
Einkommensverteilung und säkulare Stagnation

Rezension von: Anselmann, Christina
(2020). *Secular stagnation theories*.

A historical and contemporary analysis
with a focus on the distribution of income.

Cham, Springer. 327 Seiten.

Gebundenes Buch. 98,99 EUR.

ISBN 978-3-030-41086-5.

The debate over secular stagnation is, I believe, the most important policy-relevant debate in economics since John Maynard Keynes's debate with himself in the 1930s, which transformed him from a monetarist to the apostle of active fiscal policy.
DeLong (2015)

Nachdem sich seit dem Nachkriegsboom der 50er und 60er Jahre die Wachstumsraten in den entwickelten Volkswirtschaften von Jahrzehnt zu Jahrzehnt abgeschwächt und nach der großen Wirtschafts- und Finanzkrise 2008–2009 nur sehr zögerlich und nur mit enormen wirtschaftspolitischen Interventionen erholt hatten, hat Lawrence H. Summers am 8. November 2013 auf der IMF-Konferenz zu Ehren von Stanley Fischer die Stagnationsdebatte wiederbelebt. Mit Aussagen wie „Is it possible that the US and other major global economies might not return to full employment and strong growth without the help of unconventional policy support?“ brachte er seinen Pessimismus wiederholt zum Ausdruck und spricht seither von einer „new secular stagnation hypothesis“.¹

Diese Diskussion, an der sich eine Reihe prominenter ÖkonominInnen wie Robert J. Gordon, Paul Krugman, Bar-

ry Eichengreen, Olivier Blanchard u.a.² beteiligten, konzentrierte sich im Wesentlichen auf die USA und nahm mit Ausnahme von Alvin Hansen (1939) keinen Bezug auf die umfangreiche übrige Literatur zum Stagnationsthema.

Umso begrüßenswerter ist es, dass Christina Anselmann mit ihrer Dissertation an der Universität Hohenheim einen umfassenden Überblick und eine historische Analyse der Stagnationstheorien mit einem – angesichts der deutlichen Zunahme der Einkommensdisparitäten in den letzten drei Jahrzehnten – sehr aktuellen Schwerpunkt aus der Perspektive der Einkommensverteilung vorlegt und weiterentwickelt.

Die Autorin gibt einleitend für das letzte halbe Jahrhundert einen Überblick über die Entwicklung des Wirtschaftswachstums und der Einkommensverteilung – funktional und persönlich. Sie belegt für die großen Industriestaaten empirisch den tendenziellen Rückgang der realen Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsproduktes – insgesamt und pro Kopf – sowie die sinkende Lohnquote und die zunehmende Konzentration der persönlichen Einkommen seit den späten 1970er Jahren.

Der Hauptteil der Arbeit besteht aus zwei Teilen: Im ersten Teil diskutiert Anselmann den Begriff säkulare Stagnation³ und stellt die historische Entwicklung der verschiedenen säkularen Stagnationstheorien – von den ersten Ansätzen in der klassischen Ökonomie

¹ Summers (2013, 2013a, 2014).

² Siehe Teulings und Baldwin (2014).

³ Die Begriffe „secular stagnation“, „long-term stagnation“ und „stagnation“ werden, wie schon von Alvin Hansen, synonym verwendet.

bis zu den jüngsten Erklärungen von Lawrence Summers, Paul Krugman, Robert Gordon, Thomas Piketty u.a. – dar. Die Autorin diskutiert im einleitenden Problemaufriss (Kapitel 2) den Begriff der säkularen Stagnation. Sie definiert ihn weit und versteht unter säkularer Stagnation im Wesentlichen niedriges und/oder sinkendes Wirtschaftswachstum über einen längeren, jedenfalls einen Konjunkturzyklus überdauernden Zeitraum hinweg. Diese Definition ist sehr verbreitet. Ich halte sie jedoch für unbefriedigend: Damit wird eine eigenständige Stagnationstheorie überflüssig, dafür reicht die Wachstumstheorie. Warum soll man bei niedrigem gleichgewichtigem Wachstum (bei Vollbeschäftigung) von Stagnation sprechen? Alvin Hansen, Josef Steindl, Paul Sweezy, aber auch die aktuellen AutorInnen um Lawrence H. Summers sehen die Perspektive säkularer Stagnation mit Sorge – und wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf: Denn sie betrachten sie als systembedrohendes wirtschaftspolitisches Problem, verbunden mit anhaltenden makroökonomischen Ungleichgewichten, wie Akkumulationskrisen mit hoher und/oder steigender Arbeitslosigkeit.

