

Die große Krise 2007 - ???

Lehrveranstaltung im Rahmen der Didaktik der Volkswirtschaftslehre
Wirtschaftsuniversität Wien

- **These: Krise = Frucht der Blüte von Neoliberalismus und Finanzkapitalismus**
- **Standortbestimmung nach „Zwiebelart“**
- **Von der US-Immobilienkrise über den globalen Wirtschaftseinbruch zur Euro-Krise**
- **Der Finanzkapitalismus seit den 1970er Jahren**
- **Die 1950er und 1960er Jahre: Soziale Marktwirtschaft und Realkapitalismus**
- **Der polit-ökonomische Entwicklungszyklus**
- **Herausforderungen an die globale, europäische und deutsche Politik**
- **Grundzüge eines europäischen „New Deal“**

04.05.2017

- **„Made in USA“**
- **Fahrlässige Kreditvergabe an Mittellose**
- **Gefördert durch Immobilienpreise und Niedrigzinsen**
- **„Fäulnis“ beginnt durch Rückgang der Immobilienpreise und Zinsanstieg**
- **Globale Ausbreitung durch „Ramschpapiere“**
- **Therapie: Tumoren entfernen**
- **Rasche Bluttransfusionen = Liquidität**
- **Nachhaltige Rehabilitation = Zufuhr von Eigenkapital**

2

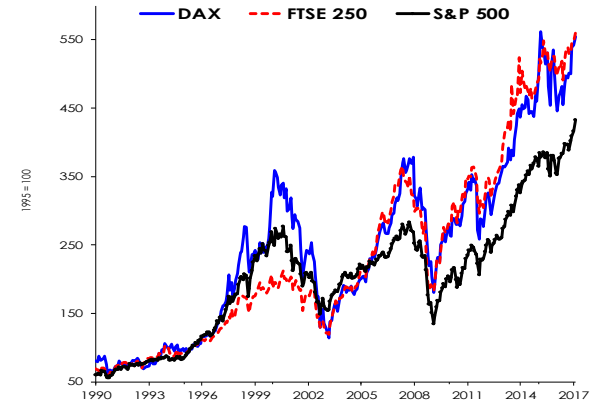
04.05.2017

- **3-facher Entwertungsprozess nach Dreifachboom >**
- **Durch „business as usual“ nach dem Motto:**
- **„Lassen Sie ihr Geld arbeiten“**
- **Politik bekämpft die Hauptsymptome**
- **Bankenrettung: Problemverschiebung >**
- **Staatsschulden > CDS-Spekulation > Euro-Krise**
- **„Krisenpotential“ langfristig „aufgestaut“**
- **Krise = Anfang vom Ende des Finanzkapitalismus**
- **Talsole im „langen Zyklus“**

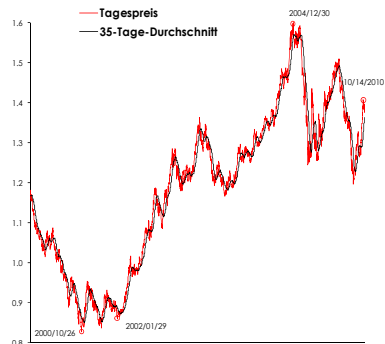
3

04.05.2017

- 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:
 - Steigende Staatsschuld & hohe Arbeitslosigkeit & labile Finanzmärkte & synchrone Sparpolitik
- Krisenphase 4: „More of the same“
- Krisenphase 5: Lernen der systemischen Ursachen
- Erst danach: Entwicklung einer neuen Form einer kapitalistischen Marktwirtschaft
- Analogie zu 1929 bis 1949

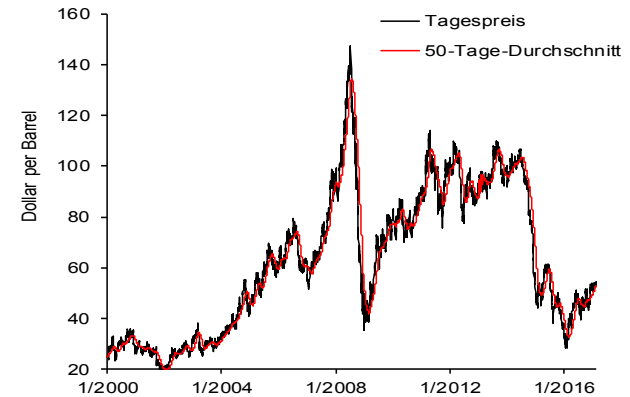
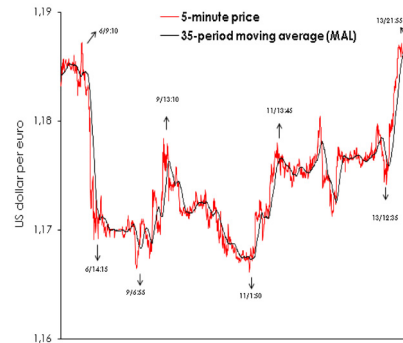


Tagesdaten 1999- 2010 (29.10.)

