

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: Wo bleibt Europa?

Stephan Schulmeister

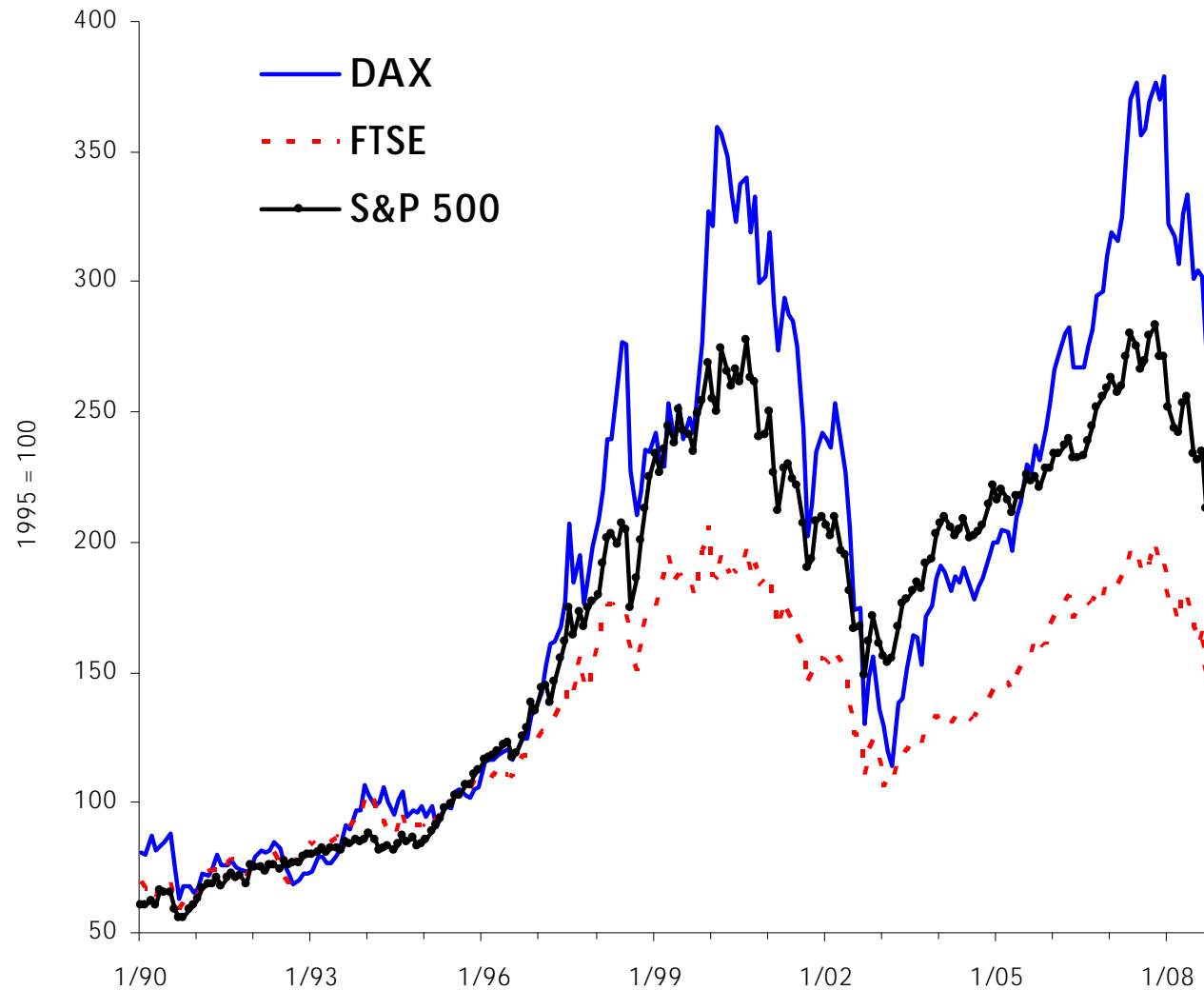
AK EUROPA & ÖGB Europabüro

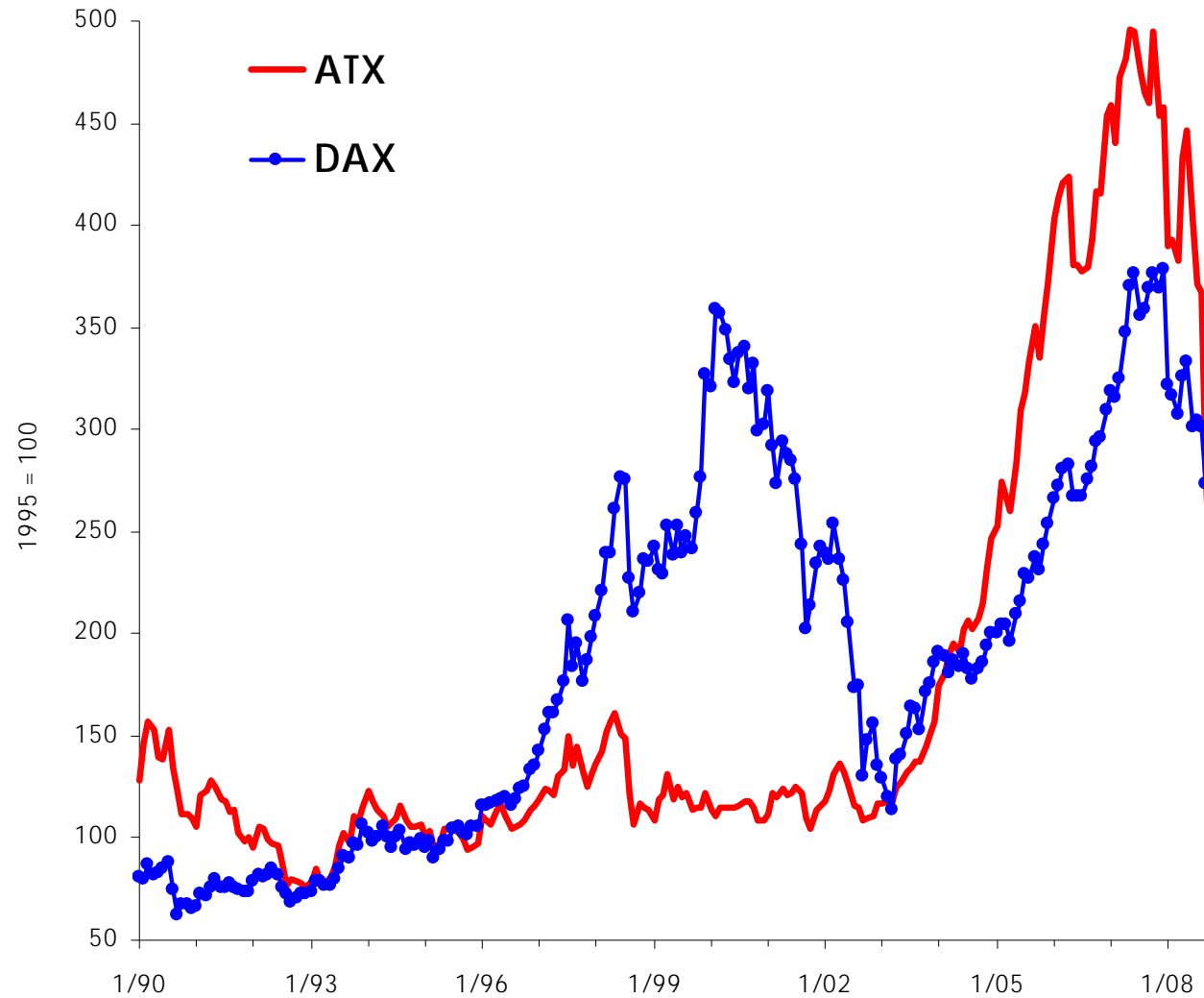
Brüssel, 3. März 2009

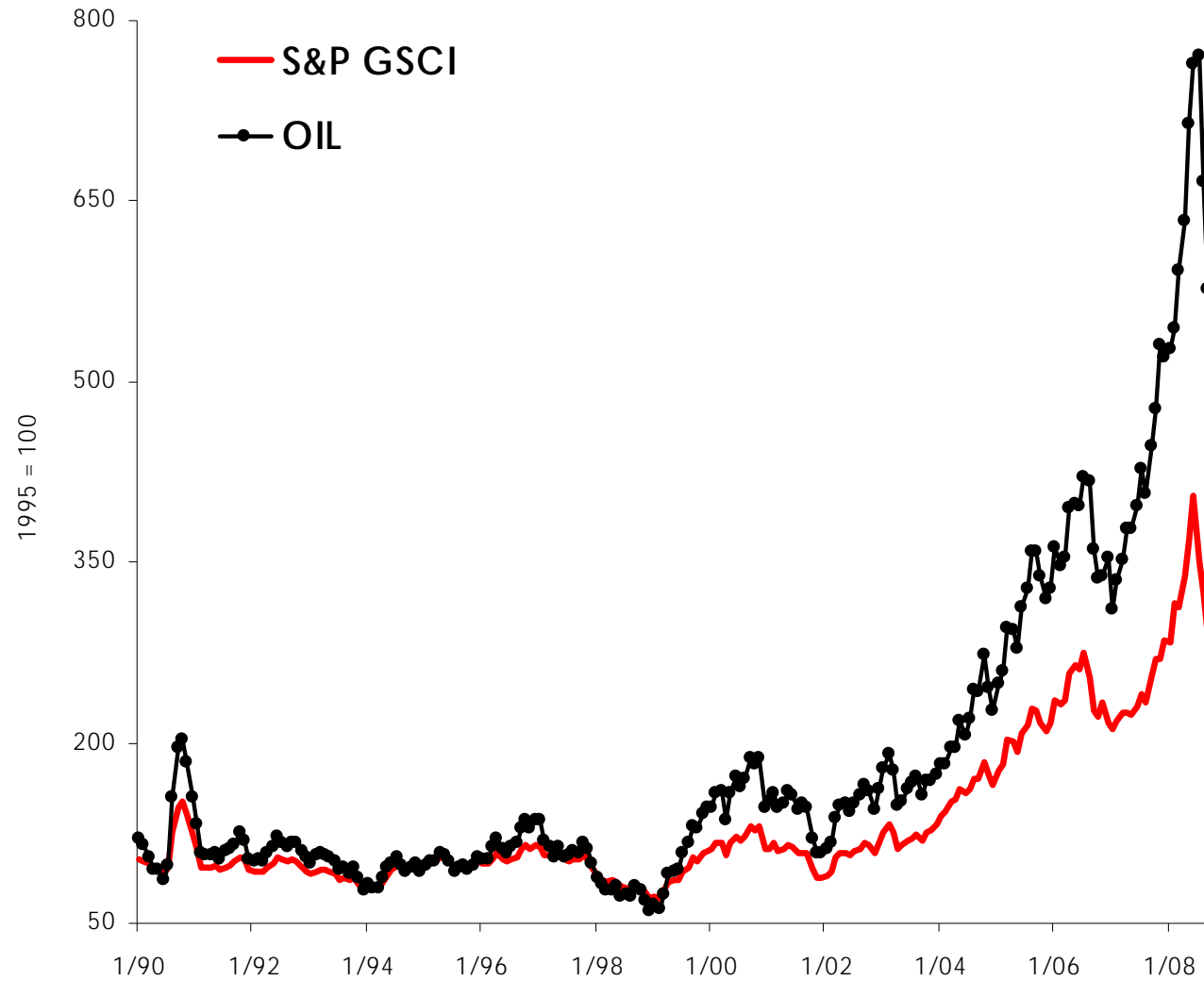
- Tsunami mit dynamischem Epizentrum >
- 3-facher Entwertungsprozess nach Dreifachboom >
- Kompression von Bilanzen, Eigenkapital, Nachfrage (Stock-Flow-Relationen)
- Politik bekämpft die Hauptsymptome
- Verstärkt durch viele „Feed-back-Prozesse“
- „Krisenpotential“ langfristig „aufgestaut“
- Durch „business as usual“ nach dem Motto:
- „Lassen Sie ihr Geld arbeiten“ >
- Krise = Schubumkehr = depressive (nach manischer) Phase plus Ende einer Illusion