In ihrer klaren und umfassenden Darstellung folgt Anselmann der historischen Entwicklung der Stagnationstheorien, unterscheidet zwischen nachfrageseitigen (Kapitel 3) und angebotsseitigen (Kapitel 4) Konzepten und differenziert innerhalb dieser Kategorien wieder zwischen vorkeynesianischen, modernen und zeitgenössischen Theorien auf Seiten der Nachfrage und klassischen, modernen und zeitgenössischen Erklärungen auf der Angebotsseite.

Sie zeigt auf, dass schon die frühen Unterkonsumtionstheoretiker – von

Malthus und Simonde de Sismondi im 19. bis Hobson im frühen 20. Jahrhundert – in mangelnder effektiver Nachfrage ein zentrales Problem der kapitalistischen Produktion sahen. Diese begründeten Stagnation mit zu niedriger Konsumnachfrage durch zu geringe Lohneinkommen und die Verarmung der Arbeiterklasse oder durch zu hohe Ersparnisse aufgrund zu starker Einkommenskonzentration. Ihre Argumentation war allerdings theoretisch inkonsistent, da sie am Say'schen Gesetz der Klassiker – wonach höhere Ersparnisse automatisch höhere Investitionen bedeuten – festhielten. Vereinfacht könnte man sagen: Sie vernachlässigten den Nachfrageeffekt der Investitionen und sahen nur deren Kapazitätseffekt.

Die modernen nachfrageseitigen Stagnationstheorien stehen in der Tradition von John M. Keynes und Michal Kalecki, die beide das Say'sche Gesetz der Klassiker verwarfen und die Investitionen als zentrales Element der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ins Zentrum der Analyse rückten: Investitionen erhöhen die Nachfrage unmittelbar und schaffen damit Beschäftigung, Einkommen, Konsumnachfrage und Ersparnisse, erst mit einem Time-Lag vergrößern sie die Produktionskapazitäten. Die Investitionsentscheidung der Unternehmen bildet in dieser Tradition den bestimmenden Faktor für Beschäftigung, Einkommen und Wachstum.

Anselmann widmet den Wurzeln der modernen Stagnationstheorie im Keynes'schen Werk einen eigenen Abschnitt und verweist auf Joseph A. Schumpeter (1954, 1.172), der Keynes als Vater der modernen Stagnationstheorie bezeichnete. In seinem Nachruf auf Keynes verwies Schumpeter (2003, 268) auf dessen frühe, schon

1919 in „The Economic Consequences of the Peace“ formulierte Vision der kapitalistischen Entwicklung. Er fasst diese prägnant zusammen, wenn er schreibt, dass Keynes die Jahrzehnte vor dem Ersten Weltkrieg als „extraordinary episode“ des Laissez-faire-Kapitalismus sah – mit „no difficulty about absorbing the savings of a *bourgeoisie*“, aber mit trüben Aussichten:

„But now (1920) those impulses were giving out, the spirit of private enterprise was flagging, investment opportunities were vanishing, and bourgeois saving habits had, therefore, lost their social function; their persistence actually made things worse than they need have been.

Here, then, we have the origin of the *modern* stagnation thesis ... And, here we also have the embryo of the *General Theory*.“

Anselmann belegt diese weniger bekannte, längerfristige Keynes'sche Perspektive auch mit ausführlichen Keynes-Zitaten aus der „General Theory“, dem Aufsatz „Some Economic Consequences of a Declining Population“ aus dem Jahr 1937 und aus dem erst 1980 in den „Collected Writings“, Volume XXVII, veröffentlichten Papier „The Long-term Problem of Full Employment“. ⁴

Es waren diese längerfristigen Stagnationserwartungen im Keynes'schen Werk, die Alvin Hansen zu seiner Theorie der säkularen Stagnation inspirierten. Hansen war überzeugt, dass in den USA Faktoren wie das hohe Bevölkerungswachstum, weite Landreserven und die technischen Innovationen mit hohem Kapitalbedarf (Eisenbahn, Telefonie, Autoprodukti-

on, Elektrifizierung) für die prosperierenden letzten Jahrzehnte des 19. Jahrhunderts ausschlaggebend waren. Unter dem Eindruck der Weltwirtschaftskrise sah er die Bedeutung dieser exogenen Faktoren schwinden. Der Rückgang des Bevölkerungswachstums und kapitalintensiver technischer Innovationen würde die Investitionsbereitschaft dämpfen. Gleichzeitig ging er – wie Keynes – von einer Zunahme der Sparneigung aus, sodass er mit einer anhaltenden deflatorischen Lücke und chronischer Arbeitslosigkeit rechnete.

