

## 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](mailto:stephan.schulmeister@wifo.ac.at) bzw. 798 26 01 – 242 DW  
Homepage: <http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/>

### 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**

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

|                                       | <b>Realkapitalismus</b>   | <b>Finanzkapitalismus</b>   |
|---------------------------------------|---|---|
| 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“        |

- 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.

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

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

|   | 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

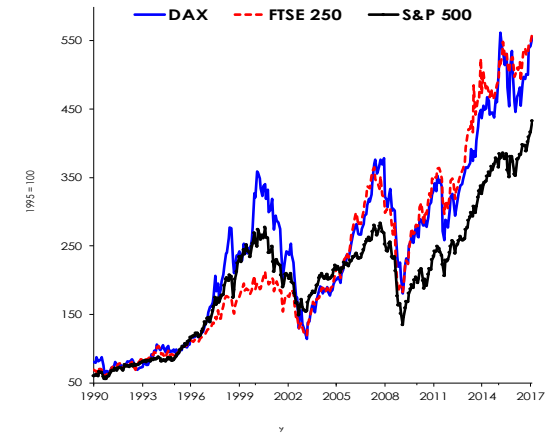
|  |  |   |   |
|--|--|---|---|
| Makro-<br>ökonomische<br>Rahmen-<br>beding-<br>ungen       | Realkapitalismus<br>(„Prospertitätssyndrom“) | Finanzkapitalismus<br>(„Krisensyndrom“) | Mischform<br>(Keynesianische Geld- und<br>Fiskalpolitik,<br>Finanzveranlagung und -<br>spekulation auf<br>Aktienmarkt fokussiert) |
| Institutionelle<br>(meso-ökonomische)<br>Rahmenbedingungen |  |   |   |
| Europäisches Modell<br>[„Soziale Marktwirtschaft“]         | Europa bis ~ 1973/80 <sup>1)</sup>           | Europa seit ~ 1973/80 <sup>1)</sup>     | _____   |
| US-amerikanisches Modell<br>[„Laissez-faire“]              | USA bis ~ 1973/80 <sup>1)</sup>              | USA seit ~ 1973/80 <sup>1)</sup>        | USA seit ~ 1990   |

8

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

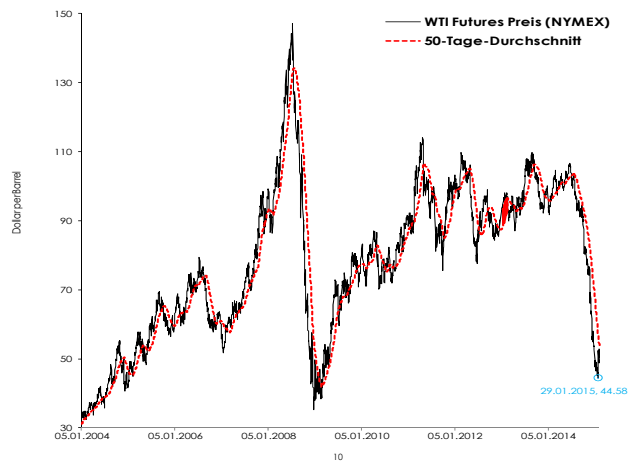
## Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA