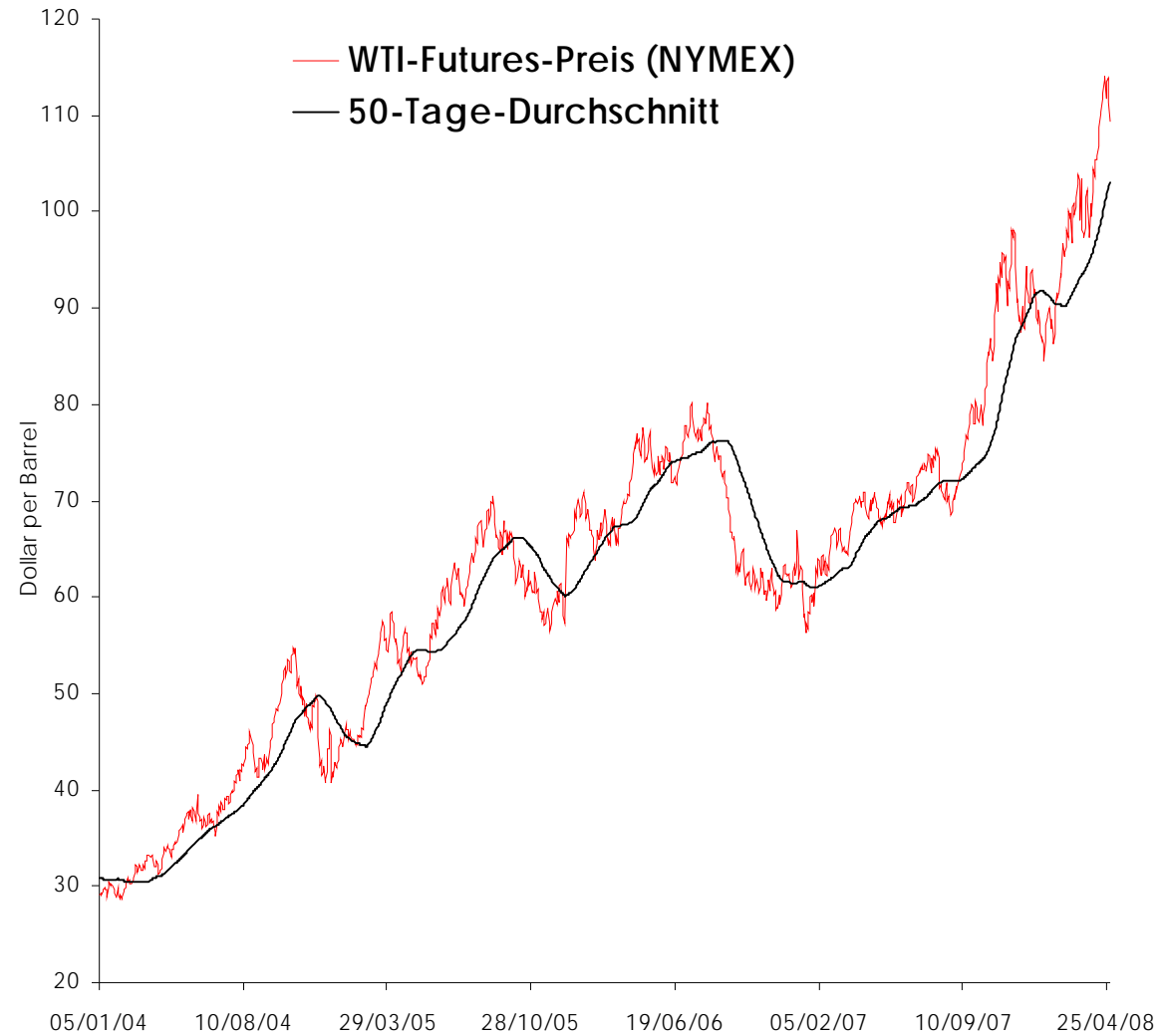
- Handelsdynamik und Preisbildung auf den „freiesten“ und best regulierten Märkten >
- „Manisch-depressive“ Schwankungen
- Akkumulationsverhalten der Unternehmen
- Zinspolitik: Erhöhung steigert Kosten
- „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten!“ >
- Altersvorsorge, Tilgungsträger, „Kunst des Trading“,
- Finanzsektor als „Alchimist“ (vorbildhaft: Deutsche Bank)

Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA



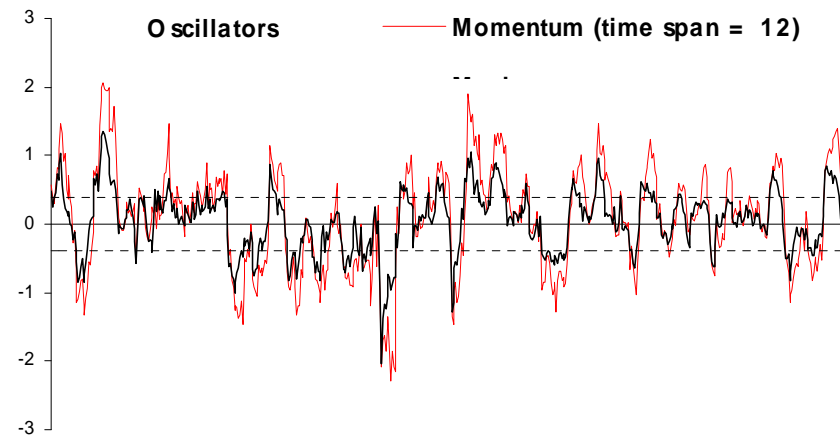
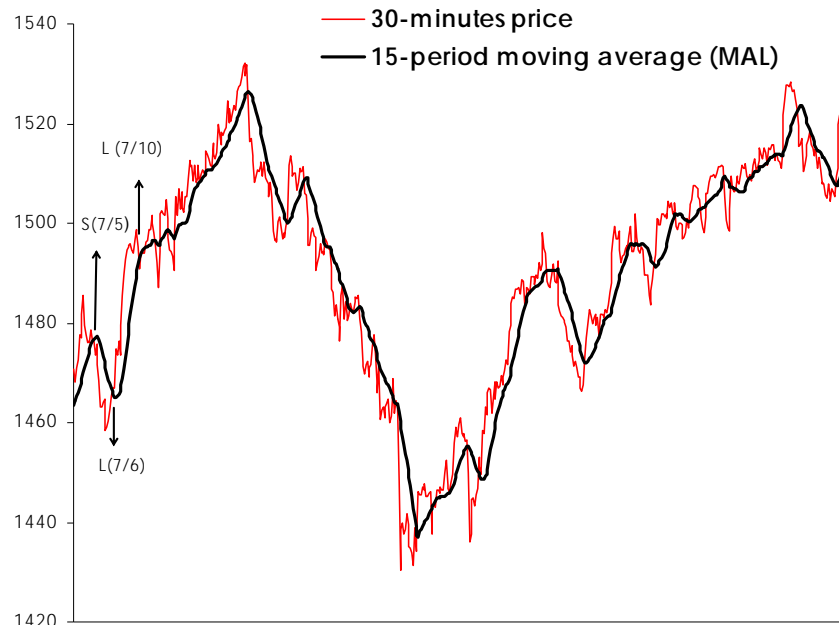




