkungen auf Unternehmen und Banken

Nicht-finanzielle Firmen haben nach Untersuchungen von Dobbs et al. (2013) im Gegensatz zu Haushalten profitiert von niedrigen Zinsen, da sie im Aggregat mehr Verbindlichkeiten, für die sie Zinsen zahlen müssen, etwa in Form von Bankkrediten und Anleihen, als Finanzvermögen, die Zinsen einbringen, besitzen (Eurostat-Datensatz `nasa_f_bs`). So mussten die Unternehmen in der Eurozone im Jahr 2012 76 Mrd. Dollar weniger an Zinsen bezahlen als 2007. Dies entspricht kumuliert zusätzlichen 280 Mrd. Dollar Gewinn. Allerdings sind auch diese Gewinne innerhalb des Unternehmenssektors ungleich verteilt: Große Firmen profitieren in höherem Ausmaß als kleinere Firmen, da sie Anleihen ausgeben können und insgesamt leichteren Zugang zum Kreditmarkt haben. Dagegen haben in der Eurokrise kleinere Firmen – und in den Peripherieländern auch größere – Schwierigkeiten beim Zugang zu Krediten und profitieren dementsprechend auch nicht im gleichen Ausmaß wie große Firmen.

Banken haben nach der Untersuchung von Dobbs et al. (2013) in der Eurozone insgesamt nicht davon profitiert. Anders als in den USA, wo die Netto-Zinsmarge um 110 Basispunkte gestiegen ist, und anders als die etwa von English et al. (2012) gezeigte übliche Beziehung zwischen Zinsniveau und Bankgewinnen vermuten lässt, ist die Netto-Zinsmarge in der Eurozone um 70 Basispunkte gesunken. Dies ist zum einen durch die in der Eurozone bereits niedrigeren Darlehenszinsen vor der Krise zu erklären, zum anderen dadurch, dass Banken in der Eurokrise ihre Kundeneinlagen dringend benötigten angesichts problemati-

scher Aktiva, wie etwa bestimmten Staatsanleihen, in ihren Bilanzen und sie deshalb den Einlagenzins nur um etwa 1 Prozentpunkt im Gegensatz zu ungefähr 2 Prozentpunkten in den USA senkten.

Allerdings sind auch innerhalb des Bankensektors die Effekte nicht homogen verteilt (Dobbs et al. 2013): Während die Zinsmargen in Deutschland und Frankreich gesunken sind, sind sie etwa in Griechenland, Portugal und Italien stark angestiegen. Dies lässt sich zum einen durch hohe Risikoaufschläge aufgrund der unsicheren Lage in den Krisenländern erklären, zum anderen durch die massive Bereitstellung von Liquidität durch die EZB, die zu einem großen Teil in diese Länder geflossen ist.

Besonders betroffen von der Politik niedriger Zinsen sind die Lebensversicherungen in der Eurozone, die nach Prognose von Dobbs et al. (2013) bei anhaltend niedrigem Zinsniveau in große Schwierigkeiten geraten werden. So stellen Lebensversicherungsverträge mit fixen Auszahlungsraten in vielen Ländern der Eurozone über 80 % aller Verträge, d. h. dass Lebensversicherungen trotz derzeit niedrigen Zinsen die vor der Krise vereinbarten höheren Zinsen auszahlen müssen. Zudem ist z. B. in Deutschland ein bestimmtes Zinsniveau gesetzlich garantiert, das seit 2012 höher liegt als die Zinsen auf Bundesanleihen. Da Lebensversicherungen wie Banken für Kredite Fristen transformieren, weil Lebensversicherungsverträge sich im Durchschnitt über 40–50 Jahre erstrecken, werden in den nächsten Jahren größere Probleme auf Lebensversicherungen zukommen, weil viele höher verzinsten Anlagen auslaufen, die dann durch neue ersetzt werden müssen, die angesichts der Niedrigzins-Situation nur noch dann ausreichend Zinsen erbringen, wenn höhere Risiken eingegangen werden.

4.2.4 Auswirkungen auf Staaten

Das niedrige Zinsniveau schlägt sich natürlich auch in großem Ausmaß in den Refinanzierungskosten von Staaten nieder, die weitaus mehr verzinsten Schulden bedienen müssen als sie Zinszahlende Finanzvermögen besitzen (Eurostat-Datensatz *nasa_f_bs*). Die Durchschnittsverzinsung der Bruttoschuld in der Eurozone sank von über 4 % zu Beginn der Krise auf etwa 3,5 % im Jahr 2012 (DIW 2014a). In der Betrachtung der einzelnen Länder kommen vor allem die Euro-Kernländer wie Deutschland und Frankreich in den Genuss niedrigerer Zinsen, während die Krisenländer eher höhere Zinsen zahlen müssen. Zusätzlich zur reduzierten Zinslast erhalten die Staaten außerdem die Gewinne aus den Aktiva der im Rahmen der Liquiditätsbereitstellung stark ausweiteten Zentralbankbilanzen.

Diese beiden Effekte haben nach Berechnungen von Dobbs et al. (2013) in der Zeit von 2007 bis 2012 zu Entlastungen für die Staaten der Eurozone in Höhe von 365 Mrd. Dollar geführt, wobei die Zentralbankgewinne in der Eurozone mit nur 5 Mrd. Dollar im Ver-

gleich zu 145 Mrd. Dollar in den USA sehr gering ausfielen. Die Vorteile der niedrigen Zinsen für die Krisenstaaten könnten in dieser Berechnung allerdings nur unzureichend abgedeckt sein, weil, so [Dobbs et al.](#), für die Beurteilung des Zinsniveaus der Krisenstaaten nicht zwingend das Jahr 2007 ausschlaggebend sei, sondern das Counterfactual ohne ein allgemein niedriges Zinsniveau wahrscheinlich noch weit höhere Zinsaufschläge bedeuten würde. [Boysen-Hogrefe \(2013\)](#) kontrolliert u. a. für den EZB-Leitzins und zeigt, dass die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen von z. B. Deutschland oder Frankreich in der Eurokrise deutlich gesunken sind. Deutschland profitiert seit 2011 zusätzlich noch durch seine Eigenschaft als „sicherer Hafen“ für Kapital, sodass sich für Deutschland etwa ein Gewinn von 80 Mrd. Euro ergibt.

4.3 Wirkungen auf Vermögenspreise

4.3.1 Finanzanlagenpreise

Die niedrigen Zinsen und die Politik des QE der EZB könnte außerdem zu Verteilungseffekten durch gestiegene Asset-Preise geführt haben ([Rosa 2012](#); [Brunnermeier und Sannikov 2012](#)), etwa durch den sogenannten „portfolio-balance channel“ ([Krishnamurthy und Vissing-Jorgensen 2011](#); [Rawdanowicz et al. 2013a](#); [Lenza et al. 2010](#); [Joyce et al. 2012](#)): Ankäufe von Assets, die die Zentralbank im Rahmen des QE durchführt, lassen die Preise steigen und somit die Zinsen auf diese und ähnliche Assets sinken.

