

**Ausgewählte Probleme der Ökonomie:
Real- und Finanzkapitalismus**

Lehrveranstaltung im Rahmen der Didaktik der Volkswirtschaftslehre
Wirtschaftsuniversität Wien

Vortragender: Stephan Schulmeister (WIFO)
Kontakt: stephan.schulmeister@wifo.ac.at bzw. 798 26 01 – 242 DW
Homepage: <http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/>

**Real- &
Finanzkapitalismus**

Überblick

Zwei Arten von Vermögensvermehrung:

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

Realkapital und Finanzkapital: Zwei Kapitalformen mit gegensätzlichen ökonomischen Interessen

**Real- &
Finanzkapitalismus**

**Arbeit, Realkapital
und Finanzkapital**

	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	←-----→	←-----→ Zinssteigerung Reale Aufwertung
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 Gewerkschaften	kein Sozialstaat keine Gewerkschaften

**Real- &
Finanzkapitalismus**

**Realkapitalismus und
Finanzkapitalismus**

	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
Gewinststreben 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“

**Real- &
Finanzkapitalismus**

**Finanzkapitalismus
und Rentierökonomie**

- **Ricardo**
- **„Asset inflation“**
- **Immobilien, Aktien, Rohstoffe, Kunstwerke**
- **Weniger reale Werte produziert**
- **Mehr monetäre Werte gesteigert**
- **„Produzenten“ von Bewertungsgewinnen:**
- **Analysten, Manager (Aktienrückkäufer), Private „Altersvorsorger“, Hedge Funds, sonstige Finanzinvestoren (Private Equity Funds), Immobilienfonds, OPEC, etc.**

**Real- &
Finanzkapitalismus**

**Entwicklungszyklus:
Realkapitalismus**

Realkapitalistische Rahmenbedingungen >
Investitionsquote ↑ > Wirtschaftswachstum ↑ >
Vollbeschäftigung > Sozialstaat ↑ & Staatsschuld ↓ >
Vollbeschäftigung und Sozialstaat stärken
Gewerkschaften > Forderung nach Mitbestimmung
und Umverteilung > Streiks > Position der
Unternehmer ↓ > Wechsel zu Interessebündnis mit
Finanzkapital > Neoliberalismus >
finanzkapitalistische Rahmenbedingungen

Real- & Finanzkapitalismus

Entwicklungszyklus: Finanzkapitalismus

Finanzkapitalistische Rahmenbedingungen >
Investitionsquote ↓ > Wirtschaftswachstum ↓ >
Arbeitslosigkeit ↑ & Staatsschuld ↑ > Sparpolitik >
Konsum ↓ Renditenansprüche ↑ > „fiktives“ Kapital
> Krise der Finanz- und Realwirtschaft >
Unternehmer (kleinere zuerst) fordern aktiven Staat
> Wechsel zu Interessebündnis mit Arbeit >
realkapitalistischer Rahmenbedingungen

Real- & Finanzkapitalismus

Das europäische und das US-amerikanische Modell

	Europa	USA
Determinanten der langfristigen Entwicklung	Eingebundenheit in Verbände (Zünfte, Gemeinden, etc.)	Einwanderungsland: „Jeder ist seines Glückes Schmied“
	Verbindlichkeit in den Beziehungen zwischen „oben“ und „unten“	„Lockere“ ökonomische und soziale Beziehungen
	Kollektive Organisation von Interessen	Kaum vorhanden
Gesellschaftliche Grundwerte	„Freiheit, Gleichheit, Brüderlichkeit“	Individuelle Entfaltung („pursuit of happiness“)
Räumliche Mobilität	Gering	Groß
Labor relations	Korporatistisch	„Locker“
Bedeutung von Gewerkschaften und Unternehmerverbänden	Groß	Gering
Arbeitsmarkt	Reguliert	„hire and fire“
Verhältnis Markt/Staat	Komplementär	Antagonistisch
Absicherung gegen Krankheit, Unfall, Arbeitslosigkeit, Armut im Alter	Überwiegend durch den Sozialstaat	Überwiegend individuell
Bildungssystem	Überwiegend sozialstaatlich	Überwiegend privat
Bereitstellung öffentlicher Güter (einschließlich Daseinsvorsorge)	Relativ groß	Klein

