

chinesischer Expansionsabsichten förderten, setzte diese in die Lage, einen temporären Import zu finanzieren, der ohne „Recycling“ der amerikanischen Exportüberschüsse in der unmittelbaren Nachkriegszeit nicht möglich gewesen wäre. Ebenso hat die Bereitschaft Deutschlands, Japans und des modernen China, die eigenen Exportüberschüsse in den USA anzulegen, die Aufrechterhaltung der hohen „Twin“-Defizite in Staatshaushalt und Leistungsbilanz in den USA erst möglich gemacht. Beide politisch motivierte „Recycling“-Prozesse haben es nach Varoufakis erst möglich gemacht, dass die Exportländer Nachfrage für ihre Produkte gefunden hätten. Wenn also die Weltwirtschaft nicht an Stagnation und Depression zugrunde gehen wolle, müssten die Überschussländer verpflichtet werden, ihre Überschüsse in den Defizitländern zu investieren oder sie auf den Transferweg dorthin zu leiten. Nur wenn China in der Weltwirtschaft und Deutschland in Europa dazu bereit seien, sei mit einer gedeihlichen Entwicklung in der Zukunft zu rechnen. Andernfalls drohe Stagnation und Arbeitslosigkeit.

Es ist eine faszinierende Story, die der Autor dem Leser präsentiert. Sie wirft neues Licht auf alte Probleme, steuert kluge Beobachtungen zum empirischen Beleg seiner These bei und entwickelt eine kohärente Interpretation globaler ökonomischer Phänomene. Aber stimmt sie auch?

Die Skepsis überwiegt. Wie das auf erwarteten Exportüberschüssen der USA beruhende Bretton-Woods System ebenso „Tributzahlungen“ an die USA beinhalten kann wie die durch Importüberschüsse der USA charakterisierte Zeit danach, erschließt sich dem Leser nicht. Ferner: Warum sollen Überschussländer gezwungen werden, ihre Überschüsse abzubauen? Sie sparen definitionsgemäß mehr als sie investieren. Dann können – ebenfalls definitionsgemäß – andere Länder mehr investieren als sie sparen. Warum soll das unterbunden werden, insbesondere dann, wenn letztere ärmere Länder sind? Es mag auch sein, dass Überschussländer, wie im Falle Deutschlands, schrumpfende Bevölkerungen haben, sodass die Akku-

mulation von Nettoauslandsforderungen durch Exportüberschüsse der zukünftig kleineren Bevölkerung hilft, die Last der Alten zu tragen? Mehr Konsum ist in solchen Fällen nicht die richtige Empfehlung, auch wenn sie von der Chefin des IWF kommt. Generell führt die Vernachlässigung demographischer Faktoren den Autor zu einer allzu negativen Einschätzung der weltpolitischen Perspektive der USA.

Einen etwas unangenehmen Beigeschmack bietet das Werk gegen Ende mit einer wenig reflektierten, stark national geprägten Sicht der Eurokrise. So wird die Schuld an der derzeitigen Krise ausschließlich bei Deutschland gesehen, das sich einer Transferunion in den Süden widersetze. Es fehlt im Zusammenhang mit der Eurokrise jedes kritische Wort gegenüber griechischem Fehlverhalten. Ein Zusammenhang zwischen der Höhe des Haushaltsdefizits und einem durch parteipolitische Patronage aufgeblähten Staatsapparat wird nicht in Erwägung gezogen. Das Leistungsbilanzdefizit wird nicht auf steigende Lohnstückkosten in Griechenland, sondern auf sinkende Lohnstückkosten in Deutschland zurückgeführt. Die Kanzlerin wird als „Madame No“ persifliert, obwohl sie, jedenfalls nach dem Urteil vieler Deutscher, dem Marsch in die Transferunion eher zu wenig Widerstand entgegen gesetzt hat.

Zustimmung verdient der Autor jedoch in anderen Punkten. So ist die verteilungspolitische Schiefelage, die die diversen Bankenrettungen mit sich bringen, nicht nur ihm ein Ärgernis. Ebenso trifft es zu, dass der politische Elan zur Regulierung der Finanzmärkte verflogen zu sein scheint. Schließlich macht auch sein Vorschlag, die Rückzahlungsmodalitäten der an Griechenland gezahlten Unterstützungen an die zukünftigen Wachstumsraten des Landes zu koppeln, durchaus Sinn.