Preise sowohl von Staatsanleihen als auch von Unternehmensanleihen und Aktien sind in den letzten Jahren stark angestiegen ([Rawdanowicz et al. 2013a](#)). So sind die Aktienkurse im Aggregat betrachtet in der Eurozone zwischen 2007 und 2012 um 29 % gestiegen ([Dobbs et al. 2013](#)).

In welchem Ausmaß der Anstieg der Asset-Preise auf die niedrigen Zinsen und das QE und damit auf die Auswirkungen der Eurokrise im Sinne dieser Arbeit zurückzuführen sind, ist allerdings zweifelhaft. [Dobbs et al. \(2013\)](#) und [Rawdanowicz et al. \(2013a\)](#) zeigen, dass die Kurs-Gewinn-Verhältnisse und Kurs-Buchwert-Verhältnisse sich ungefähr im langjährigen Durchschnitt befinden. Auch wenn das Counterfactual ohne Niedrigzins-Politik naturgemäß unbekannt und auch nicht abzuschätzen ist, scheint der Anstieg der Asset-Preise eher auf eine Korrektur der Überkorrektur der Preise im Rahmen der Finanzkrise 2007/2008 zurückzuführen zu sein.

Die Wohlstandsgewinne durch gestiegene Preise für Vermögensgegenstände sind gemäß der Verteilung der Assets äußerst ungleich: Zwar liegen keine aktuellen zuverlässigen Daten über die Vermögensverteilung in allen Ländern der Eurozone vor, doch lassen erste Ergebnisse der im Rahmen der „Household Finance and Consumption Survey“ des Eurosystems 2010 erhobenen Daten zumindest eine grobe Einordnung zu (siehe auch

EZB (2013)): So liegt der Gini-Koeffizient des Nettovermögens im Euroraum bei 0,68, das P90/P50-Verhältnis bei 4,6 und das P90/10-Verhältnis bei 423,8 (sic!) (Mooslechner 2013). Die Vermögensverteilung ist also weit ungleicher als die Einkommensverteilung; in Deutschland ist die Verteilung mit einem Gini-Koeffizienten von etwa 0,76 zudem noch ungleicher als im Eurozonen-Durchschnitt (DIW 2014b, siehe auch Deutsche Bundesbank 2013). Der überwiegende Anteil von Wohlstandsgewinnen durch gestiegene Asset-Preise fällt also den oberen Dezilen der Vermögensverteilung zu.

4.3.2 Immobilienpreise

Im Allgemeinen weist die Zinspolitik der Zentralbank einen geringen, aber signifikanten negativen Einfluss auf Immobilienpreise auf (Brunnermeier und Sannikov 2012; Dobbs et al. 2013; Hott und Jokipii 2012; Kohn 2009; Kuttner 2012; Sá et al. 2011). Während in den USA und dem Vereinigten Königreich die Hauspreise u. a. aufgrund der geldpolitischen Situation nach dem Einbruch zu Beginn der Krise wieder stiegen, sind die Immobilienpreise in der Eurozone nach einer kurzen Erholung 2010 noch weiter gefallen (EZB Statistical Data Warehouse Residential Property Price Index Statistics). Dabei ist zu vermuten, dass in der Eurozone eine ähnliche Entwicklung wie in den USA oder dem Vereinigten Königreich durch die allgemeine Wirtschaftssituation und noch nicht abgeschlossene Anpassungen verhindert wird (Mayer und Möbert 2012).

Allerdings sind die Entwicklungen ungleich verteilt: Während die Immobilienpreise seit 2008 zum Beispiel in Irland um etwa 40 %, in Spanien um etwa 30 % und in Zypern um etwa 25 % gesunken sind, sind sie in Deutschland und Österreich um etwa 15 % bzw. 30 % gestiegen (EZB Statistical Data Warehouse Residential Property Price Index Statistics). Während die Verluste z. B. in Spanien breiter gestreut sind, da etwa 83 % der Bevölkerung Wohneigentum besitzen (Mooslechner 2013), sind die Gewinne in Deutschland auf kleinere Bevölkerungsgruppen verteilt, weil nur etwa 38 % der Bevölkerung Immobilien besitzen; davon entfällt wiederum der größte Anteil auf die oberen Dezile der gesamten Vermögensverteilung (DIW 2014b).

4.4 Abschließende Bewertung der Niedrigzins-Verteilungseffekte

Der Einfluss der Niedrigzins-Politik auf die Verteilung von Zinseinkommen und -zahlungen hat in der Eurozone also v. a. für Unternehmen und Staaten positive Effekte, während Haushalte insgesamt Verluste erleiden. Allerdings ist die Verteilung der Verluste innerhalb des Haushaltssektors stark progressiv, sodass die Niedrigzins-Politik im Allgemeinen eher Ungleichheit zu reduzieren scheint. Im Gegensatz dazu sind die Verteilungswirkungen durch

gestiegene Vermögenspreise regressiv, weil die Verteilung der Vermögen stark ungleich ist.

Insgesamt ist es also schwierig, eine eindeutige Richtung der Verteilungseffekte festzustellen. [Dobbs et al. \(2013\)](#) zeigen zwar, dass die Verluste der Zinseinkünfte im Haushaltssektor durch den Anstieg der Vermögenspreise in Bezug auf die Konsumausgaben überkompensiert werden. Allerdings trifft das nur unter der Annahme zu, dass höheres Vermögen in gewissem Ausmaß zu höherem Konsum führt, was in unsicheren Zeiten einer Wirtschaftskrise nicht notwendigerweise eintreten muss.

Die Bewertung der Verteilungseffekte ist außerdem stark abhängig vom gewählten Counterfactual: Gegenüber dem Vor-Krisen-Zinsniveau können progressive Wirkungen bei den Zinseinkommen und -zahlungen und regressiv bei den Vermögenspreisen festgestellt werden. Gegenüber Zinsen, wie sie etwa eine Taylor-Regel ohne Berücksichtigung der Zero Lower Bound als Reaktion der EZB vorhersagen würde, kann die Zinspolitik der EZB auch als zu streng und somit kontraktionär angesehen werden ([Coibion et al. 2012](#)). Die Verteilungseffekte könnten dann auch als Effekte disinflationärer Geldpolitik untersucht werden: Dies würde eine wahrscheinlich regressiv Wirkung der Zinspolitik auf die Einkommensungleichheit bedeuten, weil insbesondere die Löhne und Beschäftigung der unteren Einkommensschichten negativ betroffen sind ([Coibion et al. 2012](#)). Somit könnte die Geldpolitik in der Eurokrise – im Vergleich zu einer Geldpolitik ohne Beschränkung durch die Zero Lower Bound – also zusätzlich beigetragen haben zu den unter [Abschnitt 3.2](#) beschriebenen Effekten der schweren Rezession.