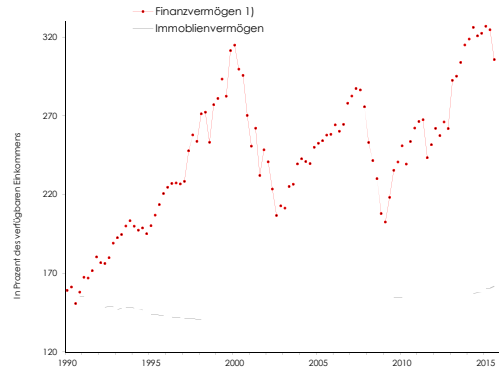


Quelle: Wifo-Datenbank.

5-Minutendaten, 6.-13. Juni, 2003



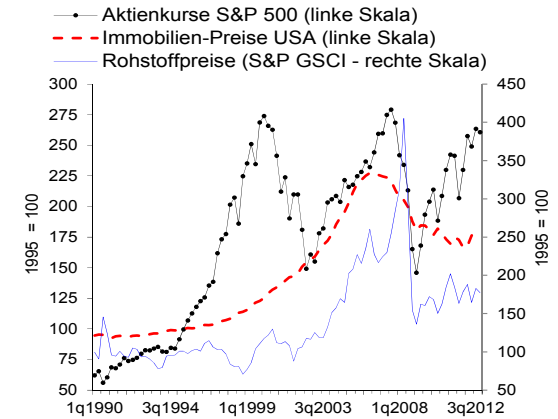
Vermögen der privaten Haushalte in den USA



Quelle: Q: Federal Reserve Board, OEF. 1) Aktien, Investmentfonds, Pensionsfonds.

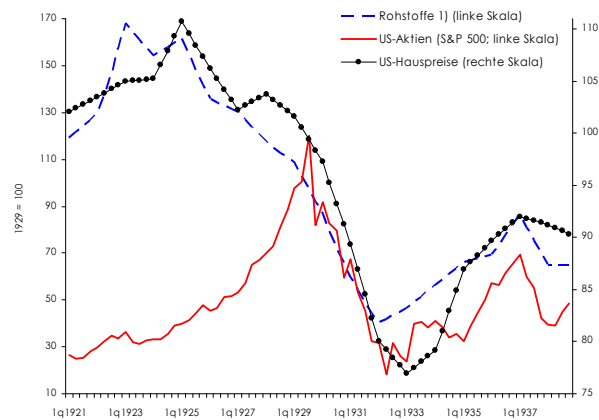
04.05.2017

Drei „Bären“ und die große Krise



04.05.2017

„Asset prices“ in den USA 1921 bis 1938



10

04.05.2017

Spekulation mit (Staats)Schuldtitel

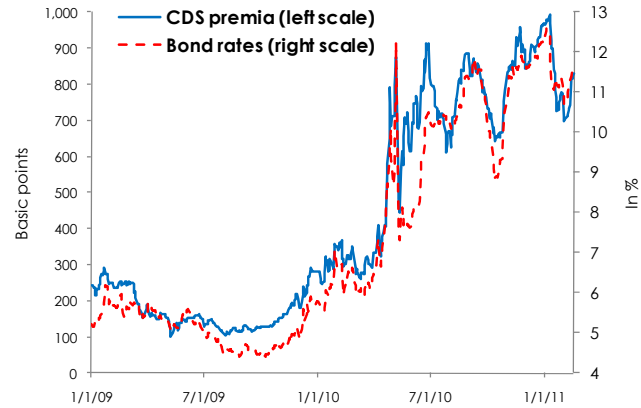
- Zwei Instrumente: Anleihen (spot) und Credit Default Swaps (CDS = Derivat)
- Etappe I: Finanzinvestor kauft CDS, einem Euro-Staat kann ja nix passieren (ev. nachhelfen.....)
- Etappe II: Land kommt ins „Gerede“ > Zinsen und CDS steigen, Bankrott-Szenarien
- Etappe III: CDS verkaufen und Anleihen kaufen (mit EZB-Geld zu 1%) & Rettungsappelle (wie in Etappe I)
- Nächstes Land mit wechselnder Begründung
- Verteilungseffekte

