

# 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>

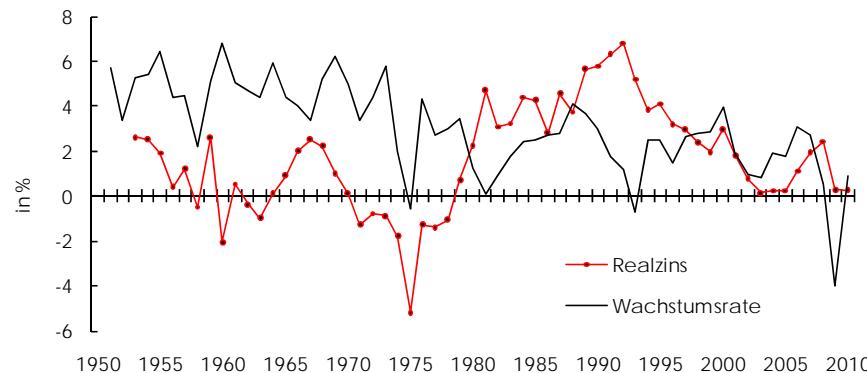
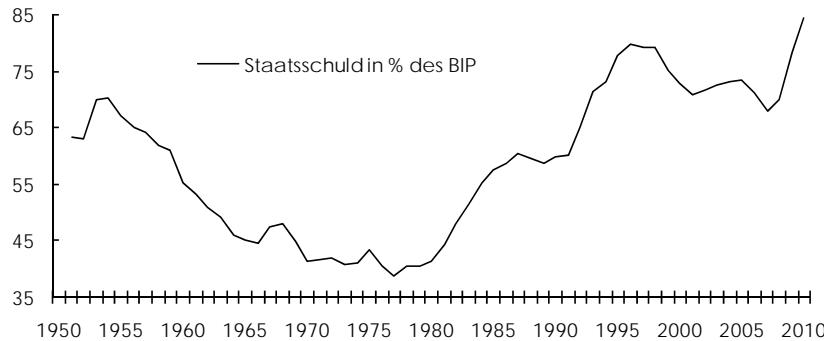
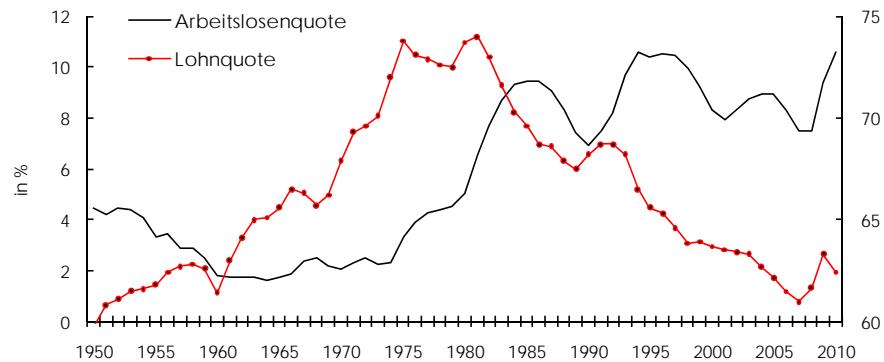
# Hat der Euro(raum) eine Zukunft?