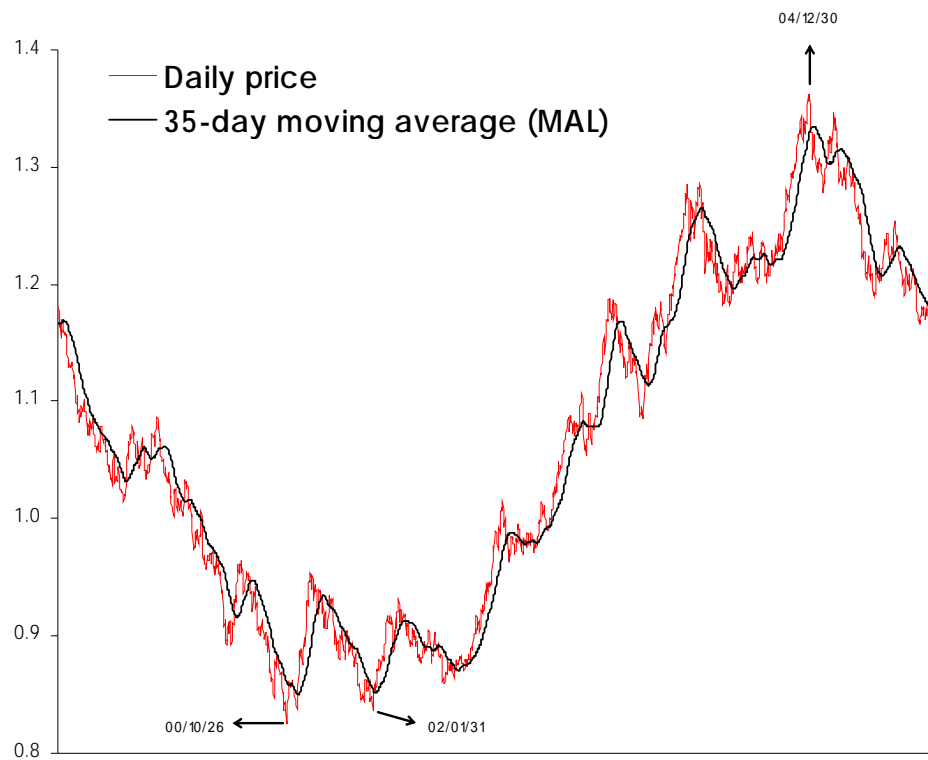


Technische Spekulationsmodelle: S&P 500 Futures

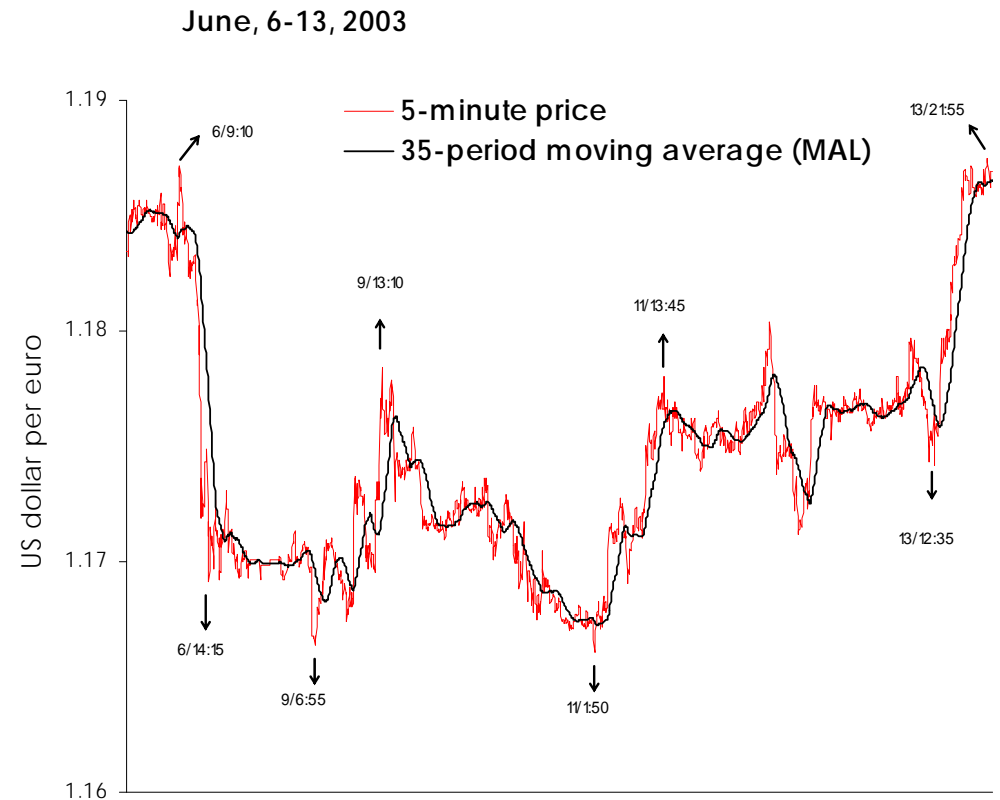
July and August 2000
30-minutes-data



Daily data 1999- 2005

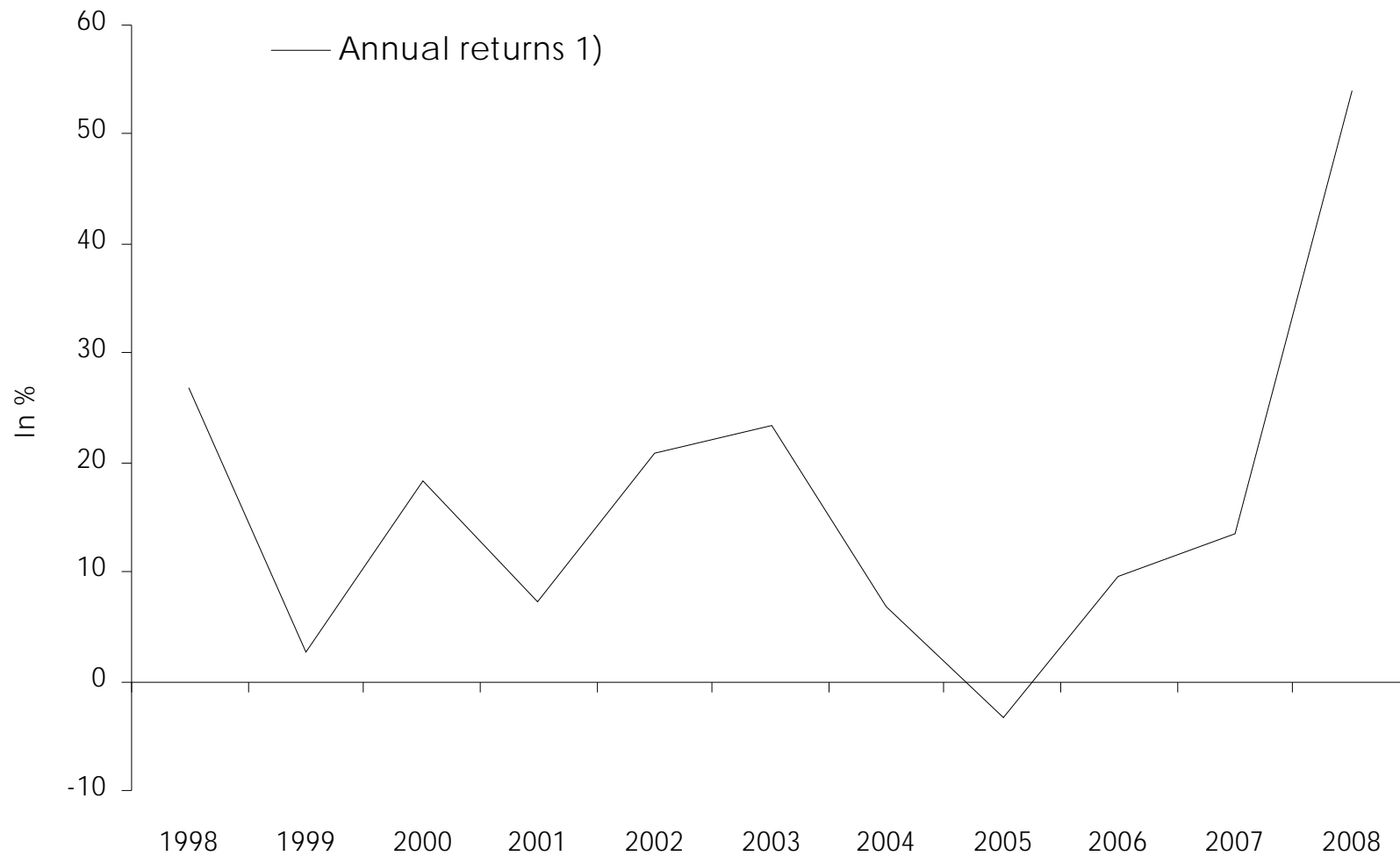


5-minutes data, June 6-13, 2003

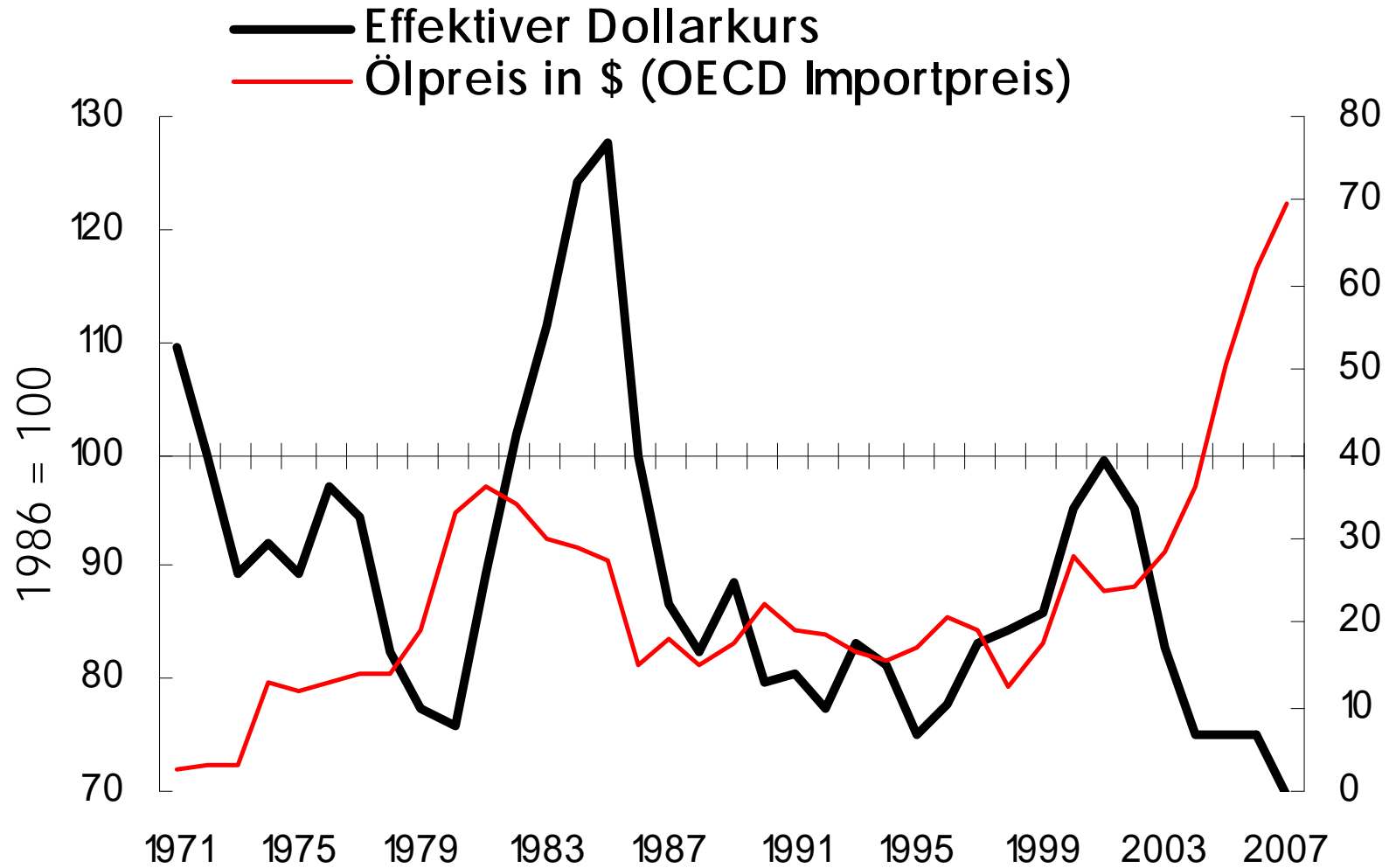


Quelle: Wifo-Datenbank.