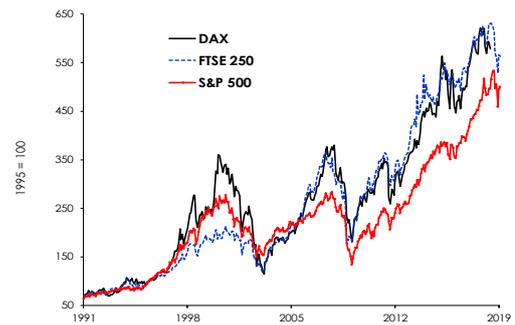
Real- & Finanzkapitalismus

„Kapitalismen“ in Europa und USA

Makro-ökonomische Rahmenbedingungen	Realkapitalismus („Prospertitätsyndrom“)	Finanzkapitalismus („Krisensyndrom“)	Mischform (Keynesianische Geld- und Fiskalpolitik, Finanzveranlagung und -spekulation auf Aktienmarkt fokussiert)
Institutionelle (meso-ökonomische) Rahmenbedingungen			
Europäisches Modell („Soziale Marktwirtschaft“)	Europa bis ~ 1973/80'	Europa seit ~ 1973/80'	—
US-amerikanisches Modell („Laissez-faire“)	USA bis ~ 1973/80'	USA seit ~ 1973/80'	USA seit ~ 1990

Real- & Finanzkapitalismus

Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA



Real- & Finanzkapitalismus

Spekulationssystem: Erdölfutures



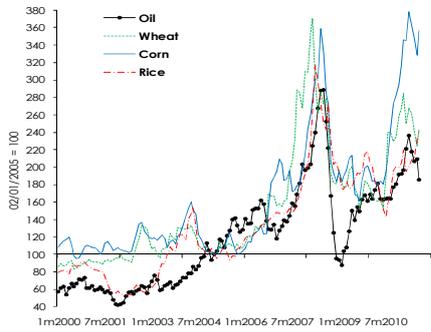
Real- & Finanzkapitalismus

Futures-Preise: Weizen



Real- & Finanzkapitalismus

Futurespreise von Rohstoffen



24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

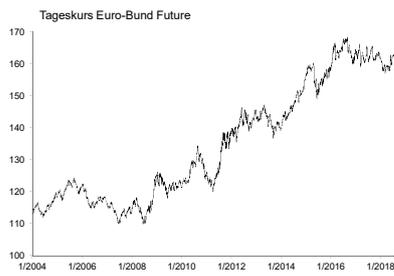
Spekulationssystem für den Dollar-Euro-Kurs



24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Anleihekurse in Deutschland

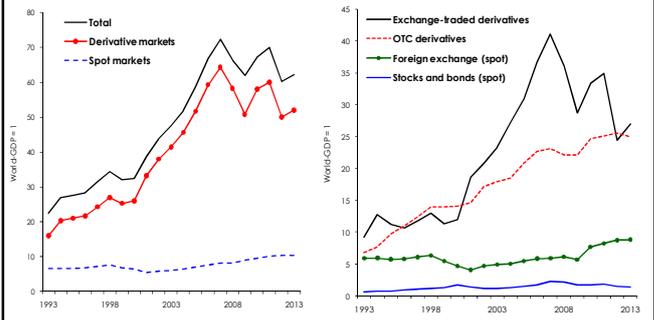


14

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten

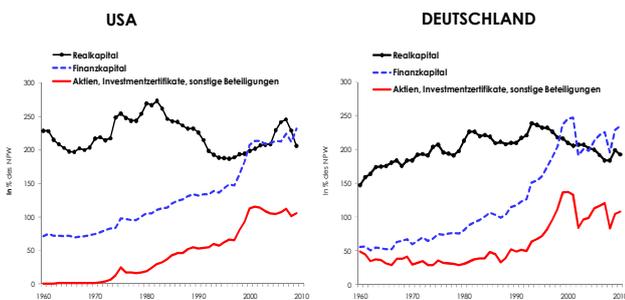


15

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Real- und Finanzvermögen der Kapitalgesellschaften