04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

## Spekulationssystem: Erdölfutures

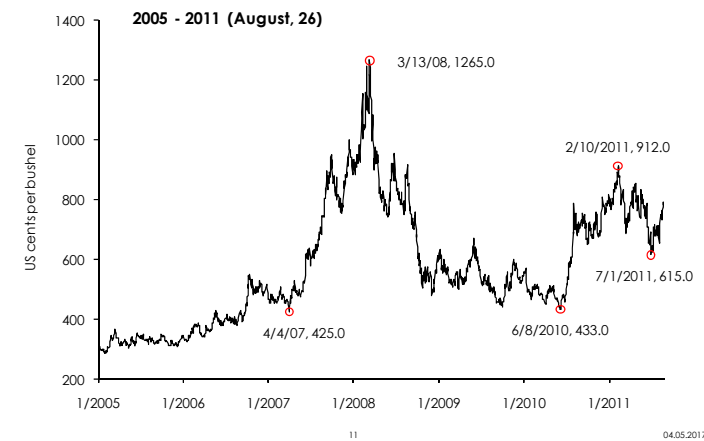


10

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

## Futures-Preise: Weizen

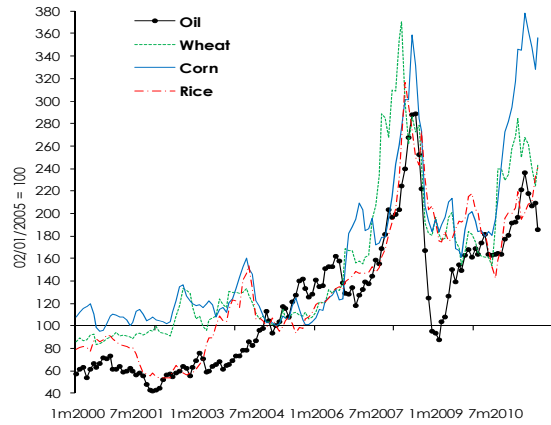


11

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### Futurespreise von Rohstoffen



04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

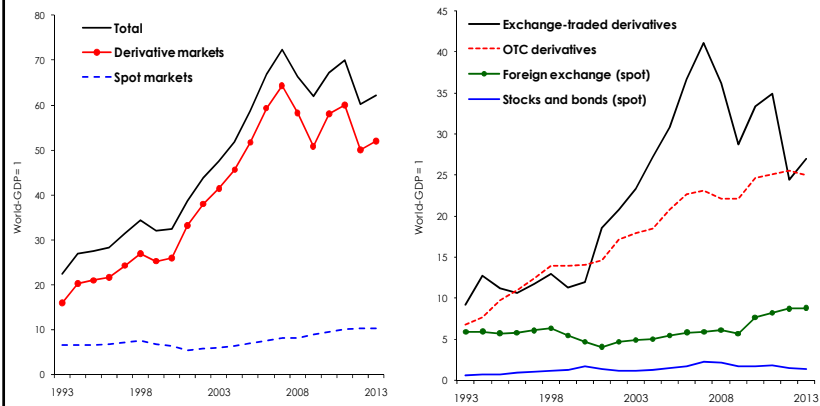
### Spekulationssystem für den Dollar-Euro-Kurs



04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten

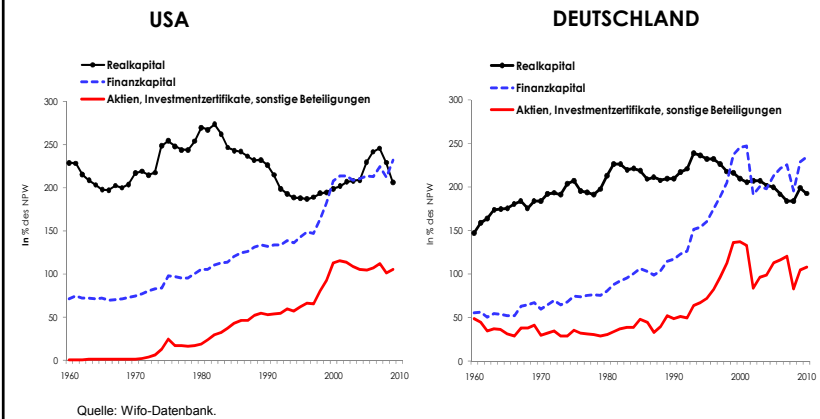


14

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### Real- und Finanzvermögen der Kapitalgesellschaften

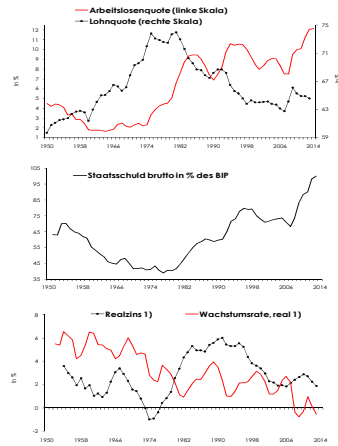


15

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### Langfristige Entwicklung in (West)Europa



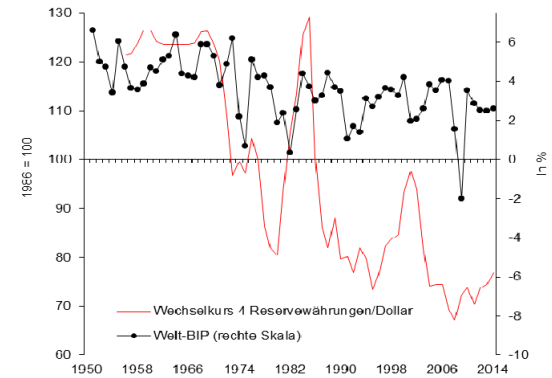
1) Gleitender 3-Jahresdurchschnitt.

