

Stephan Schulmeister

**Realkapitalismus und Finanzkapitalismus
– zwei „Spielanordnungen“ und zwei
Phasen des „langen Zyklus“?**

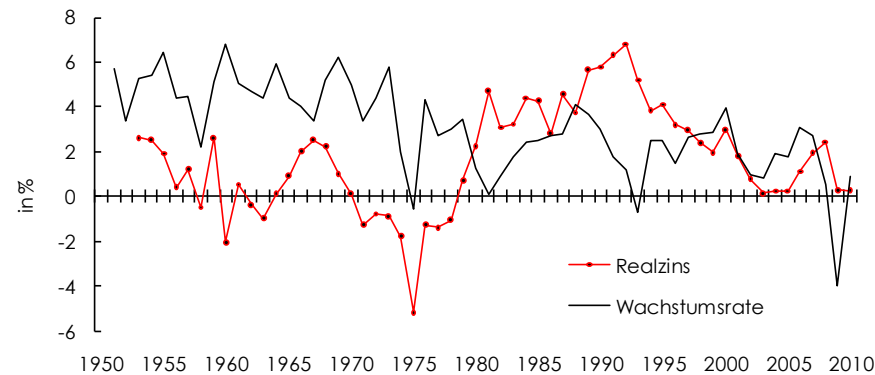
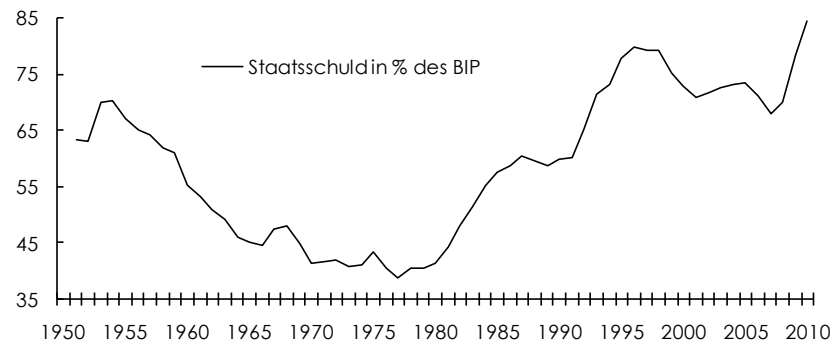
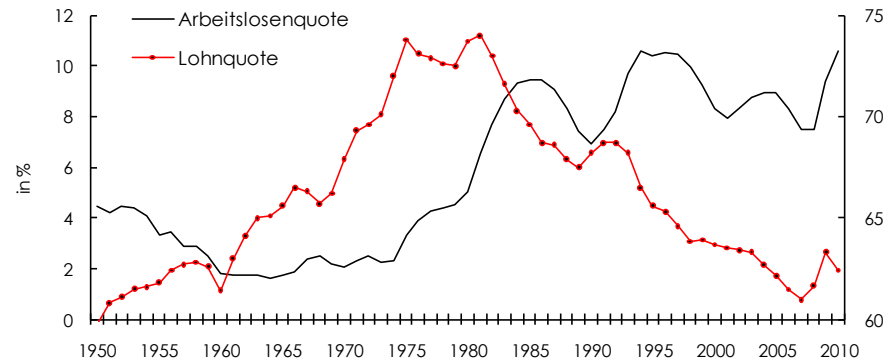
**Referat im Rahmen der Jahrestagung der Keynes-Gesellschaft am
18. Februar 2013 in Berlin**

- Ergebnis des Lernens aus der Weltwirtschaftskrise
- Soziale Marktwirtschaft: Integration von Gegensätzen durch „Arbeitsteilung:
- Politik – Ökonomie
- Staat – Markt
- Kooperation – Konkurrenz
- Ausbau des Sozialstaats
- Dominanz des Ziels der Vollbeschäftigung
- Liberalisierung der Gütermärkte, Regulation der Finanzmärkte>
- Gewinnstreben auf Realwirtschaft fokussiert
- Sozialpartnerschaft bzw. „Rheinischer Kapitalismus“ >
- Realkapitalistische „Spielordnung“
- Wissenschaftliches Fundament: Keynesianismus

- Vollbeschäftigung ab Ende der 1950er Jahre
- Stetig sinkende Staatsverschuldung
- Soziale Sicherheitssysteme: Vorsorge durch Handeln
- Selbsterfüllende Effekte des Vertrauens
- Beispiel: Reaktion auf den Anstieg der „Abhängigkeitsquote“ in den 1960er Jahren auf 65% (heute: 48%)
- Vorsorge durch Realkapitalbildung >
- Solidarischer Generationenvertrag
- Anreizbedingungen: Aktivitäten in der Realwirtschaft > „Aufeinander-angewiesen-sein“ von Unternehmen bis zu Systemen der sozialen Sicherheit
- Mensch als Individuum und als soziales Wesen

- **Wissenschaftliches Fundament: Neoliberalismus**
- **Renaissance wegen der politischen Machtverschiebungen als Folge der anhaltenden Vollbeschäftigung**
- **Klare/einseitige Prioritäten: Ökonomie vor Politik, Markt vor Staat, Konkurrenz statt Kooperation**
- **Ent-Fesselung der Finanzmärkte >**
- **Gewinnstreben verlagert sich zur „Finanzalchemie“**
- **Dominanz der Ziele von Geldwert und stabilen Staatsfinanzen**
- **Rückbau des Sozialstaats**
- **Eigenvorsorge statt Solidarlösungen >**
- **Vertrauensschwund**
- **Entfremdung zwischen Unternehmern und Gewerkschaften**
- **Realkapitalistische „Spielordnung“**

- **Steigende Arbeitslosigkeit >**
- **Prekäre Beschäftigung und hohe Mieten >**
- **Junge können nur schwer „flügge“ werden >**
- **„No-future-feeling“ > Selbsterfüllende Effekte des sinkenden Vertrauens**
- **Steigende Staatsverschuldung trotz bzw. wegen Schwächung des Sozialstaats**
- **Vorsorge durch Finanzkapitalbildung >**
- **Ent-Solidarisierung zwischen jung und alt**
- **Anreizbedingungen: Finanzalchemisten gewinnen, wenn die anderen verlieren (und sie agieren allein im Gegensatz zu Unternehmern)**
- **Mensch nur als Individuum wahr genommen**



	1960	\emptyset 1960/1970 □	1970	\emptyset 1970/2010 □	2010
BIP/Kopf real, in €					
EU15	8.200	4,0	12.100	1,8	24.800
Deutschland	9.500	3,5	13.400	1,8	27.500
Welthandel, in Mrd. \$					
	600	8,7	1.400	6,3	12.700
Arbeitslosenquote, in %					
EU15	2,3	-0,5	2,2	4,2	9,7
Deutschland	0,9	-3,3	0,6	6,3	7,3
Staatsschuldenquote, in %					
EU15	45,9	-2,8	34,4	2,2	81,6
Deutschland	18,4	-0,3	17,8	3,7	75,7

- 1920er Jahre: Finanzkapitalismus & Neoliberalismus
- Talfahrt 1929/33: Börsen- und Bankenkrach, Sparpolitik, Lohnsenkungen, Abwertungswettläufe
- Lernen aus der Katastrophe (Talsole) 1933 bis 1945 >
- Keynes/BrettonWoods/Marshall-Plan/Sozialstaat/Sozialpartnerschaft > neue Spielanordnung
- Realkapitalismus & Soziale Marktwirtschaft
- Wirtschaftswunder > Machtverschiebung in den 1960er
- Übergang 1968/1980: Friedman/Dollarverfall/Ölpreisschocks I und II/Inflation/Zinspolitik/.....>
- Finanzkapitalismus & Neoliberalismus ~1980 bis 2007
- Talfahrt 2007/???: Implosion dieser Spielanordnung >
- Aktien, Anleihen, Rohstoffpreise, Zinsspekulation, Sparpolitik
- Am Beginn einer neuen Talsole?