11

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

CDS-Prämien und Zinsen für griechische Staatsanleihen

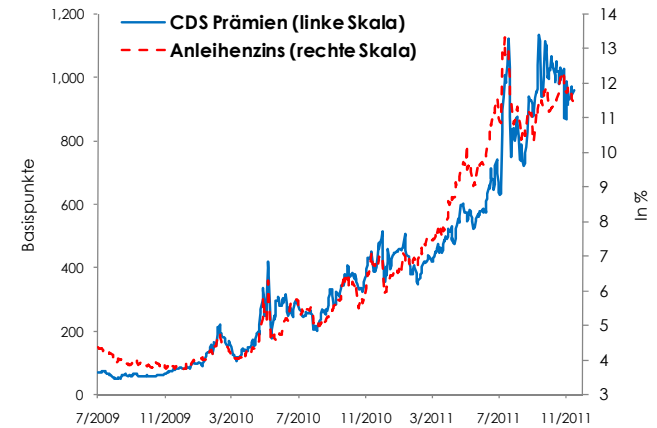


12

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

CDS-Prämien und Zinsen für portugiesische Staatsanleihen

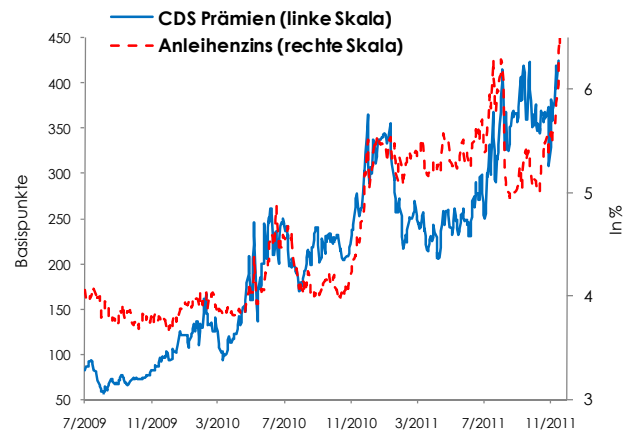


13

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

CDS-Prämien und Zinsen für spanische Staatsanleihen

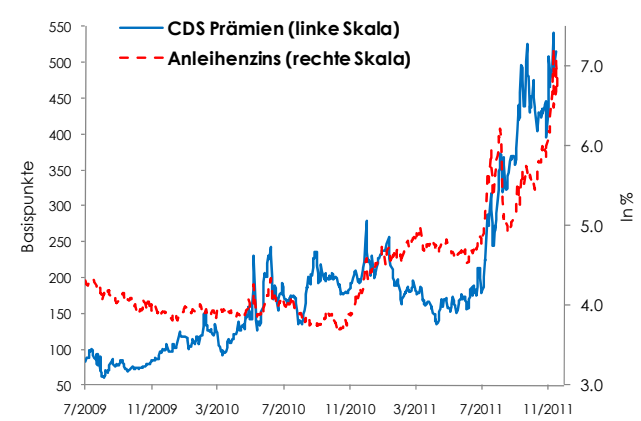


14

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

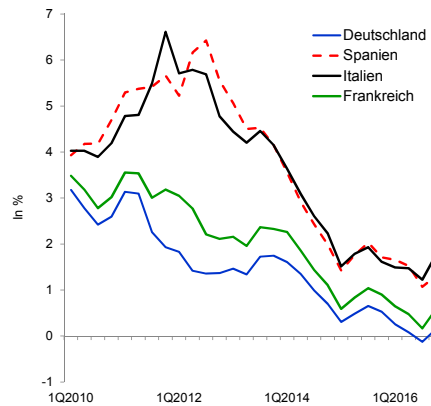
CDS-Prämien und Zinsen für italienische Staatsanleihen



15

04.05.2017

Zinsen für Staatsanleihen der großen Euro-Länder



16

04.05.2017

Etappen auf dem Weg zur Krise I

- 1970er: Aufgabe fester Wechselkurse > Spekulation >
- Dollarkurs und Rohstoff(Öl)preise
- 1980er: Hochzinspolitik & Finanzinnovationen &
- Pensionssystem > Kapitaldeckung (USA) > Aktienboom &
- Finanzinvestitionen der Unternehmen >
- Wachstumsdämpfung >
- Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung >

17

04.05.2017

Etappen auf dem Weg zur Krise II

- Seit 1990er: Sparpolitik & EK-Verteilung &
- Renditeansprüchlichkeit &
- Pensionen plus Abfertigungen etc. >
- Aktienboom plus „fair-value“-Bilanzierung &
- Transformation der Banken > Eigenkapital steigt
- Bei konstantem Leverage > Veranlagungspotential steigt >
- Kreditkartenkredite & Subprime Mortgages

18

04.05.2017

Etappen auf dem Weg zur Krise III

- Technische Spekulation > Trendverstärkung durch >
- Banken, Hedge Funds und Amateure >
- Aktienboom 2003/2007, Euroaufwertung 2002/2007
- Verstärkt durch asymmetrische Geldpolitik
- Hypothekarkreditkrise Sommer 2007 >
- Finanzinvestoren steigen in Rohstoffe ein >
- Konjunkturverschlechterung > Dreifache Vermögensschmelze
- Massiver als nach 1929

04.05.2017

- 1) Immobilienboom in USA als „Absturzpotehtial“ & niedrige Zinsen & Leverage der Banken > Subprime-Hypotheken
- 2) Globaler Vertrieb > US als „world banker“
- 3) Aktienboom als „Absturzpotehtial“ plus
- 4) US-Zinsanstieg seit 2004 & Rückgang der Immobilienpreise seit 2007 > Subprime crisis > globale Ausbreitung
- 5) Banken & Hedge Funds setzte auf Rohstoffderivate > Rohstoffpreisboom > drohende Stagflation

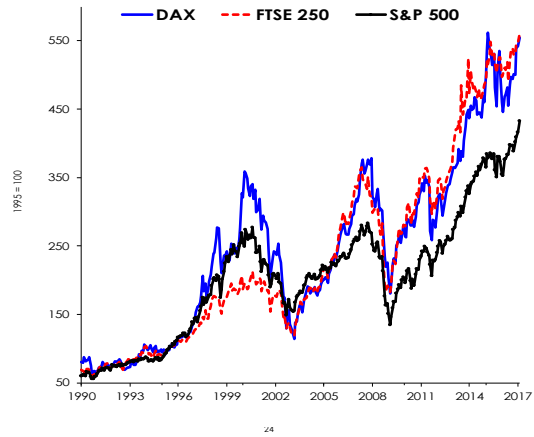
- 6) Asymmetrische Geldpolitik in USA und Euroraum & Spekulation > Euroboom > Rohstoffboom verstärkt
- 7) Konjunkturverschlechterung, bes. im Euro-Raum > Euro-Abwertung & Preisverfall bei Rohstoffen, Immobilien, Aktien >
- 8) Bankenkrise und Kreditderivate: Fannie & Freddie, Lehman, AIG...> Interbankmarkt > Rettungspakete
- 9) LIBOR steigt & Dollaraufwertung > Schuldenaufwertung > „emerging markets“ (plus Rohstoffpreise ↓)
- 10) Beschleunigung des Verfalls von Aktienkursen und Rohstoffpreisen durch Derivatspekulation > radikale Vermögensentwertung

- Wahr genommen: Komponenten 1, 4 und 8 =
 - Immobilien
 - US-Zinspolitik
 - Subprimes
 - Bankenkrise
 - Politik als „Sündenbock“: Greenspan, Staat hätte regulieren müssen.....
- Dem entspricht die Therapie:
 - Liquidität für Interbankmarkt
 - Eigenkapitalzufuhr

- Handelsdynamik und Preisbildung auf den „freiesten“ Märkten
- Akkumulationsverhalten der Unternehmen
- Zinspolitik: Erhöhung steigert Kosten
- Alchemie der Finanzen bzw. ANWN-Gesetz >
- Grundproblematik der kapitalgedeckten Altersvorsorge
- Finanzsektor als „Spekulationskünstler“ (vorbildhaft: Deutsche Bank)

Weltwirtschaftskrise

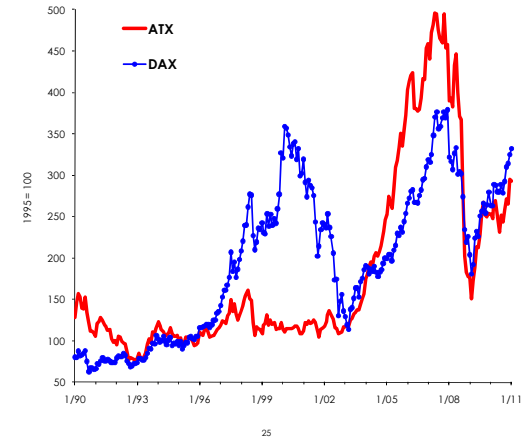
Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA



04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Aktienkurse in Österreich und Deutschland

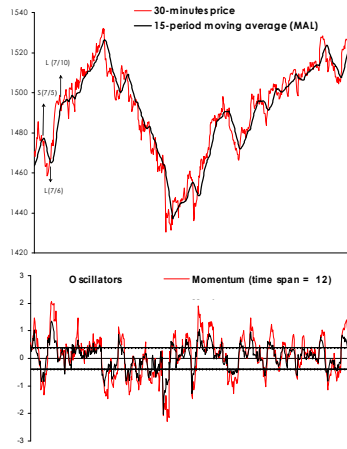


04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Technische Spekulationsmodelle: S&P 500 Futures

July and August 2000
30-minutes-data



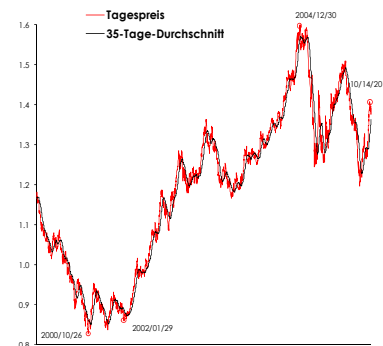
26

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

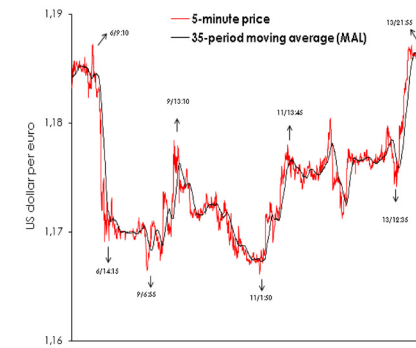
Spekulationssysteme: Dollar/Euro-Kurs

Tagesdaten 1999- 2010 (29.10.)



Quelle: Wifo-Datenbank.

5-Minutendaten, 6.-13. Juni, 2003

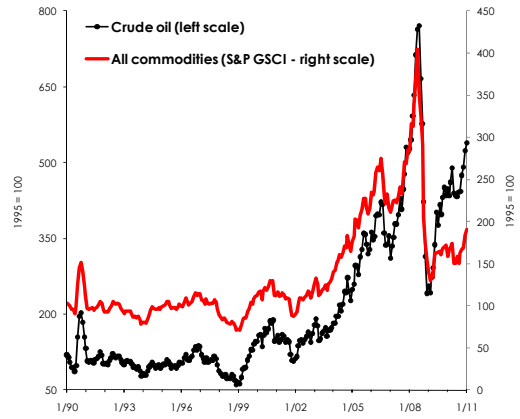


27

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Rohstoffpreise

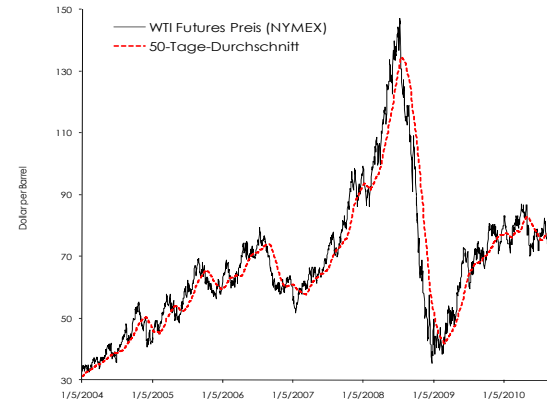


28

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Spekulationssystem: Erdölfutures