16

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### Doppelrolle des Dollar und die Weltwirtschaft



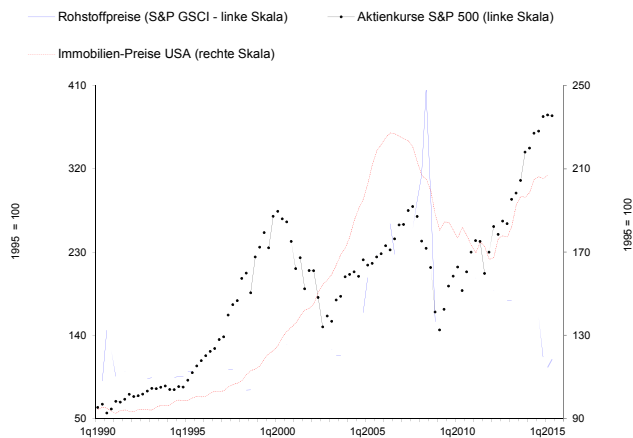
Quelle: Wifo-Datenbank.

17

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

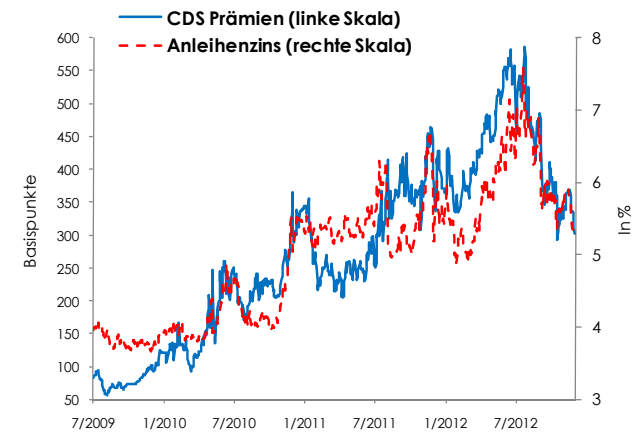
### Drei „Bären“ und die große Krise



1:2017

## Real- & Finanzkapitalismus

### CDS-Prämien und Zinsen für spanische Staatsanleihen

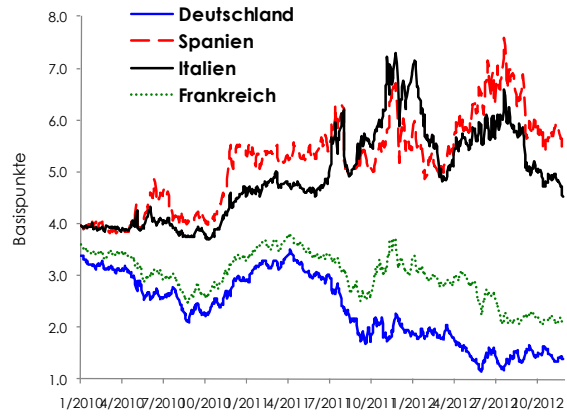


19

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

## Zinsen für Staatsanleihen der großen Euro-Länder

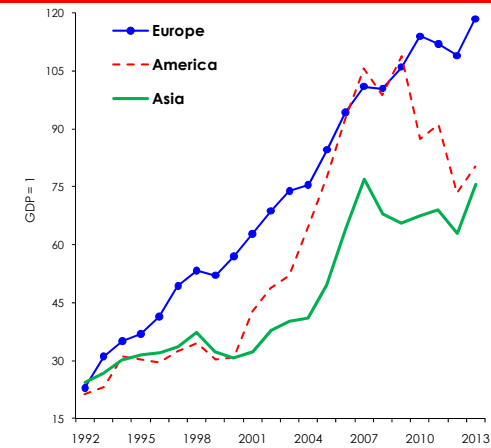


20

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

## Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten

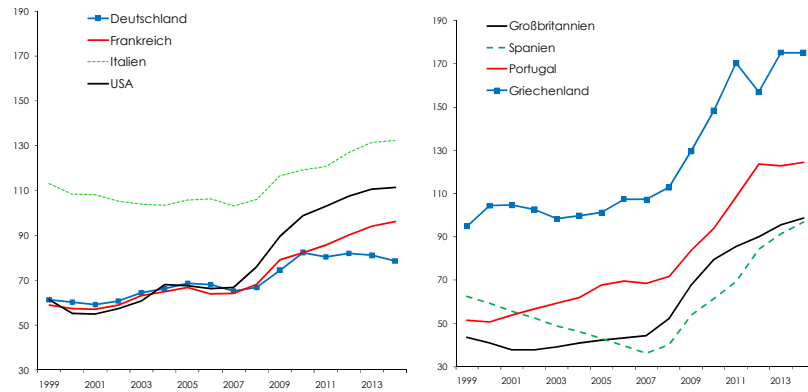


21

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

## Staatsschuldenquoten

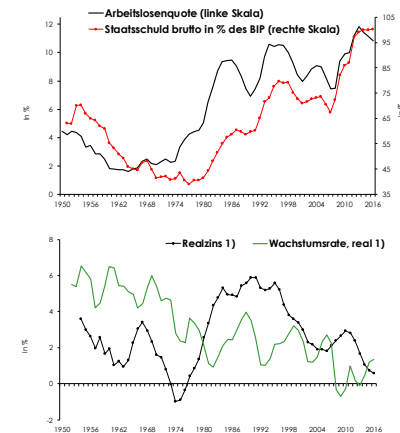


22

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus

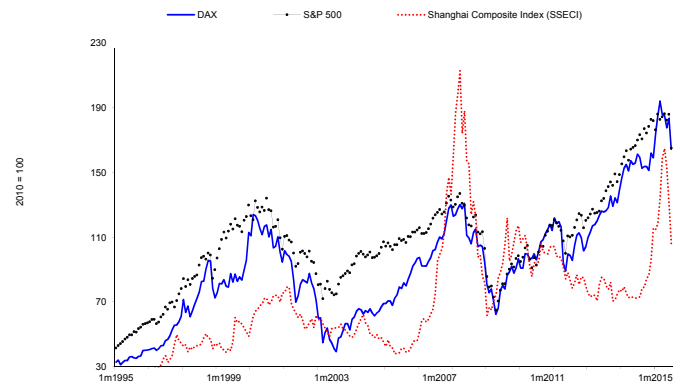
## Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung in Westeuropa



1) Gleitender 3-Jahresdurchschnitt.

23

04.05.2017



- 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

- Zweifel an Staatsanleihen plus Arbeitslosigkeit
- Synchrone Sparpolitik plus labile Finanzmärkte
- Vertiefung der Krise in EU > Neoliberaler Smog in den Köpfen der Eliten