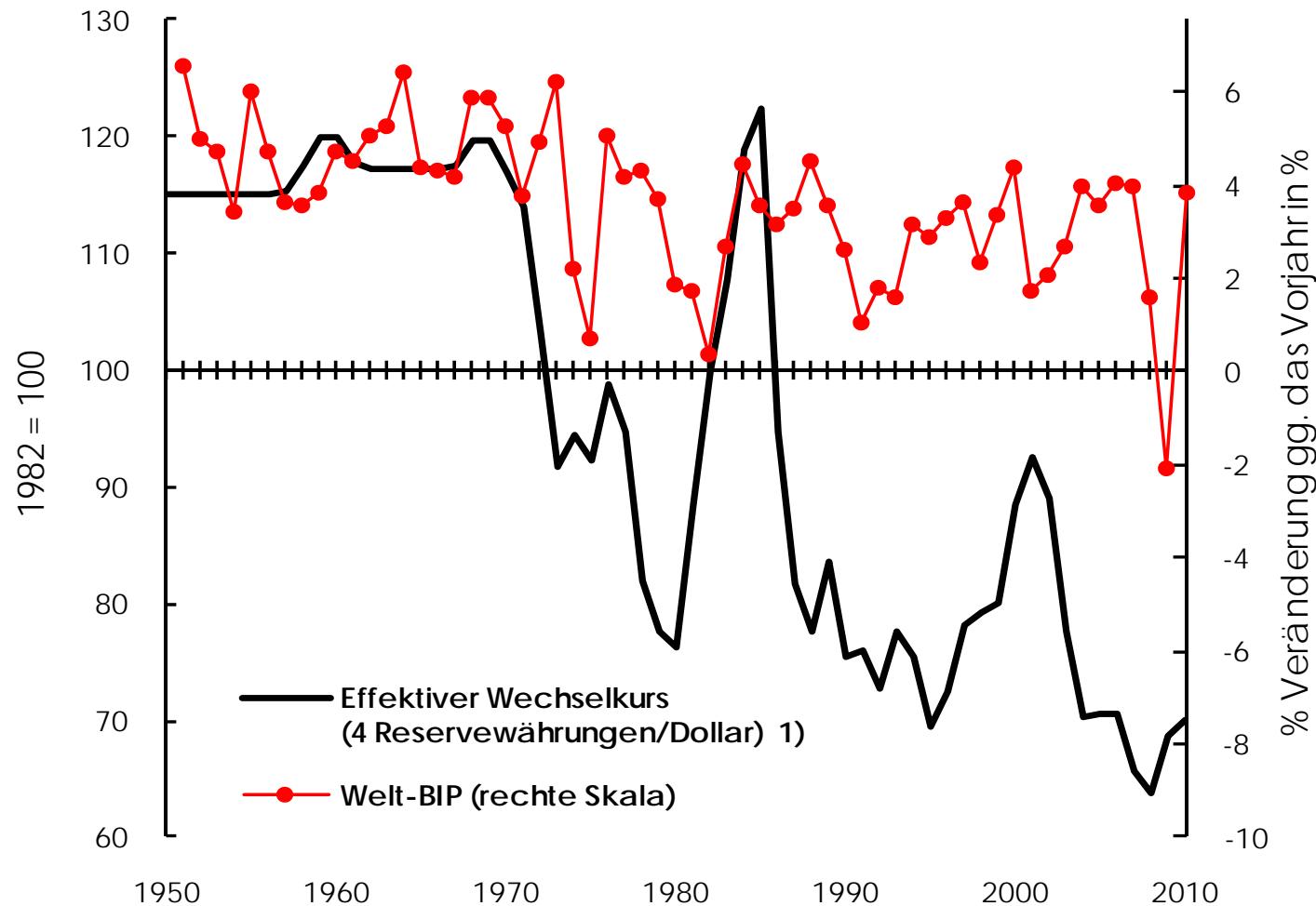
**Stephan Schulmeister**

**IMK-Konjunkturforum in Berlin am 15. März 2011**

- Euro-Krise im historischen Kontext >
- Positionierung im „langen Zyklus“ 1929 – 2007
- Aufschwungsphase ~1950-1970er Jahre:  
Realkapitalismus und Soziale Marktwirtschaft
- Abschwungsphase ~1980er Jahre bis ???:  
Finanzkapitalismus und Neoliberalismus
- Lösungsvorschlag für die Euro-Krise
- Teil einer Strategie zur Erneuerung des  
europäischen Gesellschaftsmodells
- Unter welchen Bedingungen hat der  
Euro(raum) eine Zukunft?

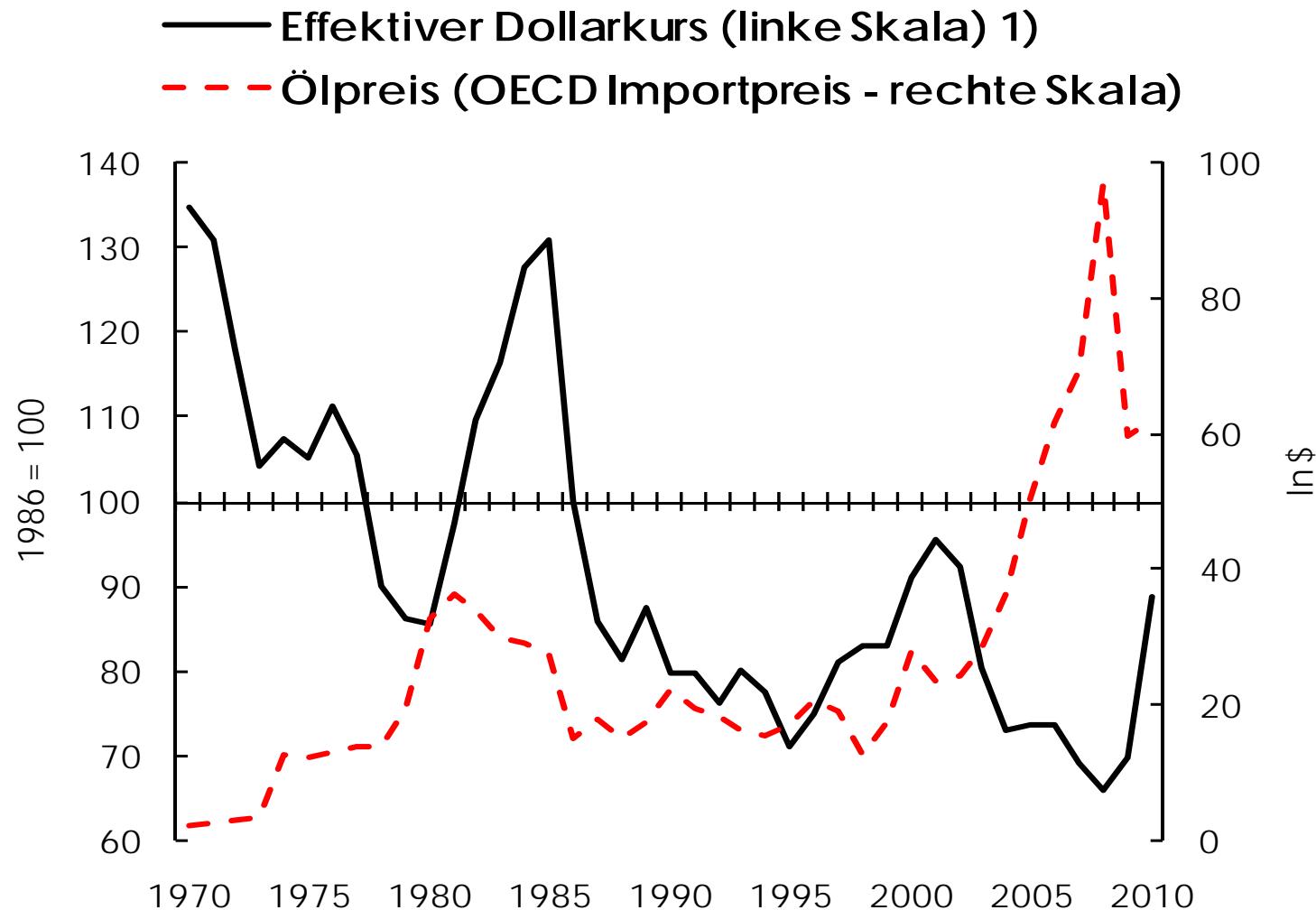
# Langfristige Entwicklung in (West)Europa