Insgesamt: Selbst wenn man oft genug anderer Meinung ist als der Autor, so ist die Präsentation seiner Gedanken doch immer anregend. Und – auch das ist zuzugestehen – der anhaltende Blick durch die Brille eines Ökonomen aus einem Defizitland macht durchaus auch nachdenklich. (khs)

Das Kapital im 21. Jahrhundert

Thomas Piketty: Das Kapital im 21. Jahrhundert, Verlag C. H. Beck, München 2014, 816 S.: mit 97 Grafiken und 18 Tabellen. Gebunden, ISBN 978-3-406-67131-9, € 29,95

Piketys Buch, 2013 in französischer, 2014 in englischer und deutscher Sprache erschienen, hat beträchtliches Aufsehen erregt. Es steht auf aktuellen Bestsellerlisten weit oben und hat zahlreiche Besprechungen renommierter Ökonomen erfahren. Sein Autor wird von Spitzenpolitikern als Gesprächspartner empfangen. Grund genug also, sich mit dem Buch und seinem Autor zu befassen.

Thomas Piketty, 43, lehrt als Professor für Ökonomie an der École des Hautes Études en Sciences Sociales in Paris. Er publiziert seit 20 Jahren in den weltweit führenden Fachzeitschriften zu Fragen der ökonomischen Ungleichheit und legt

im vorliegenden Buch einem breiteren Leserkreis eine Zusammenschau seiner Einzelpublikationen vor.

Der Titel des Buches ist Programm: Piketty knüpft an „Das Kapital“ von Karl Marx aus dem 19. Jh. an, reflektiert dessen Botschaft vor den Erfahrungen des 20. Jahrhunderts und versucht sich auf dieser Grundlage an einer Perspektive für das 21. Jh. Ein zweifellos ambitioniertes Vorhaben.

Die Botschaft Piketys ist, dass die schreienden Ungleichheiten, die den stürmischen Weg des Kapitalismus im 19. Jh. begleiteten, im 21. Jh. wiederzukommen drohen. Die vergleichsweise geringe Ungleichheit von Einkommen und Vermögen im 20. Jh. sieht Piketty als ein Abweichen von der Norm infolge hoher Vermögensverluste im Zuge zweier Weltkriege und der anschließenden Periode starker Regulierung und hoher Besteuerung. Mit der Rückkehr zu – kriegsfreier – Normalität und globalisierungsbedingt abnehmender steuerlicher Belastun-

gen hoher Einkommen und Vermögen komme die kapitalistische Dynamik und mit ihr die Normalität hoher Ungleichheit zurück. Hohe Ungleichheit drohe so zur Realität des 21. Jh. zu werden. Das Buch hat alle Elemente, die es braucht, seinen Autor berühmt werden zu lassen:

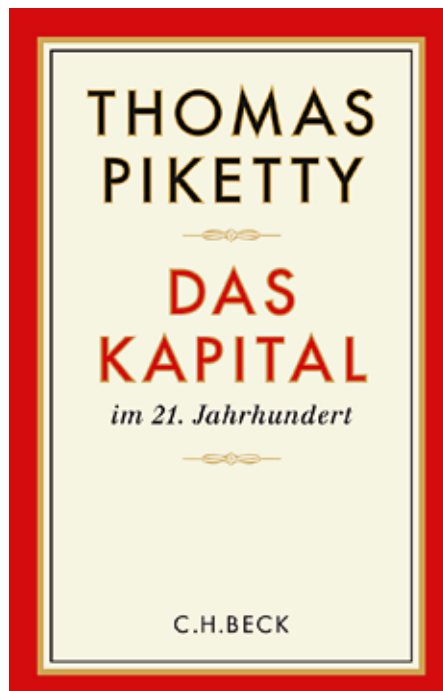
- (1) Die Präsentation von Erstaunen und Unmut verursachenden Fakten.
- (2) Die Erklärung dieser Fakten durch eine überzeugende Theorie.
- (3) Das Aufzeigen politischer Handlungsoptionen zur Verbesserung der Lage.