	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 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
Technische/soziale Innovationen	Inkohärenz	(tendenzielle) Kohärenz
Gesellschaftspolitische Ziele	Chancengleichheit, individuelle Entfaltung, sozialer Zusammenhalt	Rahmenbedingungen schaffen für: „Jeder ist seines Glückes Schmied“

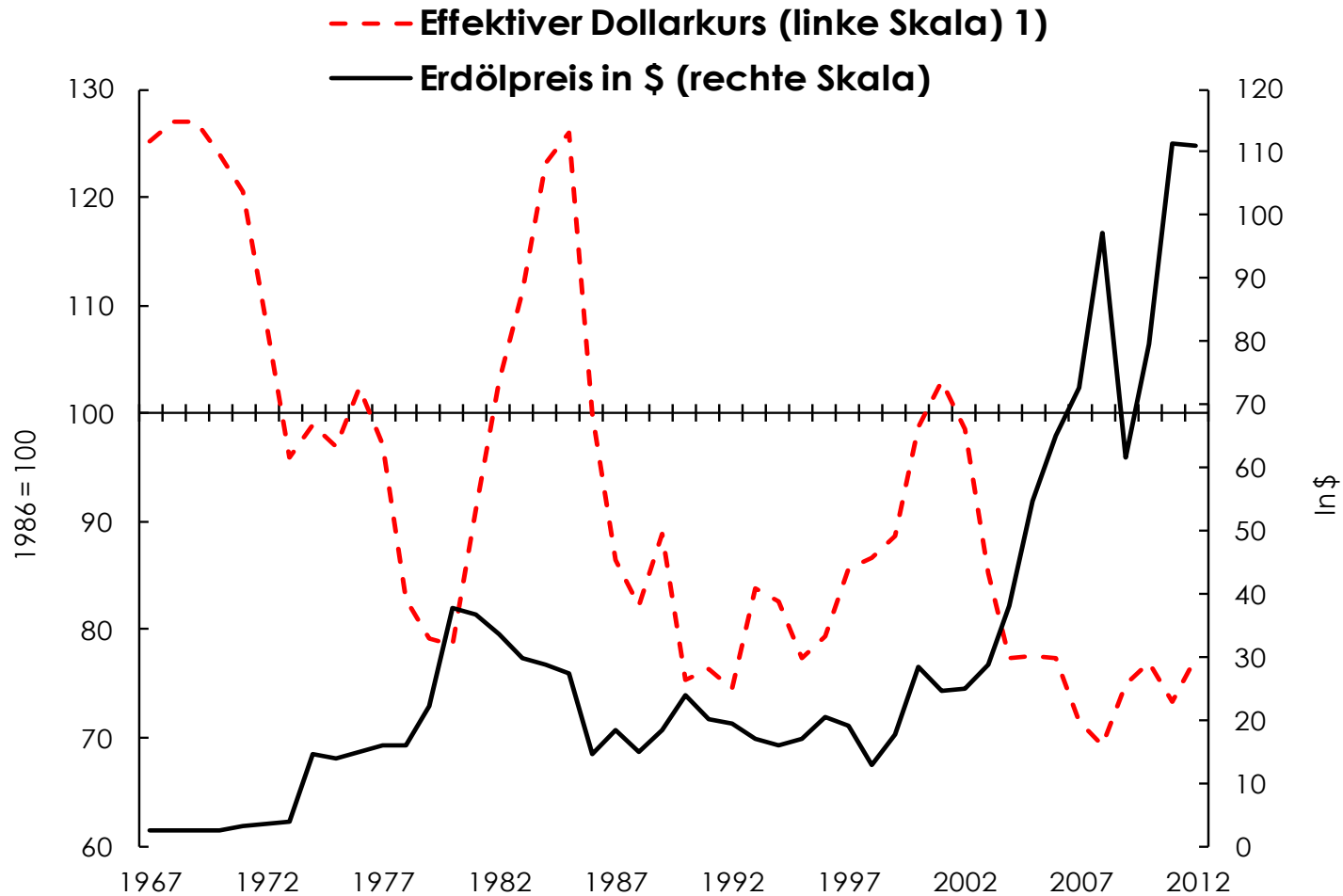
- **Anknüpfen an Smith und Ricardo: Spezifizierung der Rentierinteressen (statt von Klassen)**
- **Spannungsfeld Real- und Finanzkapitalinteressen:**
 - Finanzsektor und Notenbanken
 - Unternehmen
 - Haushalte als „Profitsucher“: Nicht-keynesianisches Sparen > Bias zu „Geld arbeiten lassen“
 - Geldwertstabilität versus Vollbeschäftigung
 - Systeme der Altersvorsorge
- **Sozialpsychologische Aspekte: Vernetzung realwirtschaftlicher Aktivitäten versus Autismus der Spekulation („Der Einzelne und sein Geld“)**

- Tobin's q als „disequilibrium concept“
- VGR differenzieren nach 3 Einkommensarten plus Erweiterung um Stocks (sektorale Bilanzen) > Informationsgehalt der Bewertungsdifferenzen
- Langfristige Entwicklung Kapitalismus als Abfolge „langer Wellen“ mit unterschiedlichem Hegemon (Arrighi): Genua/Holland/England/USA/China
- „Lange Wellen“ als Abfolge von real- und finanzkapitalistischen „Spielordnungen“
- Abgrenzung gegenüber Kondratieff/Schumpeter: Rolle der Kohärenz/Inkohärenz zwischen technologischen und sozialen Innovationen
- Wechselwirkung zwischen dominanten ökonomischen Theorien und der Realität

- **Politische Ökonomie von Interessen statt Klassen**
- **Spezifizierung der verschiedenen Geldparadoxien = „Geld arbeiten lassen“ und seine systemischen Folgen:**
 - **Erscheinungsformen des Spar- und Spekulationsparadox (Altersversorgung, Preiseffekte der Spekulation von Industriekonzernen, Gekko und sein Vater in „Wall Street“, Derivatmärkte als Nullsummenspiel, etc.).**
 - **Interdisziplinäre (Feld)Forschung bis zur Verarbeitung in der Kunst (Moliere, Zola, Dagobert Duck, etc.).**
- **Empirisch fundierte Theorie der „asset price dynamics“**
- **Doppelrolle des US-Dollar und ihre Folgen**

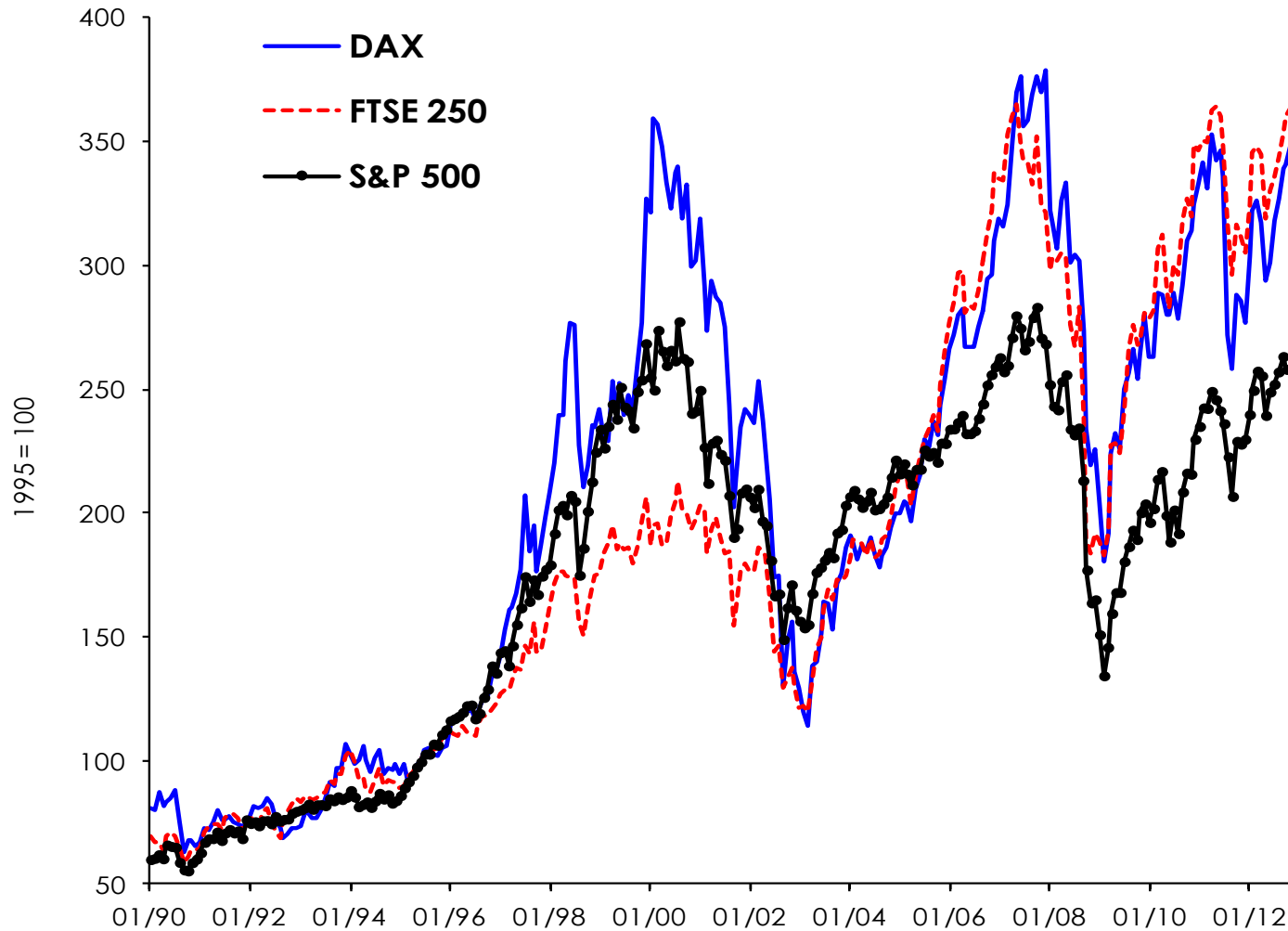
- **Makroökonomische Folgen der „asset price instability“:**
- **„Debt-deflation“ (Fisher – primär global relevant)**
- **Zinsakzelerator (man kann nur entweder den Stock einer Finanzschuld oder den Flow der Zinszahlungen indexieren)**
- **„Asset-valuation“ und ihre Transmission in die Gesamtwirtschaft**
- **Aktienvermögen > Bankbilanzen, Pensionsfonds, College Funds, etc.**
- **Immobilienvermögen > Wert als „collateral“ > Finanzierungsrahmen, (negatives) Eigenkapital >**
- **Zinssatz, Wachstumsrate und die Interaktion der Primärsalden**