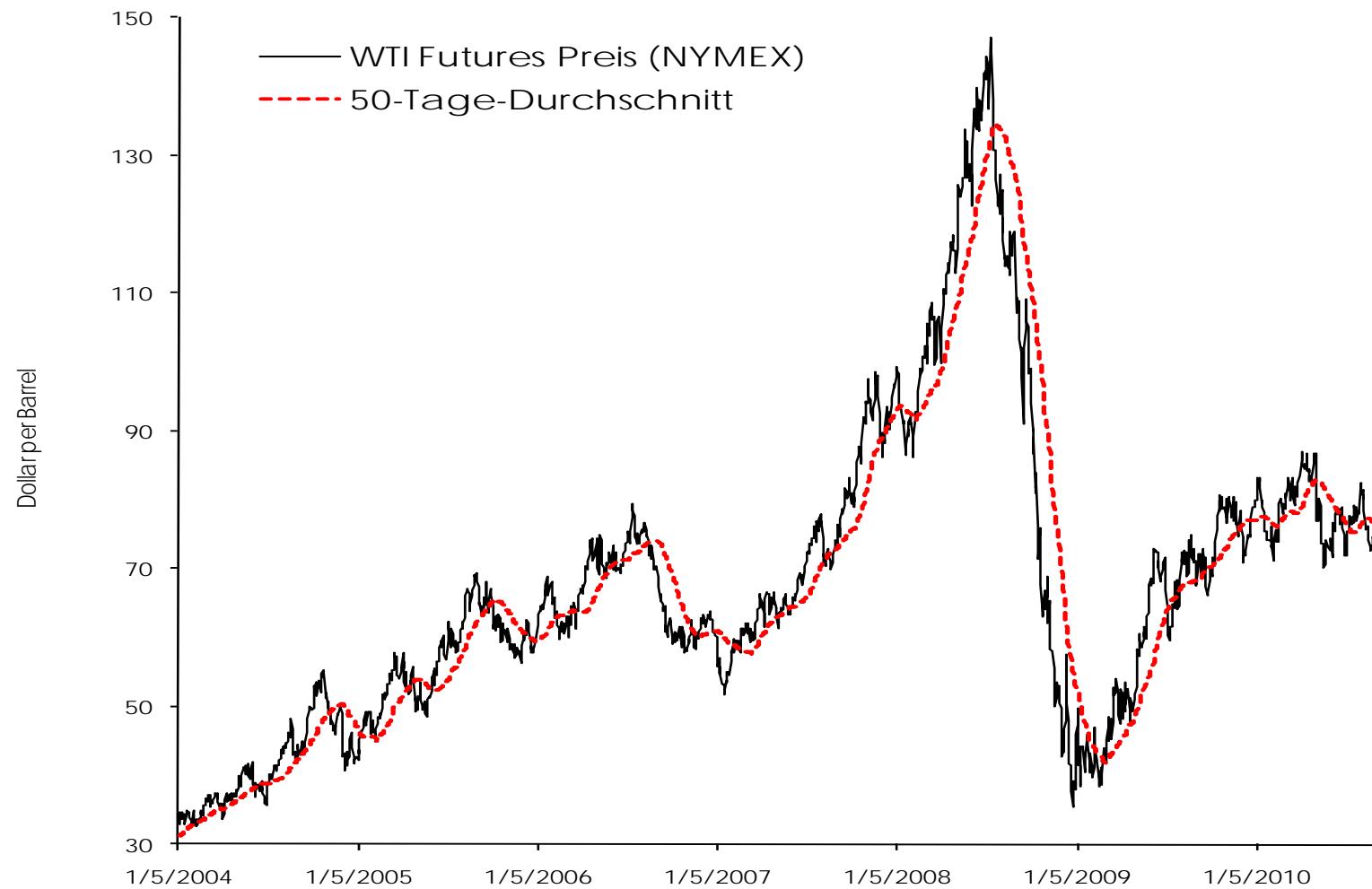


Quelle: Wifo-Datenbank.

1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.