5 Verteilungseffekte der Kapitalströme und des TARGET2-Systems

Ein weiteres makroökonomisches Phänomen der Eurokrise, das auch Verteilungseffekte implizieren könnte, sind die Kapitalströme in der Eurozone. Hier soll ein kurzer Überblick über ihre Entwicklung und mögliche Verteilungseffekte der damit in engem Zusammenhang stehenden TARGET-Salden gegeben werden.

5.1 Entwicklung der Kapitalströme in der Eurozone

In den Jahren vor der Krise floss Kapital in großem Ausmaß aus den „Kernländern“ wie Deutschland oder Frankreich in die südlichen Länder der Eurozone wie etwa Griechenland, Spanien oder Portugal ([Gros 2012](#); [Lane 2013](#)). Aus Sicht der klassischen Theorie spiegelten diese Kapitalströme die unterschiedliche Profitabilität von Investitionen wider; allerdings hat sich die Markteinschätzung immer weiter von objektiven grundlegenden Kriterien

entfernt (Illing et al. 2012). Diese Entwicklung wurde verstärkt von den Leistungsbilanzüberschüssen in Ländern wie Deutschland, die notwendigerweise einen Kapitalexport bedeuten, und den Leistungsbilanzdefiziten in den Ländern mit Kapital-Inflows (Gros 2012).

Mit Einsetzen der Finanzkrise fand eine Reevaluierung der (Auslands-)Investitionen statt, sodass sich Investoren zum Rückzug ihres Kapitals aus den betroffenen Ländern entschlossen (Illing et al. 2012). Dies entsprach einem eigentlich nur bei Entwicklungsländern häufiger auftretenden „Sudden Stop“, also einem plötzlichen Versiegen der Kapital-Inflows und einer Umkehr der Kapitalströme (Forster et al. 2011; Merler und Pisani-Ferry 2012). Weil dadurch – zusätzlich zur durch die Finanzkrise allgemein schwierigen Situation – massive Liquiditätsengpässe in den betroffenen Ländern entstanden, versuchte die EZB allen Banken ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen.⁹

5.2 TARGET-Salden und mögliche Verteilungseffekte

Mögliche Verteilungseffekte dieser Kapitalströme und der Liquiditätsbereitstellungen ergeben sich aus dem System der Euro-Zentralbanken, mit dem Kapitalbewegungen innerhalb des Eurosystems abgerechnet werden: TARGET2. TARGET2 verrechnet die Geldtransfers zwischen den nationalen Zentralbanken und somit die internationalen Transfers im Bankensystem. Positive TARGET-Salden stellen Forderungen der nationalen Zentralbank gegenüber dem Euro-System dar, und negative Salden Verbindlichkeiten gegenüber dem Euro-System.

Während Kapitalflucht allgemein als Auslöser des massiven Anstiegs der TARGET-Salden in der Eurokrise gilt (Illing et al. 2012; Sinn und Wollmershäuser 2012), ist die Bedeutung dieser Salden heftig umstritten. Sinn und Wollmershäuser (2012) sehen in den Salden die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite der Länder mit negativem TARGET-Saldo – öffentliche Institutionen, namentlich die EZB, würden also den Ausfall der privaten Finanzierung dieser Leistungsbilanzdefizite zu großen Teilen kompensieren. Durch die aktive Ausweitung der Geldmenge durch die EZB würden ähnlich wie mit den sogenannten Rettungsschirmen (z. B. EFSF, ESM) die Krisenländer direkt finanziell unterstützt. Diese Interpretation würde starke Verteilungseffekte zu Lasten der Länder mit positivem TARGET-Saldo und zu Gunsten derer mit negativem Saldo implizieren, da die Kredite über das (öffentliche) TARGET-System zu weitaus günstigeren Konditionen gewährt werden als durch die (privaten) Finanzmärkte.

Gegen die These der Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite spricht allerdings, dass der Zusammenhang zwischen der Leistungsbilanz und den TARGET-Salden gering und

⁹Zu möglichen Verteilungseffekten der Liquiditätsbereitstellung der EZB siehe [Abschnitt 4.1](#).

nicht signifikant ist (Cecioni und Ferrero 2012). Deshalb interpretieren Illing et al. (2012) den Anstieg der TARGET-Salden hauptsächlich als Symptom der Stabilisierungsbemühungen der EZB: Nur durch das System der TARGET-Salden seien Zusammenbrüche der Finanzmärkte und somit des gesamten Wirtschaftssystems der Länder, die unter massiver Kapitalflucht litten, verhindert worden. Die EZB konnte das „geflüchtete“ Kapital, das die Banken der Länder mit Kapital-Inflows als Einlagen bei der EZB parken, zur Sicherung der Liquidität den Banken in den Ländern mit Kapital-Outflows zur Verfügung stellen und somit das System stabilisieren.

Die mit der Interpretation von Illing et al. (2012) verbundenen Verteilungseffekte sind weit weniger klar: Durch die TARGET-Salden profitieren demnach nicht nur die Länder, die Liquidität aus dem System beziehen, sondern auch alle anderen Länder, weil dadurch auch die Stabilität ihrer Finanzsysteme und möglicherweise noch vorhandene Auslandsinvestitionen geschützt werden. Buiter et al. (2011) stellen außerdem dar, dass unter der Ausweitung der TARGET-Salden der Zugang zu Liquidität in anderen Ländern der Eurozone nicht leidet.

Insgesamt scheint es plausibel, dass die Kapitalströme und die TARGET-Salden nur mäßige Verteilungseffekte in der Eurokrise darstellen. Nimmt man als Counterfactual eine funktionierende Bereitstellung der Kredite über die Finanzmärkte, profitieren natürlich die Länder mit negativen TARGET-Salden, weil ihnen das TARGET-System bzw. die EZB günstigere Konditionen bietet. Ist das Counterfactual aber der Zusammenbruch der Wirtschaftssysteme in Ländern, die hohe negative TARGET-Salden aufweisen, mit Spillover-Effekten in alle anderen Länder der Eurozone, scheint es aufgrund der vielfältigen Auswirkungen eines solchen Zusammenbruchs nicht wirklich möglich, Verteilungswirkungen zu konstatieren.