Performance von „trend-following“ Hedge Funds

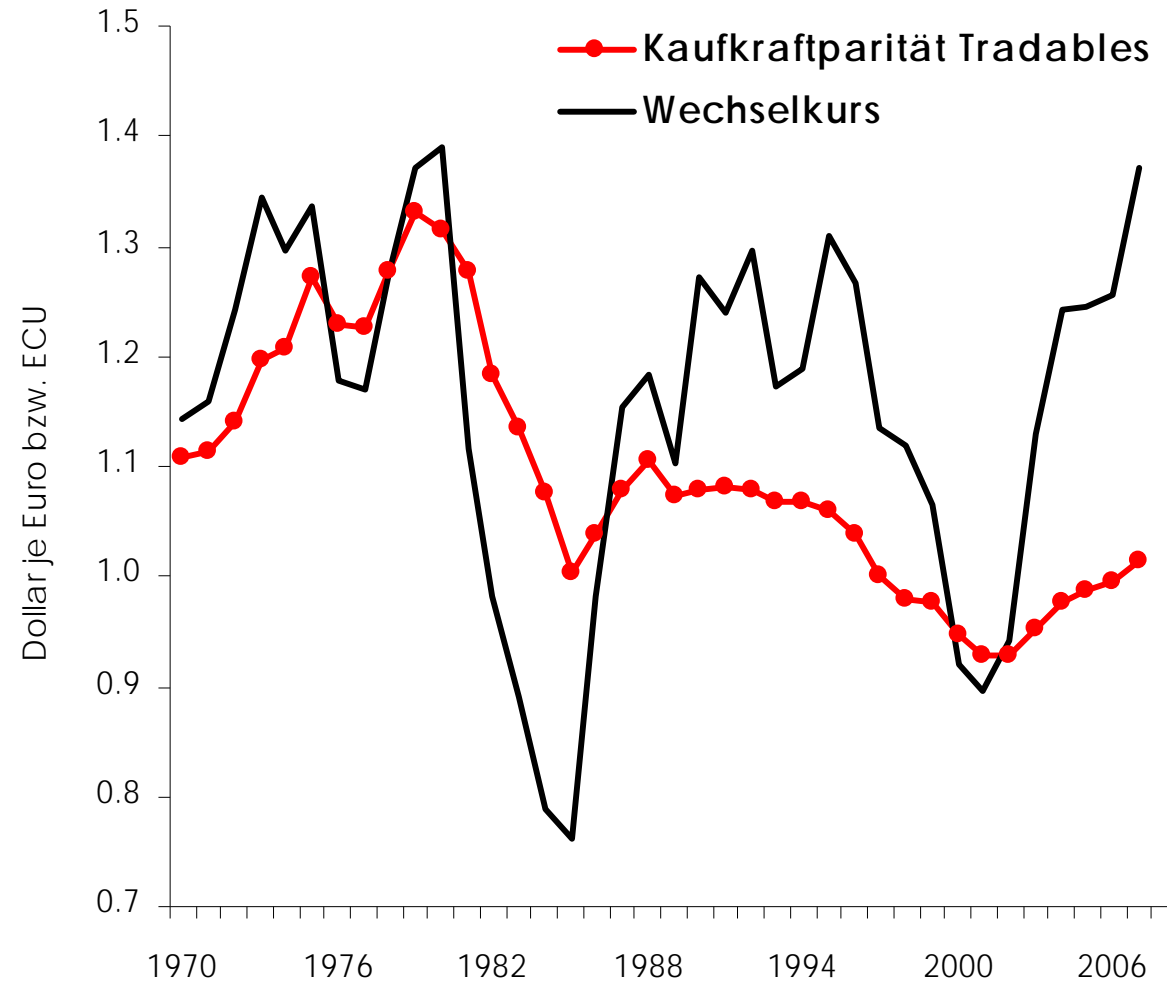


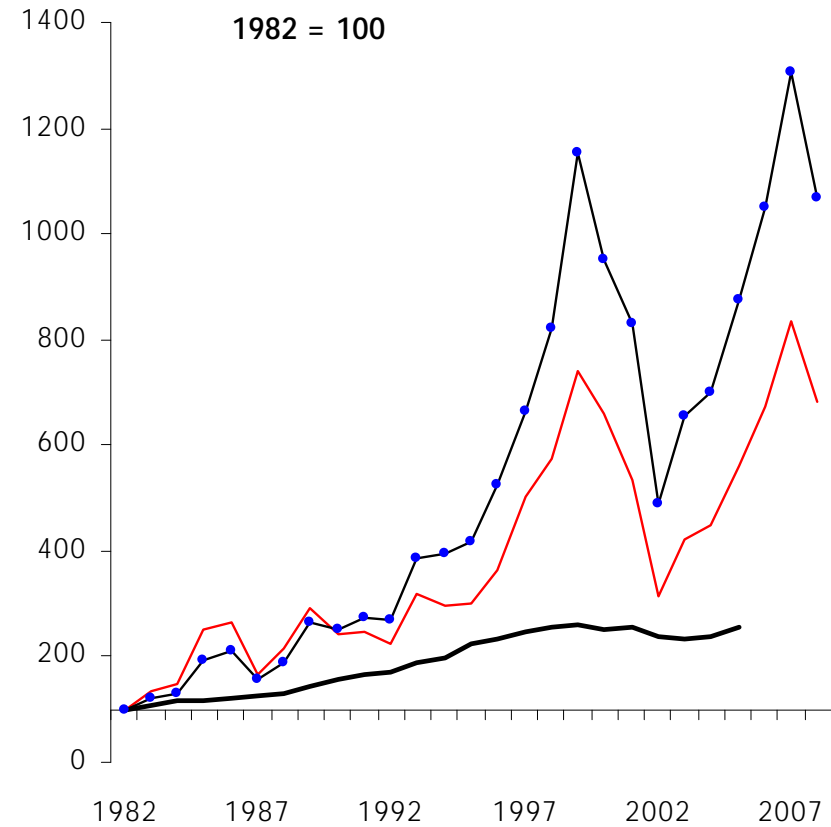
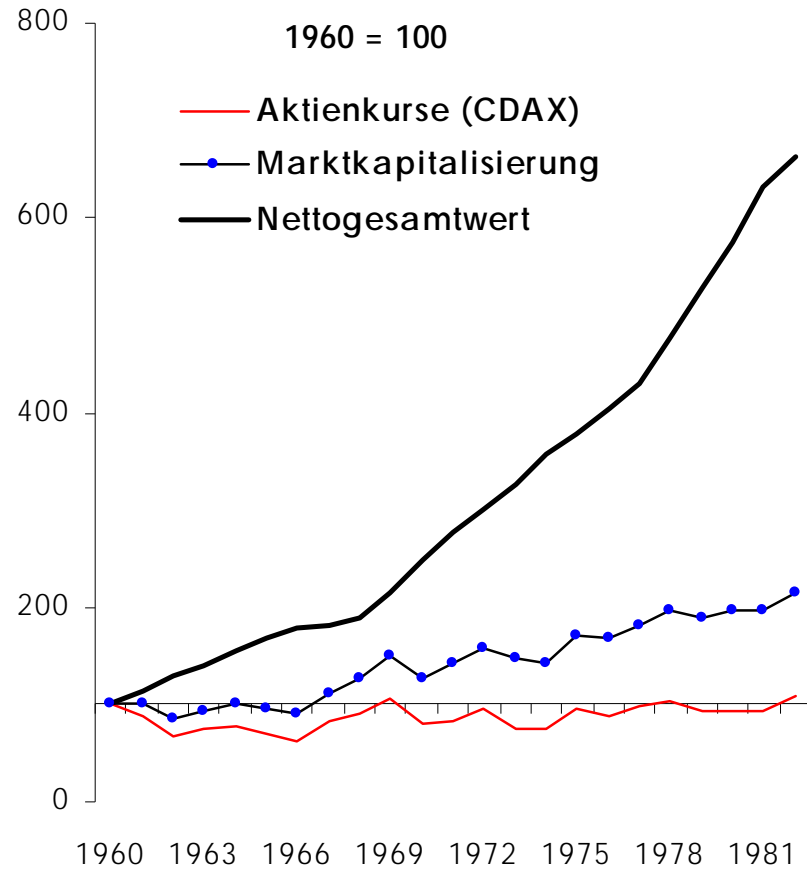
1) Net of fees and transaction costs