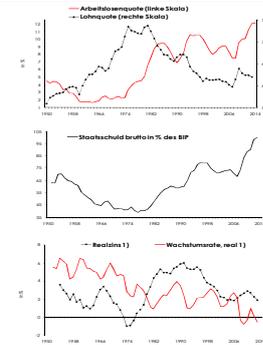


16

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Langfristige Entwicklung in (West)Europa



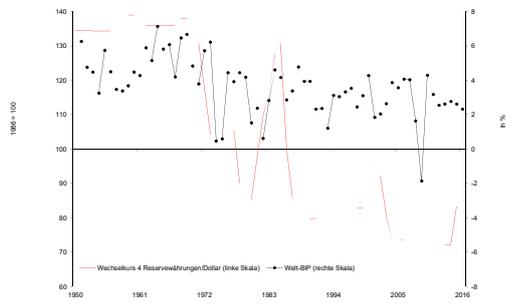
1) Gleitender 3-Jahresdurchschnitt.

17

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Dollarkurs und Weltproduktion

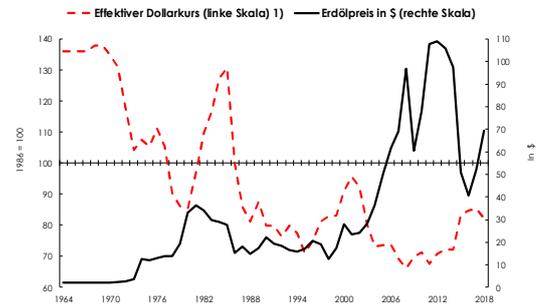


18

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Dollarkurs und Ölpreis



Q: Wifo-Datenbank.

1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.

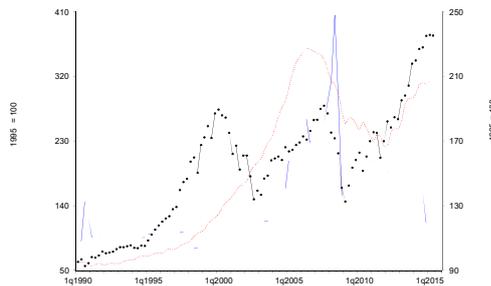
19

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Drei „Bären“ und die große Krise

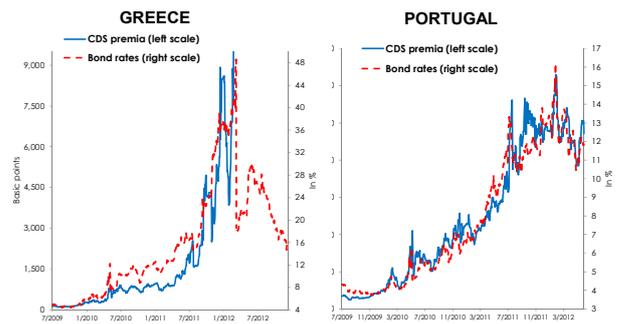
— Rohstoffpreise (S&P GSCI - linke Skala) — Aktienkurse S&P 500 (linke Skala)
— Immobilien-Preise USA (rechte Skala)



13.01.19

Real- & Finanzkapitalismus

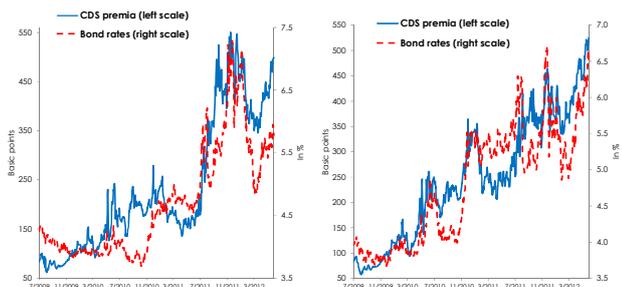
CDS premia and interest rates on long-term government bonds



Real- & Finanzkapitalismus

CDS premia and interest rates on long-term government bonds

ITALY — CDS premia (left scale) — Bond rates (right scale)
SPAIN — CDS premia (left scale) — Bond rates (right scale)



