

# WIFO

TEL. (+43 1) 798 26 01-0

FAX (+43 1) 798 93 86

 ÖSTERREICHISCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-  
AUSTRIAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH

WIEN 3, ARSENAL, OBJEKT 20 • A-1103 WIEN, POSTFACH 91  
P.O. BOX 91, A-1103 VIENNA – AUSTRIA • <http://www.wifo.ac.at>

## Von der Finanzkrise zur sozialen Krise: Was könnte Europa tun?

Stephan Schulmeister

Harvard Club Austria

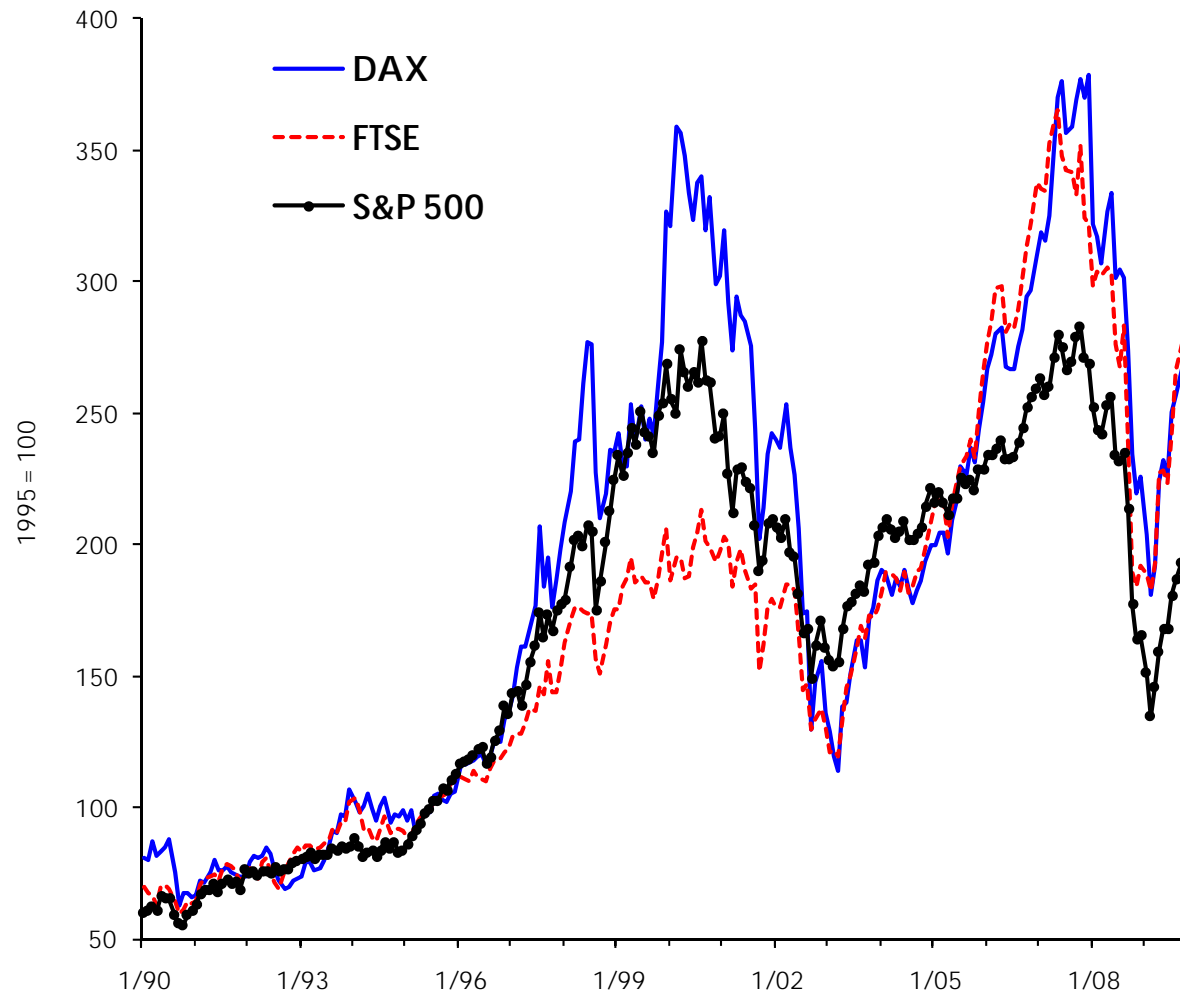
9. Februar 2010

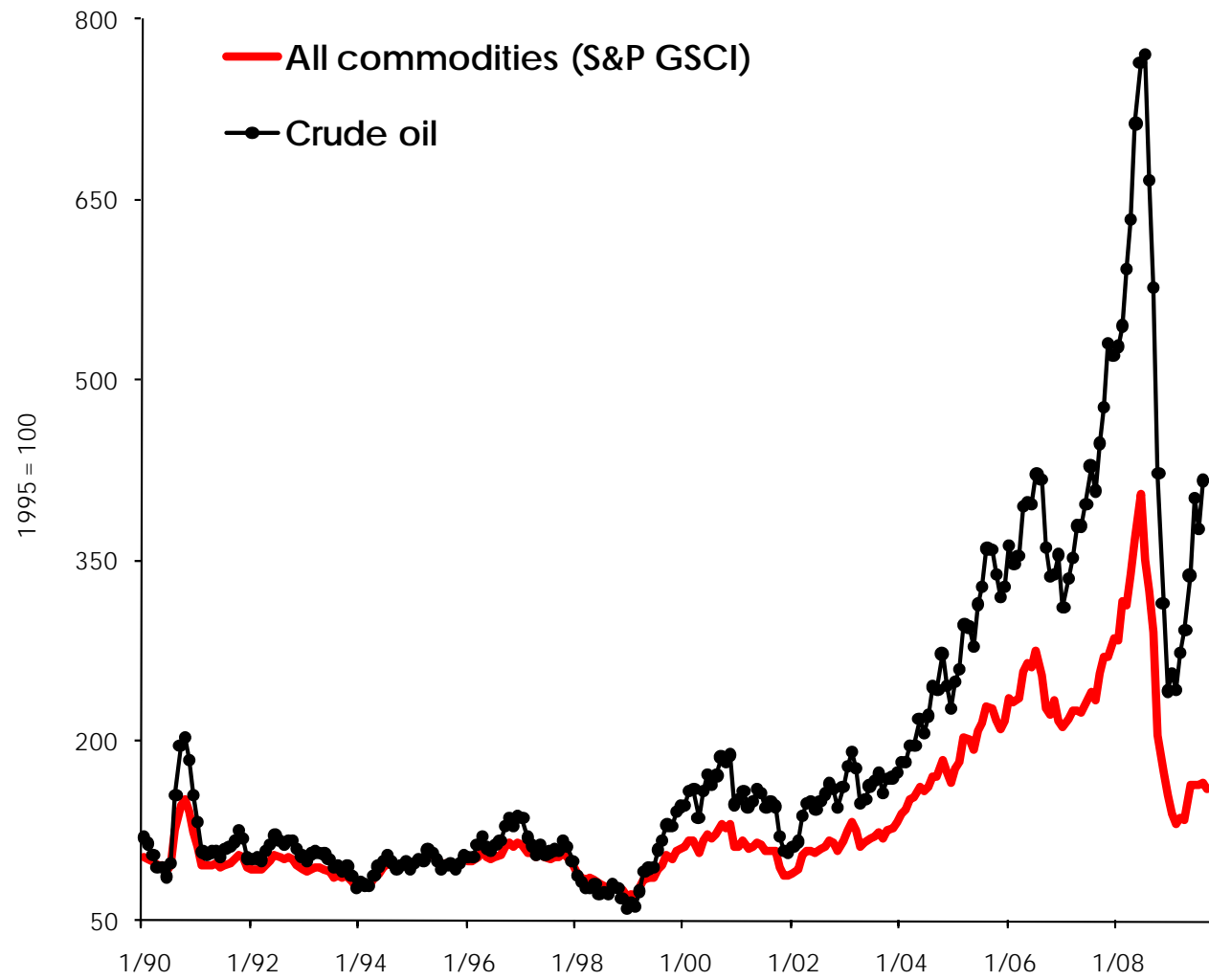
- Standortbestimmung nach „Zwiebelart“
- Die Krise: Frucht der Blüte von Neoliberalismus und Finanzkapitalismus seit den 1970er Jahren
