



Daniela Breidenstein
Universität St. Gallen
Studium: Master in Economics
danielakristin.breidenstein@student.unisg.ch

Nimmt die Lohnquote tatsächlich ab?

In vielen Industriestaaten beobachtet man seit langem, dass der Anteil der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer an der Gesamtwertschöpfung – die Lohnquote – stetig zurückgeht. Jedoch vergüten viele Unternehmen ihre Mitarbeiter immer mehr auch in Form eigener Aktien. Dies fand in der Berechnung der klassischen Lohnquote bisher kaum Niederschlag. Wie verändert sich der beobachtete Abwärtstrend der Lohnquote, wenn man die aktienbasierte Vergütung berücksichtigt? Die Ergebnisse dieser Studie weisen darauf hin, dass der Rückgang der Lohnquote gerade bei hochqualifizierten Arbeitnehmern deutlich geringer ist als bisher vermutet. Christian Keuschnigg und Michael Kogler, Herausgeber.

Quelle: Eisfeldt, A. L., A. Falato und M.Z. Xiaolan (2021). Human Capitalists. NBER Working Paper Series Nr. 28815.

Immer mehr Unternehmen bezahlen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Form eigener Aktien oder Aktienoptionen. Diese spielen schon lange eine wichtige Rolle bei der Vergütung von Führungskräften, z.B. um korrekte Anreize im Interesse der Eigentümerinnen und Eigentümer zu setzen und erfolgreiche Manager an das Unternehmen zu binden. Darüber hinaus nimmt die Bedeutung der aktienbasierten Vergütung auch bei einer breiten Schicht von oft hochqualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern deutlich zu. Vorteile liegen etwa in steuerlichen Vergünstigungen auf der Arbeitnehmerseite und rechtlichen und buchhalterischen Effekten auf Seiten des Unternehmens. Beispielsweise können Firmen dadurch zumindest auf dem Papier ihren Gewinn steigern. Auch in der wirtschaftspolitischen Debatte stehen Mitarbeiterbeteiligungen immer wieder im Fokus. Zuletzt passierte etwa das Fondsstandortgesetz im Mai den deutschen Bundesrat und setzte neue Standards in puncto aktienbasierter Vergütungen insbesondere bei Start-ups.

Gleichzeitig stellt die ökonomische Forschung seit Langem den Trend einer fallenden Lohnquote fest. Der Anteil der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer an der Gesamtwertschöpfung geht seit Jahren zurück, was Fragen zur Verteilungsgerechtigkeit aufwirft. Allerdings hat die bisherige Forschung oft ignoriert, dass sich die Zusammensetzung der Arbeitseinkommen verändert und Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in grösserem Umfang in Form von Aktien anstelle von klassischen Löhnen vergütet werden. Ändern sich die Schlussfolgerungen über die fallende Lohnquote, wenn man die veränderte Zusammensetzung der Vergütung berücksichtigt?

Die Ökonomeninnen und Ökonomen Andrea Eisfeldt, Antonio Falato und Mindy Xiaolan von den Universitäten Los Angeles und Austin sowie der Federal Reserve gingen genau dieser Frage nach. Sie untersuchten, wie bedeutend die aktienbasierte Vergütung tatsächlich ist und wie dies die Lohnquote beeinflusst. Innovativ an ihrer Forschung ist, dass Gehälter in Form von Unternehmensaktien besondere Berücksichtigung finden. Ihre empirischen Ergebnisse liefern gerade deswegen neue Erkenntnisse.

Eine zentrale Leistung des Forscherteams lag darin, Informationen über aktienbasierten Vergütungen in Unternehmen systematisch zu sammeln und zu einem detaillierten Datensatz zusammenzuführen. Dazu



kombinierten sie Daten zu den Lohnkosten mit Informationen zu Aktienvergütungsprogrammen aus verschiedenen Quellen. Sie konzentrierten sich dabei auf börsennotierte Unternehmen in den USA zwischen 1960 und 2019. Insgesamt betrachteten die Forscher knapp 5'300 Unternehmen in der Industrie sowie in der Gesundheits-, Konsumgüter-, und Technologiebranche.