Real- & Finanzkapitalismus

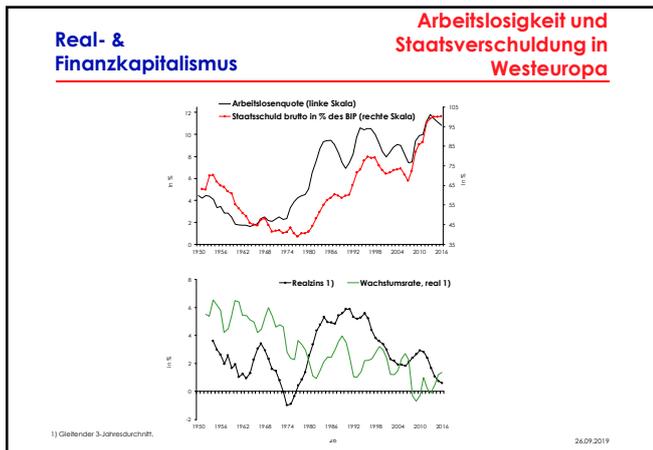
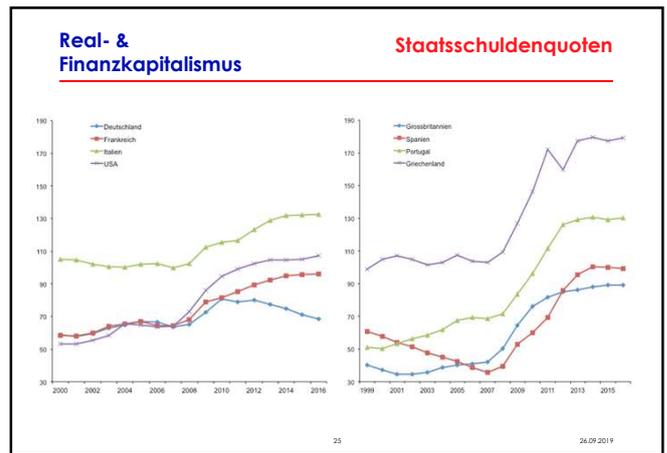
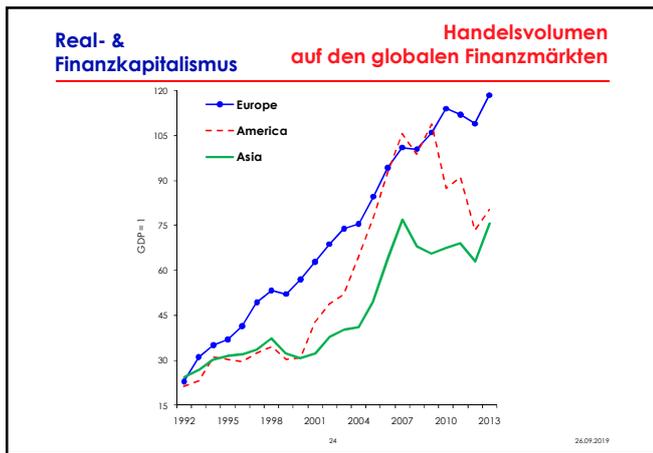
Zinsen für Staatsanleihen der großen Euro-Länder

— Deutschland — Spanien
— Italien — Frankreich



23

24.09.2019



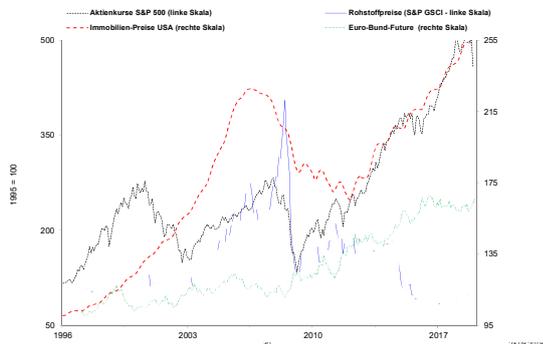
- Real- & Finanzkapitalismus** **Ausblick am Anfang der Talsohle**
- **Lernschwäche der Eliten >**
 - **Beharren auf alten Rezepten**
 - **Budget: Sparen statt solidarische Beteiligung**
 - **Finanzsektor: Keine gründliche Erneuerung**
 - **Die „freiesten“ Märkte irren nicht >**
 - **Neoliberales Weltbild müsste entsorgt werden**
 - **Entscheidend: Künftige Budgetpolitik**
 - **Verzweigung: USA/Europa**
 - **Analogie zu 1931**
- 27 24.09.2019