- Die 1950er und 1960er Jahre: Soziale Marktwirtschaft und Realkapitalismus
- Der polit-ökonomische Entwicklungszyklus
- Ein neues Bündnis Arbeit/Realkapital
- Herausforderungen an die globale, europäische und deutsche Politik
- Grundzüge eines europäischen „New Deal“

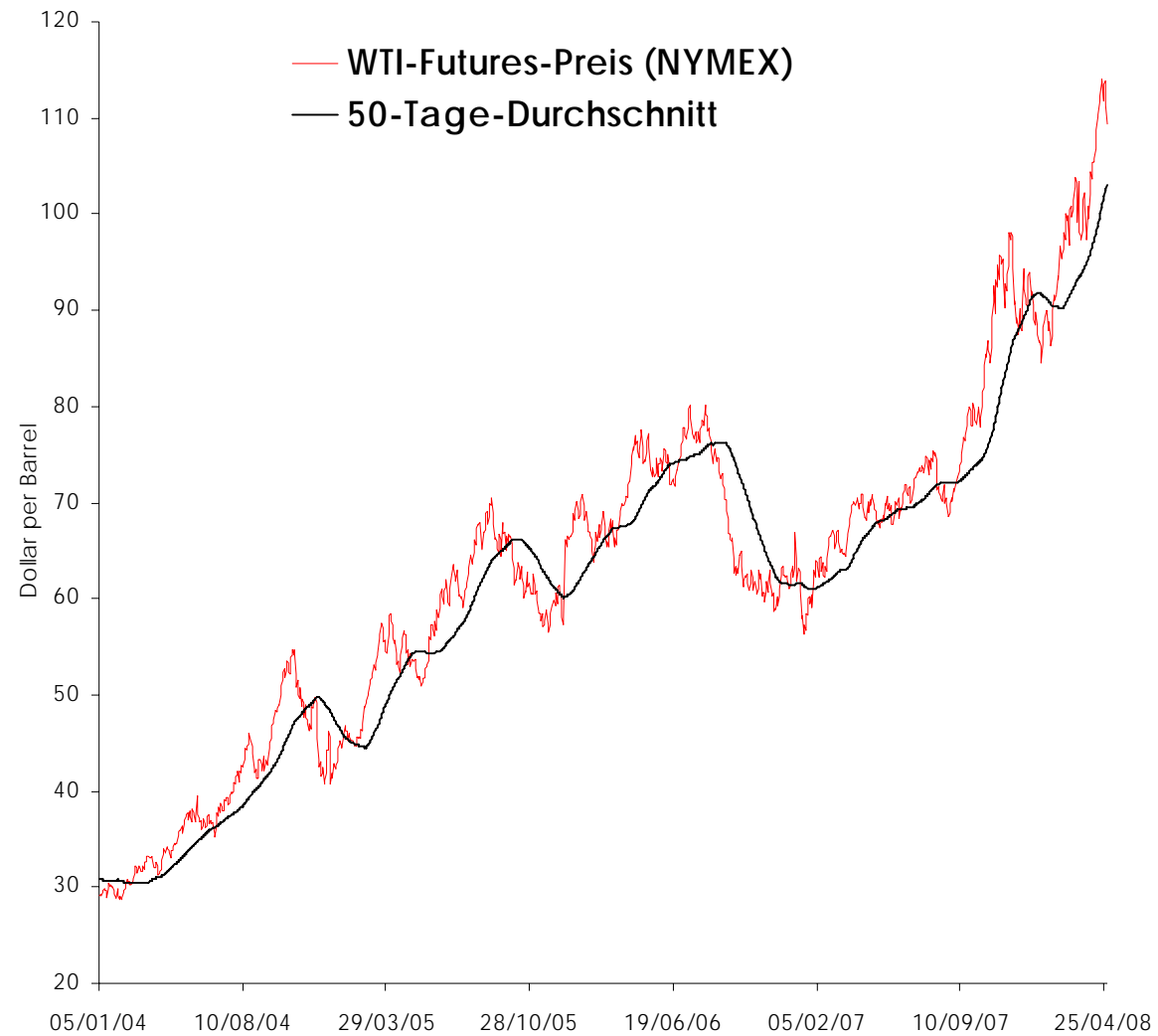
- Tsunami mit dynamischem Epizentrum >
- 3-facher Entwertungsprozess nach Dreifachboom >
- Politik bekämpft die Hauptsymptome
- „Krisenpotential“ langfristig „aufgestaut“
- Durch „business as usual“ nach dem Motto:
  - „Lassen Sie ihr Geld arbeiten“
- Krise = Anfang vom Ende des Finanzkapitalismus
- Talsohle im „langen Zyklus“