Die Stärke des Buches liegt zweifellos in Teil (1), der Fülle und Qualität der präsentierten Daten zur ökonomischen Ungleichheit. Über einen so langen Zeitraum, für so viele Länder und anhand so vieler Indikatoren hat noch niemand vor Piketty das Phänomen der Ungleichheit untersucht. Die Hauptbotschaft seiner Daten lässt sich in zwei in der Einleitung des Buches präsentierten Grafiken veranschaulichen. Sie zeigen einen u-förmigen zeitlichen Verlauf (a) des Anteils des obersten Dezils am Volkseinkommen, (b) der Kapital-Volkseinkommen-Relation. Der obere linke Ast des „u“ beschreibt den Anteil (die Relation) im 19. Jh., der Boden des „u“ den Anteil (die

Die Botschaft Pikettys ist, dass die schreienden Ungleichheiten, die den stürmischen Weg des Kapitalismus im 19. Jahrhundert begleiteten, im 21. Jahrhundert wiederzukommen drohen.

Relation) in der Mitte des 20. Jh. und der obere rechte Teil des „u“ den im 21. Jh. zu erwartenden Anteil (die zu erwartende Relation). Bezogen 1970 in den USA die oberen 10% der Einkommensbezieher 33% des Volkseinkommens, sind es 2010 bereits 48%, nach 40% vor dem 1. Weltkrieg. Lag 1970 in Europa die Kapital-Volkseinkommens-Relation bei 250%, so liegt sie 2010 bei 500%, nach 650% vor dem 1. Weltkrieg. Bei gegebener Kapitalverzinsung zeigt die seit 1970 gewachsene Kapital-Volkseinkommen-Relation, dass sich der Anteil der Kapitaleinkommen am Volkseinkommen in den letzten 40 Jahren deutlich zulasten des Anteils der Lohneinkommen erhöht haben muss.

Wenngleich die sich an Dezilen orientierende personelle Einkommensverteilung nicht erkennen lässt, aus welchen Quellen, Arbeits- oder Kapitaleinkommen, die bezogenen Ein-



kommen stammen, sind diese Berechnungen doch in mancherlei Hinsicht aufschlussreicher als die am Status des Arbeitnehmers oder Kapitalbesitzers anknüpfende funktionelle Einkommensverteilung. So zeigt Piketty zum einen, dass sich im 20. Jh. der Einkommensanteil der Dezile 2-5 zulasten des Dezils 1 ausgeweitet hat, bei gleichbleibend geringem Einkommensanteil der Dezile 6-10. Eine „Mittelschicht“ hat sich also in dieser Zeit entwickelt. Sie droht zum Verlierer zu werden, wenn seine Prognose für das 21. Jh. zutrifft. Diese Mittelschicht ist jedenfalls derzeit wohlhabend genug, sparen und Kapital bilden zu können und trägt so dazu bei, den Marx'schen Antagonismus zwischen Kapital und Arbeit zu verwischen. Piketty zeigt zum anderen, dass sich innerhalb des obersten Dezils in

den letzten drei Jahrzehnten dramatische Veränderungen abgespielt haben. So hat sich in den USA der Einkommensanteil des obersten Perzentils, d.h. der obersten 1% der Einkommensbezieher, am Volkseinkommen von 10% auf 20% nicht weniger als verdoppelt (Zur Ungleichheit in den USA vgl. auch die Besprechung von Stiglitz, J., Der Preis der Ungleichheit, in fachbuchjournal 5/2013).

Die beiden als u-Kurven anschaulich gemachten Fakten stehen in diametralem Widerspruch zu der berühmten Kuznets-These von 1955, wonach sich die Einkommensungleichheit im Entwicklungsprozess zunächst verschärft, dann jedoch wieder zurückbildet. Danach käme es zu einem „Trickle-down“ der Unternehmensgewinne im Laufe der Zeit durch den Wettbewerb mit Konkurrenten und um Arbeitskräfte. Kuznets' Hypothese beinhaltet also kein „u“, sondern ein umgekehrtes „u“. Wenngleich sich Kuznets zur Stützung seiner These auf nur wenig umfangreiches und wenig verlässliches Datenmaterial stützen konnte, hatte die These eine gesellschaftspolitisch außerordentlich beruhigende und Zuversicht generierende Wirkung.