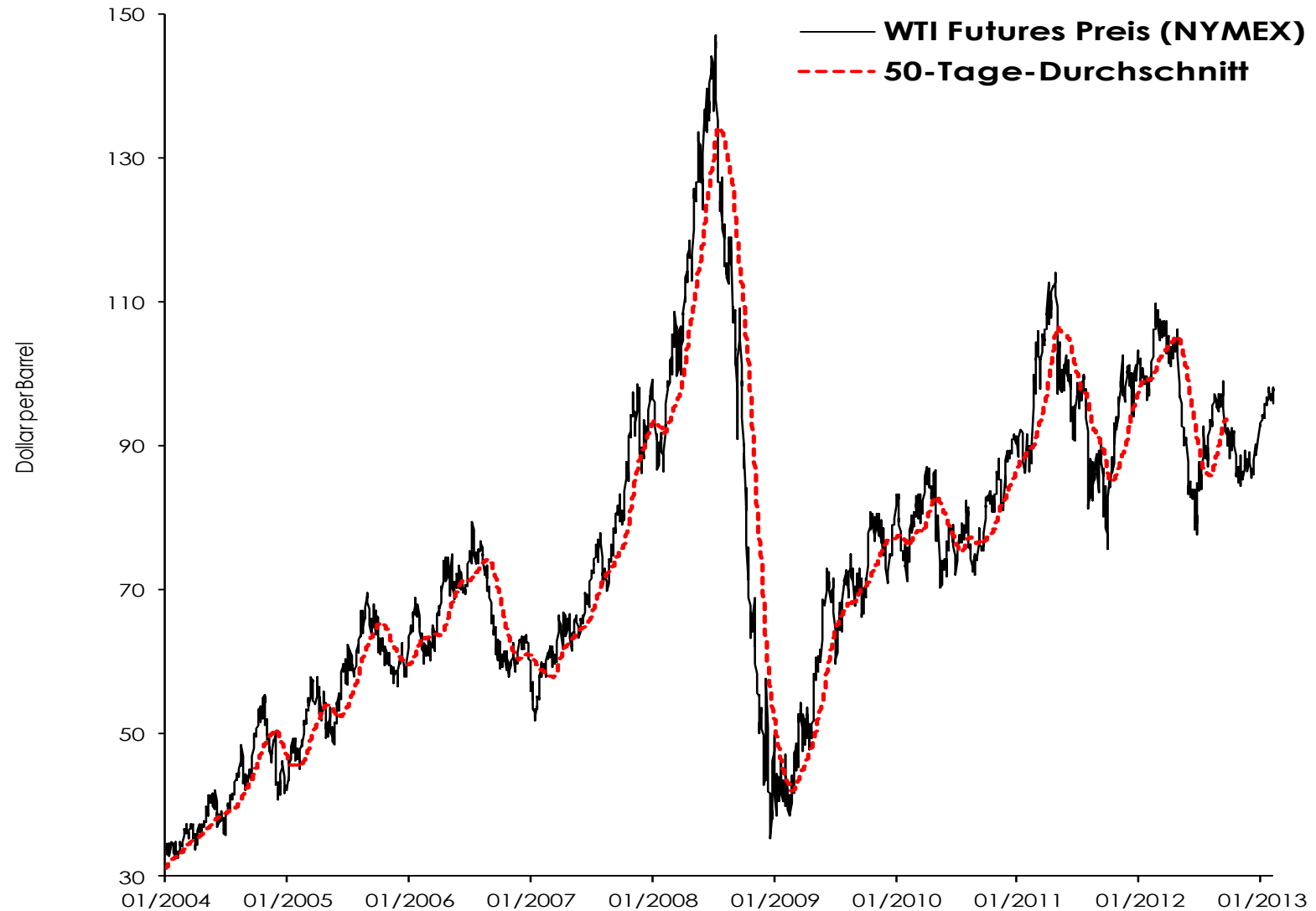
- **Dollarkurs und Dollarpreise von Rohstoffen > Leistungsbilanzen & Akkumulation von internationalen „assets/liabilities“ > „commodity (oil) rentiers“.**
- **Dollarkurs, Dollarzins, Welthandelsinflation und die Wertschwankungen internationaler Dollarforderungen und –verbindlichkeiten.**
- **Globalisierung ohne supranationales Währungssystem?**
- **VGR erweitern um Stock-Flow-Daten für alle Sektoren wie Primärsalden, Schulden- und Forderungsquoten etc.**



Q: Wifo-Datenbank.

1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.