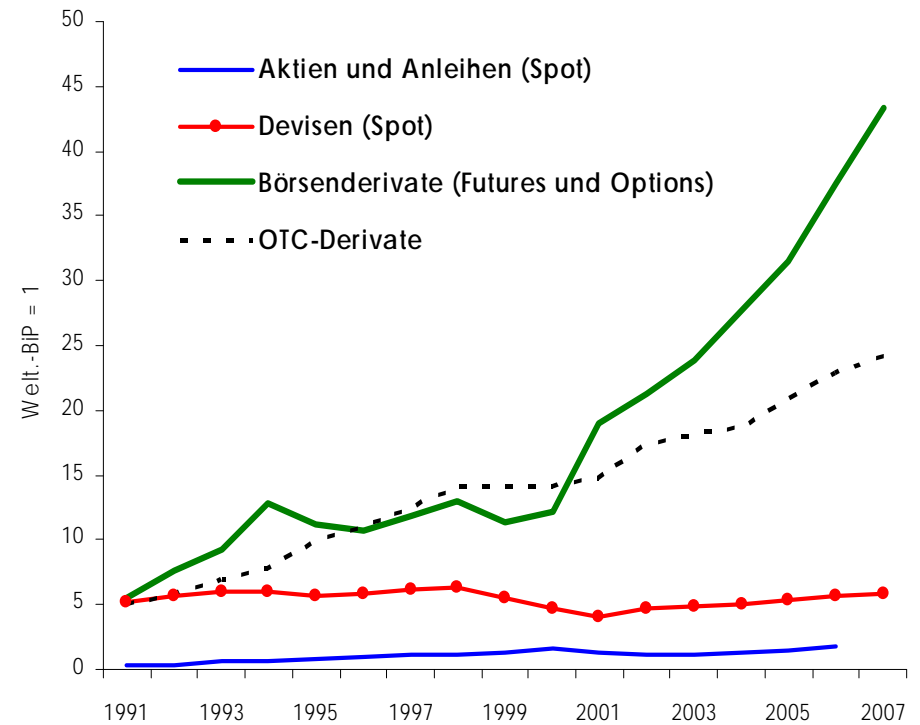
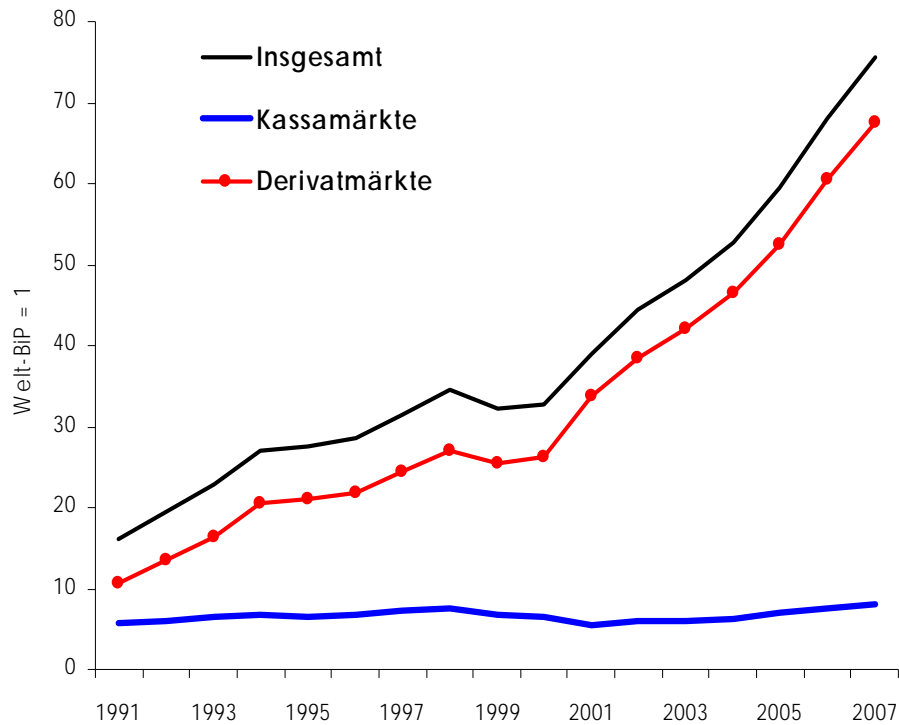
Wifo-Datenbank.

Wechselkurs und Kaufkraftparität



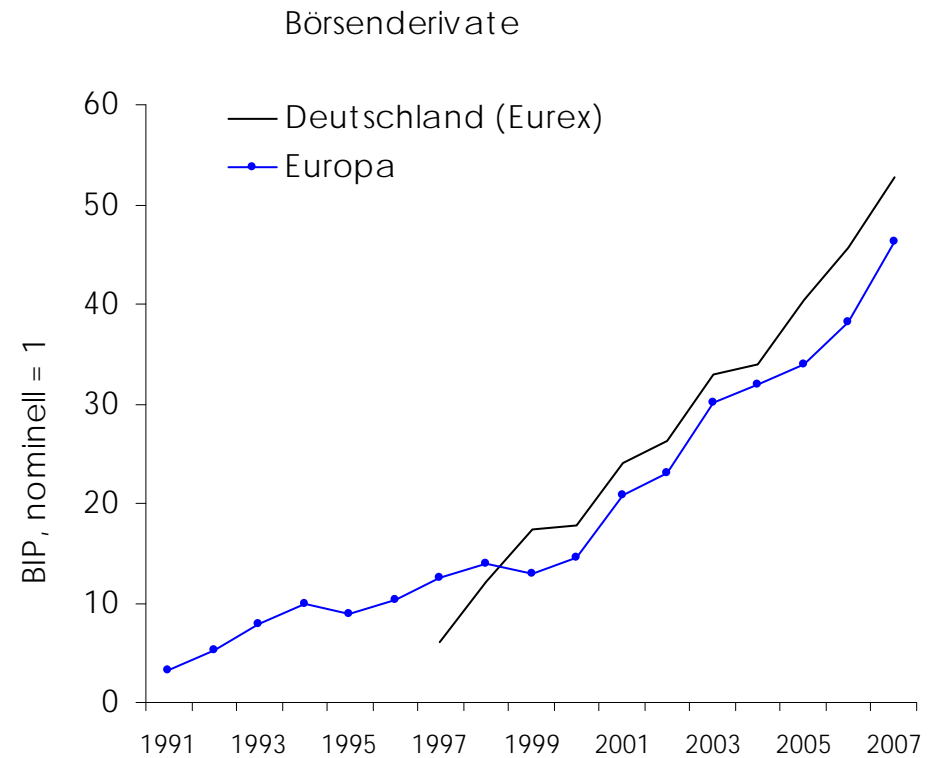
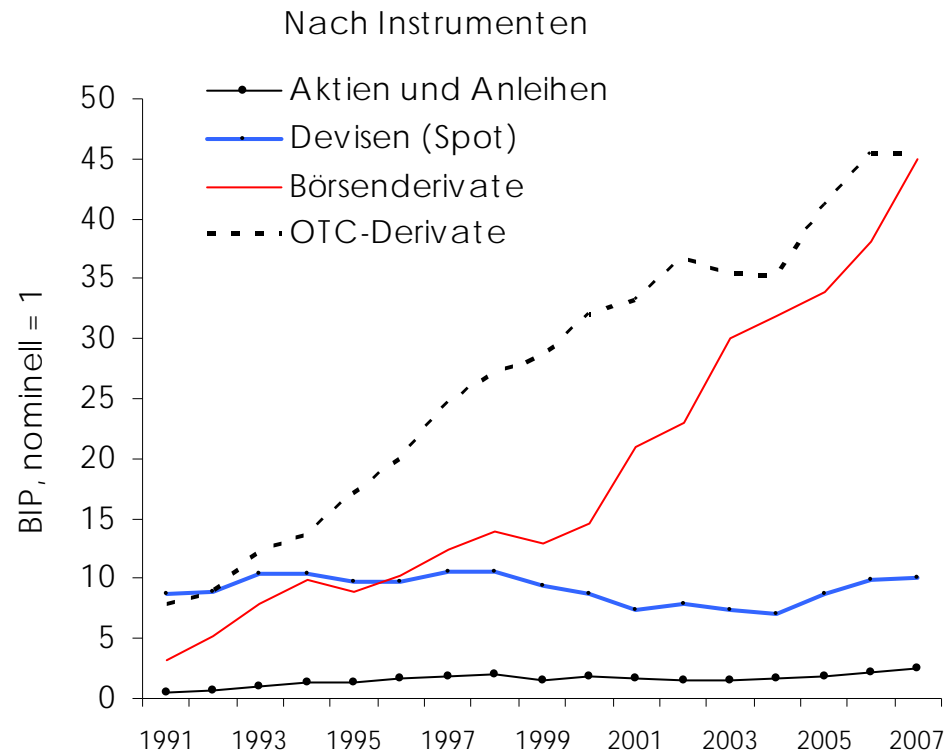


Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten



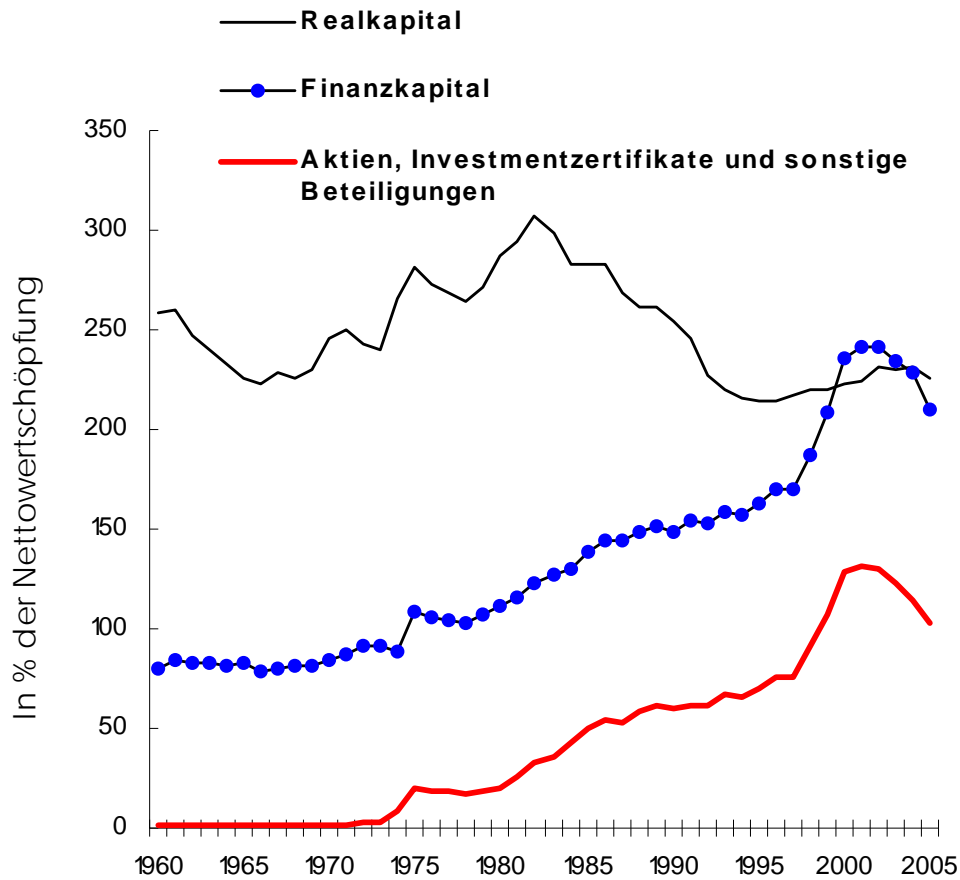
Quelle: Wifo-Datenbank.