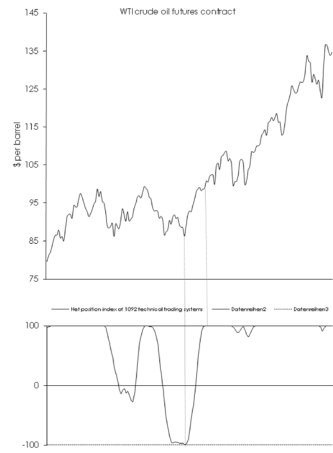


29

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

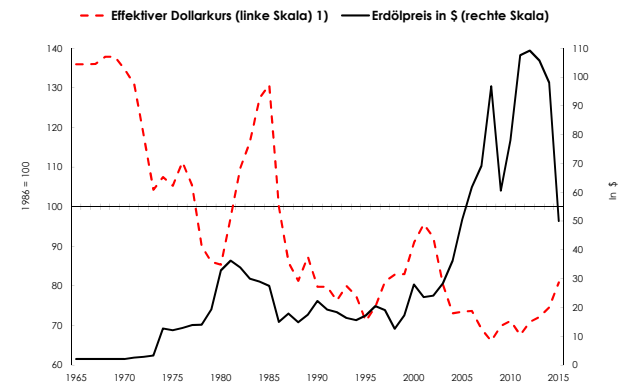
Trading signals and oil price dynamics



04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Dollarkurs und Ölpreis

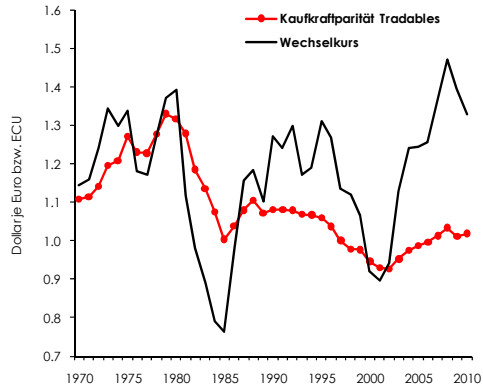


Q: Wifo-Datenbank.
1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.