Die Autorinnen und Autoren trafen eine wichtige Unterscheidung zwischen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern mit hoher und niedriger Qualifikation. Aktienbasierte Vergütung ist besonders für Erstere relevant. Zusätzlich zum klassischen Lohn erhalten sie in erheblichem Umfang Aktien des eigenen Unternehmens.

Die deskriptive Evidenz zeigt die immer wichtigere Bedeutung von aktienbasierter Vergütung. So nimmt der Anteil am Unternehmenswert, welcher den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern gehört, stetig zu. In den 1980er Jahren lag er im Durchschnitt bei 3 Prozent. Zwischen 2010 und 2019 hingegen betrug er bereits ca. 10 Prozent.

Seit den 1980er Jahren hat sich der Mitarbeiteranteil am Wert eines Unternehmens durchschnittlich mehr als verdreifacht.

Rund 78 Prozent der neu ausgegebenen Mitarbeiteraktien gehen nicht an die Unternehmensleitung, sodass tatsächlich relativ viele Angestellte davon profitieren. Die Ergebnisse zeigen, dass hochqualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter über die Zeit hinweg einen ziemlich konstanten Anteil der Wertschöpfung als Einkommen erzielen. Dies steht im Gegensatz zu früherer Forschung, welche einen deutlichen Rückgang dieses Wertschöpfungsanteils - der Lohnquote - konstatierte. Der Unterschied liegt darin, dass das Forscherteam erstmals die aktienbasierte Vergütung berücksichtigte. Bei hochqualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern betrug sie zuletzt sogar 40 Prozent der Gesamtvergütung. Steigende Vergütung in Form von Aktien gleicht folglich die im Vergleich zur Wertschöpfung rückläufigen Gehälter aus. Erweitert man die Lohnquote der hochqualifizierten Arbeitskräfte um den Aktienanteil, fällt der bisher beobachtete Rückgang um 87 Prozent schwächer aus.

Bei hochqualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern bleibt die Lohnquote bei Berücksichtigung von aktienbasierter Vergütung von 1960 bis 2019 nahezu konstant.

Die zunehmende Bedeutung von Mitarbeiteraktien hat erhebliche aggregierte Effekte, insbesondere auf die gesamtwirtschaftliche Lohnquote. Trotz dieser eindeutigen Entwicklung bezüglich hochqualifizierter Arbeit ist auf alle Arbeitskräfte bezogen ein Sinken der Lohnquote bis 2019 vorherrschend.

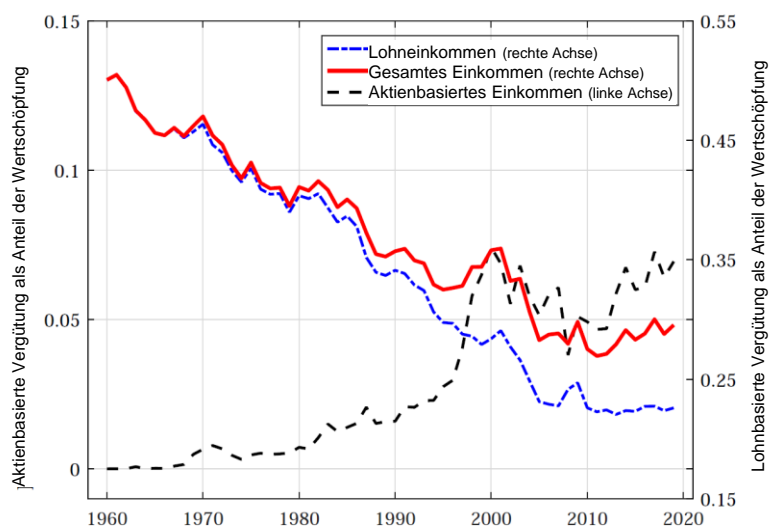


Abb. 1 Aktienbasierte Vergütung, Lohn- und Arbeitseinkommensquote, Quelle: Eisfeldt u.a., 2020, Abb. 6