Handelsvolumen auf den europäischen Finanzmärkten



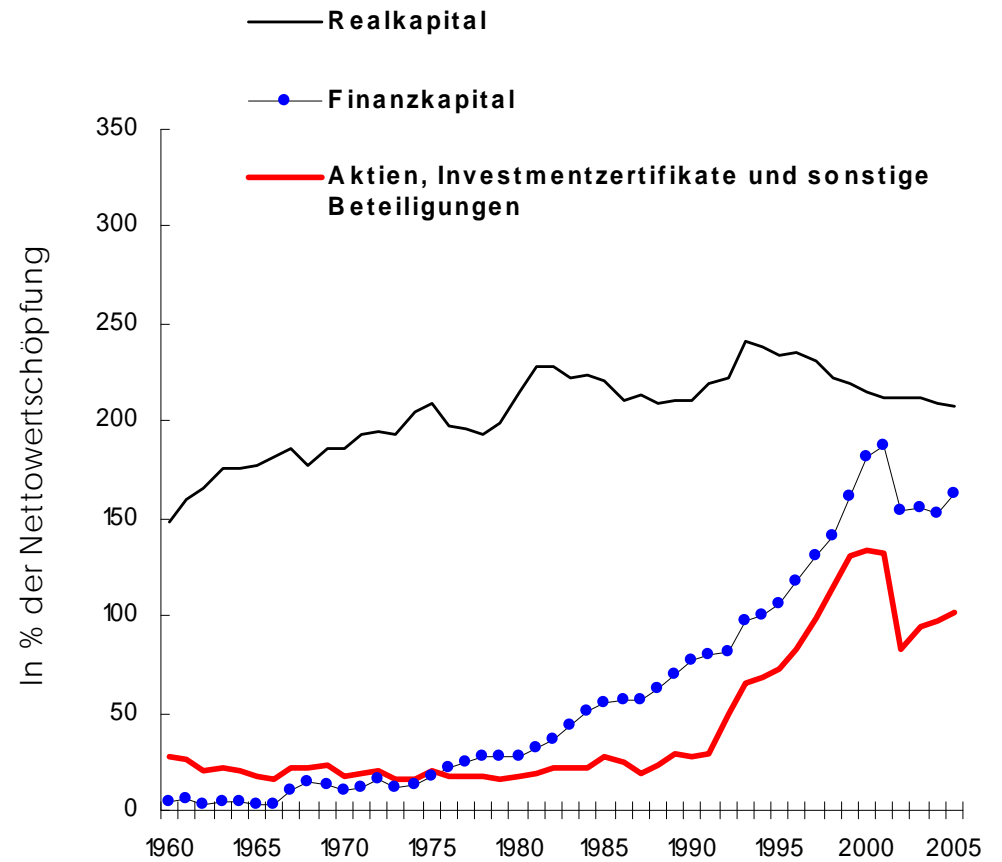
Akkumulation der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften

USA

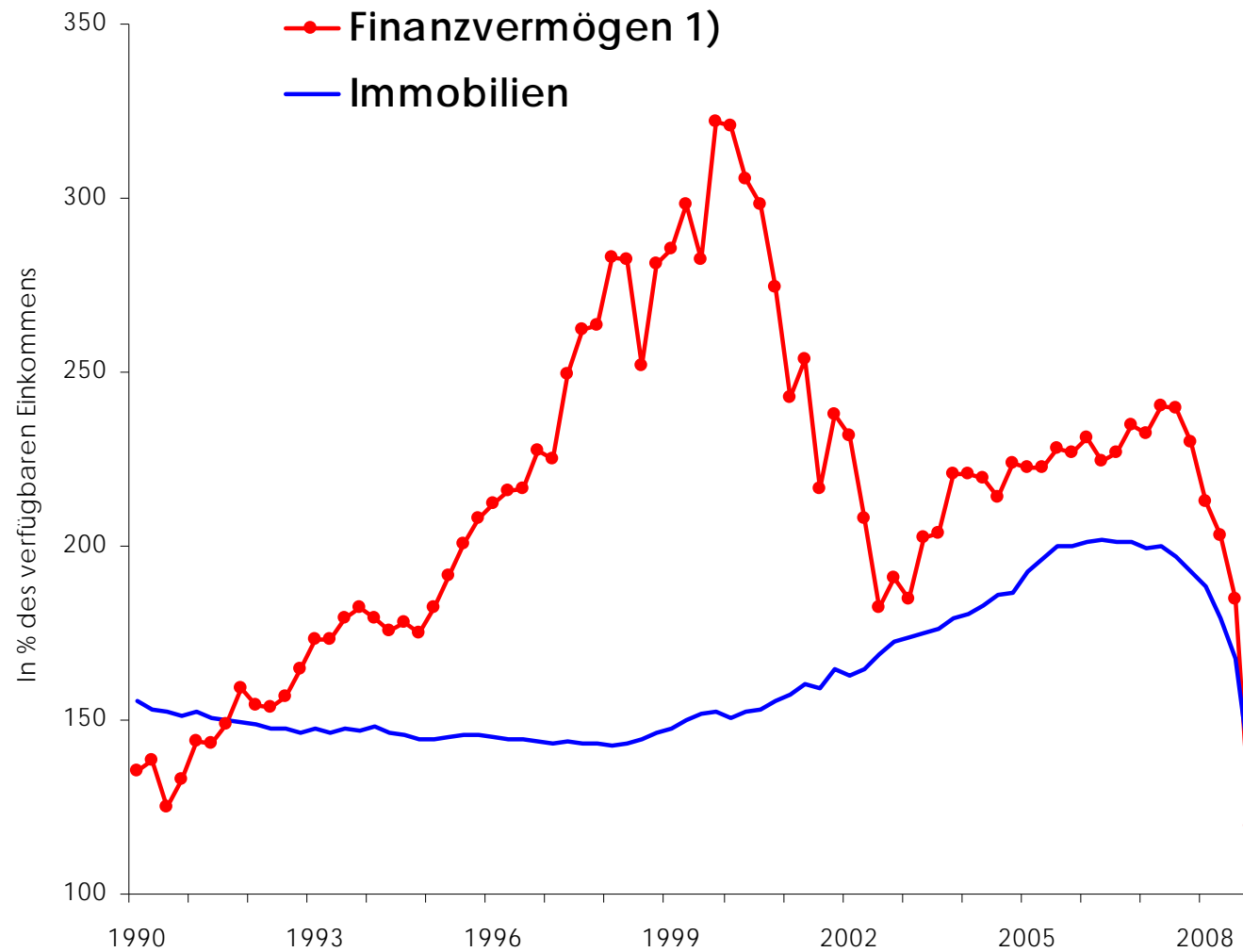


Quelle: Wifo-Datenbank.