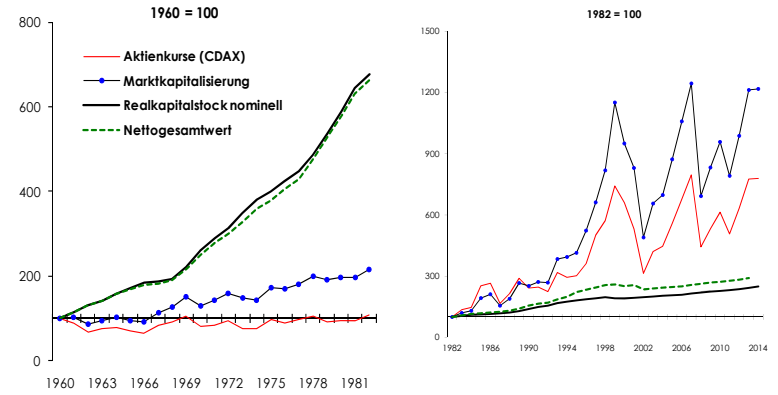
31

04.05.2017

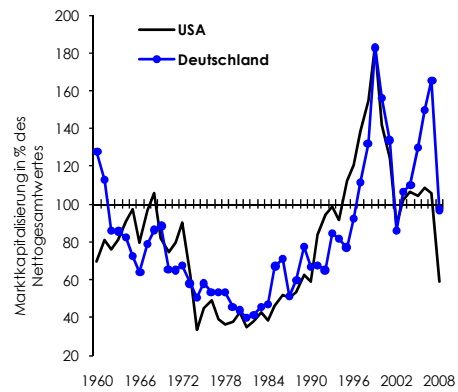
Wechselkurs und Kaufkraftparität



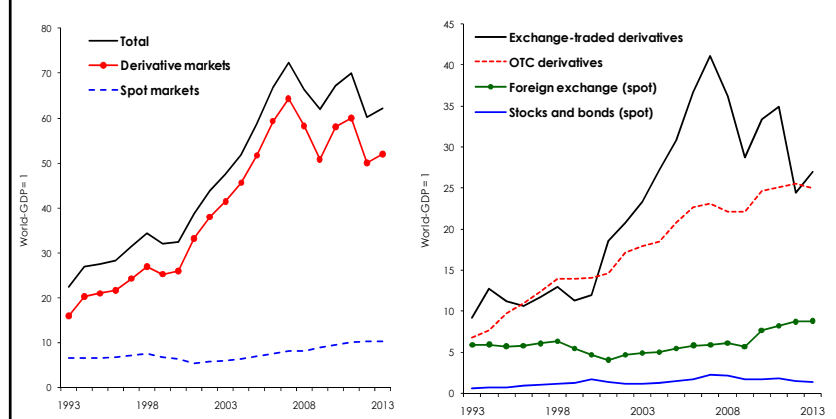
Aktien und Realvermögen Deutschland



Börsenwert zu Netto-Gesamtwert der nicht-finanziellen Aktiengesellschaften

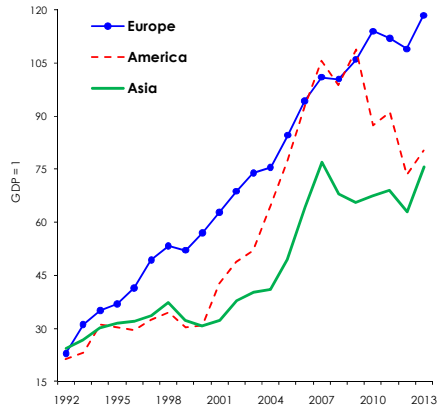


Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten I



Weltwirtschaftskrise

Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten II



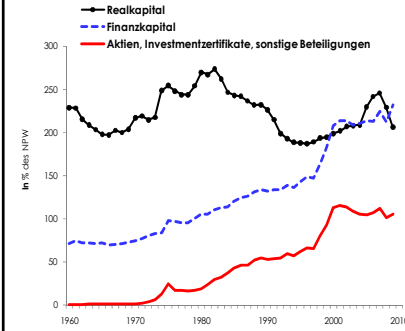
36

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Akkumulation der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften

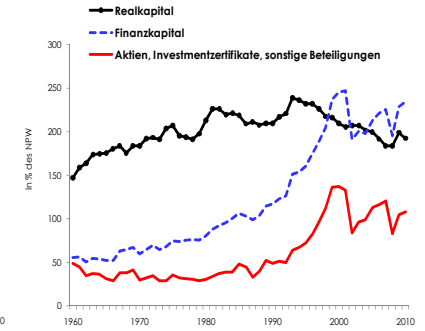
USA



Quelle: Wifo-Datenbank.

37

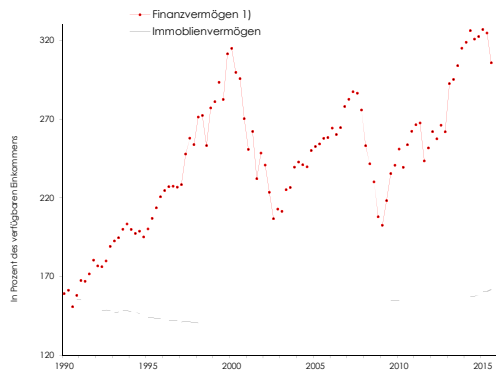
DEUTSCHLAND



04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

Vermögen der privaten Haushalte in den USA



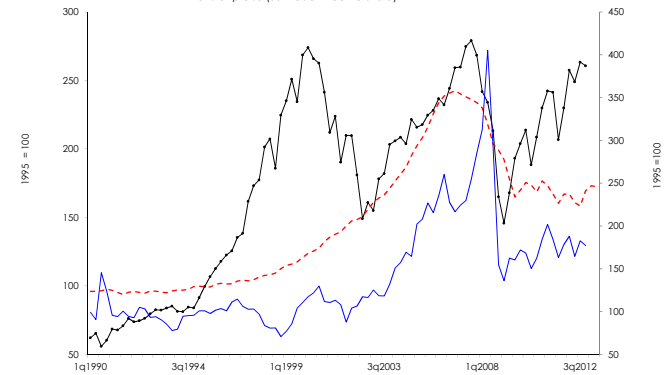
Quelle: Q: Federal Reserve Board, OEF. 1) Aktien, Investmentfonds, Pensionsfonds.