Klare Verteilungsimplicationen ergeben sich allerdings für den Fall, dass ein Land mit negativem TARGET-Saldo aus der Eurozone ausscheidet und somit, sofern sich die hinterlegten Sicherheiten als nicht ausreichend erweisen, die Forderungen des TARGET-Systems gegenüber diesem Land abgeschrieben werden müssten – diese Verluste würden alle übrigen Länder der Eurozone gemäß ihres EZB-Kapitalschlüssels tragen (Illing et al. 2012).

6 Fazit

In der vorliegenden Arbeit wurden die Verteilungseffekte von einigen der wichtigsten makroökonomischen Phänomene in der Eurokrise untersucht.

Die von fast allen Ländern der Eurozone vorgenommenen fiskalischen Konsolidierungen mit verschärften Austeritätsmaßnahmen in den Krisenländern scheinen insgesamt eine

regressive Wirkung auf die Verteilung zu haben, die insbesondere das erste Dezil belastet. Auch wenn EUROMOD-Simulationen eher auf progressive Effekte hindeuten, lassen die Untersuchung anderer Konsolidierungsphasen und die Analyse der Zusammensetzung der Austeritätsmaßnahmen eher auf einen regressiven Zusammenhang schließen.

Auch die Folgen der schweren Rezession erhöhen wahrscheinlich die Ungleichheit der Einkommensverteilung. Allgemein scheinen Rezessionen die Ungleichheit zu erhöhen, insbesondere, wenn sie auf Finanzkrisen zurückzuführen sind. Allerdings wirken die ersten Effekte einer Rezession progressiv, weil zuerst Kapitaleinkommen, die sehr ungleich verteilt sind, die Verluste tragen. Ein Anstieg der Arbeitslosigkeit, wie er bei längeren Rezessionen wie in der Eurokrise unvermeidlich ist, führt dann aber zu stark steigender Ungleichheit; dieser Zusammenhang lässt sich auch in den Daten für die Verteilungsentwicklung in der Eurokrise nachvollziehen. Die Ungleichheit der Haushaltseinkommen steigt dabei aber weniger an als die Ungleichheit der Markteinkommen, weil automatische Stabilisatoren wie etwa Arbeitslosenversicherungen die Ungleichheitssteigerungen abfedern.

Von der Niedrigzins-Politik profitieren in der Eurokrise insbesondere Staaten, Unternehmen und ärmere verschuldete Haushalte, weil sie geringere Zinsausgaben zu tragen haben, während die Zinseinkommen, die hauptsächlich reicheren Haushalten zugutekommen, sinken. Letztere profitieren dagegen von den u. a. durch das niedrige Zinsniveau getriebenen höheren Vermögenspreise von Immobilien und finanziellen Assets.

Eine abschließende kurze Analyse der Frage, welche Verteilungseffekte Kapitalströme und die dadurch induzierten TARGET-Salden aufweisen, zeigt, dass die Effekte gegenüber einem Counterfactual ohne TARGET-Salden – das den Zusammenbruch einiger nationaler Wirtschaftssysteme und möglicherweise den Zusammenbruch des Euro bedeutet hätte – schwer abzuschätzen sind. Klar sind die Wirkungen nur für den Fall, dass ein Land mit negativem TARGET-Saldo die Eurozone verlässt, weil dann die Verluste durch alle restlichen Mitgliedsländer gemäß ihres Kapitalschlüssels an der EZB getragen würden.

Die analysierten Verteilungseffekte der niedrigen Zinsen, der Austeritätspolitik und der schweren Rezession scheinen insgesamt die allgemeine Entwicklung der Ungleichheit in der Eurozone und innerhalb der einzelnen Länder recht gut erklären zu können: Der Rückgang der Ungleichheit zu Beginn der Krise könnte auf die Effekte der gesunkenen Kapitaleinkommen zurückzuführen sein; die leicht überproportionalen Belastungen des zehnten Dezils teilweise dem Rückgang der Zinseinkommen geschuldet sein; und der Anstieg der Ungleichheit und die negativen Folgen insbesondere für die ersten beiden Dezile im weiteren Verlauf der Krise die Wirkungen der Austeritätspolitik und der gestiegenen Arbeitslosigkeit reflektieren.

Quellenverzeichnis

Literatur

- Agnello, Luca; Sousa, Ricardo M. (2011): „How do Banking Crises Impact on Income Inequality?“, *NIPE Working Paper*, Universidade do Minho, 30/2011.
- Agnello, Luca; Sousa, Ricardo M. (2012): „How does Fiscal Consolidation Impact on Income Inequality?“, *Banque de France Working Paper*, Nr. 382.
- Alesina, Alberto; Ardagna, Silvia (2010): „Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending“, in: Brown, Jeffrey R. (Hrsg.): „Tax Policy and the Economy“, 24. Ausgabe, University of Chicago Press, Chicago, S. 35–68.
- Atkinson, Anthony B.; Morelli, Salvatore (2011): „Economic crises and Inequality“, *Human Development Research Paper*, United Nations Development Programme, 2011/06.
- Atkinson, Anthony B.; Piketty, Thomas; Saez, Emmanuel (2011): „Top Incomes in the Long Run of History“, *Journal of Economic Literature*, 49(1), S. 3–71.
- Avram, Silvia; Figari, Francesco; Leventi, Chrysa; Levy, Horacio; Navicke, Jekaterina; Matsaganis, Manos; Militaru, Eva; Paulus, Alari; Rastrigina, Olga; Sutherland, Holly (2013): „The distributional effects of fiscal consolidation in nine EU countries“, *EUROMOD Working Paper*, Nr. EM2/13.
- Ball, Laurence; Furceri, Davide; Leigh, Daniel; Loungani, Prakash (2013): „The Distributional Effects of Fiscal Consolidation“, *IMF Working Paper*.
- Bargain, Olivier; Callan, Tim; Doorley, Karina; Keane, Claire (2013): „Changes in Income Distributions and the Role of Tax-Benefit Policy During the Great Recession: An International Perspective“, *Institute for the Study of Labor Discussion Paper*, Nr. 7737.
- Basso, Gaetano; Dolls, Matthias; Eichhorst, Werner; Leoni, Thomas; Peichl, Andreas (2011): „The Effects of the Recent Economic Crisis on Social Protection and Labour Market Arrangements across Socio-Economic Groups“, *Institute for the Study of Labor Discussion Paper*, Nr. 6080.
- Blanchard, Olivier; Leigh, Daniel (2013): „Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers“, *IMF Working Paper*.
- Bonesmo Fredriksen, Kaja (2012): „Income Inequality in the European Union“, *OECD Economics Department Working Papers*, Nr. 952.