- USA pragmatischer: Massive Staatsintervention
- Weg zu neuem Bündnis Arbeit/Realkapital ist lang
- Neoliberalismus hat seine Schuldigkeit getan >
- Sozialstaat und Gewerkschaften geschwächt
- Langer Übergang wegen „Zauberlehrling“
- Wie verkürzen wir die „Transformationskrise“?

- Die großen Probleme „im Ganzen“ bekämpfen >
- Gesamtstrategie gegen Arbeitslosigkeit, Staatsverschuldung, Umweltverschlechterung
- Gemeinschaftliche Aufgaben in Krisenphase vorziehen >
- Verbesserung der Entfaltungschancen der Jungen:
  - Bildung
  - Wohnen
- Integration der zugewanderten Menschen
- Erfordert (temporäre) Erhöhung der Staatsquote
- Wie in jeder schweren Krise

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

28

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus **Leitlinien eines "New Deal" für Europa**

- 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 „Rette sich, wer kann“

29

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus **Langfristige globale Strategien**

- Koordinierte Geldpolitik: Zins < Wachstumsrate
- Stabilitätsbänder für die wichtigsten Wechselkurse > Ziel: Globo als „Welt-ECU“
- „Rückführung“ der Finanzderivate
- Finanztransaktionssteuer
- Stabilisierung der Rohstoffpreise, insbesondere für fossile Brennstoffe
- Notierung der Rohstoffe in „Währungsbündel“
- Koordinierter Klimaschutz
- „Global Marshall-Plan“