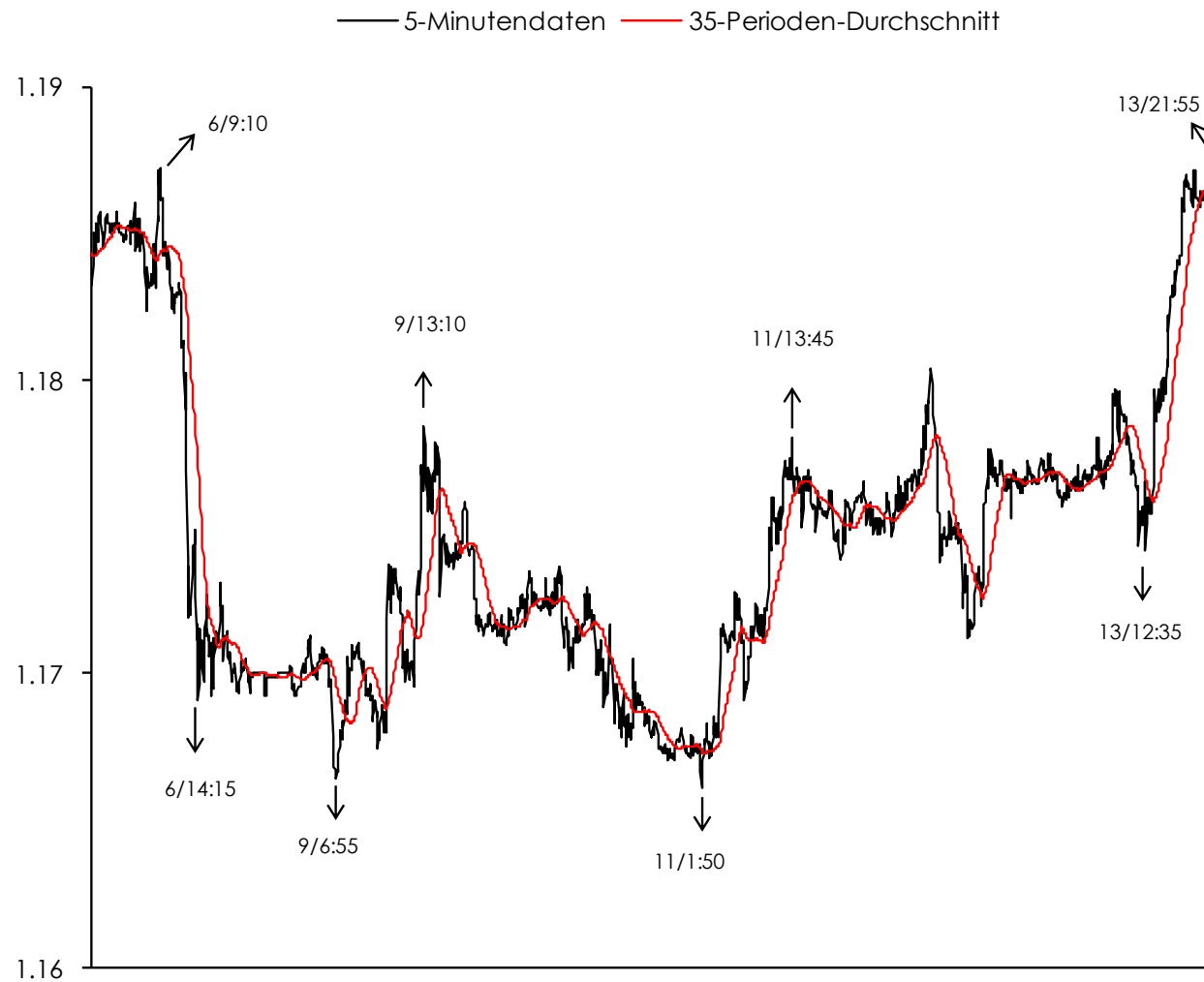


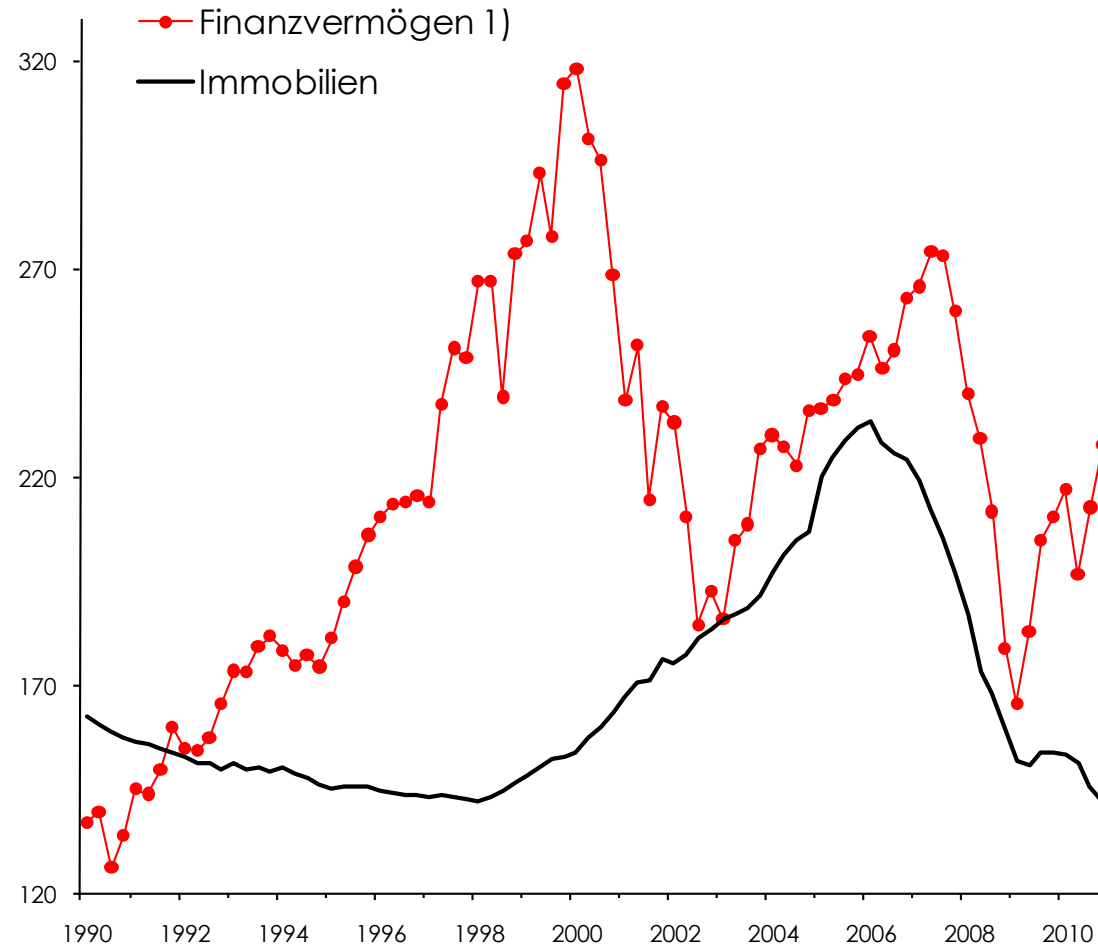






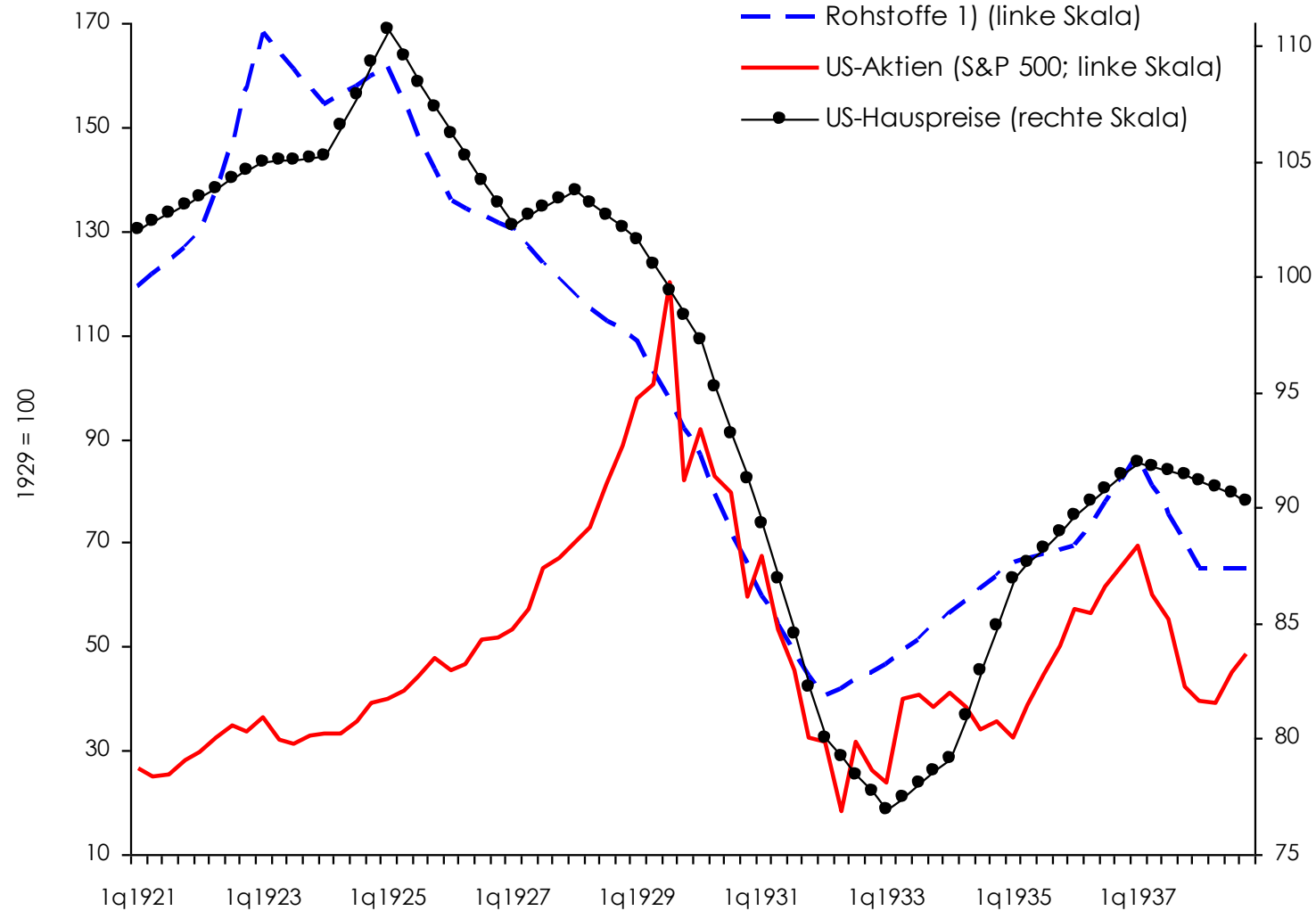
"Schnelles" Spekulationssystem für den Dollar/Euro-Kurs