Abbildung 1 zeigt, welchen Anteil der Wertschöpfung aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter eines Unternehmens unabhängig von ihrer Qualifikation erhalten und wieviel davon auf klassische Gehälter und Aktien entfällt. Die Lohnquote im traditionellen Sinn umfasst nur Löhne. Sie ist seit 1960 deutlich gesunken. Berücksichtigt man allerdings den Anstieg der aktienbasierten Vergütung, so fällt der Abwärtstrend der Lohnquote, welche beide Komponenten umfasst, um rund 32 Prozent schwächer aus.

Der Rückgang der Lohnquote von jeglicher Arbeit fällt um 32 Prozent schwächer aus, sofern aktienbasierte Vergütung berücksichtigt wird.

Angesichts der Tatsache, dass die aktienbasierte Vergütung den Abwärtstrend der Lohnquote bei hochqualifizierten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern überproportional stark bremst, wird klar, dass der Wertschöpfungsanteil der niedrig qualifizierten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern abnimmt. Sie profitieren in der Regel kaum von Mitarbeiteraktien und ihre Löhne sinken im Vergleich zur Wertschöpfung. Ein Grund dafür liegt darin, dass Kapital z.B. in Form von Maschinen und Automaten die Tätigkeiten jener Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter häufig adäquat ersetzen kann.

Die vorliegende Studie bestätigt tatsächlich, dass aus Sicht der Unternehmen niedrig qualifizierte Arbeit und Kapital bis zu einem gewissen Grad substituierbar sind. Im Gegensatz dazu ergänzen hochqualifizierte Arbeit und Kapital einander tendenziell. Dies erklärt, warum bei zunehmendem Kapitaleinsatz, etwa im Zuge der Automatisierung, die Wertschöpfungsanteile hochqualifizierter Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer – unter Berücksichtigung aller Gehaltsbestandteile – recht konstant blieben, während jene der gering Qualifizierten zurückgingen. Eine gute Ausbildung ist daher besonders wichtig, um weiterhin von ökonomischem Wachstum profitieren zu können.

Die Autorinnen und Autoren machen in ihrer Studie deutlich, wie wichtig die korrekte Erfassung aller Vergütungsbestandteile ist. Denn Einkommen bestehen nicht nur aus klassischen Gehältern, sondern zunehmend auch aus Mitarbeiterbeteiligungen, welche von klassischen Datenquellen bisher vernachlässigt wurden. Dadurch zeigt sich, dass der oft beobachtete Rückgang der Lohnquote deutlich geringer ausfällt als bisher vermutet.

Die neuesten Forschungsnachrichten der Initiative Next Generation sind:

- 22.09.2021: Hilfe beim Wohnortwechsel: Zukunftschance für Familien?
von Nicolas Greber, Studium: Master in Economics
- 01.09.2021: Mehr Roboter, weniger Arbeit?
von Celine Diebold, Studium: PhD in Economics and Finance
- 20.08.2021: Wie 'Zombiekredite' die Inflation bremsen,
von Margaret Green, Studium: Master in Economics

Bitte informieren Sie sich auf www.unisg.ch/economics-nextgeneration über aktuelle Forschungsergebnisse zu wichtigen wirtschafts- und gesellschaftlichen Herausforderungen und über die Arbeit der Studierenden in den volkswirtschaftlichen Lehrprogrammen der Universität St. Gallen.

Herausgeber: Prof. Dr. Christian Keuschnigg, Professor für Nationalökonomie und öffentliche Finanzen, Dr. Michael Kogler, Lehrbeauftragter für Volkswirtschaftslehre.