- Real- & Finanzkapitalismus** **Szenario I: More of the same**
- **Neuerlicher Krisenschub ausgehend von Griechenland, den Aktienmärkten, Flüchtlingskrise....**
 - **Kettenreaktion als Folge der Vermögensentwertung (Pensionsfonds etc.), schwächer als 2008 aber**
 - **Staaten steuern nicht gegen >**
 - **Neuerliches Abgleiten der EU in eine Depression >**
 - **Auch als Folge der „Fesseln“ durch den Fiskalpakt >**
 - **Weiterer Anstieg von Prekariat, Lage der Jungen besonders schwierig (auch wegen Anstieg des Pensionsalters), weiterer Sozialabbau aus Finanznot**
 - **„Marktreligiosität“ prägt die Eliten weiterhin: Die Politik muss sich „den (Finanz)Märkten“ anpassen**
- 28 24.09.2019

- Real- & Finanzkapitalismus** **Szenario I Forts.: More of the same**
- **Denken in Sachzwängen und Orientierungslosigkeit > Selbst-Entmächtigung der Politik**
 - **Die Lage in Südeuropa entwickelt sich zu einer gesellschaftlichen Katastrophe >**
 - **Bedrohung der Währungsunion, im schlimmsten Fall bricht sie zusammen >**
 - **Wirtschaftskrieg in Europa, das exportabhängige Deutschland verliert am meisten (auch weil es am meisten zu verlieren hat)**
 - **Rechtspopulistische und nationalistische Parteien bekommen immer mehr Unterstützer > Protektionismus**
 - **Je mehr sich die Krise vertieft, desto stärker wird der Zweifel am bisherigen Kurs – die Bereitschaft zu gründlichem Lernen steigt**
- 29 24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Bullen, Bären und Finanzkrisen



Real- & Finanzkapitalismus

Szenario II: Weg zu einer neuen Spielanordnung

- Grundzüge einer konkreten Theorie, anknüpfend an den verdrängten Keynes
- Rückbesinnung auf die Stärken Europas: Kombination Konkurrenz auf Märkten/Kooperation in der Politik
- Primat der Realwirtschaft, Finanzwirtschaft ihr „Diener“
- Sozialstaatlichkeit und Sozialpartnerschaft
- Umweltverbesserung
- Gründliche Neuordnung der Finanzwirtschaft:
 - Zinssätze für Staatsanleihen durch die Politik gesteuert = Keine Spekulation mit Staatsanleihen
 - Wechselkurse zwischen den wichtigsten Währungen stabilisiert

31

26.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Szenario II Forts.: Weg zu einer neuen Spielanordnung

- Wirtschafts- und Sozialpolitik geht von den konkreten Problemen aus:
- Arbeitslosigkeit, insbesondere der Jungen
- Expansion von prekären Jobs aller Art > Junge und Frauen
- Wohnungssituation, insbesondere der Jungen
- Entfaltungschancen der Jungen, Frauen und Migranten
- Ausmaß der Ungleichheit und sozialer Zusammenhalt
- Umweltverschlechterung, insbesondere Klimawandel
- Staatsverschuldung als Folge der Disfunktionalität der neoliberal-finanzkapitalistischen Spielanordnung

32

26.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

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

33

26.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Leitlinien einer Erneuerung des „Europäischen Sozialmodells“

- Bessere Balance zwischen
 - Konkurrenz/Kooperation
 - Ökonomie/Politik
 - Markt/Staat
- Gewinnstreben > Realwirtschaft
- Globalisierung der Politik
- Balance technische/soziale Innovationen
- Ökologisierung der Wirtschaft
- Budgetkonsolidierung durch Expansion
- Sozialstaatlichkeit und europäische Identität
- EU-weite Solidarität statt „Reffe sich, wer kann“

34

26.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Eindämmung der „Finanzalchimie“