- Krisenphase 1: Panik, Furcht und Reue >
- "Lasst uns unser Geld retten" > Bankenpakete
- Krisenphase 2: Aufwärts geht's (an Börsen) >
- Verleugnung und Verdrängung > Weitermachen wie vorher
- Krisenphase 3: Heulen und Zähneknirschen durch:
  - Aktienkursverfall & hohe Arbeitslosigkeit & leere Staatskassen
- Krisenphase 4: Jetzt erst recht sparen
- Krisenphase 5: Lernen der systemischen Ursachen
- Erst danach: Entwicklung einer neuen Form einer kapitalistischen Marktwirtschaft
- Analogie zu 1929 bis 1949

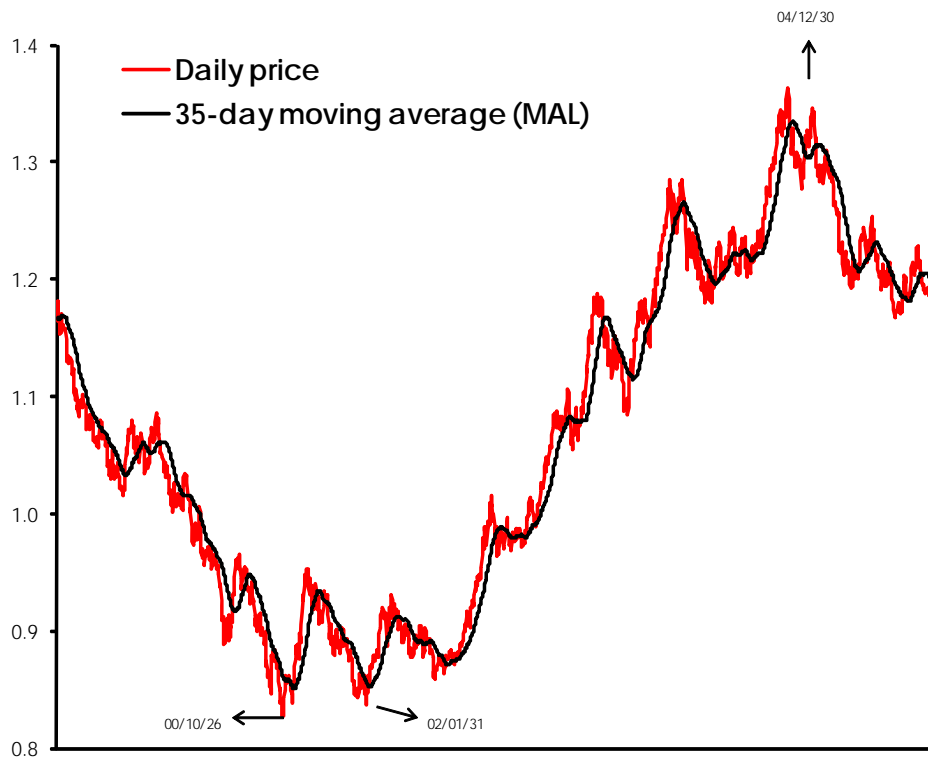
# Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA



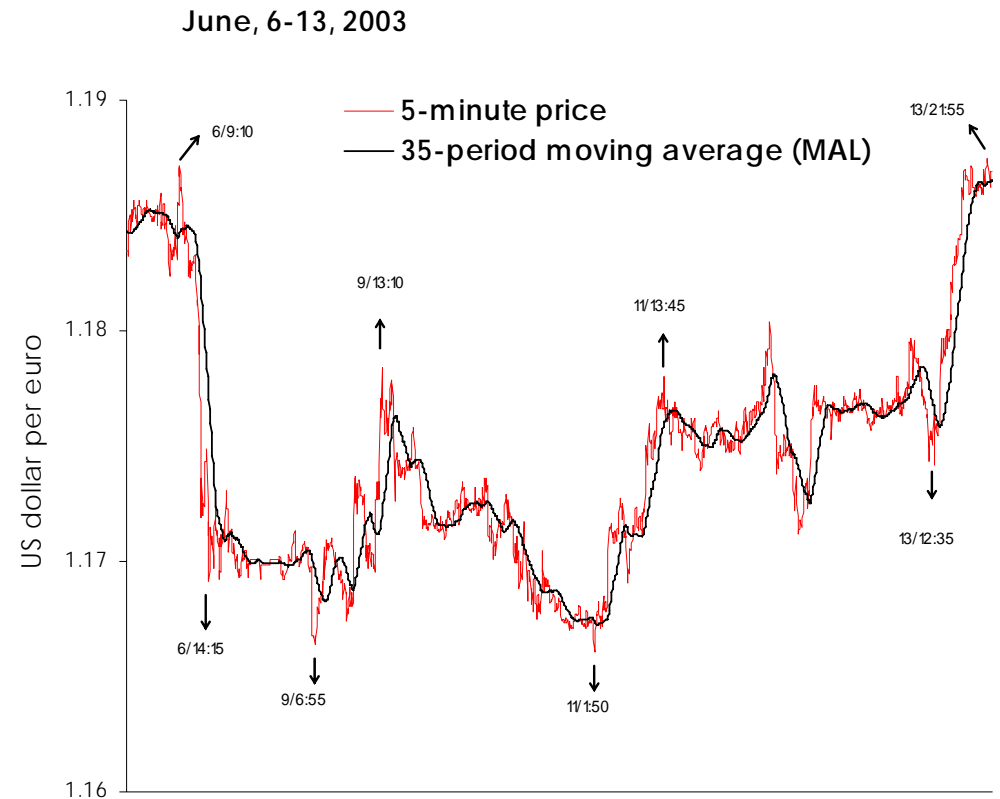




Daily data 1999- 2005



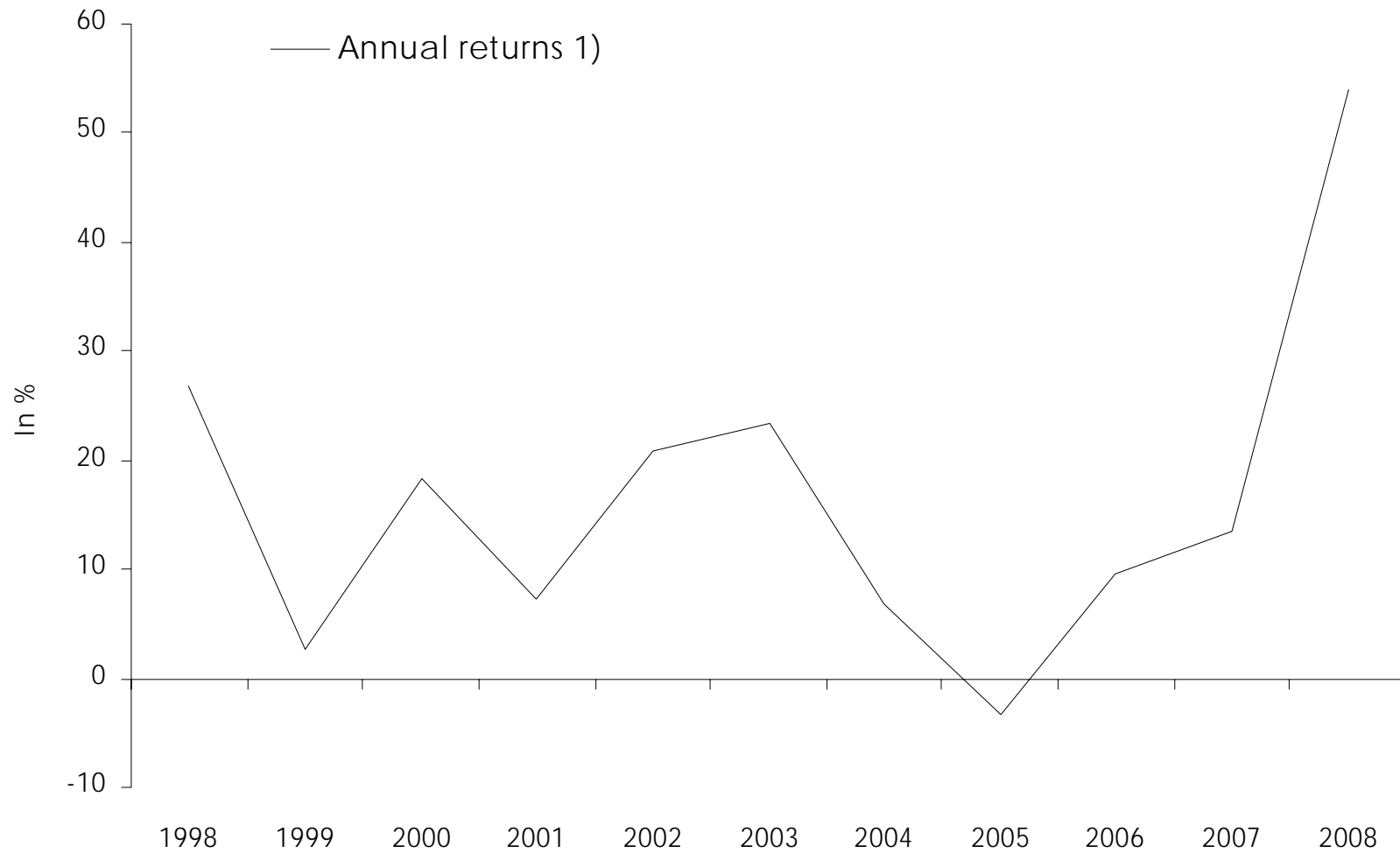
5-minutes data, June 6-13, 2003



Quelle: Wifo-Datenbank.



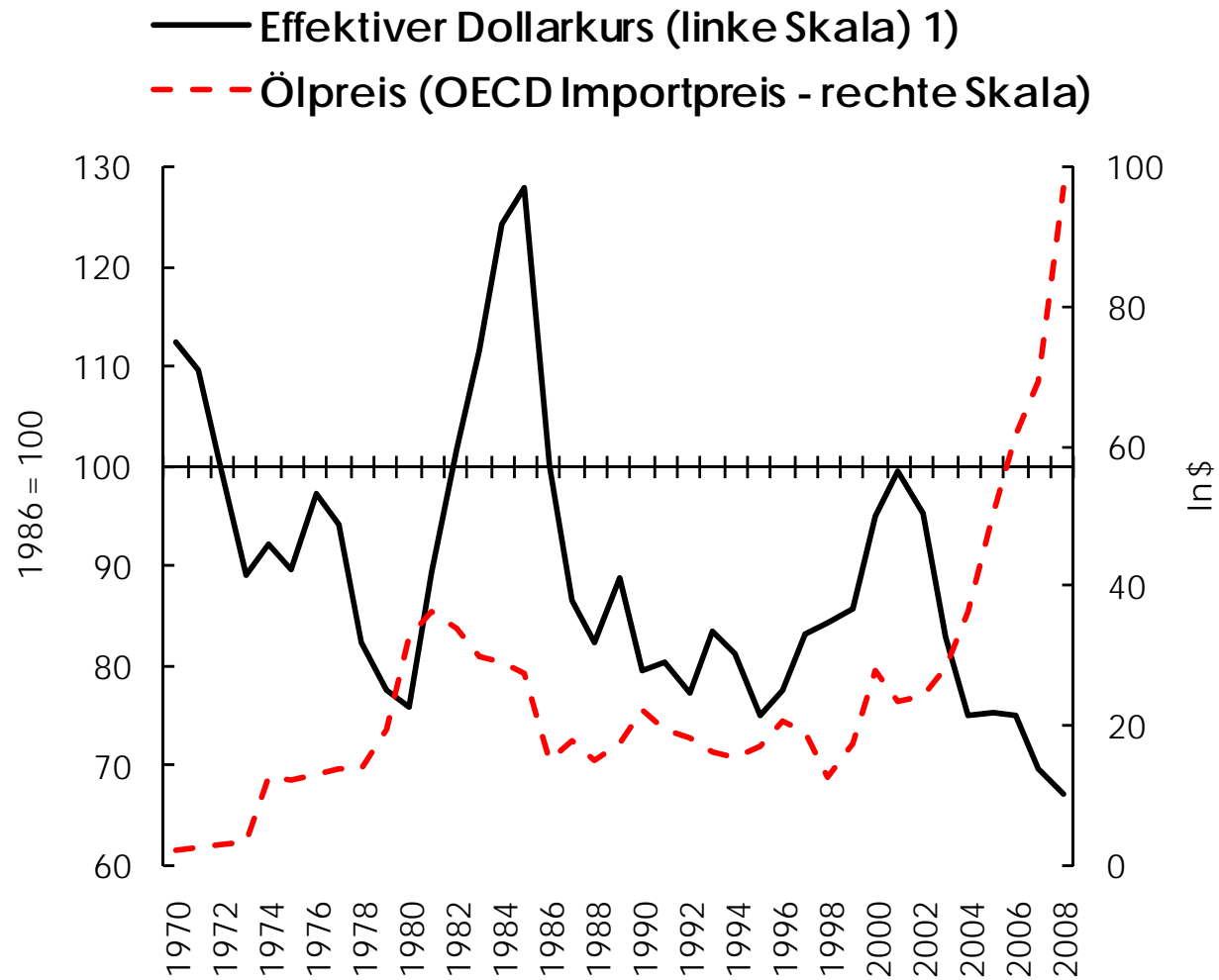
# Performance von „trend-following“ Hedge Funds