Damit hat es nun nach Piketty ein Ende.

Der Erklärung der in den Fakten dokumentierten wachsenden Ungleichheit widmet sich Piketty in Teil (2) des Buches. Er stützt sich dabei auf die Ungleichung $r > g$, in der r die Kapitalrendite, g die Wachstumsrate des Volkseinkommens symbolisiert. Wenn das Kapitaleinkommen in vollem Umfang gespart wird (dazu unten kritisch mehr) und diese Ersparnis investiert wird, symbolisiert r auch die Wachstumsrate des Kapitals. Wenn $r > g$ wächst dann das Kapital schneller als das Volkseinkommen und damit das Kapitaleinkommen schneller als das Lohneinkommen, sodass der Anteil der Kapitaleinkommen am Volkseinkommen ständig wächst. Selbstverständlich kann dieser Prozess nicht ad infinitum weitergehen, weil ansonsten der Anteil der Lohneinkommen am Volkseinkommen gegen null ginge und die Lohneinkommensempfänger verhungerten.

Aber die Relation Kapitaleinkommen/Volkseinkommen kann doch erheblich steigen und so die Einkommensungleichheit verschärfen. Piketty wäre nicht Piketty, wenn er nicht für die Behauptung $r > g$ Belege beibringen würde. Er zeigt (Seiten 470-473), dass die Kapitalrendite langfristig zwischen 4% und 5% liegt, die Wachstumsrate des Volkseinkommens hingegen nur bei 2%-3%. Vorausgesetzt, diese Zahlen gälten auch im 21. Jh., was mit Blick auf die aktuelle Höhe der Realzinsen bezweifelt werden könnte, scheinen die Verteilungswirkungen der Wachstumsdynamik eindeutig: Die Ungleichheit wird marktgetrieben zunehmen, wenn nicht die Steuerpolitik dieser Entwicklung Einhalt gebietet.

Piketty erhärtet seine These noch mit zwei Hinweisen: Zum einen schätzt er die Rendite professionell gemanagter Vermögen auf eher höher als 5% und zudem mit wachsendem Vermögen zunehmend. Den Mangel an öffentlich zugänglichen Informationen über die Erträge hoher privater Vermögen überwindet er, indem er die Entwicklung der publikationspflichtigen Stiftungsvermögen der großen privaten US-Universitäten studiert. Es zeigt sich in der Tat, dass seine beiden Vermutungen zutreffen.

Was tun? Piketty empfiehlt (...) die Einführung einer Kapitalsteuer. Ausgestaltet als eine breite Vermögensteuer soll sie alle Vermögensarten in allen Ländern mit einem überall gleichen Steuersatz besteuern.

Zum anderen verweist er auf das nachlassende Wachstum der Weltbevölkerung, welches das Wachstum der Einkommen bremst. So weite sich die Lücke zwischen r und g eher noch aus als dass sie sich schließt.

Was tun? Piketty empfiehlt in Teil (3) des Buches die Einführung einer Kapitalsteuer. Ausgestaltet als eine breite Vermögensteuer soll sie alle Vermögensarten in allen Ländern mit einem überall gleichen Steuersatz besteuern. Er schlägt einen Steuersatz von 2% vor, der einer Belastung der Kapitalerträge von 40%-50% gleichkommt, wenn die Renditen tatsächlich zwischen 4% und 5% liegen sollten. Es bleibt unklar, ob diese Steuer zusätzlich zur Einkommensteuer, der die Kapitalerträge ja auch unterworfen sind und zusätzlich zur Erbschaftsteuer, die es ja auch noch gibt, erhoben werden soll. Wenn ja, dürfte es allzu viele Anreize zu sparen und Kapital zu bilden, zukünftig wohl nicht mehr geben.