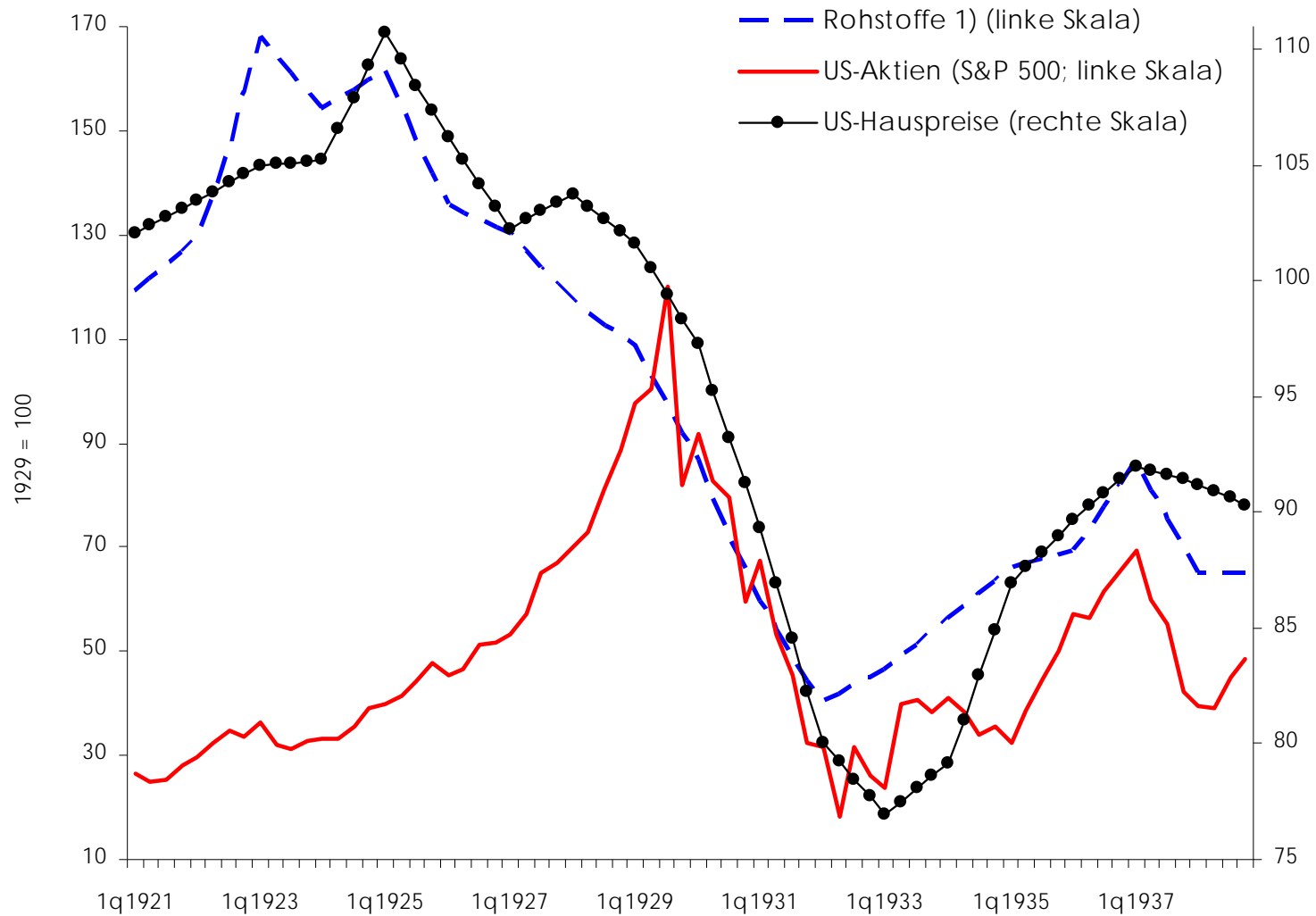
Deutschland



Vermögen der privaten Haushalte in den USA

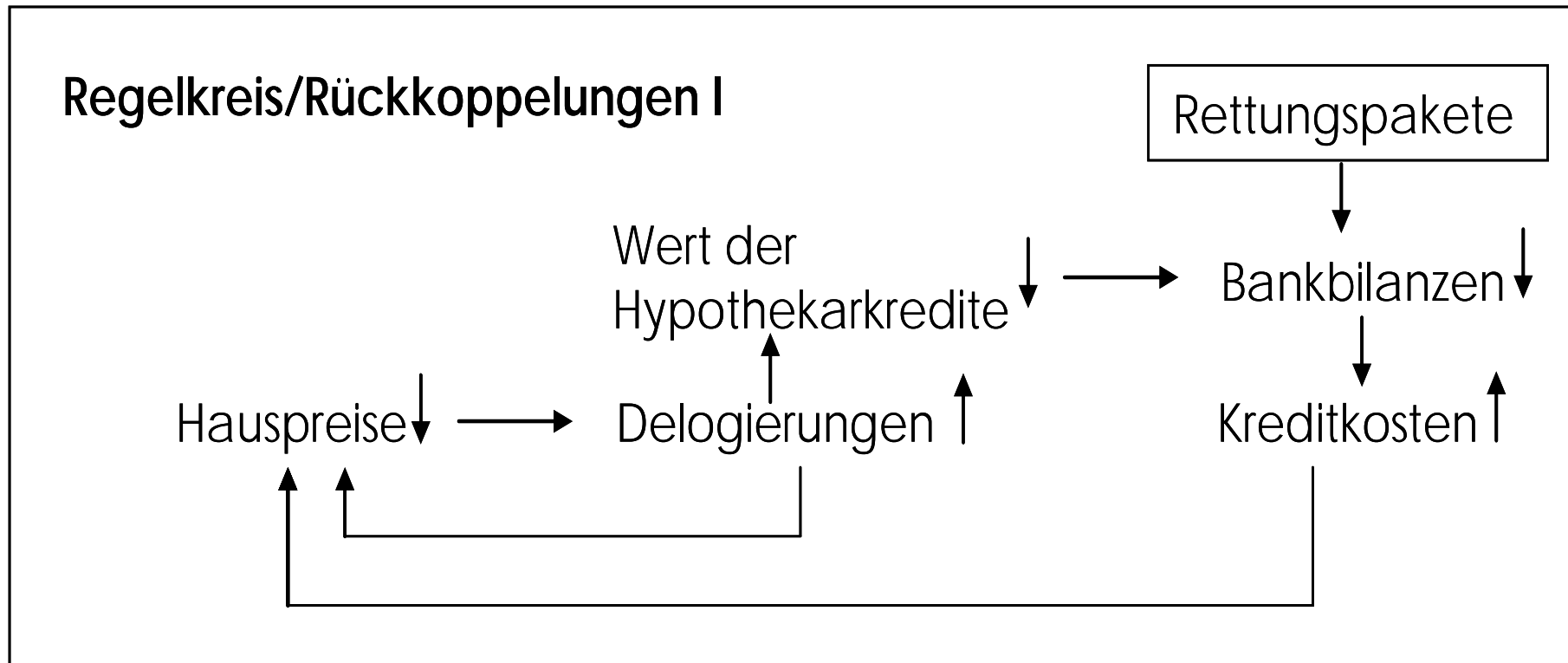


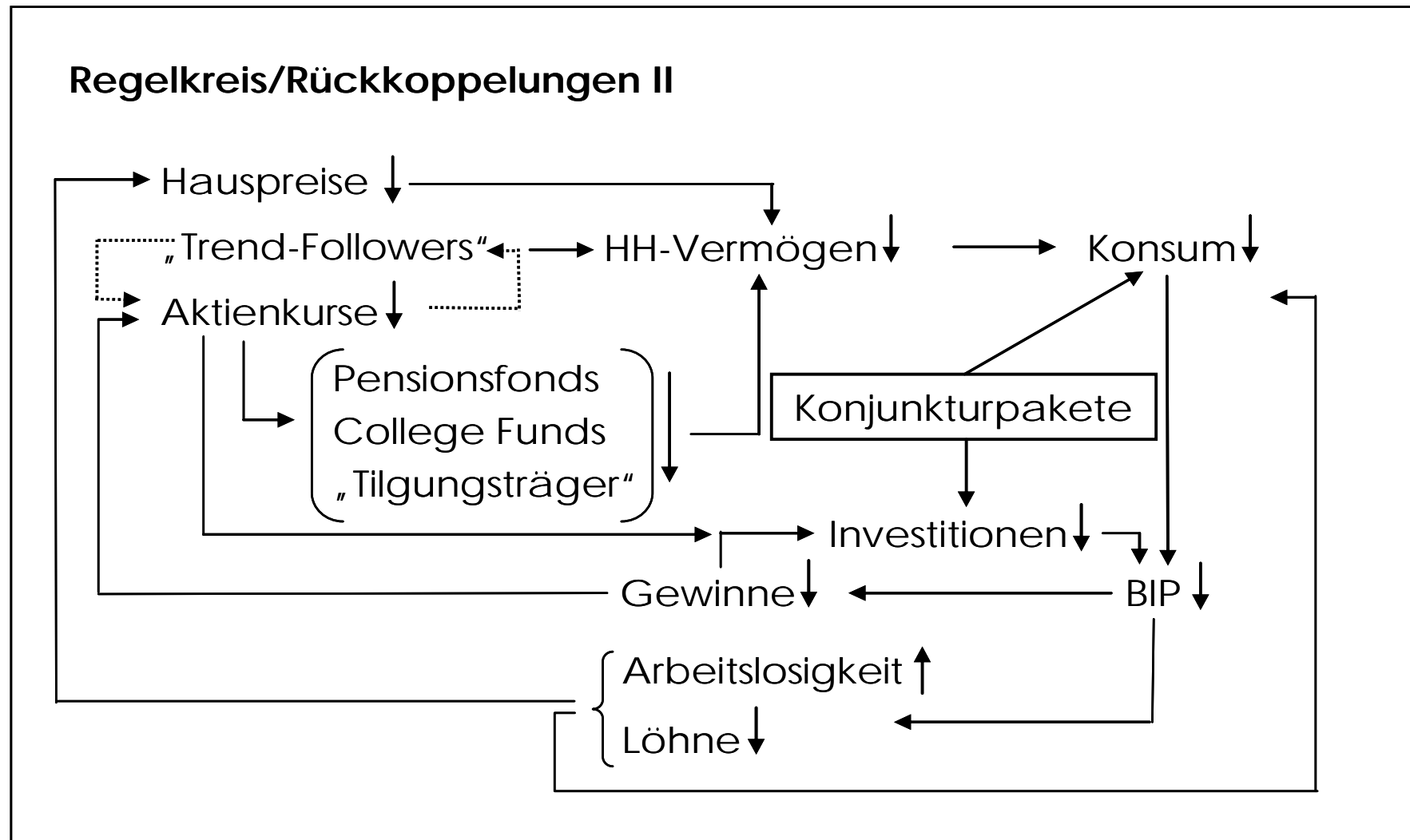
„Asset prices“ in den USA 1921 bis 1938



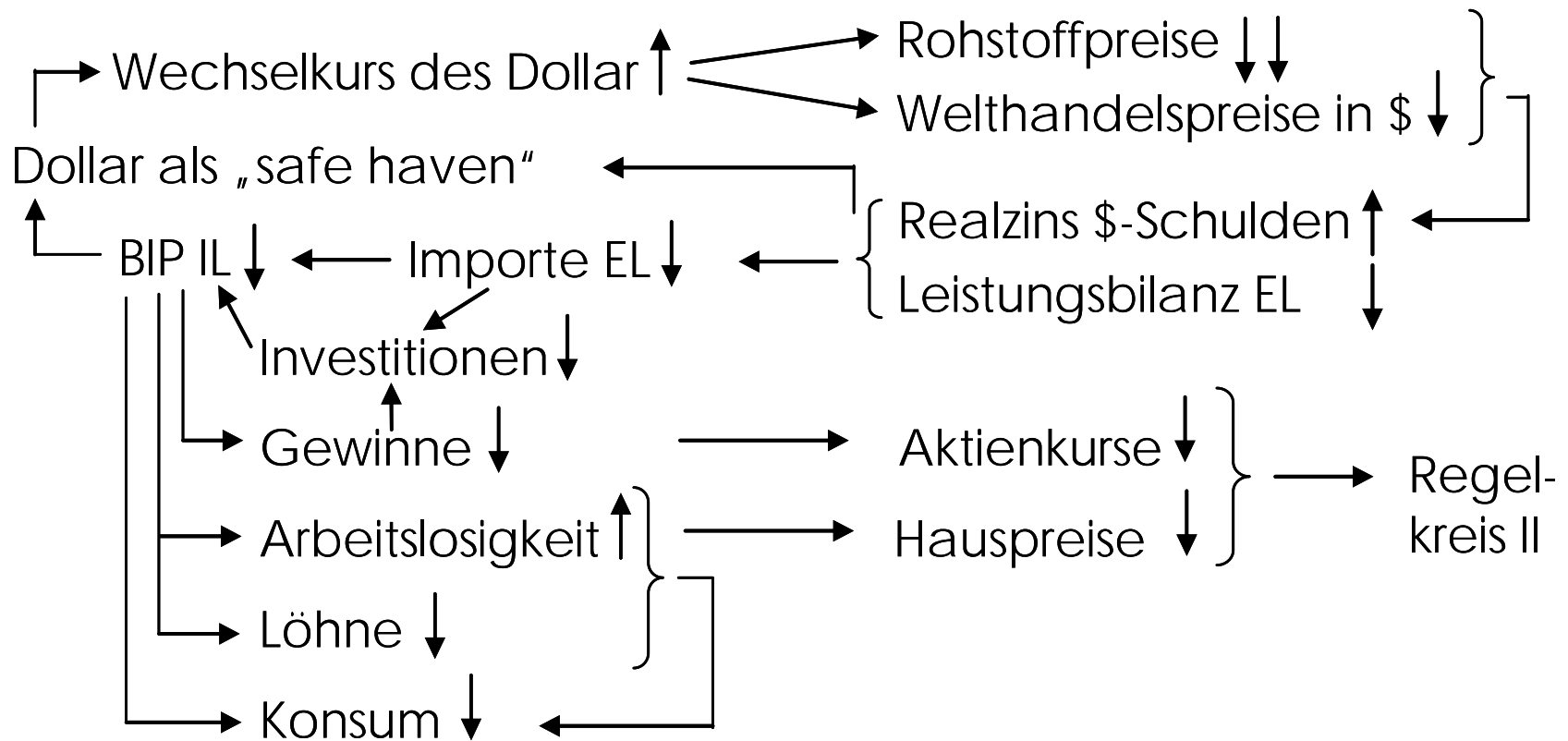
- Ähnlichkeiten: Aktienboom, 3-facher Entwertungsprozess, Kontraktionsmuster: Wohnbau – Investitionen – dauerhafter Konsum (PKW am stärksten)
- Unterschiede: Soziale Sicherheit, Wirtschaftspolitik, Bankenrettung, WTO und Freihandel
- Kontraktionspotential höher: Tempo der Entwertungen, Link Aktienwert – Realwirtschaft viel stärker, Ausgangsniveau (Bestand an Dauerhaften und Wohnungen), Bedeutung der Rohstoffexporteure,
- „Rette sich wer kann“ nicht ausgeschlossen

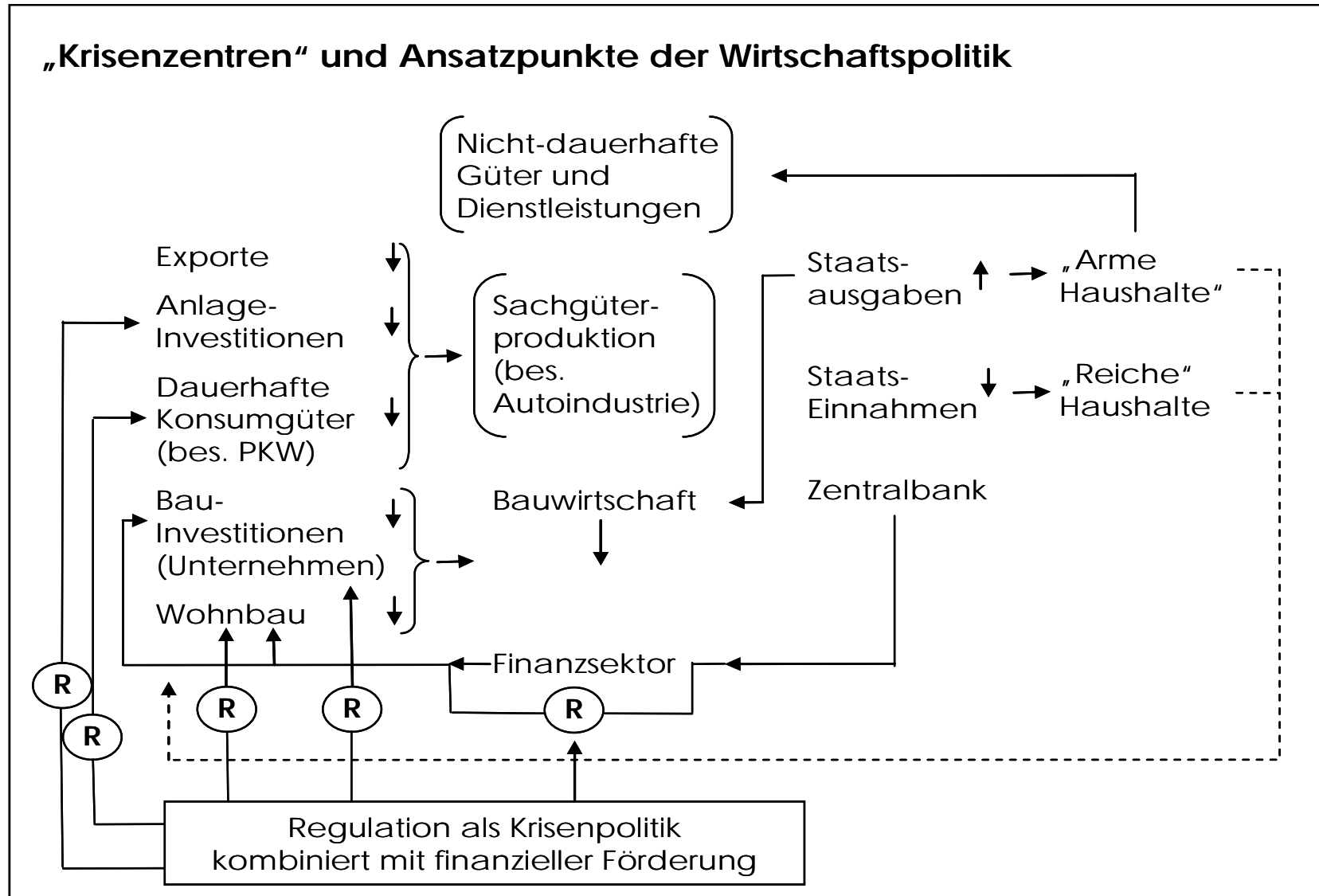
- Fokussiert auf Finanzsektor („Lasst uns unser Geld retten“)
- Fiskalpolitik: Keynesianische „Hydraulik“
- Hätte 1930 viel gebracht, heute unzureichend:
- Weltwirtschaft viel stärker ausdifferenziert
- Stock-Flow-Relationen ausgeblendet
- „Finanzkapitalistische“ Rahmenbedingungen schwächen die Wirkung einer „bastard-keynesianischen“ Politik
- Hauptmanko: Kein Eingriff in Regelkreise





Regelkreis/Rückkoppelungen III





- **Baseline: „Worst case“ innerhalb des Spektrums plausibler Entwicklungen**
- **Rasche Umsetzbarkeit**
- **Die am stärksten Betroffenen spezifisch stützen**
- **Auch europäischen Zusammenhalt stärken**
- **Auch langfristig effizient („no-regret“)**
- **Entweder spezifisch auf „Krisenzentren“ wirksam oder möglichst flächendeckend**
- **Positiver „Drive“ der Politik: Umwelt und Europäisches Sozialmodell**

- Teilsubventionierte Kurzarbeit massiv stützen
- Innovative Arbeitszeitverkürzungen
- Erhöhung der Arbeitslosenunterstützung
- Bedarfsorientierte Grundsicherung
- Investitionen in die Infrastruktur vorziehen, bes. auf Ebene der Länder und Gemeinden > Finanzierung
- Umweltinvestitionen als die Chance auch zur Bewältigung der Folgen der Finanzkrise