- Boysen-Hogrefe, Jens (2013): „Low bond yields have saved the German government € 80 billion in interest since 2009“; *Kiel Institute Focus*, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Nr. 22; verfügbar unter <http://www.ifw-kiel.de/media/kiel-institute-focus/2013/kiel-institute-focus-22>, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- Brunnermeier, Markus; Sannikov, Yuliy (2012): „Redistributive Monetary Policy“; *Proceedings - Economic Policy Symposium - Jackson Hole*, Federal Reserve Bank of Kansas City, S. 331–384.
- Buiter, Willem H.; Rahbari, Ebrahim; Michels, Juergen (2011): „The implications of intra-euro area imbalances in credit flows“; *CEPR Policy Insight*, Centre for Economic Policy Research, Nr. 57.
- Cabral, Ricardo (2013): „The Euro Crisis and Portugal’s Dilemma“; *Intereconomics*, 48(1), S. 27–32.
- Callan, Tim; Keane, Claire; Walsh, John R.; Lane, Marguerita (2010): „From data to policy analysis: Tax-benefit modelling using SILC 2008“; *ESRI Working Paper*, Nr. 359.
- Callan, Tim; Leventi, Chrysa; Levy, Horacio; Matsaganis, Manos; Paulus, Alari; Sutherland, Holly (2011): „The distributional Effects of Austerity Measures: A Comparison Of Six EU Countries“; *EUROMOD Working Paper*, Nr. EM6/11.
- Cecioni, Martina; Ferrero, Giuseppe (2012): „Determinants of TARGET2 imbalances“; *Banca d’Italia Occasional Papers*, Nr. 136.
- Coibion, Olivier; Gorodnichenko, Yuriy; Kueng, Lorenz; Silvia, John (2012): „Innocent Bystanders? Monetary Policy and Inequality in the U.S.“; *IMF Working Paper*.
- Conde-Ruiz, J. Ignacio; Marín, Carmen (2013): „The Fiscal Crisis in Spain“; *Intereconomics*, 48(1), S. 21–26.
- Cour-Thimann, Philippine (2013): „Monetary policy and redistribution: information from central bank balance sheets in the Euro area and the US“; *Review of Economics*, 64(3), S. 293–324.
- Dauderstädt, Michael (2008): „Ungleichheit und sozialer Ausgleich in der erweiterten Europäischen Union“; *Wirtschaftsdienst*, 88(4), S. 261–269.
- Dauderstädt, Michael; Keltek, Cem (2011): „Immeasurable Inequality in the European Union“; *Intereconomics*, 46(1), S. 44–51.

- Dauderstädt, Michael; Kelttek, Cem (2014): „Crisis, austerity and cohesion: Europe’s stagnating inequality“; *International Policy Analysis*, Friedrich-Ebert-Stiftung Berlin.
- de Beer, Paul (2012): „Earnings and income inequality in the EU during the crisis“; *International Labour Review*, 151(4), S. 313–331.
- Deutsche Bundesbank (2013): „Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Bundesbankstudie“ in: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Juni 2013, S. 25–51.
- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) (2014a): „Mit niedrigen Zinsen aus der Schuldenfalle“; *DIW Wochenbericht*, 7/2014.
- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) (2014b): „Vermögensverteilung“; *DIW Wochenbericht*, 9/2014.
- Dobbs, Richard; Lund, Susan; Koller, Tim; Shwayder, Ari (2013): „QE and ultra-low interest rates: Distributional effects and risks“; *McKinsey Global Institute Discussion Paper*.
- Dolls, Mathias; Fuest, Clemens; Peichl, Andreas (2011): „Automatic Stabilizers, Economic Crisis and Income Distribution in Europe“; *GINI Discussion Paper*, Nr. 23.
- English, William B.; Van den Heuvel, Skander J.; Zakrajsek, Egon (2012): „Interest Rate Risk and Bank Equity Valuations“; *Board of Governors of the Federal Reserve System Working Paper*.
- Eurostat (2013): „Income and living conditions (ilc) – Reference Metadata in Euro SDMX Metadata Structure (ESMS)“; verfügbar unter http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_SDDS/EN/ilc_esms.htm, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2013): „The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results From the First Wave“; *European Central Bank Statistics Paper Series*, Nr. 2.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2014a): „Jahresbericht 2013“; Frankfurt am Main.
- Europäische Zentralbank (EZB) (2014b): „Monthly Bulletin April 2014“; Frankfurt am Main.
- Forster, Katrin; Vasardani, Melina; Ca’ Zorzi, Michele (2011): „Euro Area Cross-Border Financial Flows And the Global Financial Crisis“; *ECB Occasional Paper Series*, Nr. 126.

- Gros, Daniel (2012): „Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or cause of the crisis?“; *CEPS Policy Brief*, Centre for European Policy Studies, Nr.266.
- Haltom, Renee (2012): „Winners and Losers from Monetary Policy“; *Federal Reserve Region Focus*, 2./3. Quartal, S. 6–9/42.
- Hardiman, Niamh; Regan, Aidan (2013): „The Politics of Austerity in Ireland“; *Intereconomics*, 48(1), S. 9–14.
- Haugh, David; Ollivaud, Patrice; Turner, David (2009): „The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries“; *OECD Economics Department Working Papers*, Nr. 683.
- Hellebrandt, Tomas (2014): „Income Inequality Developments in the Great Recession“; *SOEPPapers on Multidisciplinary Panel Data Research*, Nr. 644.
- Hott, Christian; Jokipii, Terhi (2012): „Housing Bubbles and Interest Rates“; *Swiss National Bank Working Papers*, 2012-7.
- Illing, Gerhard; Jauch, Sebastian; Zabel, Michael (2012): „Die Diskussion um den Euro – Endogene Risiken und multiple Gleichgewichte“; *Leviathan*, 40(2), S. 156–172.
- in ‘t Veld, Jan (2013): „Fiscal consolidations and spillovers in the Euro area periphery and core“; *European Economy Economic Papers*, Europäische Kommission, Nr. 506.
- Internationaler Währungsfonds (IWF)/Griechenland (2012): „Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding“; verfügbar unter <http://www.imf.org/external/np/loi/2012/grc/030912.pdf>, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- Internationaler Währungsfonds (IWF) (2014): „Fiscal Policy And Income Inequality“; *IMF Policy Paper*.
- Jenkins, Stephen P.; Brandolini, Andrea; Micklewright, John; Nolan, Brian (2013): „The Great Recession and the Distribution of Household Income“; 1. Auflage, Oxford University Press, Oxford.
- Jordà, Òscar; Taylor, Alan M. (2013): „The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy“; *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper*, 2013/25.
- Joyce, Michael; Miles, David; Scott, Andrew; Vayanos, Dimitri (2012): „Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy – an Introduction“; *The Economic Journal*,