1) Net of fees and transaction costs

- 1970er: Aufgabe fester Wechselkurse >  
Spekulation >
- Dollarkurs, Ölpreisschocks, Rezessionen
- 1980er: Hochzinspolitik &  
Finanzinnovationen &
- Finanzinvestitionen der Unternehmen >
- Wachstumsdämpfung >
- Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung >

- Seit 1990er: Sparpolitik & EK-Verteilung &
- Technische Spekulation > Trendverstärkung &
- Kapital“gedeckte“ Pensionen & Aktienboom &
- Renditeansprüchlichkeit &
- Transformation der Banken & „fair-value-Bilanzierung“ >
- Eigenkapital und Veranlagungspotential steigen
- Immer riskantere Spekulationsgeschäfte
- Generell: Inkohärenz technische/soziale Innovationen

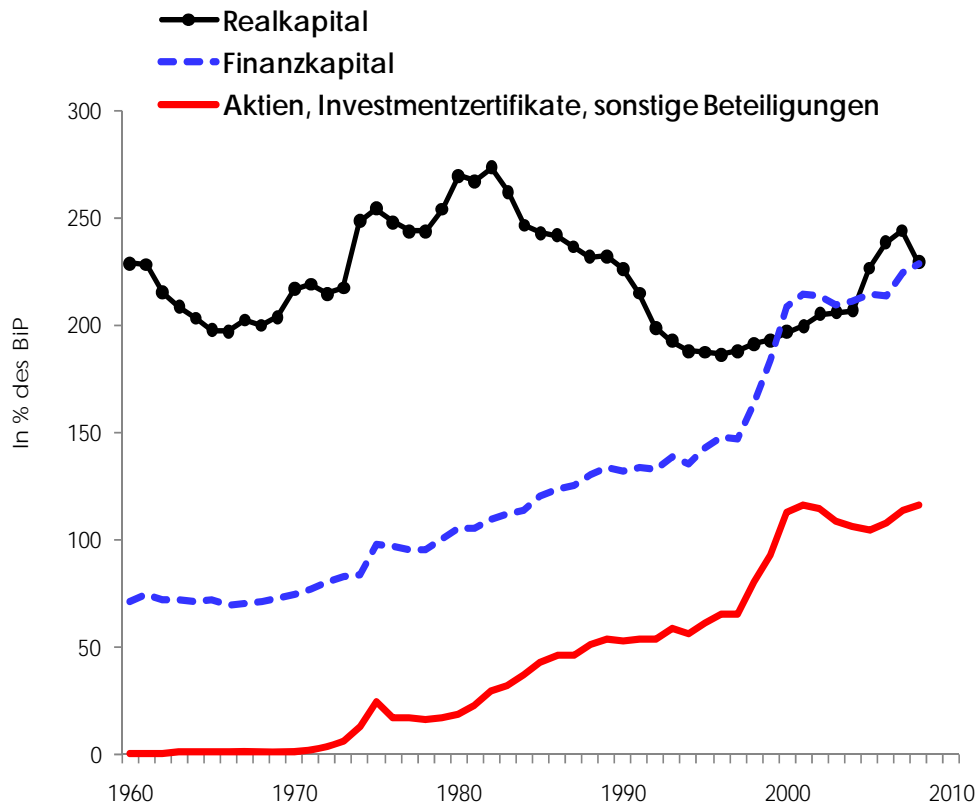


Q: Wifo-Datenbank.

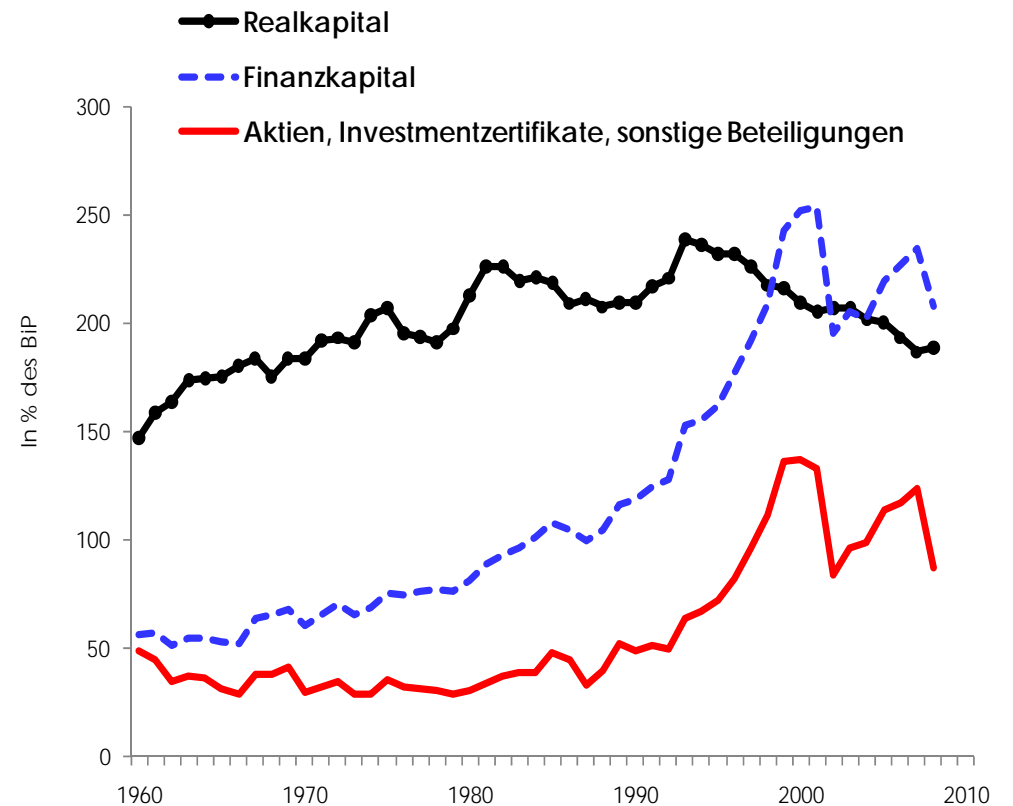
1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.