Auch die heutige „new secular stagnation hypothesis“ stützt sich wie Alvin Hansen auf exogene Faktoren. Lawrence Summers (2013) kommt in der Diktion Knut Wicksells zum Schluss, dass der natürliche Zinssatz – also der reale Zinssatz, bei dem es zu einem Gleichgewicht zwischen Ersparnissen und Investitionen bei Vollbeschäftigung kommt – seit der Finanz- und Wirtschaftskrise stark sinkt und seit einigen Jahren negativ ist. Angesichts niedriger Inflationsraten wird damit die Geldpolitik machtlos. Mit der demographischen Alterung, zunehmender Konzentration der Einkommen und Vermögen sowie der Entschuldungspolitik öffentlicher Haushalte und Unternehmen steigt die Sparquote, während globale Ungleichgewichte und die anhaltende Unsicherheit auf den Finanzmärkten sowie technologische und strukturelle Änderungen die Investitionsnachfrage dämpfen. Der spätere US-Notenbankpräsident Ben Bernanke (2005) sprach schon vor der Finanz- und Wirtschaftskrise von einer „general savings glut“. ⁵

Als zweiten modernen – in der Tradition Michal Kaleckis stehenden – nach-

⁴ Ausführlich zu diesem Papier siehe Gu-ger und Walterskirchen (1988, 103–132).

⁵ Dazu auch Tichy (2014).

frageseitigen Erklärungsansatz bespricht Anselmann Josef Steindls Stagnationstheorie. Josef Steindl entwickelte auf der Grundlage der Kalecki'schen Preis- und Investitionstheorie eine dynamische und explizit längerfristig angelegte endogene⁶ Theorie der Stagnation.

In seinem ersten Buch „Small and Big Business“ (1945) analysierte Steindl den Prozess der zunehmenden Kapitalkonzentration und Oligopolisierung. Neben den bekannten technisch bedingten Vorteilen der Massenproduktion sieht er die Ursachen für diese Entwicklung in den hohen Kosten für Forschung und Entwicklung und den günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten für größere Unternehmen.

In seinem Hauptwerk „Maturity and Stagnation in American Capitalism“ (1952) bringt er diese mikroökonomischen Überlegungen zusammen mit Kaleckis dynamischer Theorie in einen konsistenten makroökonomischen Rahmen. Er differenziert zwischen kleinen Anbietern auf Konkurrenzmärkten und großen Konzernen auf Oligopolmärkten und studiert die Folgen der Monopolisierung für die Preisbildung und das Investitionsverhalten: Auf den Wettbewerbsmärkten sind die Preise und Gewinnspannen flexibel, Nachfrageeinbrüche spiegeln sich rasch in sinkenden Preisen wider, und Überkapa-

zitäten verschwinden relativ rasch. Auf unvollkommenen Märkten funktioniert dieser Preiswettbewerb nicht so reibungslos: Oligopolanbieter, die in der Regel durch Eintrittsbarrieren höhere Gewinnmargen durchsetzen, zögern Preissenkungen hinaus und nehmen Überkapazitäten in Kauf, die die Investitionsbereitschaft und damit den Wachstumsprozess dämpfen, während die Gewinnmargen in Relation zu den Finanzierungserfordernissen des Akkumulationsprozesses steigen. Im Gefolge dieses Prozesses kommt es gesamtwirtschaftlich einerseits zu einer „maldistribution of funds by shifting profits to those industries which are reluctant to use them“ (Steindl 1976, XV) und andererseits zu einer Umverteilung von den Löhnen zu den Gewinnen, die mit einer größeren Sparneigung verbunden ist und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich dämpft.