- Gründung eines Europäischen Währungsfonds:
 - Gemeinsame Finanzierungsagentur der EWU
 - Steuert das Niveau der Anleihezinsen für Staaten
 - Unsinkbar, da Rückendeckung durch EZB
 - Kredite an Eurostaaten an Bedingungen gebunden
- Ersetzung des Fließhandels auf Finanzmärkten durch elektronische Auktionen
- Finanztransaktionssteuer als „Begleitmaßnahme“
- Umfassende Beaufsichtigung des gesamten Finanzsektors: Dokumentation der Finanzverflechtungen plus Eingriffsmöglichkeiten

35

26.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Umweltpolitik als „Wachstumsmotor“

- Festlegung von in der EU gültigen Preispfaden für fossile Energieträger:
 - Jährliche Steigerung 15%, Erdölpreis 2030: 350 \$
 - Schaffung von Sicherheit > Investitionsboom
 - EU-weite flexible Abschöpfungssteuer mit enormen Erträgen
- Thermische Sanierung des Gebäudebestands in der gesamten EU in 15 Jahren: Ca. plus 3% BIP-Wachstum
- Transeuropäische Hochgeschwindigkeitszüge: Flugverkehr unter 1000 km sinkt, Integration der EU-Peripherie, ca. plus 1% BIP-Wachstum
- Investitionen in den öffentlichen Nahverkehr
- Förderung umweltfreundlicher Autos

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

„Richtiger“ Preisfad erschöpfbarer und umweltbelastender Ressourcen

- Erschöpfbarkeit und umweltbelastender Verbrauch = soziale Kosten wie Klimawandel
- Gleichgewichtspfad: Fossile Energieträger verteuern sich stetig und überdurchschnittlich
- (Derivat)Märkte versagen komplett >
- CO2-Steuern und Emissionshandel unzureichend
- Produzenten und Konsumenten reagieren auf starke und verlässliche Preissignale
- Lange Amortisationsperioden von Investitionen in die Energieeffizienz > Investitionsboom

37

24.09.2019

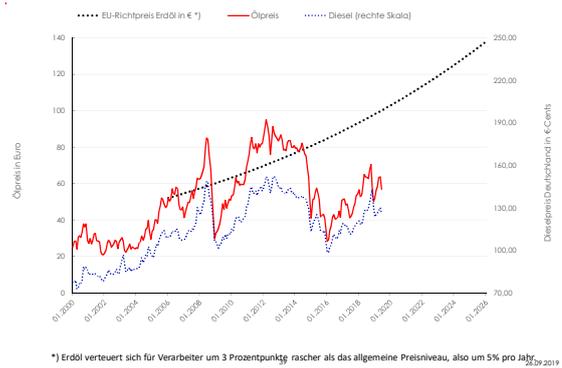
Real- & Finanzkapitalismus

Schwankungen der EU-Zertifikatspreise für die Emission einer Tonne CO2



Real- & Finanzkapitalismus

Erdölpreis, Dieselpreis und ein in der EU geltender Preisfad für Erdöl



*) Erdöl verteuert sich für Verarbeiter um 3 Prozentpunkte rascher als das allgemeine Preisniveau, also um 5% pro Jahr

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Erneuerung des Europäischen Sozialmodells

- Verbesserung der Bildungschancen von Kindern und ihrer sozialen Integration
- „Ent-Ökonomisierung“ des universitären Bildungswesens
- Schaffung von erschwinglichem Wohnraum
- Neue Jobs „zwischen Markt und Staat“
- Förderung gemeinschaftlicher Aktivitäten: Beispiel „Gemeinschaftsgärten“
- Stärkung der sozialstaatlichen Alters- und Gesundheitsvorsorge
- Soziale Mindestsicherung in der Europäischen Union

40

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Informationstechnologische Kolonialisierung Europas

- Netzwerke als öffentliche Güter und (quasi)natürliche Monopole: Eisenbahn, Märkte, Standardsoftware, Suchmaschinen, Online-Plattformen
- Globalisierung & Digitalisierung: First-mover-advantage des Silicon Valley und Monopolisierung:
 - Microsoft: Patentierung von der IT-Basistools (quasi von Alphabet und Grundrechnungsarten)
 - Google: Nahe am Monopol für Suchmaschinen
 - Facebook: Weltmonopol für privaten Infoaustausch
 - Uber, Airbnb schaffen und privatisieren Märkte, ausbaufähig, wenn mehr Berufe „frei“ werden in EU....
 - Amazon: Platzhirsch im Online-Handel
- Enorme „Tributzahlungen“ in Geld und Daten