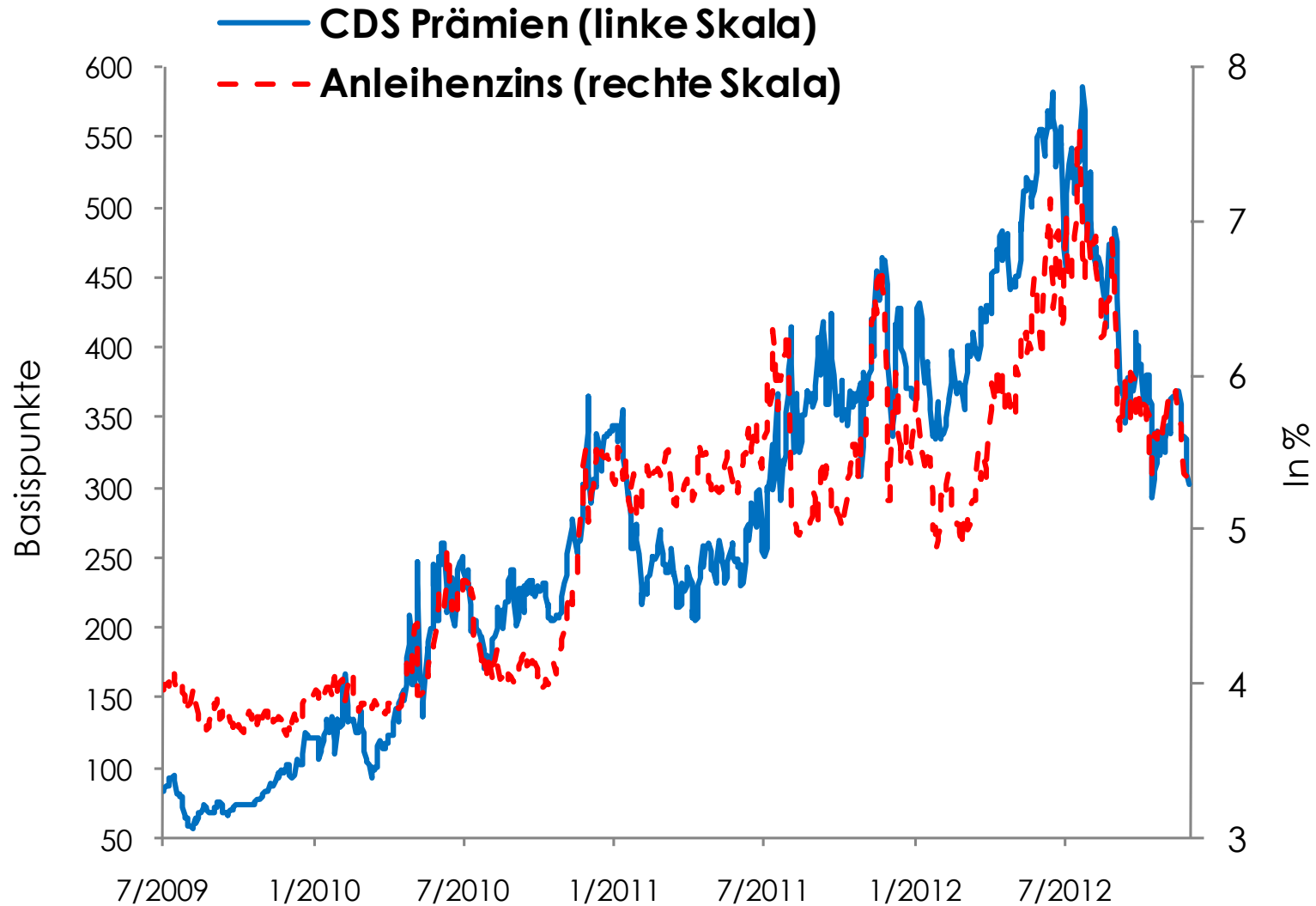


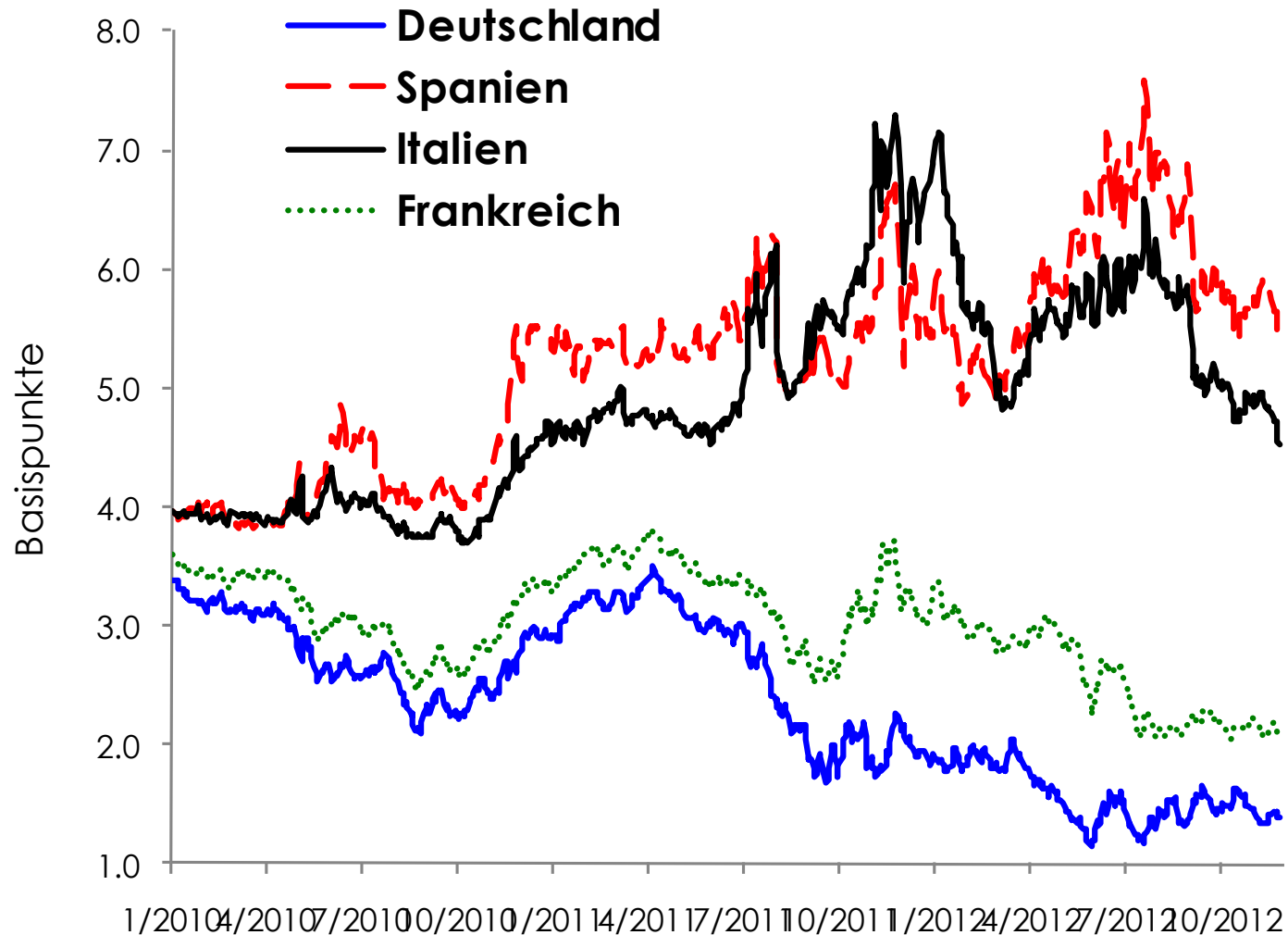
Q: Federal Reserve Board, OEF.