30

04.05.2017

## Real- & Finanzkapitalismus **Der Europäische Währungsfonds (EWF)**

- Finanzierungsagentur der Eurostaaten
- Begibt Eurobonds zu festen Zinssätzen
- Unter der mittelfristigen Wachstumsrate
- Unbeschränkte Garantie aller Euro-Länder
- „Rückendeckung“ durch EZB (kauft ev. Eurobonds)
- Eurobonds = „Euroschatzbriefe“ = jederzeit flüssig, aber nicht handelbar (kein Spekulationsmittel)
- Mittelvergabe nach klaren Kriterien (auch Wachstums-, Beschäftigungs- und Umweltziele)

31

04.05.2017



- 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

- Ziel: Temperaturanstieg auf 2°C begrenzen
- No-regret-option: Preis je Tonne CO2 steigt um 370 € = 0.74 € (0.93 \$ at 1 € = 1.25 \$) pro Liter Rohöl >
- Ölpreis insgesamt in \$ je Liter: 0.63 (bei 100\$/Barrel) plus 0.93 = 1.56 \$
- Ölpreis je Barrel:  $1.56 * 159 = 248$  \$ >
- Ziel bis 2020 erreichen: Preisanstieg um 12% pro Jahr > Diesel verteuert sich auf fast 4 € (wenn auch die indirekten Steuern proportional steigen)
- Eine EU-weite Steuer schöpft die Differenz zwischen Weltmarktpreis und EU-Preis ab >
- Rentiereinkommen der Ölproduzenten und Ölgesellschaften werden zu Regierungen umverteilt

- Geldpolitik plus EWF: Zins < Wachstumsrate
- Stabilisierung des Euro zu den wichtigsten anderen Währungen
- Langfristige Rohstoffpreisabkommen mit Entwicklungsländern
- Regulierung, Aufsicht und Transparenz über Derivatspekulation
- Beschränkungen für Amateurtrading
- Finanztransaktionssteuer
- „Rückbau“ der kapitalgedeckten Altersvorsorge

- Umweltinvestitionen als die Chance für eine offensiv-optimistische Politik:
- Thermische Gebäudesanierung, „Öko-Autos“, öff. Verkehr, etc.
- Transeuropäische Netze
- Innovative Arbeitszeitmodelle:
  - Milderung der Folgen von Konjunkturschwankungen
  - Langfristige Arbeitszeitverkürzung
- Abbau atypischer Beschäftigungsformen
- Sicherung sozialer Minimalstandards durch die EU
- Ent-Ökonomisierung des Bildungswesens

## Real- & **Maßnahmen nationaler Wirtschaftspolitik I** Finanzkapitalismus

---

- Kurzarbeitsmodelle 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.

36

04.05.2017

## Real- & **Maßnahmen nationaler Wirtschaftspolitik II** Finanzkapitalismus

---

- Direkte Eingriffe in Finanzsektor: Zinsanpassungen, Kreditbereitschaft, „Durchleuchten“ spekulativer Aktivitäten >
- „Rückbau“ der kapital“gedeckten“ Altersvorsorge
- Investitionen in alle Bildungseinrichtungen
- Ausweitung der Vorschulerziehung
- Gemeinnütziger Wohnbau
- Gemeinsamer Wohnungsmarkt durch Internet
- Detto für den Einzelhandel

37

04.05.2017

## Real- & **Finanzierung der Maßnahmen** Finanzkapitalismus

---

- Grundsatz: Nicht der Konsum, sondern das Sparen der Haushalte soll sinken.
- Kurzfristig: Solidarabgabe auf die Höhe der Wertpapierdepots und/oder
- Erhöhung der KEST auf 35% und/oder
- Erhöhung des Spitzensteuersatzes ab 100.000 €
- Generelle Vermögens- und Erbschaftssteuer ab Netto-Vermögen von 300.000 €
- EU-weite Finanztransaktionssteuer (1% bis 2% vom BIP)

38

04.05.2017

## Real- & **Eine neue realkapitalistischen Prosperitätsphase** Finanzkapitalismus

---

- 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?

39

04.05.2017