- Thermische Gebäudesanierung nach „Generalstabsplan“
- Sonstige Umweltinvestitionen (Heizungen, Kollektoren, Photovoltaik, Verkehr)
- Umstieg auf „Öko-Autos“ durch Steueranreize und Regulierung
- Direkte Eingriffe in Finanzsektor: Zinsanpassungen, Kreditbereitschaft, „Durchleuchten“ spekulativer Aktivitäten >
- (Teil)Verstaatlichung als Chance

- Investitionen in alle Bildungseinrichtungen
- „Rückbau“ des kapitalgedeckten Pensionssystems
- Ausweitung der Vorschulerziehung
- Beschäftigung arbeitsloser Lehrer
- Öff. Ermessenausgaben für Krisenbetroffene ausweiten
- Partielle Entschädigung von „Häuslbauer“ und (künftigen) Pensionisten der 2. und 3. Säule
- Stärkung des Sozialstaats

- EZB: Senkung der Eurozinsen auf 0% >
- Umverteilung von ca. 1,2% des BIP von Gläubigern zu Schuldnern je 1% Zinssenkung
- Sistierung der SWP-Verpflichtungen
- Europaweite Regulierungen zur Förderung ökologischer Produktion und Nachfrage (Wohnbau, PKW, Heizungssysteme, öff. Verkehr)
- Generelle Finanztransaktionssteuer
- Transeuropäische Netze
- Sozialstaat stärken > Erfahrungen der 1930er

- **Koordinierte Geldpolitik: Zins < Wachstumsrate**
- **Stabilitätsbänder“ für Wechselkurse zwischen Dollar, Euro, Yen, Renminbi > Ziel: Globo als „Welt-ECU“**
- **„Rückführung“ der Finanzderivate bis zum Verbot (der „Massenvernichtungswaffen“)**
- **Notierung von Rohstoffen in „Währungsbündel“**
- **Erdölpreisabkommen statt Markt“lösung“**
- **Koordinierter Klimaschutz**
- **Weltweite „Minimumsicherung“ >**
- **„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

- Weitere Spezialisierung auf Umwelttechnologien
- Ökologische „Vorzeigeprojekte“: Großstadtgrätzel mit Gärten statt Straßen, „Entautomobilisierung“: Stadtzentren, Berufsverkehr, regionale Energieautarkie,
- Innovativer öffentlicher Nah- und Fernverkehr
- Integration sozialer Dienste in den offiziellen Arbeitsmarkt
- Ausbau der Vorschulerziehung
- Integration als Chance
- Massive Investitionen in Bildungseinrichtungen