1) Aktien, Investmentfonds, Pensionsfonds. 21

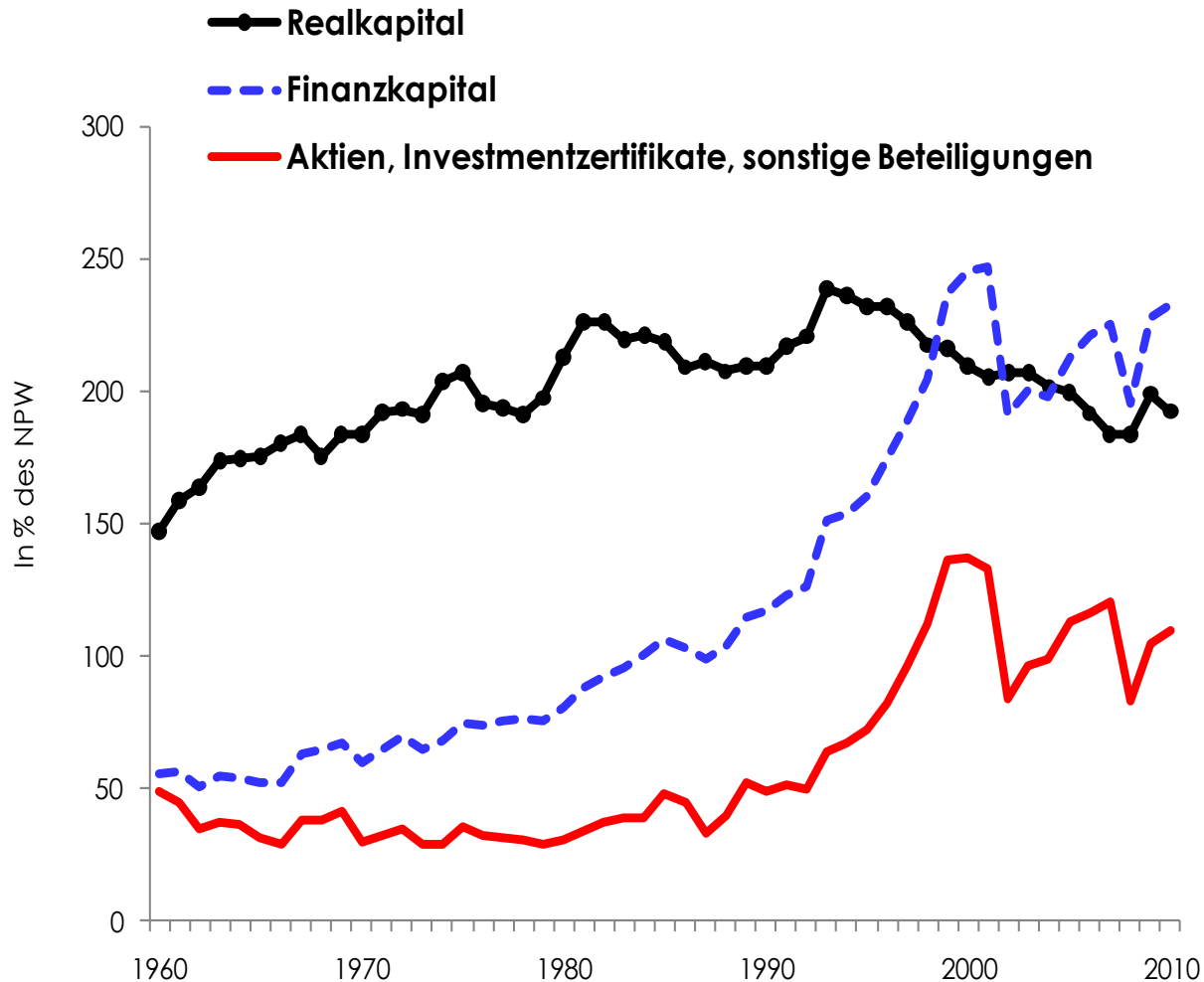


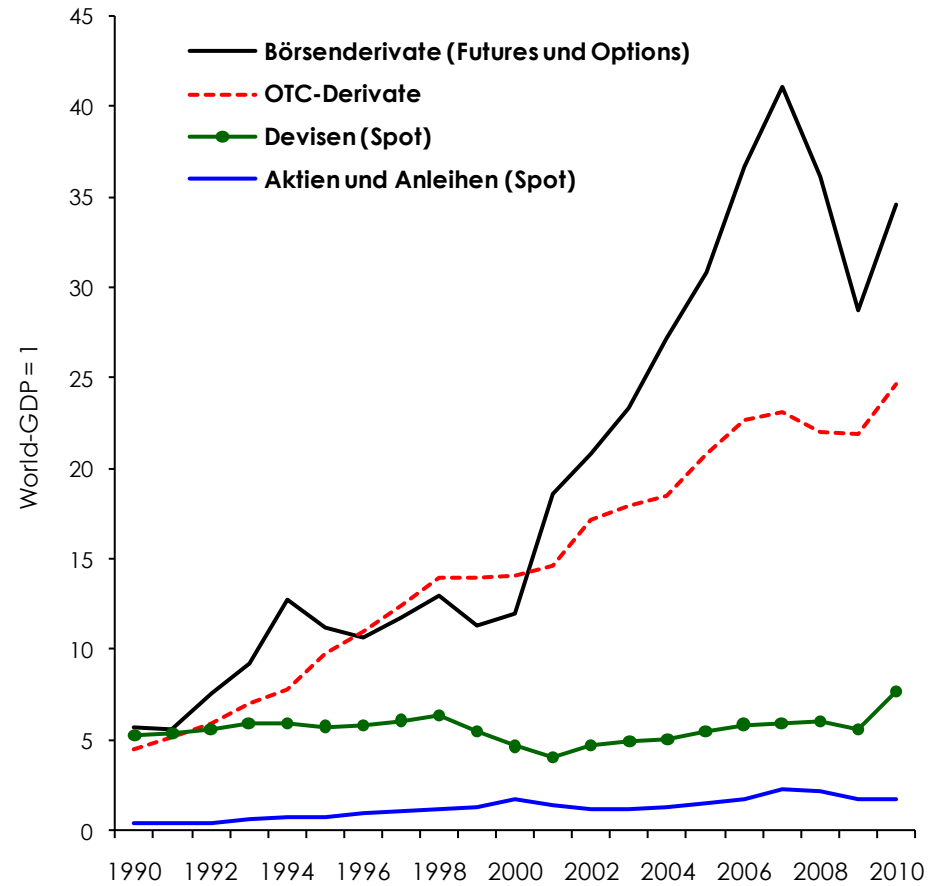
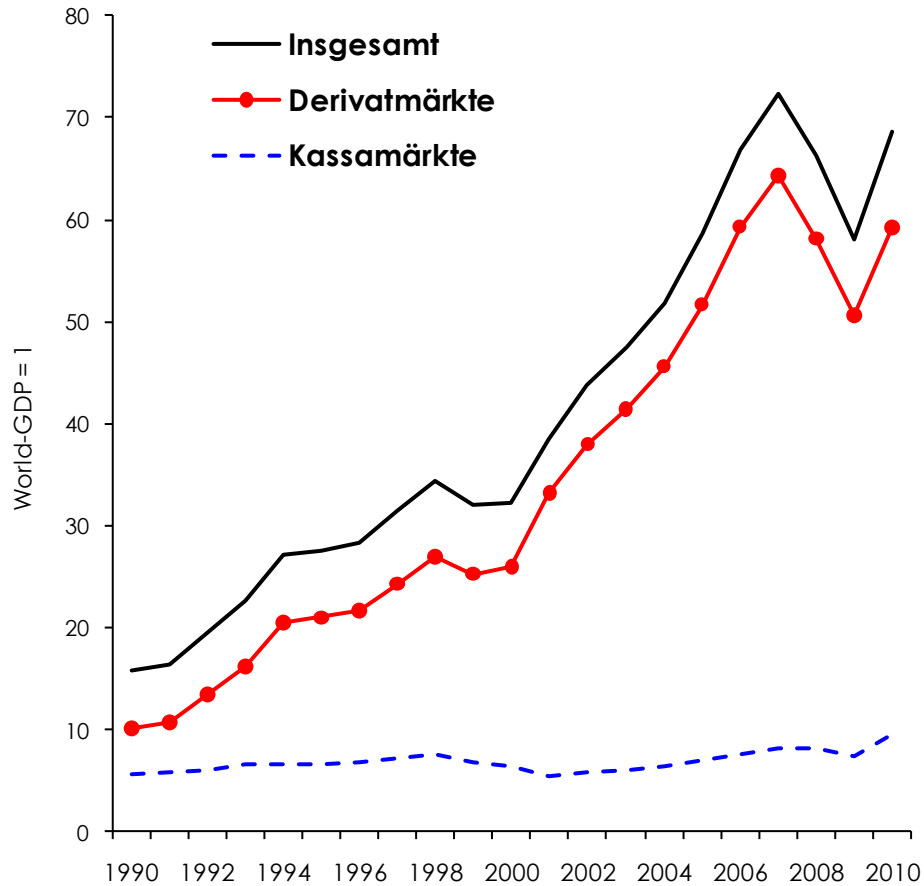
CDS-Prämien und Zinsen für spanische Staatsanleihen