# Akkumulation der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften

## USA

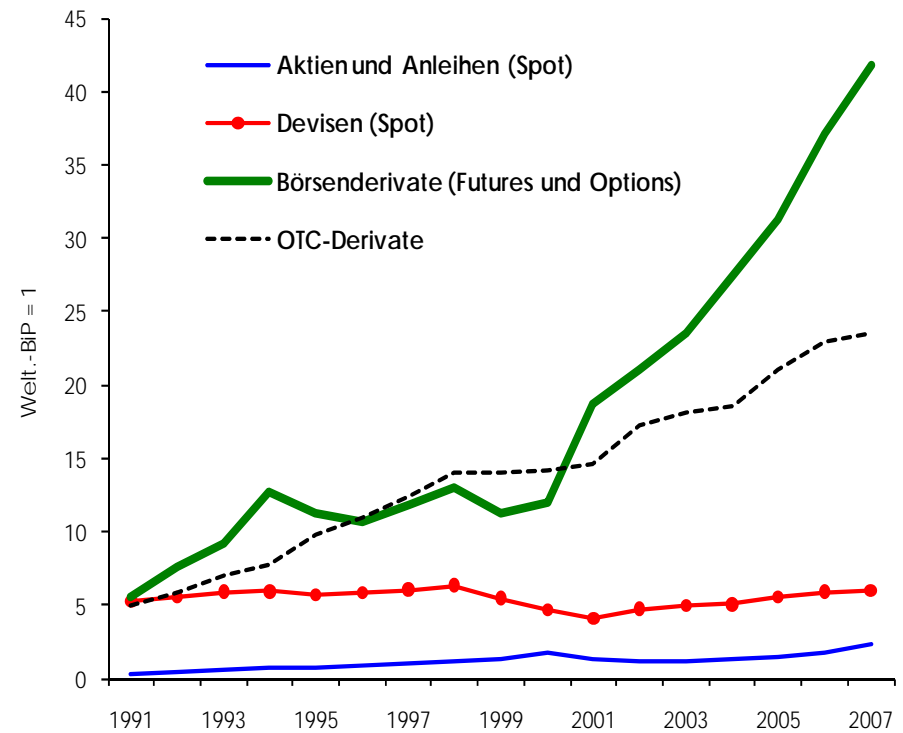
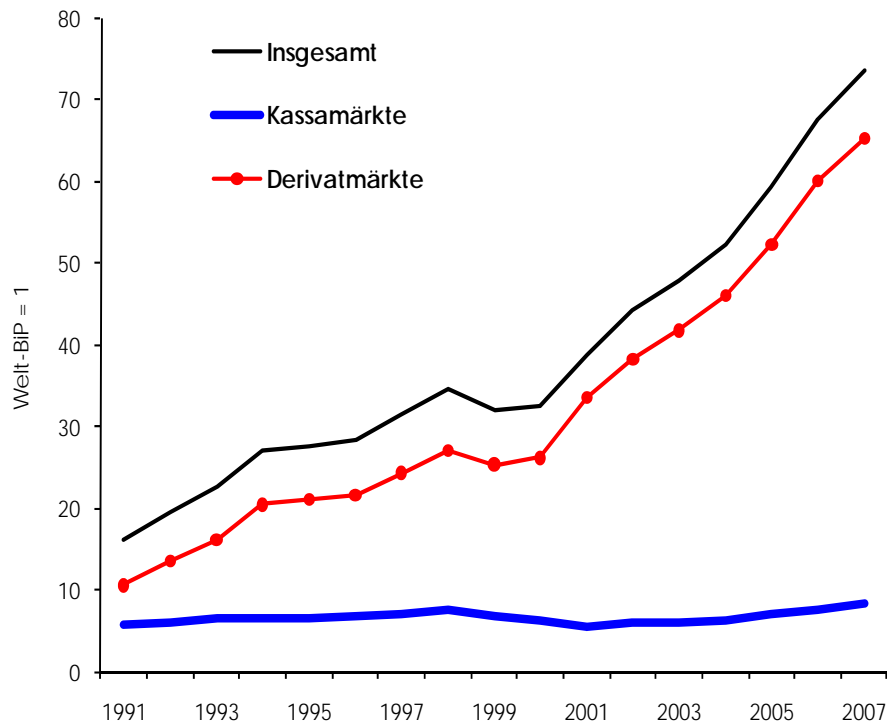


## DEUTSCHLAND



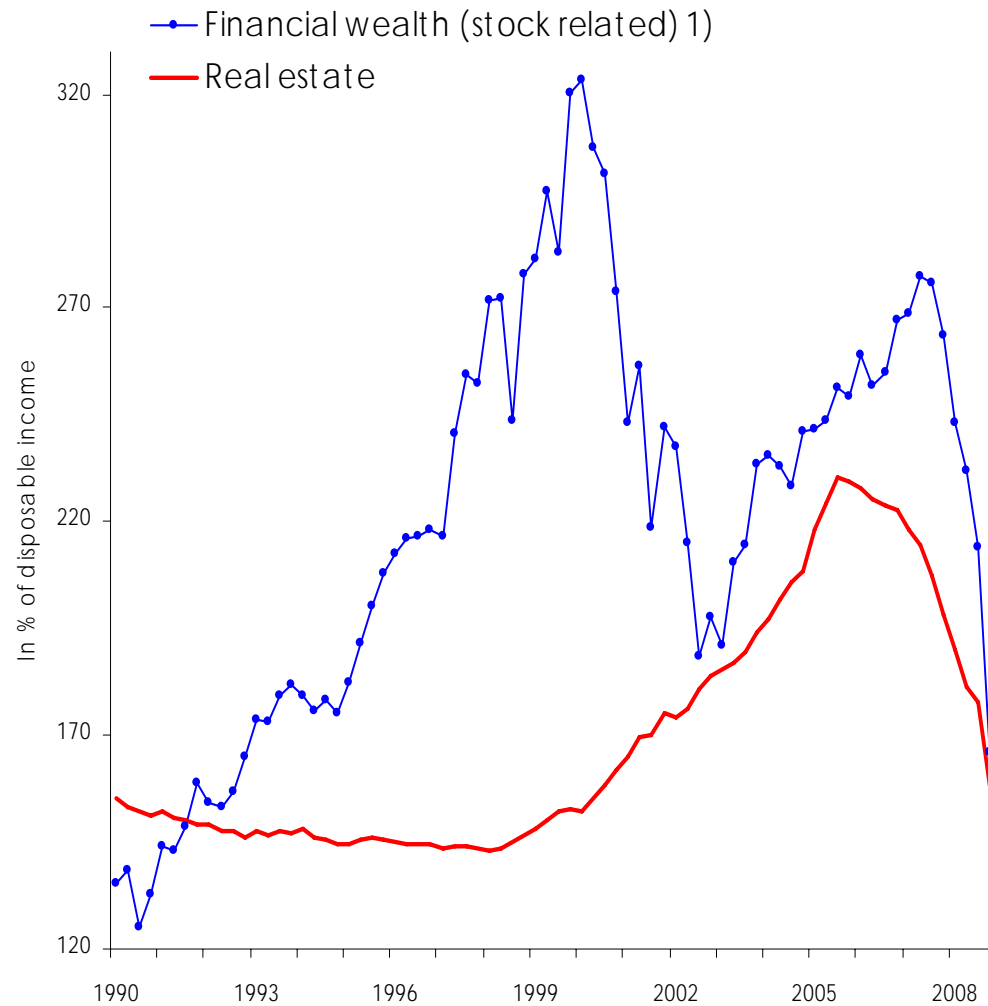
Quelle: Wifo-Datenbank.

# Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten



Quelle: Wifo-Datenbank.

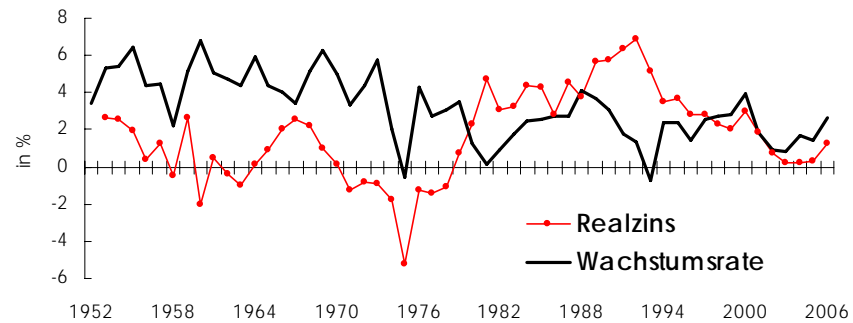
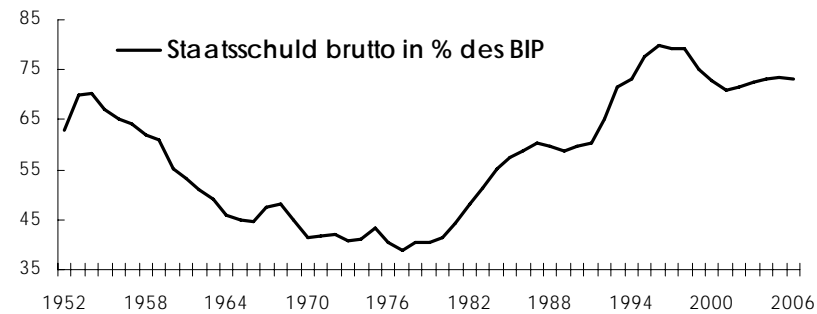
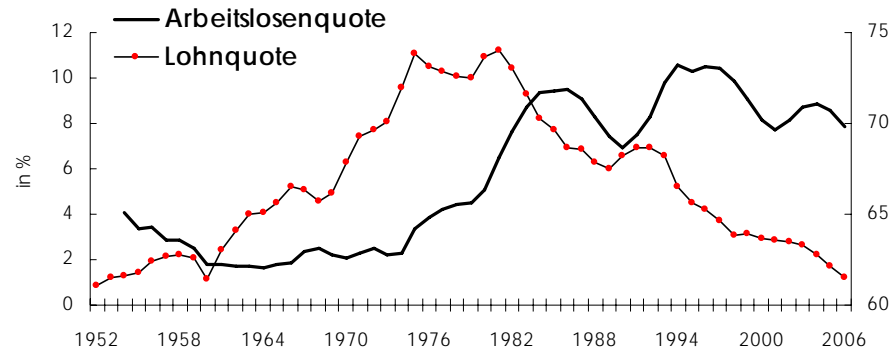
# Vermögen der privaten Haushalte in den USA



Q: Federal Reserve Board, OEF.

1) Aktien, Investmentfonds, Pensionsfonds. 14

# Langfristige Entwicklung in (West)Europa





- Instabile Wechselkurse, Rohstoffpreise, Aktienkurse, Zinssätze >
- Höhere Unsicherheit realwirtschaftlicher Aktivitäten plus
- Größere Gewinnchancen von Finanzveranlagung und -spekulation >
- Schwache Realkapitalbildung seit 25 Jahren >
- Wachsendes Defizit an Arbeitsplätzen >
- Steigende Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung
- Sparpolitik > Sozialabbau als „Sachzwang“ > Konsum

- Fast alle Haushalte haben Finanzvermögen und damit Finanzkapitalinteressen
- Lust an spekulativer Geldvermehrung als Amateur-Trader/Investor, Ausbildung, Nettrading
- Zum „Mitspielen“ genötigt: Verlagerung von sozialstaatlicher zu kapitalgedeckter Pension.
- „Interner“ Interessekonflikt: Unternehmer/Arbeitnehmer versus Rentier >
- Politisch nutzbar: Kreisky und Kohl

Zwei Arten von Vermögensvermehrung:

- Reale Veranlagung auf Gütermärkten: Investition, Innovation, Produktion, Handel
- Finanzielle Veranlagung auf Finanzmärkten: Kurzfristige Spekulation, längerfristige Veranlagung, Bewertungsgewinne

Realkapital und Finanzkapital: Zwei Kapitalformen mit gegensätzlichen ökonomischen Interessen, aber ähnlichen politischen Interessen

	Arbeit	Realkapital	Finanzkapital
Ökonomische Interessen	Vollbeschäftigung Reallohnsteigerungen	Hohe Rendite auf Realveranlagung: - niedrige Zinsen und Wechselkurse - Stabile Finanzmärkte	Hohe Rendite auf Finanzveranlagung und -spekulation: - hohe Zinsen und Wechselkurse - Instabile Finanzmärkte
Beispiele für Interessenkonflikte	Lohnsteigerung	←-----→	←-----→ ←-----→
Potentielle Partner für Interessenbündnis	Realkapital	Arbeit oder Finanzkapital	Realkapital
Ökonomisches Interesse am Staat	Vollbeschäftigungspolitik soziale Sicherheit Bildung Daseinsvorsorge	Konjunkturstabilisierung und Wachstumspolitik:	Mächtige Notenbank Restriktive Geldpolitik Privatisierung der Sozialversicherung
Politische Hauptinteressen	Starker Sozialstaat starke Gewerkschaften	schwacher Sozialstaat schwache Gewerk- schaften	kein Sozialstaat keine Gewerkschaften