Kapitel 4 widmet Anselmann den angebotsseitigen Stagnationserklärungen. Obwohl das Wachstum des Volkswohls im Zentrum der klassischen Politischen Ökonomie stand, waren die langfristigen Wachstumserwartungen der Klassiker eher pessimistisch. Vereinfacht könnte man zusammenfassen: Da sie den technischen Fortschritt unterschätzten, gingen die Klassiker von einer fallenden Arbeitsproduktivität durch Verknappung bzw. Verschlechterung der Bodenqualität und sinkenden Profit- und Wachstumsraten aus. Wobei John Stuart Mill nicht nur mit einem stationären Output, sondern auch mit einem Stillstand des Bevölkerungswachstums und einem glücklichen „stationary state“ in einer fernen Zukunft rechnete, in dem der verbleibende technische Fortschritt vor allem in kürzere Arbeits-

⁶ Hier ist bemerkenswert, dass Alvin Hansen (1954, 409) in seiner Besprechung von Steindls „Maturity and Stagnation“ seine eigene Stagnationstheorie als exogene Theorie bezeichnete, während er Steindls Ansatz als „endogenous theory of transition ... based on endogenous factors inherent in the development of capitalism – primarily the development of imperfect competition, monopoly, and oligopoly“ hervorhob.

zeiten umgesetzt würde. Karl Marx sah dagegen den Kapitalismus an den Klassengegensätzen und seinen inneren Widersprüchen zerbrechen.

In der Kategorie moderne angebotsseitige Stagnationserklärungen nennt Anselmann als ersten Vertreter Joseph A. Schumpeter, der in seinem Spätwerk „Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie“ (1942) auch zum Schluss kommt, dass im Gefolge des Wandels hin zum Managerkapitalismus die Funktion des innovativen Unternehmens erstickt wird, das system seine Dynamik verliert und in einem lebensfähigen Sozialismus mündet.

Gemäß ihrem weiten Stagnationsbegriff – sinkendes bzw. niedriges Wirtschaftswachstum – bespricht die Autorin in dieser Kategorie mit dem Solow-Swan-Modell auch die neoklassische Wachstumstheorie und die strukturellen Ansätze von Jean Fourastié und William J. Baumol sowie die Arbeiten von Dennis L. Meadows et al. über die Grenzen des Wachstums durch erschöpfbare Ressourcen und die Zerstörung der Umwelt. Während Marx, Schumpeter, Hansen und Steindl systemische Probleme bei säkularer Stagnation sehen, lieferten Robert M. Solow und Trevor W. Swan einen Beitrag zur Erklärung eines gleichgewichtigen Wachstumspaths bzw. eines Auswegs aus der instabilen „warranted rate of growth“ im Harrod-Domar-Modell.

Als wichtigsten zeitgenössischen angebotsseitigen Stagnationstheoretiker hebt die Autorin Robert J. Gordon hervor, der durch ein schwächeres Wachstum des Faktorangebots das langfristige Wachstum der US-Wirtschaft und der übrigen industrialisierten Welt gedämpft sieht. Gordon rechnet zum einen mit einer Verlangsamung des technischen Fortschritts und

des Produktivitätswachstums⁷. Dazu nennt er vier weitere „Gegenwinde“ für das Potenzialwachstum der USA: (1) Durch die demographische Alterung schwäche sich das Arbeitsangebot ab, (2) das Bildungsniveau sei in den USA ausgeschöpft, (3) durch die enorme Zunahme der Einkommenskonzentration sinke die Kaufkraft der Mittelklasse, und (4) durch die Explosion der öffentlichen Verschuldung werde das staatliche Leistungsangebot sinken.

Anselmann stellt in diesem ersten Teil ihrer Arbeit nicht nur die einzelnen Theorien klar und ausführlich in ihrem historischen Entwicklungszusammenhang dar, sondern bringt zu jedem Ansatz auch eine Einschätzung mit den Argumenten der KritikerInnen.

Im zweiten Teil konzentriert sich die Autorin auf ihr Hauptthema: die Rolle der Einkommensverteilung in den Stagnationserklärungen. Sie folgt auch in diesem Teil der bisherigen systematik und zeigt zuerst (Kapital 7), dass die Verteilung der Einkommen in fast allen Wachstumsmodellen berücksichtigt wird, aber in den nachfrageseitigen Wachstums- und Stagnationstheorien von den klassischen Anfängen bis zu den zeitgenössischen AutorInnen eine bedeutendere Rolle spielt. Zum einen beeinflusst die funktionelle Verteilung durch die Unterschiede in der Spar- bzw. Konsumneigung zwischen Löhnen und Profiten die Höhe der Konsumausgaben und damit das Niveau

⁷ Mit Bezug auf Gordon und die wachsende Bedeutung des Dienstleistungssektors schreibt Anselmann (2020, 131–132): „While innovations and progress in fields such as medicine, robotics, and big data are predicted to be steady and evolutionary ..., the impact on total factor productivity is assumed to be rather small.“

der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, und zum anderen bietet der Luxuskonsum der Spitzeneinkommens- bzw. der Vermögenden ein innovatives Potenzial mit erheblicher Bedeutung für die längerfristige Nachfrage- und Angebotsstruktur.