41

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Notwendigkeit einer IT-Entkolonialisierung Europas

- Daten- und Geldtransfer als Teil der finanzkapitalistischen „Rentier-Ökonomie“
- Die „großen Brüder“ aus dem Silicon Tal wissen fast alles über uns
- Sie halten nix von Demokratie und Wettbewerb: An ihrem Technologien soll die Welt genesen
- Vom Neoliberalismus zum Libertarismus und Anarchokapitalismus: David und Patri Friedman
- Was man mit den Daten alles machen kann, ökonomisch und (macht)politisch
- Garantieabkommen und ethische Standards sind zum Vergessen

42

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Schritte zur IT-Entkolonialisierung Europas

- Vorbild AIRBUS-Gründung 1970 (wenn die Politik damals „marktreligiös“ gewesen wäre.....)
- Ziel: Schaffung eigenständiger-europäischer Lösungen für Betriebssysteme, Standardsoftware, Online-Plattformen als Märkte
- Grund: Quasi-öffentliche Güter wie jene der Daseinsvorsorge
- „Europäisches Software Konsortium“ (ESK): Vernetzung von „Software-Schmieden“, Forschungseinrichtungen, Politik
- Langer Atem (für mindestens 15 Jahre) und öffentliche Finanzierung
- Aufklärungskampagne unter den „Kolonisierten“

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Neue Strategien der Entwicklungspolitik Europas

- Weitere Folge der „Marktreligiosität“: Immer weniger EU-Konsortien beteiligen sich an Infrastruktur-Projekten in Entwicklungsländern
- Nachholbedarf enorm, besonders in Afrika >
- „Vormarsch“ chinesischer Unternehmen
- Transeuropäische Netzwerke potentieller Anbieter bilden, Infos über geplante Projekte einholen, etc.
- Neben Infrastrukturprojekten und traditioneller EZA (Bildung, Gesundheit) eine dritte „Schiene“ >
- „Joint ventures“ (50/50) zwischen europäischen und afrikanischen Unternehmen (Vorbild: China seit den 1980er Jahren).
- Mitbedenken: Migrationsdruck und „Kolonialschuld“

44

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Bei Vollbeschäftigung: Verkürzung der Lebensarbeitszeit

- Anfang der 2030er Jahre wäre echte Vollbeschäftigung erreicht (ohne unfreiwillig-atypische Jobs).
- Auch ökologische und soziale Bedingungen verbessert >
- Übergang zu „low growth“ (ca. 1%)
- Technischer Fortschritt geht weiter > Im Ausmaß der Differenz zwischen Wachstum der Arbeitsproduktivität (etwa 3%) und des BIP (1%) sinkt das Volumen an Arbeitsstunden durch
- Karenzmodelle, Gleitzeitmodelle ab 50, etc. >
- Kohärenz von technischer und sozialer Innovationen
- Konjunkturschwankungen werden durch Kurzarbeitsmodelle „abgefedert“ (statt durch schwankende Beschäftigung).

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Finanzierung der Maßnahmen

- Grundsatz: Nicht der Konsum, sondern das Sparen der Haushalte soll sinken.
- Kurzfristig: Solidarabgabe auf die Höhe der Wertpapierdepots und/oder
- Erhöhung der Zinsertragssteuer auf 35% und/oder
- Erhöhung des Spitzensteuersatzes ab 100.000 €
- Generelle Vermögens- und Erbschaftssteuer ab Netto-Vermögen von 300.000 €
- Begünstigung des 13./14. Gehalts streichen, gleichzeitig Tarifreform: Entlastung bis Jahres-EK ~50.000 (sinkend), Belastung ab ca. 80.000 (steigend)
- Finanztransaktionssteuer (1% bis 2% vom BIP)
- Höhere Besteuerung des Ressourcenverbrauchs

24.09.2019

Real- & Finanzkapitalismus

Eine neue realkapitalistischen Prosperitätsphase

- 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
- Leitlinie in einer Demokratie: Wie wollen wir leben?

47

24.09.2019