	Realkapitalismus	Finanzkapitalismus
Implizites Bündnis	Arbeit & Realkapital	Realkapital & Finanzkapital
Unternehmer/Gewerkschaften	Korporatismus	Konflikt
Verhältnis Staat/Markt	Komplementär	Antagonistisch
Wirtschaftspolitische Ziele	Viele: von Vollbeschäftigung bis zur Einkommensverteilung	Wenige: Geldwertstabilität, „solide“ Staatsfinanzen, sinkende Staatsquote
Wirtschaftspolitisches „Machtzentrum“	Regierungen	Notenbanken
Wirtschaftswissenschaftliches Modell	Keynesianismus	Monetarismus/Neoliberalismus
Diagnose/Therapie	Systemisch	Symptomorientiert
Finanzielle Rahmenbedingungen	Zinssatz < Wachstumsrate, „ruhige“ Finanzmärkte	Zinssatz > Wachstumsrate, „boom“ und „bust“ auf Finanzmärkten
Gewinnstreben fokussiert auf	Realwirtschaft (Positivsummenspiel)	Finanzwirtschaft (Nullsummenspiel)
Wirtschaftsmodell	Soziale und regulierte Marktwirtschaft	(„Reine“) Marktwirtschaft
Gesellschaftspolitische Ziele	Chancengleichheit, individuelle Entfaltung, sozialer Zusammenhalt	Rahmenbedingungen schaffen für: „Jeder ist seines Glückes Schmied“

- Talfahrt 1929/33 durch Börsen- und Bankenkrach, Abwertungswettläufe und Sparpolitik
- Finanzkapitalismus & Neoliberalismus
- Depression der 1930er und ihre Folgen: Die große Katastrophe
- bb: Schwierigkeiten – Denken - Handeln
- Keynes/BrettonWoods/ERP/Regulierungen/Sozialstaat/Sozialpartnerschaft.....: Neue Rahmenbedingungen nach WK II
- Realkapitalismus & Keynesianismus & Soziale Marktwirtschaft
- Wirtschaftswunder > Machtverschiebung in den 1960er
- Übergang 1968/1980: Friedman/Dollarverfall/Ölpreisschocks I und II/Inflation/Zinspolitik/.....>
- Finanzkapitalismus & Neoliberalismus ~1980 bis ???

- Finanzschmelze und die wunderbare Geldvermehrung >
- Geld arbeitet nicht (ohne Amateure)
- Ideologisch: Fehlsignale der „freiesten“ Märkte >
- Neoliberalismus verliert an Attraktivität
- Politisch hat er seine Schuldigkeit getan >
- Sozialstaat und Gewerkschaften geschwächt
- Zweifel nimmt auch in Politik und Medien zu
- Schritte zu einem neuen Interessebündnis Arbeit/Realkapital
- Langer Übergang wegen „Zauberlehrling“

- Werte: Sozialer Zusammenhalt, Umwelt, Nachhaltigkeit, „gut Leben“ gewinnen an Bedeutung
- Steuerung gesellschaftlicher Prozesse: Kooperation
- Politik vor Ökonomie, auch auf globaler Ebene
- Europa: Wiederentdeckung der Sozialen Marktwirtschaft und der Stärken des Sozialstaats
- Neue „Durchmischung“ von Arbeits- und Freizeit > leichte „Entschleunigung“
- Gewinnstreben von Finanz- zur Realwirtschaft
- Wie verkürzen wir die „Transformationskrise“?
- „New Deal“ für Europa: Umwelt und unser Sozialmodell als Leitbilder der Politik



## Voraussetzungen für eine Erneuerung des Europäischen Sozialmodells

---

- Unternehmer(verbände) erkennen: Neoliberalismus ist die Theorie im Interesse des Finanzkapitals
- Die gemeinsamen Interessen von Realkapital und Arbeit (wieder) begreifen
- Neues Interessebündnis durch Einzelprojekte stärken (Beispiel: Kurzarbeit).
- Politik geht auf Distanz zu Mainstream-Ökonomen (wie Roosevelt 1932).
- Der (Sozial)Staat als „unser Verein“: Umfassende Renovierung, alle tragen nach ihren Möglichkeiten bei
- Sozialmodell als positiver „Drive“ der Politik
- Leitlinie in einer Demokratie: Wie wollen wir leben?

- **Koordinierte Geldpolitik: Zins < Wachstumsrate**
- **Stabilitätsbänder für die wichtigsten Wechselkurse > Ziel: Globo als „Welt-ECU“**
- **„Rückführung“ der Finanzderivate bis zum Verbot (der „Massenvernichtungswaffen“)**
- **Finanztransaktionssteuer**
- **Notierung von Rohstoffen in „Währungsbündel“**
- **Erdölpreisabkommen statt Markt“lösung“**
- **Koordinierter Klimaschutz**
- **„Global Marshall-Plan“**

- EZB: Leitzins um 3% unter Wachstumsrate
- Kein sinnvolles Instrument zur Preisstabilisierung
- Generelle Finanztransaktionssteuer
- Langfristige Rohstoffpreisabkommen
- Insbesondere für Rohöl (im Hinblick auf Erschöpfbarkeit, Klimawandel, Dollardominanz)
- Europaweites Umweltschutzprogramm
- Transeuropäische Netze
- Innovative Arbeitszeitmodelle
- Abbau atypischer Beschäftigungsformen
- Sozialstaatlichkeit > Europäisches Modell

- Kurzarbeit und sonstige innovative Arbeitszeitverkürzungen
- Erhöhung der Arbeitslosenunterstützung
- Bedarfsorientierte Grundsicherung
- Investitionen in die Infrastruktur vorziehen, bes. auf Ebene der Länder und Gemeinden
- Umweltinvestitionen als die Chance für eine offensiv-optimistische Politik: Thermische Gebäudesanierung, „Öko-Autos“, öff. Verkehr, etc.

- Direkte Eingriffe in Finanzsektor:  
Zinsanpassungen, Kreditbereitschaft,  
„Durchleuchten“ spekulativer Aktivitäten >
- (Teil)Verstaatlichung als Chance
- Investitionen in alle Bildungseinrichtungen
- Beschäftigung arbeitsloser Lehrer
- „Rückbau“ des kapitalgedeckten  
Rentensystems
- Ausweitung der Vorschulerziehung