- 122(564), S. F271–F288.
- Kohn, Donald L. (2009): „Monetary Policy and Asset Prices Revisited“; *Cato Journal*, 29(1), S. 31–44.
- Koutsampelas, Christos; Polycarpou, Alexandros (2013): „Austerity and the income distribution: The case of Cyprus“; *EUROMOD Working Paper*, Nr. EM4/13.
- Krishnamurthy, Arvind; Vissing-Jorgensen, Annette (2011): „The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates: Channels and Implications for Policy“; *Brookings Papers on Economic Activity*, 43(2), S. 215–287.
- Kuttner, Kenneth N. (2012): „Low Interest Rates and Housing Bubbles: Still No Smoking Gun“; *Department of Economics Working Papers*, Williams College, 2012-1.
- Lane, Philip R. (2013): „Capital Flows in the Euro Area“; *European Economy Economic Papers*, Europäische Kommission, Nr. 497.
- Leigh, Andrew (2007): „How Closely Do Top Income Shares Track Other Measures Of Inequality“; *The Economic Journal*, 117(524), S. F619–F633.
- Lenza, Michele; Pill, Huw; Reichlin, Lucrezia (2010): „Monetary Policy In Exceptional Times“; *European Central Bank Working Paper Series*, Nr. 1253.
- Leventi, Chrysa; Levy, Horacio; Matsaganis, Manos; Paulus, Alari; Sutherland, Holly (2010): „Modelling the distributional effects of austerity measures: The challenges of a comparative perspective“; *Research Note*, Europäische Kommission, DG EMPL, 8/2010.
- Longaretti, Riccarda; Delli Gatti, Domenico (2004): „Monetary Policy and the Distribution of Wealth in a OLG Economy with Heterogeneous Agents, Money and Bequests“ in: Gallegati, Mauro; Kirman, Alan P.; Marsili, Matteo (Hrsg.): *The Complex Dynamics of Economic Interaction*; Springer, Berlin/Heidelberg, S. 15–33.
- Matsaganis, Manos; Leventi, Chrysa (2011): „The distributional impact of the crisis in Greece“; *EUROMOD Working Paper*, Nr. EM3/11.
- Mayer, Thomas; Möbert, Jochen (2012): „Immobilienpreise im Euroraum – Deutschland gegen den Rest“; *Deutsche Bank Research*; verfügbar unter http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000291393/Immobilienpreise+im+Euroraum%3A+Deutschland+gegen+den+Rest.PDF, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- Merler, Silvia; Pisani-Ferry, Jean (2012): „Sudden stops in the Euro area“; *Bruegel Policy Contribution*, Nr. 2012/06.

- Monastiriotis, Vassilis (2013): „A Very Greek Crisis“; *Intereconomics*, 48(1), S. 4–9.
- Mooslechner, Peter (2013): „Der ‚Household Finance and Consumption Survey‘ des Eurosystems: Konzeption und Ergebnisse der ersten Erhebungswelle 2010.“; präsentiert am 25. April 2013 im Generalrat der OeNB.
- Mukoyama, Toshihiko; Sahin, Aysegül (2005): „The cost of business cycles for unskilled workers“; *Federal Reserve Bank of New York Staff Report*, Nr. 214.
- Nolan, Brian; Callan, Tim; Maître, Bertrand (2013): „Country Case Study—Ireland“; in: Jenkins, Stephen P.; Brandolini, Andrea; Micklewright, John; Nolan, Brian (Hrsg.): „The Great Recession and the Distribution of Household Income“; 1. Auflage, Oxford University Press, Oxford, S. 113–129.
- OECD (2011): „Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising“; *OECD Publishing*.
- OECD (2013): „Crisis squeezes income and puts pressure on inequality and poverty“; verfügbar unter <http://www.oecd.org/els/soc/OECD2013-Inequality-and-Poverty-8p.pdf>, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- OECD (2014): „OECD Factbook 2014: Economic, Environmental and Social Statistics“; *OECD Publishing*.
- Paulus, Alari; Figari, Francesco; Matsaganis, Manos; Sutherland, Holly (2013): „The design and distributional effects of fiscal consolidation measures in the European Union“; präsentiert auf dem Workshop „The Effects of the Economic Crisis on the Labor Market, Unemployment and Income Distribution“ des Institute for the Study of Labor, Bonn, 21. Februar 2013; verfügbar unter http://www.iza.org/conference_files/FutureOfLabor_2013/paulus_a4645.pdf, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.
- Piketty, Thomas (2014): „Capital in the Twenty-First Century“; 1. Auflage, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge(MA)/London.
- Platt, Harlan; Platt, Marjorie B. (2011): „Revisiting the labor hoarding employment demand model: an economic order quantity approach“; *Journal of Financial Transformation*, 31, S. 158–163.
- Rawdanowicz, Łukasz; Bouis, Romain; Watanabe, Shingo (2013a): „The Benefits and Costs of Highly Expansionary Monetary Policy“; *OECD Economics Department Working Papers*, Nr. 1082.
- Rawdanowicz, Łukasz; Wurzel, Eckhard; Christensen, Ane Kathrine (2013b): „The Equity

- Implications of Fiscal Consolidation“; *OECD Economics Department Working Papers*, Nr. 1013.
- Roine, Jesper; Vlachos, Jonas; Waldenström, Daniel (2009): „The long-run determinants of inequality: What can we learn from top income data?“; *Journal of Public Economics*, 93(7–8), S. 974–988.
- Rosa, Carlo (2012): „How unconventional are large-scale asset purchases? The impact of monetary policy on asset prices“; *Federal Reserve Bank of New York Staff Report*, Nr. 560.
- Sá, Filipa; Towbin, Pascal; Wieladek, Tomasz (2011): „Low interest rates and housing booms: the role of capital inflows, monetary policy and financial innovation“; *Bank of England Working Paper*, Nr. 411.
- Sinn, Hans-Werner; Wollmershäuser, Timo (2012): „Target loans, current account balances and capital flows: the ECB’s rescue facility“; *International Tax and Public Finance*, 19(4), S. 468–508.
- Sutherland, Holly; Figari, Francesco (2013): „EUROMOD: the European Union tax-benefit microsimulation model“; *International Journal of Microsimulation*, 6(1), S. 4–26.
- Theodoropoulou, Sotiria; Watt, Andrew (2011): „Withdrawal symptoms: an assessment of the austerity packages in Europe“; *etui Working Paper*, European Trade Union Institute, 2011.02.
- van Wijnbergen, Sweder; Willems, Tim (2013): „Imperfect information, lagged labour adjustment, and the Great Moderation“; *Oxford Economic Papers*, 65(2), S. 219–239.
- Watt, Andrew (2009): „Distributional Issues in the Context of the Economic Crisis in Europe“; *Intereconomics*, 44(2), S. 82–89.
- Woo, Jaejoon; Bova, Elva; Kinda, Tidiane; Zhang, Y. Sophia (2013): „Distributional Consequences of Fiscal Consolidation and the Role of Fiscal Policy: What Do the Data Say?“; *IMF Working Paper*.