Angebotsseitig zeigen Wachstumsmodelle, dass angesichts unvollständiger Kreditmärkte eine stärkere Vermögens- und Einkommenskonzentration die Finanzierung kapitalintensiver Startups und Investitionen begünstigt, sich allerdings – insbesondere bei fehlender oder unzureichender öffentlicher Ausbildungsinfrastruktur – negativ auf die Humankapitalbildung auswirkt.

Die Einkommensverteilung wurde und wird auch im ökonomischen Mainstream berücksichtigt, aber von Michal Kalecki und seinem Schüler Josef Steindl ins Zentrum ihrer Analysen gerückt. Die Tendenz zur Oligopolisierung bildet den Ausgangspunkt der Steindl'schen Stagnationstheorie, die funktionelle Verteilung jedoch ihr Schlüsselement. Mit der Monopolisierung steigen die Profitrate und der Profitanteil am Volkseinkommen, dadurch sinken die effektive Nachfrage und die Kapazitätsauslastung in der Gesamtwirtschaft, sodass die Investitionstätigkeit und das Wachstum gedämpft werden. Steindl stellt damit einen direkten Zusammenhang zwischen der Einkommensverteilung und dem Investitionsprozess her.

Nach einer ausführlichen verbalen Beschreibung der „modernen und zeitgenössischen“ Stagnationstheorien greift Anselmann in Kapitel 8 Steindls mathematische Darstellung seiner Theorie mit den Modifikationen von Amitava K. Dutt (2005) auf und erweitert das Modell als eigenen originären

Beitrag um die personelle Verteilung. Sie diskutiert ausführlich – algebraisch und graphisch – die kurz- und langfristige Wirkung der einzelnen Parameter. Ihr Hauptaugenmerk gilt dabei der Analyse der Rolle der Einkommensverteilung: nicht nur der funktionellen Verteilung zwischen Löhnen und Profiten, die schon in Steindls „Maturity and Stagnation“ eine Schlüsselrolle einnimmt, sondern auch der Bedeutung der personellen Verteilung der Einkommen zwischen den Individuen bzw. Haushalten, indem sie einen Haushalt mit hohem und einen mit niedrigem Einkommen in das Modell einführt. Sie zeigt, dass Steindls Ergebnis durch die Berücksichtigung der personellen Verteilung noch verstärkt werden dürfte: Die mit zunehmender Monopolisierung steigende Profitquote senkt kurzfristig die Kapazitätsauslastung und langfristig die Akkumulations- und Wachstumsrate. Da mit steigender Profitquote Einkommen von privaten Haushalten – vielleicht sogar von ärmeren Haushalten mit besonders hoher Konsumneigung – zu nicht konsumierenden Firmen umgeschichtet werden, werden die Kapazitätsauslastung und damit die Investitionstätigkeit und die langfristige gleichgewichtige Wachstumsrate zusätzlich gedämpft. Mit Blick auf die empirische Entwicklung und die wirtschaftspolitischen Implikationen dieses modifizierten Steindl'schen Modells verweist die Autorin auf die Zunahme der Ungleichheit in der Einkommensverteilung und den Rückgang der Wachstumsraten in den letzten Jahrzehnten und folgert (Anselmann 2020, 234):

„... (to) raise the long-term equilibrium rate of real capital accumulation ... the most straightforward policy proposed by the model is to directly redistri-

bute income from the rich to the poor private households, i.e., to raise w and/or z .“⁸

Eine Empfehlung, zu der auch die OECD (2012, 182) in ihren Verteilungs- und Wachstumsanalysen kam: „win-win' policies that can both reduce inequality and promote economic growth“.

Dieses nachfragedeterminierte Modell ist aber nicht auf Steindls Theorie beschränkt: Anselmann diskutiert mit dessen Hilfe auch andere Stagnationshypothesen – wie jene von Hansen und den zeitgenössischen AutorInnen (Summers, Gordon et al.) – und zeigt, welche wirtschaftspolitischen Implikationen, je nach Parameterkonstellation und Art exogener Schocks, sich daraus ergeben.