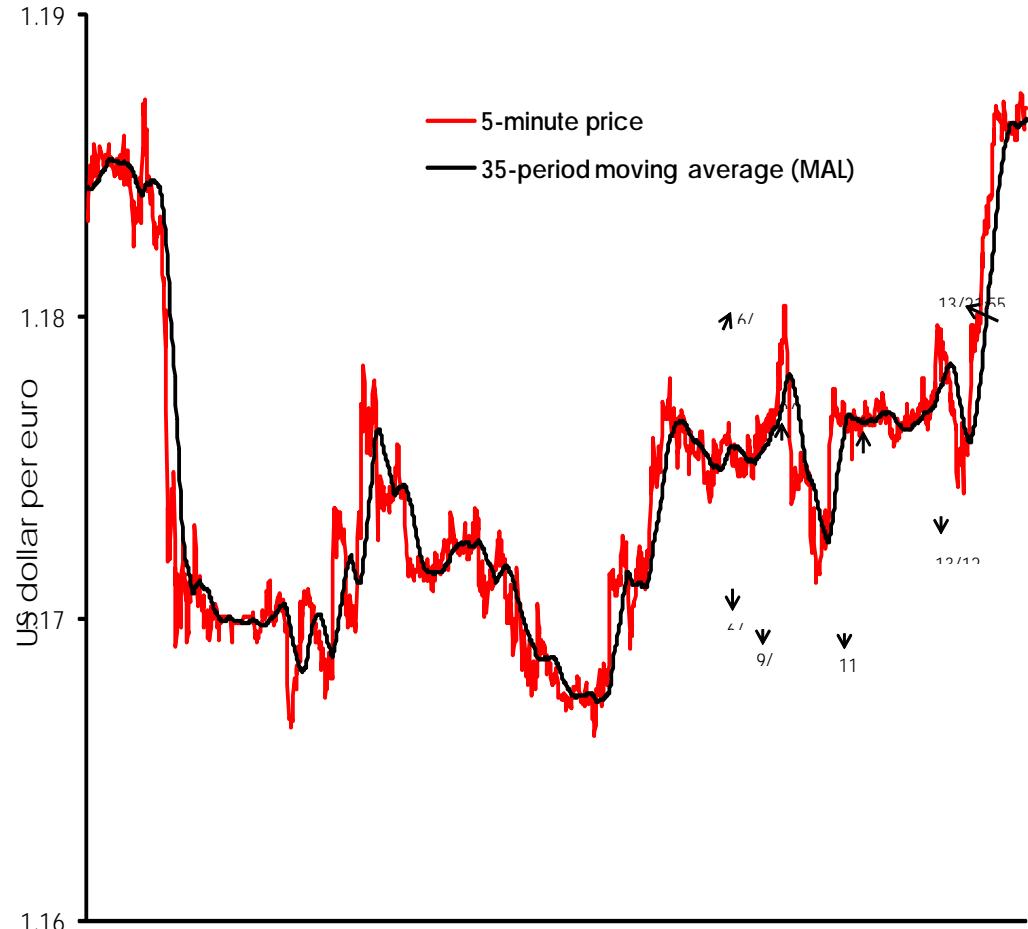
# Spekulationssystem: Erdölfutures



Tagesdaten 1999- 2010

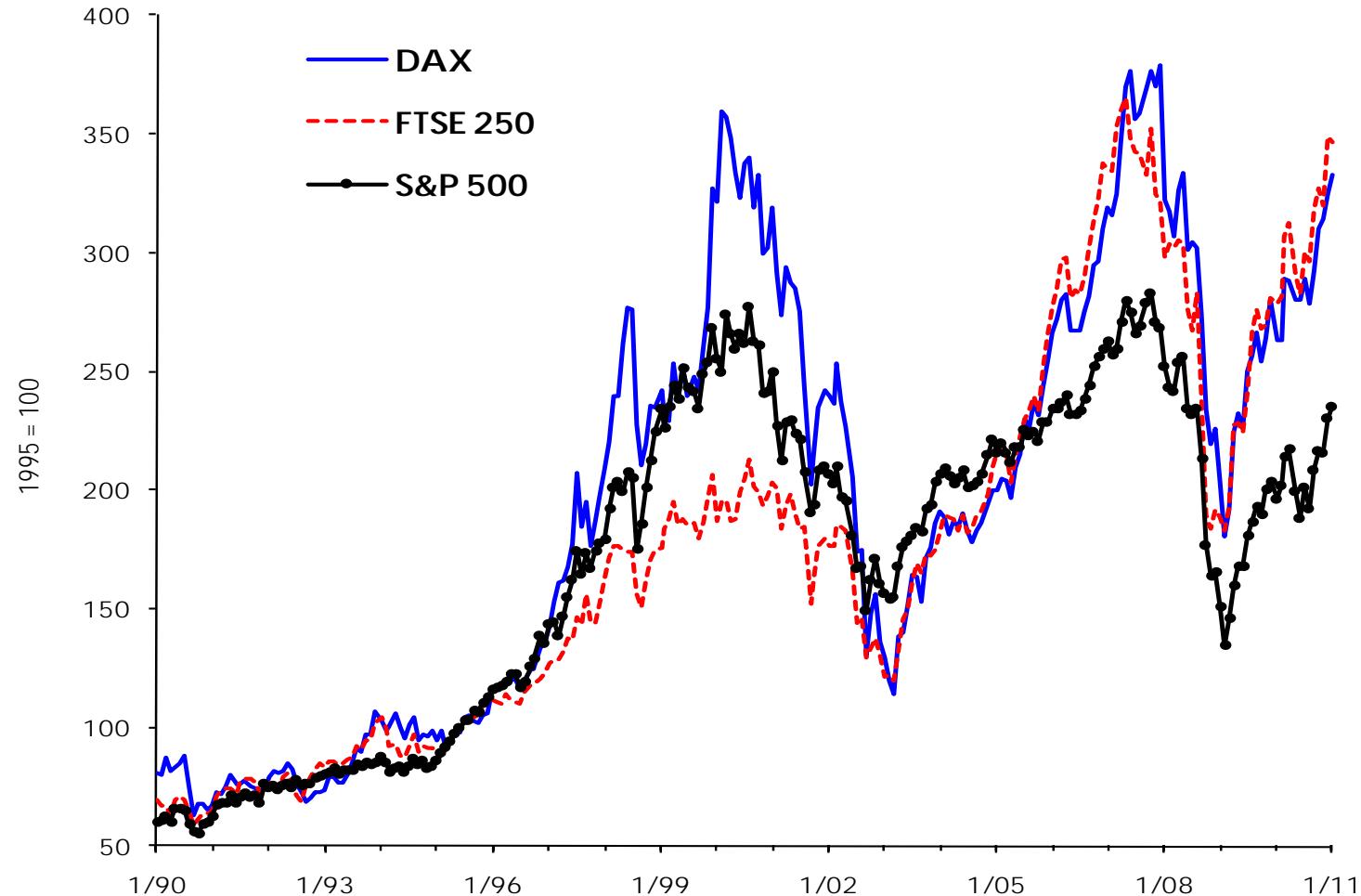