04.05.2017

Weltwirtschaftskrise

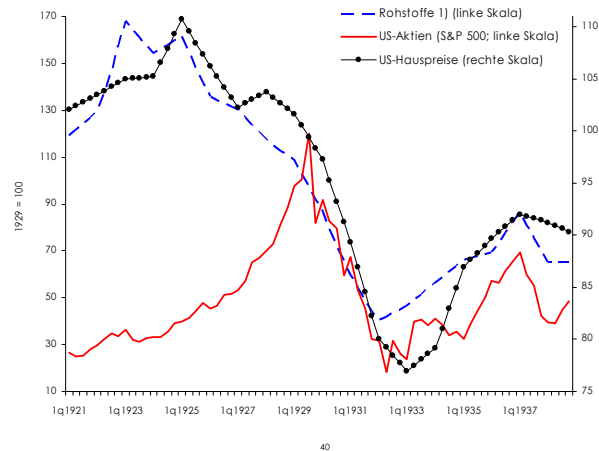
Drei „Bären“ und die große Krise

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



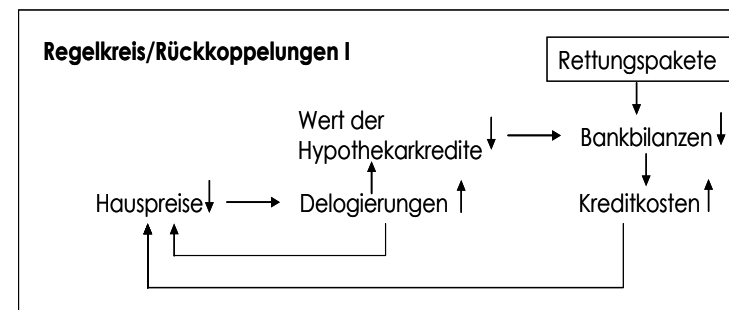
37

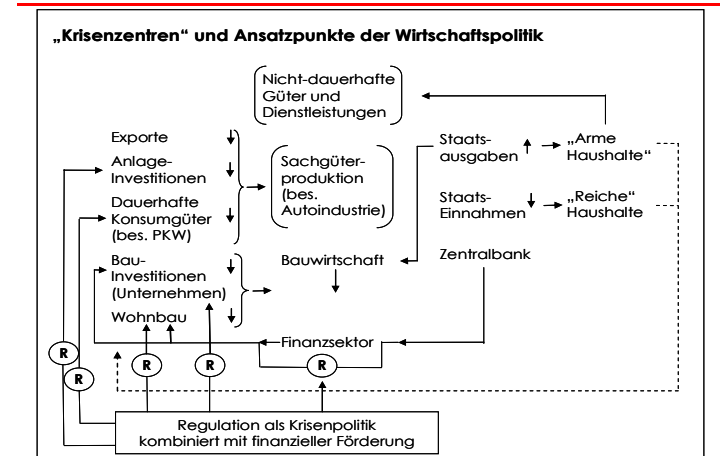
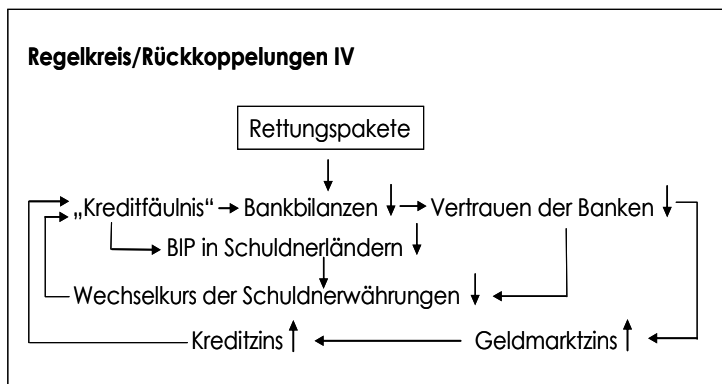
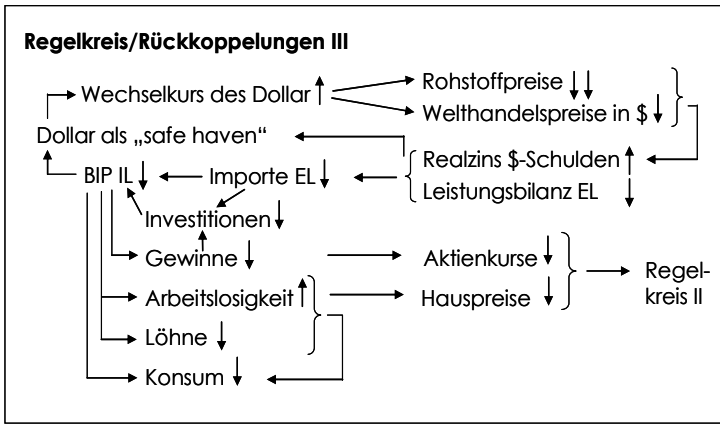
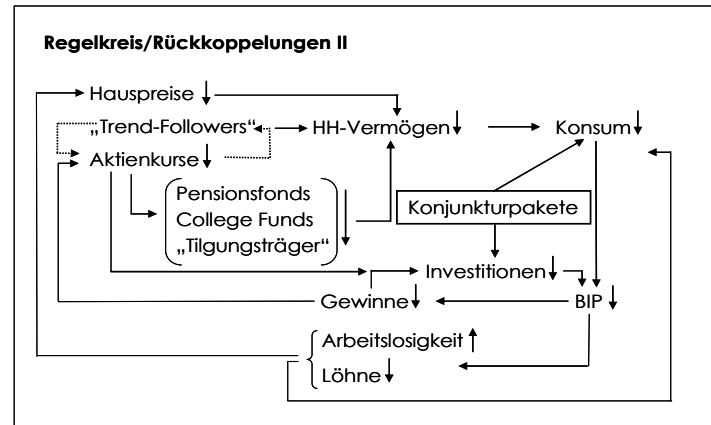
04.05.2017



- 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





- 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 ???