Daten

Alvaredo, Facundo; Atkinson, Anthony B.; Piketty, Thomas; Saez, Emmanuel: The World Top Incomes Database; verfügbar unter <http://topincomes.g-mond.parisschoolofeconomics.eu/>, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

AMECO-Datenbank; Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Datensatz-Code ALCD0: *Adjusted Wage Share*; verfügbar unter http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Europäische Zentralbank (EZB), Residential Property Price Index Statistics; verfügbar unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2120781>, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code demo_pjan: *Population on 1 January by age and sex*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_pjan&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code demo_pjangroup: *Population on 1 January by five years age groups and sex*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_pjangroup&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code gov_dd_edpt1: *Government deficit/surplus, debt and associated data*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code ilc_di01: *Distribution of income by quantiles*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_di01&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code ilc_di03: *Mean and median income by age and sex*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_di03&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code ilc_di11: *S80/S20 income quintile share ratio by sex and selected age group*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_di11&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code ilc_di12: *Gini coefficient of equivalised disposable income*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_

[di12&lang=en](#), zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code `nama_gdp_k`: *GDP and main components - volumes*; jährliche Daten; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code `nama_inc_c`: *Income, saving and net lending/ borrowing - Current prices*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_inc_c&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code `namq_gdp_k`: *GDP and main components - volumes*; Quartalsdaten; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=namq_gdp_k&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

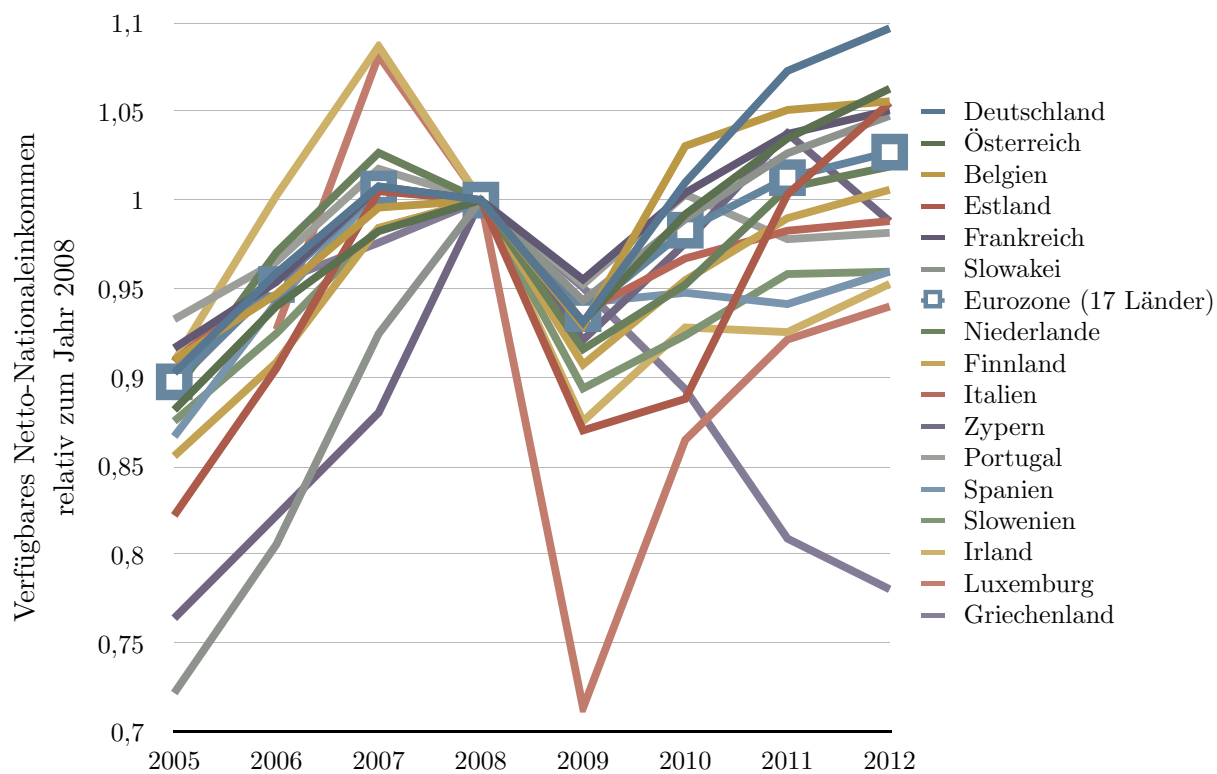
Eurostat, Datensatz-Code `nasa_f_bs`: *Financial balance sheets*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa_f_bs&lang=en, zuletzt aufgerufen am 4. Juni 2014.

Eurostat, Datensatz-Code `une_rt_q`: *Unemployment rate by sex and age groups*; verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_q&lang=en, aufgerufen am 4. Juni 2014.