Was ist von Befund, Analyse und Therapie zu halten? Mein Haupteinwand gegen das Buch richtet sich gegen die mangelhafte Analyse. Die These, wonach der Kapitalbestand der Besitzenden mit der Rate der Kapitalrendite r wächst, ist nur unter sehr speziellen Bedingungen richtig und unter den im Buch beschriebenen Umständen schlicht falsch. Die Erträge aus Kapitalbesitz fließen eben bei weitem nicht in vollem Um-

fang in die Akkumulation. Auf den Seiten 267 und 230 zeigt Piketty selbst, dass seit den 1970er-Jahren in den Industrieländern der Anteil der Kapitaleinkommen am Volkseinkommen bei 30%, der Anteil der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis am Volkseinkommen bei 10% liegt. Die Kapitalakkumulationsrate kann folglich nach seinen eigenen Zahlen nur rund ein Drittel der von ihm unterstellten Höhe haben. Statt mit 4%-5% wächst das Kapital dann nur um 1,5%, sodass das Verlangen nach einer 2%igen Kapitalsteuer wie ein Kartenhaus in sich zusammenfällt, weil deren Funktion bereits vom fehlenden Sparwillen der Kapitalbesitzer übernommen wird. Auch fehlt in dem Buch völlig eine Diskussion der Rechtfertigung von Ungleichheit. Da Ungleichheit in der Demokratie offenbar geduldet wird, muss sie, so der Philosoph Rawls, Wirkungen haben, die auch den Ärmeren zugute kommen. Davon liest man in diesem Buch nichts. In der Verantwortung stehende Politiker können von diesen Wirkungen aber nicht absehen, sodass die Steuerpolitik gut beraten wäre, den arg holzschnittartigen Vorschlägen des Verfassers mit großer Vorsicht zu begegnen.

Diese Warnung ist umso mehr geboten als Piketty der etwas naiven Vorstellung vom Staat als einem wohlwollenden Diktator anhängt. Nach seiner Sicht ist der Privatsektor das Problem, der öffentliche Sektor der Problemlöser. Die – im Buch nicht erwähnte – Public Choice Theorie zeigt jedoch, dass staatliches Verhalten oft genug besser erklärt werden kann, wenn man den staatlichen Akteuren Eigennutz statt Gemeinwohlorientierung unterstellt, der öffentliche Sektor also Teil des Problems, nicht seine Lösung ist. Und die im letzten Kapitel vorgetragenen Überlegungen zur Rolle der Staatsverschuldung in der Eurozone kommen geradezu einem Freifahrtschein für Staatsverschuldung und Inflation gleich, wenn er den Mitgliedsländern für den Verlust an Währungshoheit Zugang zur Staatsverschuldung „zu niedrigen und vorhersehbaren Zinssätzen“ (S. 763) gewähren will, einer Kollektivierung der Staatsschulden das Wort redet (S. 763), und ein inflationäres Zwangssparen anderen Sparformen vorzieht (S. 747). So wird man Sparen und Kapitalbildung bei denen, deren geringe Vermögen man beklagt, nicht befördern können.

Diese Einwände ändern freilich nichts daran, dass Piketty ein wichtiges und wirkmächtiges Buch geschrieben hat. Die Einbettung der Jahre 1920-1970 in eine längerfristige Betrachtungsweise ist wissenschaftlich höchst verdienstvoll. Räumt sie doch mit der von Kuznets geprägten Vorstellung mancher Ökonomen auf, die verteilungspolitisch zentrifugalen Kräfte des Kapitalismus seien gebändigt. Die vorgelegten Daten sprechen eine andere Sprache. (khs) ■

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer (khs) wirkte von 1994 bis zu seiner Emeritierung im März 2010 als Professor für VWL an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Er publiziert schwerpunktmäßig zu Themen des internationalen Handels, der Währungs- und Wechselkursstheorie sowie der Europäischen Integration. Er ist Koautor eines Standardlehrbuchs zur Theorie der Außenwirtschaft und war lange Jahre geschäftsführender Herausgeber des Jahrbuchs für Wirtschaftswissenschaften. karlhans.sauernheimer@uni-mainz.de