5-Minutendaten, 6.-13. Juni, 2003

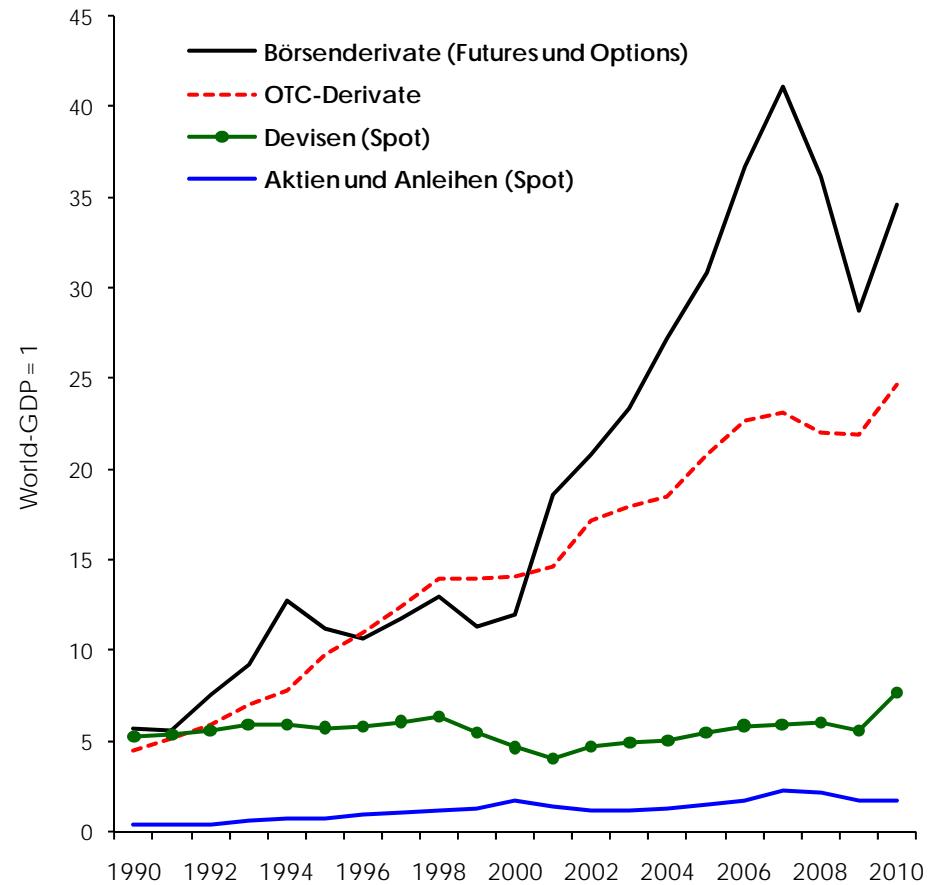
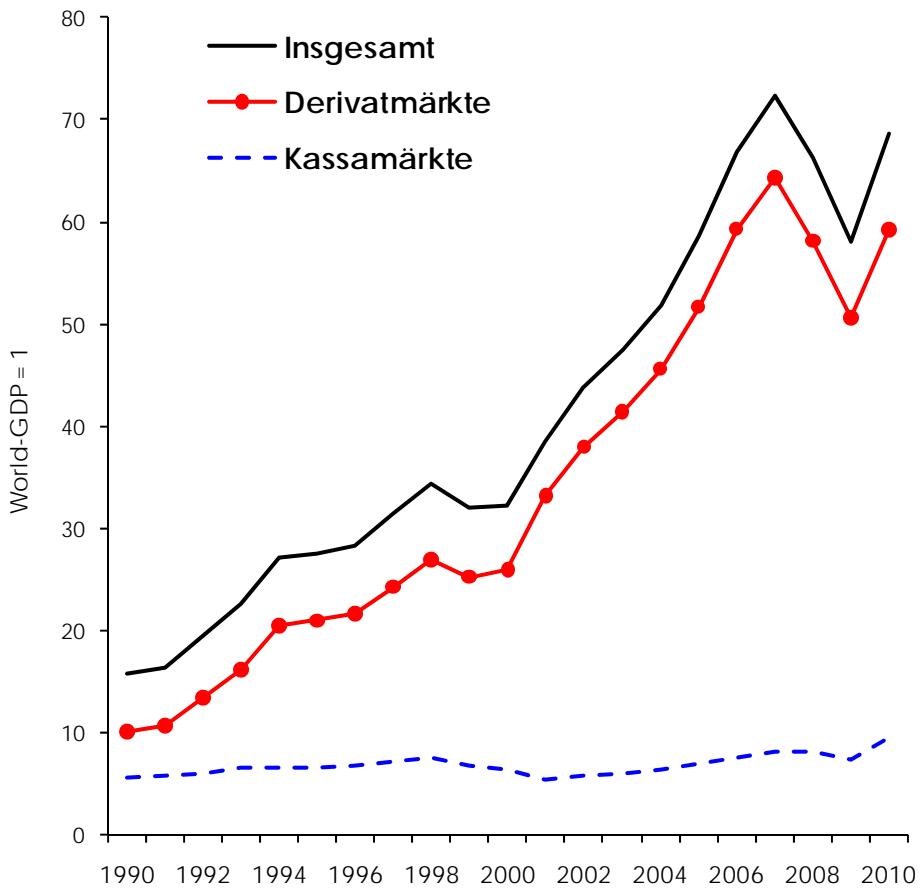


Quelle: Wifo-Datenbank.