A Anhang

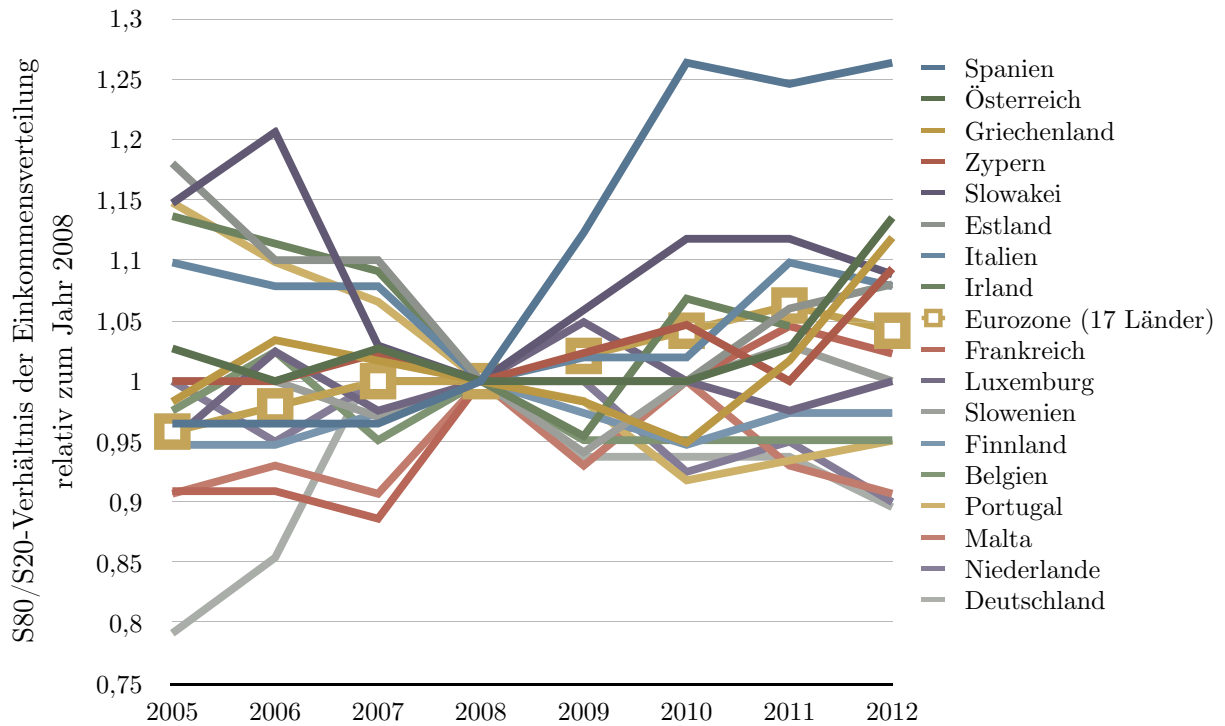
A.1 Abbildungen

Abbildung A.1: Entwicklung der verfügbaren Netto-Nationaleinkommen in der Eurozone



Entwicklung der verfügbaren Netto-Nationaleinkommen von 2005 bis 2012, relativ zum Jahr 2008 (2008 = 1), gemessen nach Kaufkraftstandard. Daten für Malta sind nicht verfügbar. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem letzten Wert. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensatz nama_inc_c)

Abbildung A.2: Entwicklung der S80/S20-Verhältnisse in der Eurozone



Entwicklung der nationalen S80/S20-Verhältnisse der Einkommensverteilung in der Eurozone von 2005 bis 2012, relativ zum Jahr 2008. Eurozonen-Reihe entspricht mit Bevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. Daten für Irland nur bis 2011 verfügbar. Länder erscheinen in Legende geordnet nach ihrem letzten Wert. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensatz ilc_di11)

A.2 Tabellen

Tabelle A.1: Veränderung der Einkommensanteile 2008–2012

	Dezil der Einkommensverteilung									
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
Eurozone (17 Länder)	-4,6	-1,77	-0,62	-0,02	0,41	1,07	1,11	1,32	0,84	-1,02
Belgien	0	1,85	1,56	0	1,18	2,08	1,87	1,65	1,43	-5,38
Deutschland	13,33	1,96	1,59	2,78	2,44	3,26	2,88	2,52	1,40	-7,82
Estland	-13,33	0	-1,72	-1,45	-4,88	-2,15	0,93	2,40	1,31	3,42
Finnland	2,50	3,64	1,52	0	0	0	0	0,84	0	-3,18
Frankreich	0	-1,89	-1,59	-1,39	0	0	1,00	0,87	-1,42	1,59
Griechenland	-25	-4,44	-1,75	-1,45	2,50	3,26	1,90	3,25	1,32	-1,18
Irland	-13,89	0	3,33	2,90	0	1,09	1,92	1,64	2,74	-2,93
Italien	-11,11	-2,08	-1,67	0	0	0	-0,93	-0,81	0	2,53
Luxemburg	-2,70	0	-4,55	-2,7	1,22	2,17	1,90	4,24	4,26	-3,90
Malta	15,15	1,89	3,23	1,37	0	1,05	-0,93	-2,40	-2,70	0
Niederlande	8,57	1,72	2,99	2,67	2,41	3,26	1,94	2,59	0	-8,58
Österreich	-20,00	-3,51	-1,49	0	1,19	0	1,90	0,84	2,86	0,91
Portugal	-3,57	4,65	7,55	3,13	2,70	2,35	1,01	0,85	-1,95	-2,85
Slowakei	-10,00	-6,56	-4,23	-2,53	-1,14	0	1,87	3,36	3,62	1,50
Slowenien	-2,50	-3,33	-1,41	0	0	0	1,87	0,83	0,72	0
Spanien	-31,82	-10,64	-5,08	-4,23	-3,61	-1,06	0	1,56	3,90	6,44
Zypern	-5,41	-1,96	-3,23	-4,17	-3,66	-3,26	-2,86	-0,83	3,52	6,36

Die Veränderung der Einkommensanteile der Dezile zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) in Prozent. Eurozonen-Reihe entspricht mit Bevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze `ilc_di01` und `demo_p_jangroup`)

Tabelle A.2: Relative Veränderungen der Durchschnittseinkommen nach Altersgruppen 2008–2012

	Altersgruppen				
	Unter 18	18–24	25–49	50–64	Über 65
Eurozone (17 Länder)	-0,66	-1,50	-1,83	-1,32	6,13
Belgien	0,90	3,76	-1,93	0,01	2,77
Deutschland	2,26	-0,19	-0,54	-3,55	3,23
Estland	5,09	-8,67	-0,62	-4,00	7,80
Finnland	2,94	-0,82	-0,60	-3,26	7,14
Frankreich	-1,72	-4,43	0,18	-2,83	5,78
Griechenland	-1,71	-10,28	-3,41	-2,02	16,16
Irland	-0,71	-11,35	0,97	-1,76	12,02
Italien	-4,21	0,92	-3,30	1,72	7,14
Luxemburg	-5,40	0,73	0,57	-5,88	15,44
Malta	-3,13	-8,36	0,19	2,03	10,62
Niederlande	-0,10	0,04	0,07	-3,56	7,06
Österreich	-3,03	-1,99	-2,03	6,06	-0,70
Portugal	-3,70	-6,43	-1,73	-2,58	13,27
Slowakei	-2,02	-3,86	0,79	-0,80	2,57
Slowenien	0,11	-1,27	-1,39	-0,54	5,07
Spanien	0,05	-5,66	-3,77	1,01	13,18
Zypern	-0,46	-4,84	-4,07	4,53	11,30

Die Veränderung der Verhältnisse des Durchschnittseinkommens der jeweiligen Altersgruppe zum durchschnittlichen Einkommen der gesamten Bevölkerung zwischen 2008 und 2012 (2011 für Irland, 2013 für Finnland) in Prozent. Eurozonen-Reihe entspricht mit jeweiliger Größe der Altersgruppe bzw. Gesamtbevölkerung gewichtetem Durchschnitt der nationalen Werte. (Quelle der Daten: eigene Berechnungen, Eurostat-Datensätze [ilc_di03](#) und [demo_pjan](#))

Eigenständigkeitserklärung

Hiermit versichere ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne die Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt, noch nicht einer anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und noch nicht veröffentlicht habe.

Datum

Andreas Mehlretter