Dieses Buch bietet ausgehend vom aktuellen empirischen Befund zunehmender Ungleichheit in der Einkommensverteilung und sinkender Wachstumsraten über das letzte halbe Jahrhundert in der industrialisierten Welt eine klare, systematische und umfassende Darstellung der Theorien säkularer Stagnation von ihren Anfängen in der klassischen Politischen Ökonomie bis zu ihren jüngsten zeitgenössischen Ausprägungen. Das Hauptaugenmerk der Autorin gilt der Bedeutung der Einkommensverteilung im Wachstumsprozess und der ausführlichen analytischen Darstellung der Stagnationstheorie Josef Steindls, in deren Zentrum in der Kalecki'schen Tradition die Einkommensverteilung steht. Während aber Josef Steindl im formalen Modell nur die funktionelle Verteilung berücksichtigte, bringt Christina Anselmann auch die personelle Verteilung in das

Modell ein und analysiert deren Bedeutung und wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen im Detail. Das Buch sollte in keiner volkswirtschaftlichen Bibliothek und in keiner Literaturliste zu Lehrveranstaltungen über Wachstums- und Stagnationstheorien fehlen.

Literatur

- DeLong, J.B. (2015). The Scary Debate Over Secular Stagnation. Hiccup ... or Endgame? The Milken Institute Review, Fourth Quarter, 34–51.
- Dutt, A.K. (2005). Steindl's Theory of maturity and stagnation and its relevance today. In: T. Mott/N. Shapiro (Hg.). Rethinking capitalist development: Essays on the economics of Josef Steindl. New York, Routledge, 55–78.
- Guger, A./Walterskirchen, Y. (1988). Fiscal and Monetary Policy in the Keynes-Kalecki Tradition. In: J. Kregel/E. Matzner/A. Roncaglia (Hg.). Barriers to Full Employment. London, Macmillan, 103–132.
- Hansen, A.H. (1939). Economic Progress and Declining Population Growth. American Economic Review 29 (1), 1–15.
- Hansen, A.H. (1954). Growth or Stagnation in American in the American Economy. The Review of Economics and Statistics 36 (4), 409–414.
- Keynes, J.M. (1971). The Economic Consequences of the Peace (1919). In: Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. II. London, Basingstock, Macmillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society.
- Keynes, J.M. (1973). The General Theory of Employment, Interest and Money (1936). In: Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. XIV. London, Basingstock, Macmillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society.
- Keynes, J.M. (1973). Some Economic Consequences of a Declining Population (1937). In: D. Moggridge (Hg.). Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. VII. London, Basingstock,

⁸ w = wage share, z = capital income share of poor households.

- Macmillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society, 124–133.
- Keynes, J.M. (1980). The Long-term Problem of Full Employment (1943). In: D. Moggridge (Hg.). *Collected Writings of John Maynard Keynes*. Vol. XVII. London, Basingstock, Macmillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society, 320–325.
- OECD (2012). *Economic policy reforms 2012: going for growth*. Paris, OECD Publishing.
- Schumpeter, J.A. (1942). *Capitalism, Socialism and Democracy*. New York, Harper & Brothers.
- Schumpeter, J.A. (1946). John Maynard Keynes 1883-1946. *American Economic Review* 36 (4), 495–518.
- Schumpeter, J.A. (2003). John Maynard Keynes 1883-1946 (1946). In: J.A. Schumpeter. *Ten Great Economists. From Marx to Keynes*. London, Taylor & Francis e-Library, 260–291.
- Schumpeter, J.A. (1954). *History of Economic Analysis*. London, George Allen & Unweine Ltd.
- Steindl, J. (1945). Small and Big Business. *Economic Problems of the Size of Firms*. Institute of Statistics. Monograph No.1. Oxford, Basil Blackwell.
- Steindl, J. (1976). *Maturity and Stagnation in American Capitalism*. 2. Aufl. New York, London, Monthly Review Press.
- Summers, L.H. (2013). Vortrag. IMF Fourteenth Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer. Washington, DC, 09.11.2013. Online verfügbar unter <http://larrysummers.com/2013/11/08/imf-fourteenth-annual-research-conference-in-honor-of-stanley-fischer/> (abgerufen am 10.6.2021).
- Summers, L.H. (2013a). Why stagnation might prove to be the new normal. *Financial Times* vom 15.12.2013.
- Summers, L.H. (2014). Reflections on the 'New Secular Stagnation Hypothesis'. In: C. Teulings/R. Baldwin (Hg.). *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. London, CEPR Press, 27–38.
- Teulings, C./Baldwin, R. (Hg.) (2014). *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. , (A VoxEU.org eBook, London, CEPR Press.
- Tichy, G. (2014). Verschuldungsbedarf und Sparüberschuss. *Wirtschaft und Gesellschaft* 40 (4), 579–607.