# Aktienkurse in Deutschland, Großbritannien und den USA

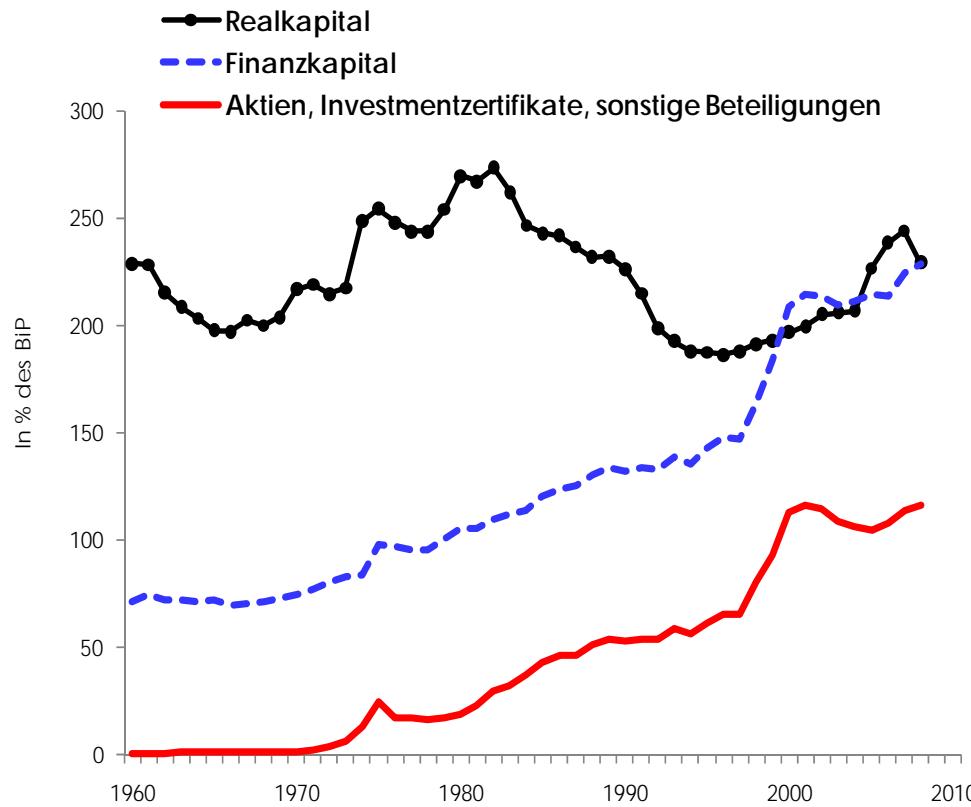


# Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten

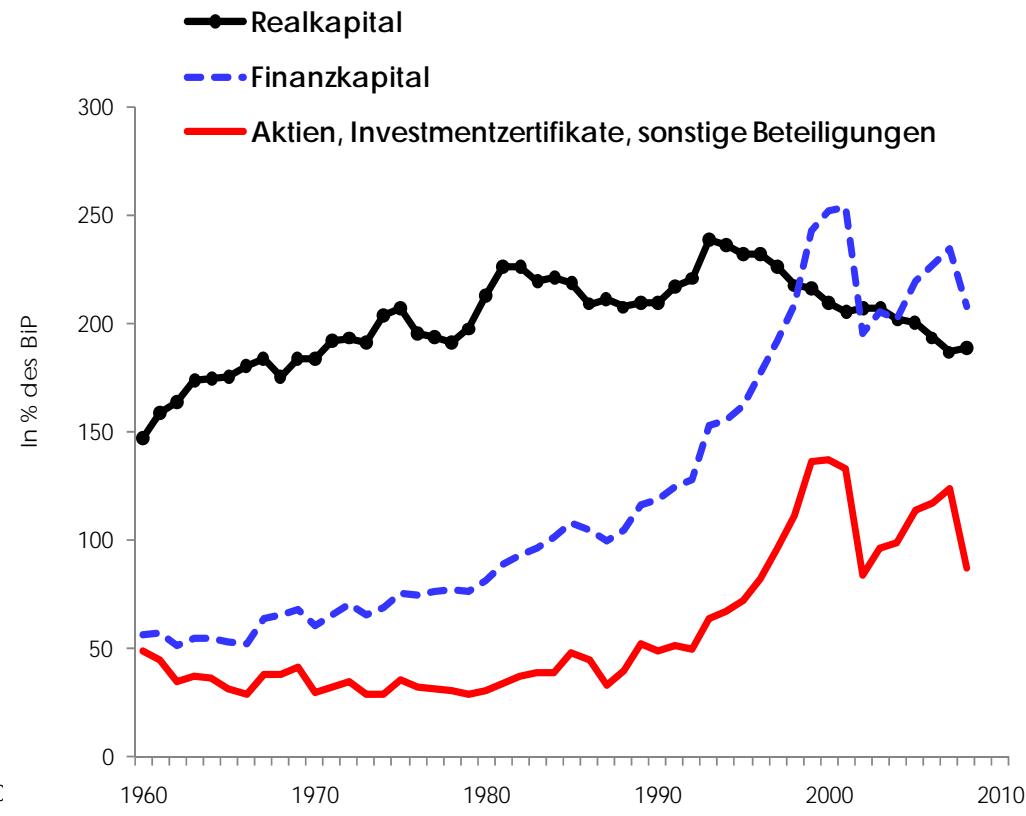


# Akkumulation der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften

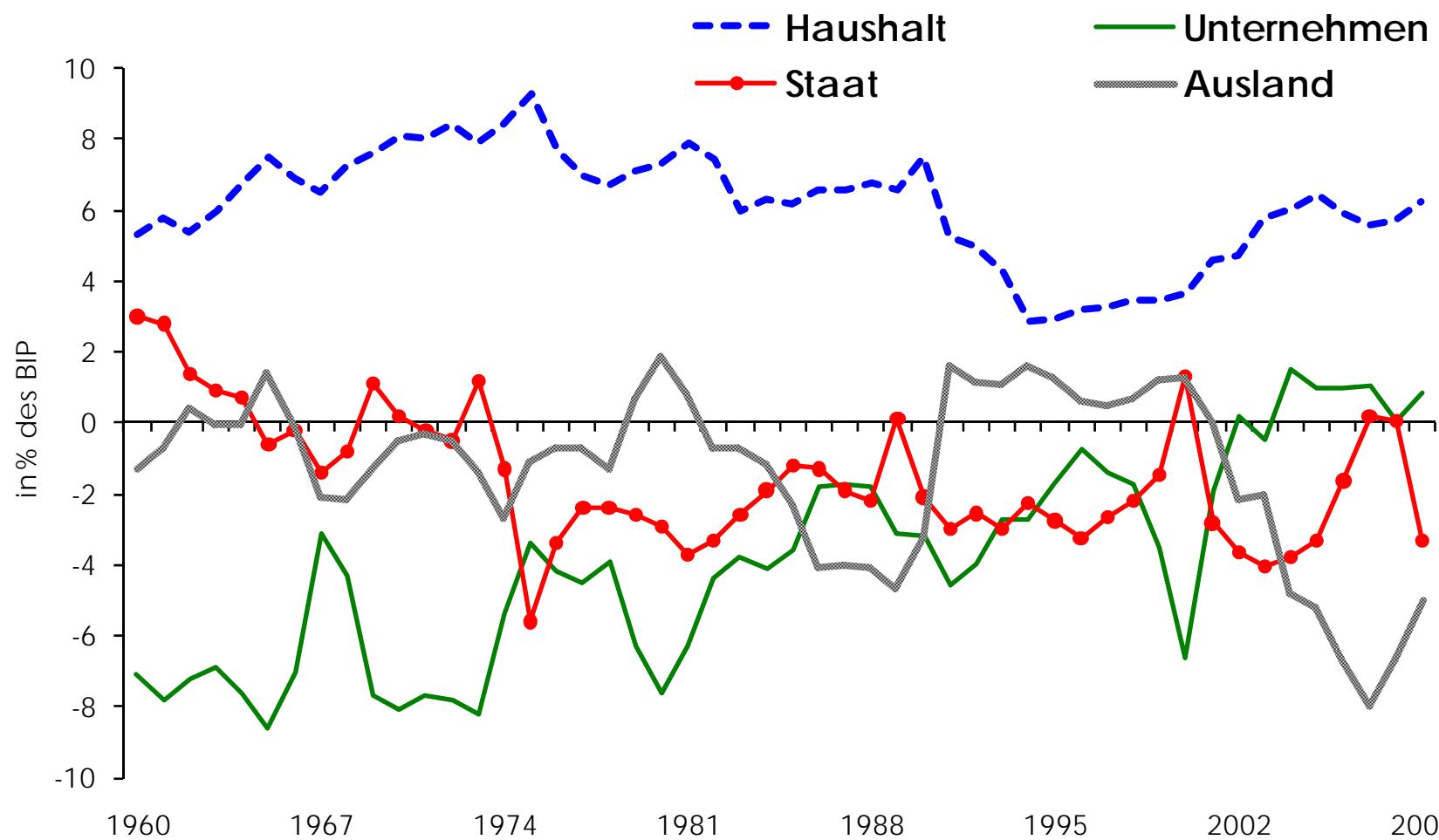