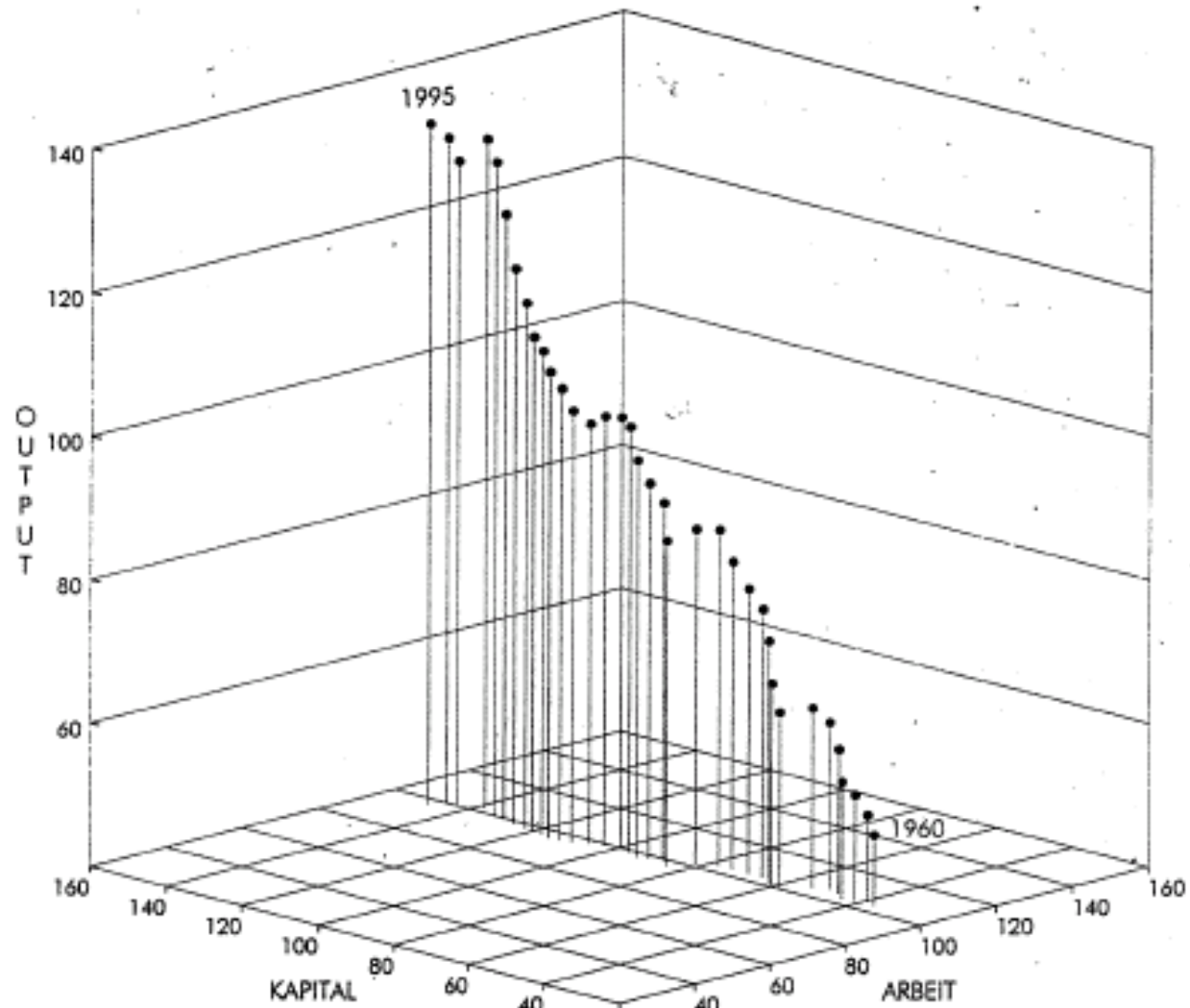


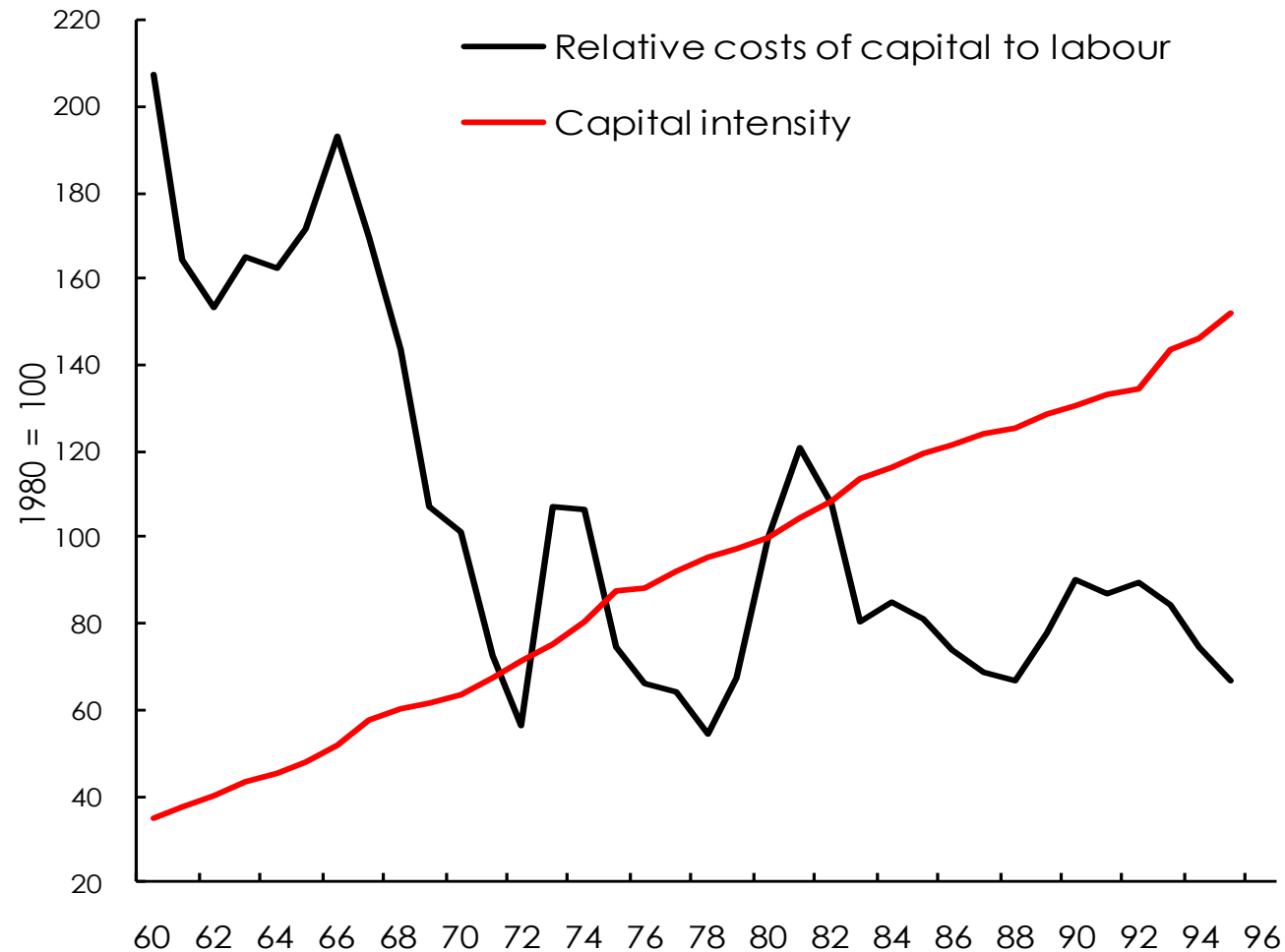


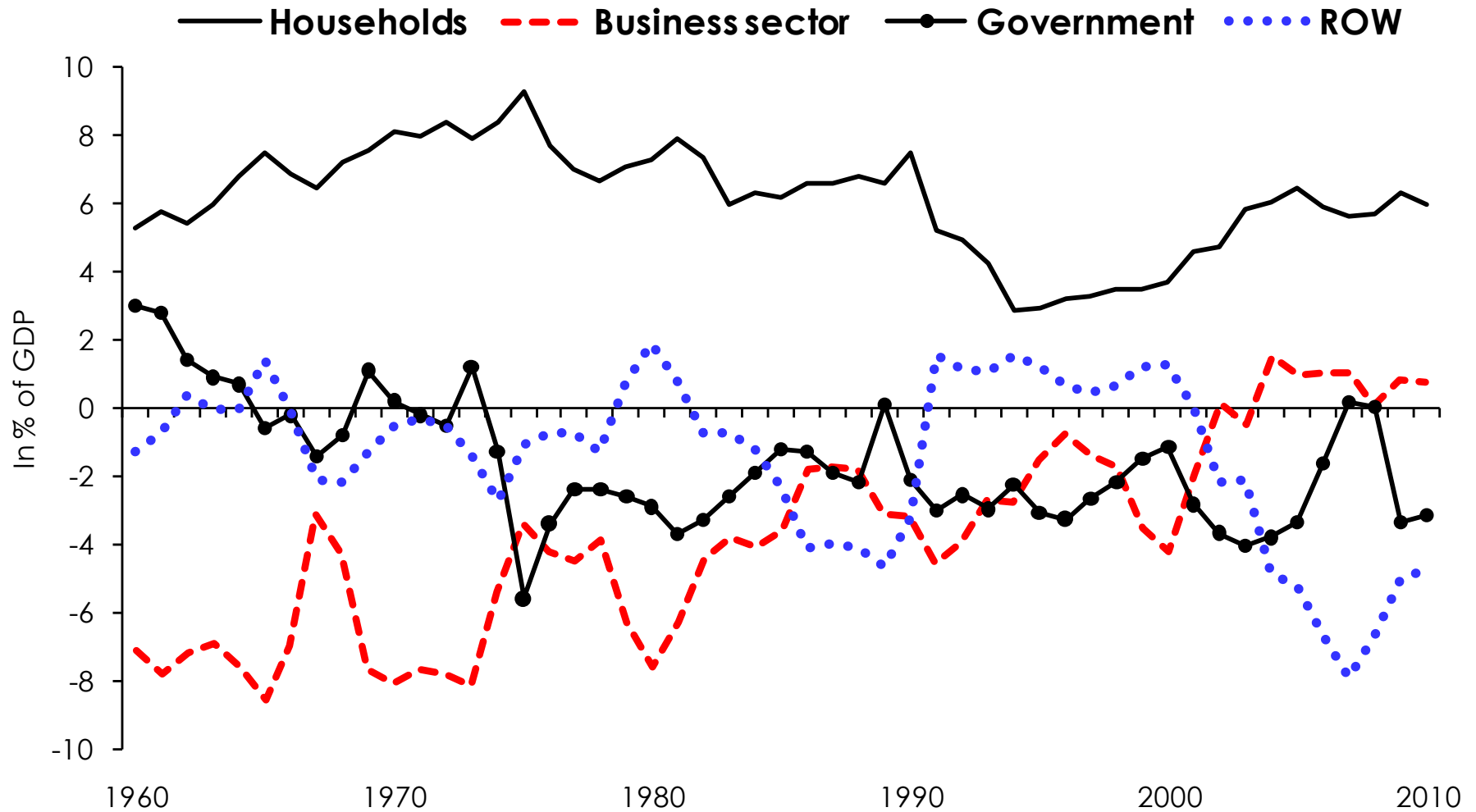
Akkumulation der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften in Deutschland



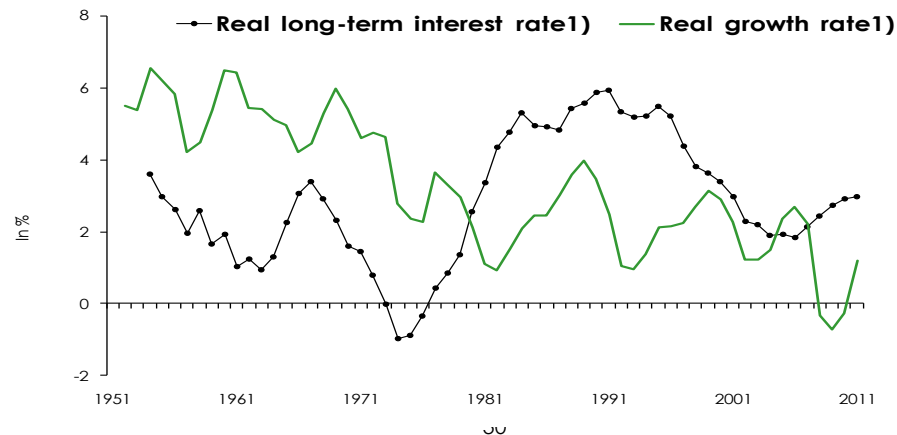
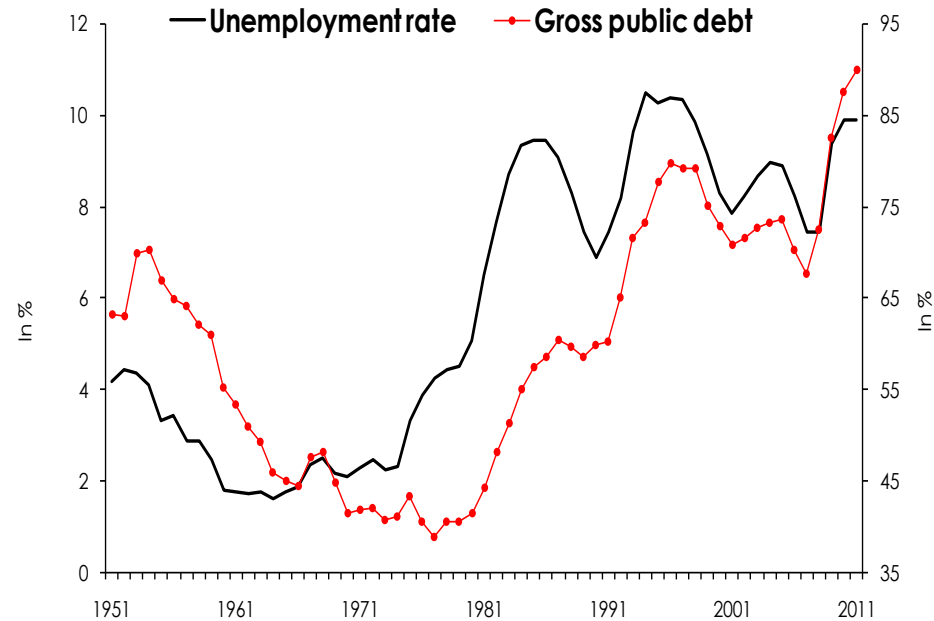








Interest rate, growth rate, economic performance – Western Europe



1) Gleitender 3-Jahresdurchschnitt.

- **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“**

- **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“**

- **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)**

- **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 a la Schweiz**
- **Langfristige Rohstoffpreisabkommen mit Entwicklungsländern**
- **Börsehandel auf einen/zwei Auktionszeitpunkte pro Tag konzentrieren**
- **Regulierung, Aufsicht und Transparenz über Derivatspekulation**
- **Beschränkungen für Amateurtrading**
- **Finanztransaktionssteuer**
- **„Rückbau“ der kapital“gedeckten“ 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**

- **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.**

- **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**

- **Grundsatz: Nicht der Konsum, sondern das Sparen der Haushalte soll sinken.**
- **Kurzfristig: Solidarabgabe auf die Höhe der Wertpapierdepots und/oder**
- **Erhöhung der Abgeltungssteuer 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)**
- **Höhere Besteuerung des Ressourcenverbrauchs**