USA



DEUTSCHLAND

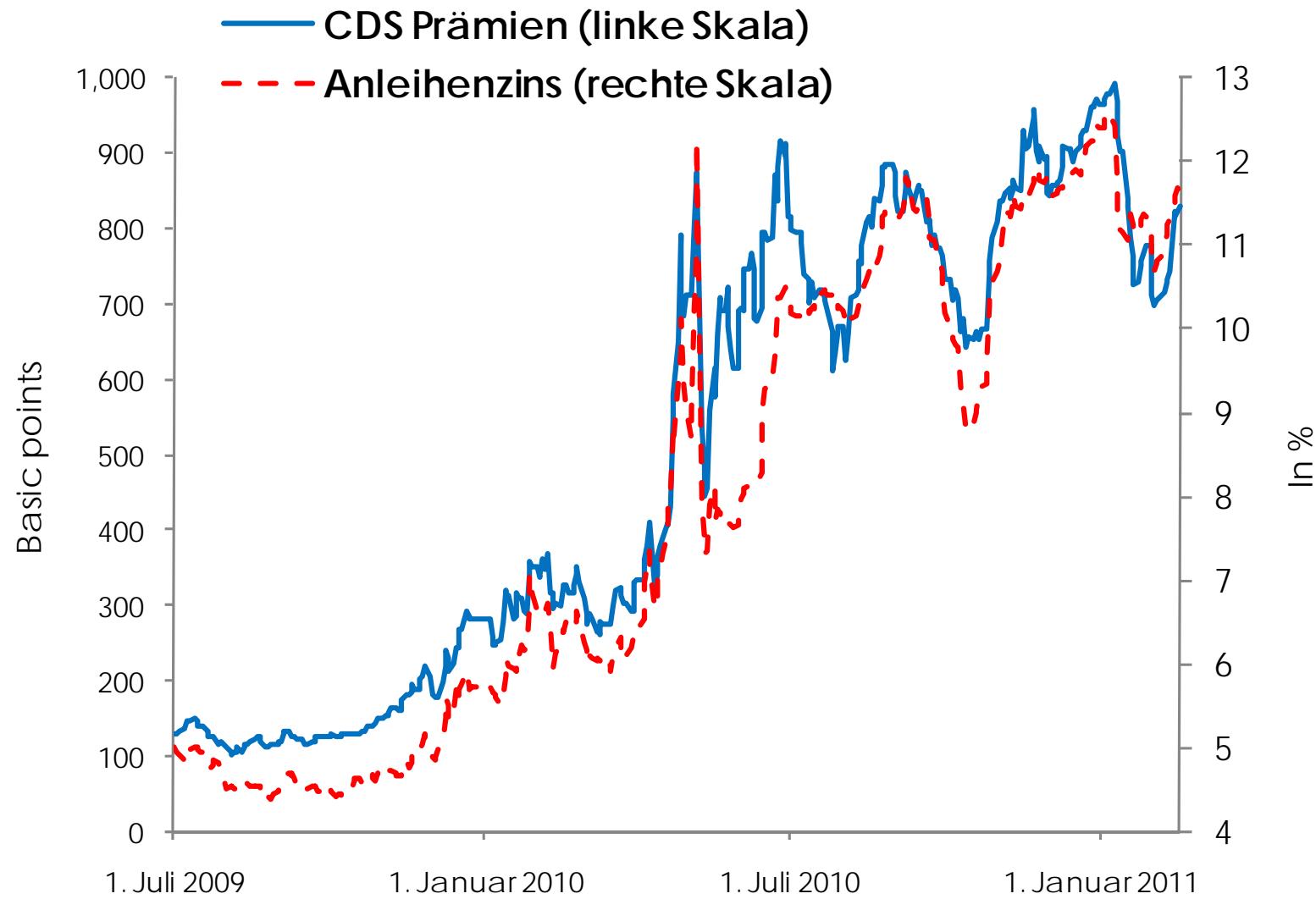


Quelle: Wifo-Datenbank.

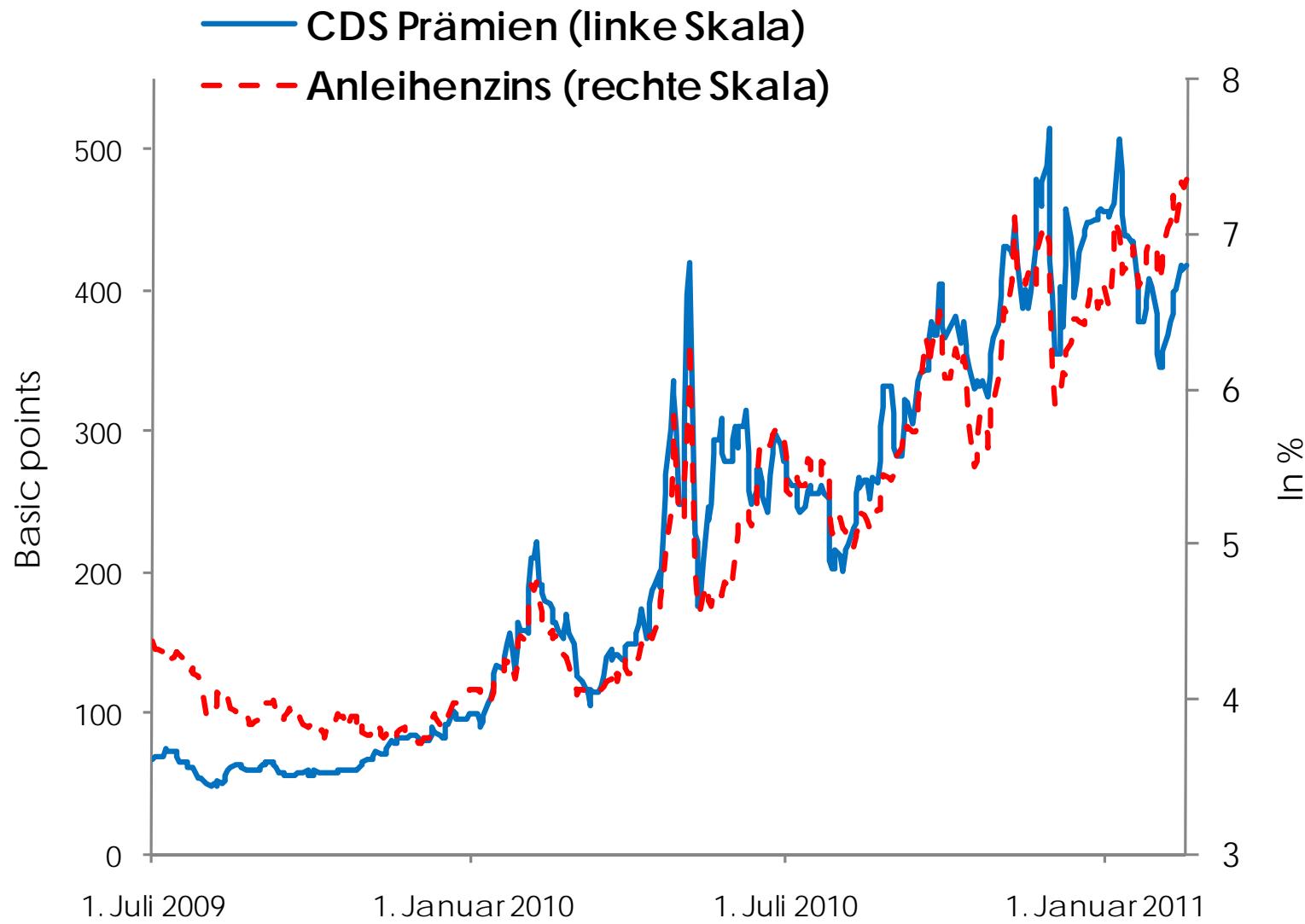


Quelle: Wifo-Datenbank.

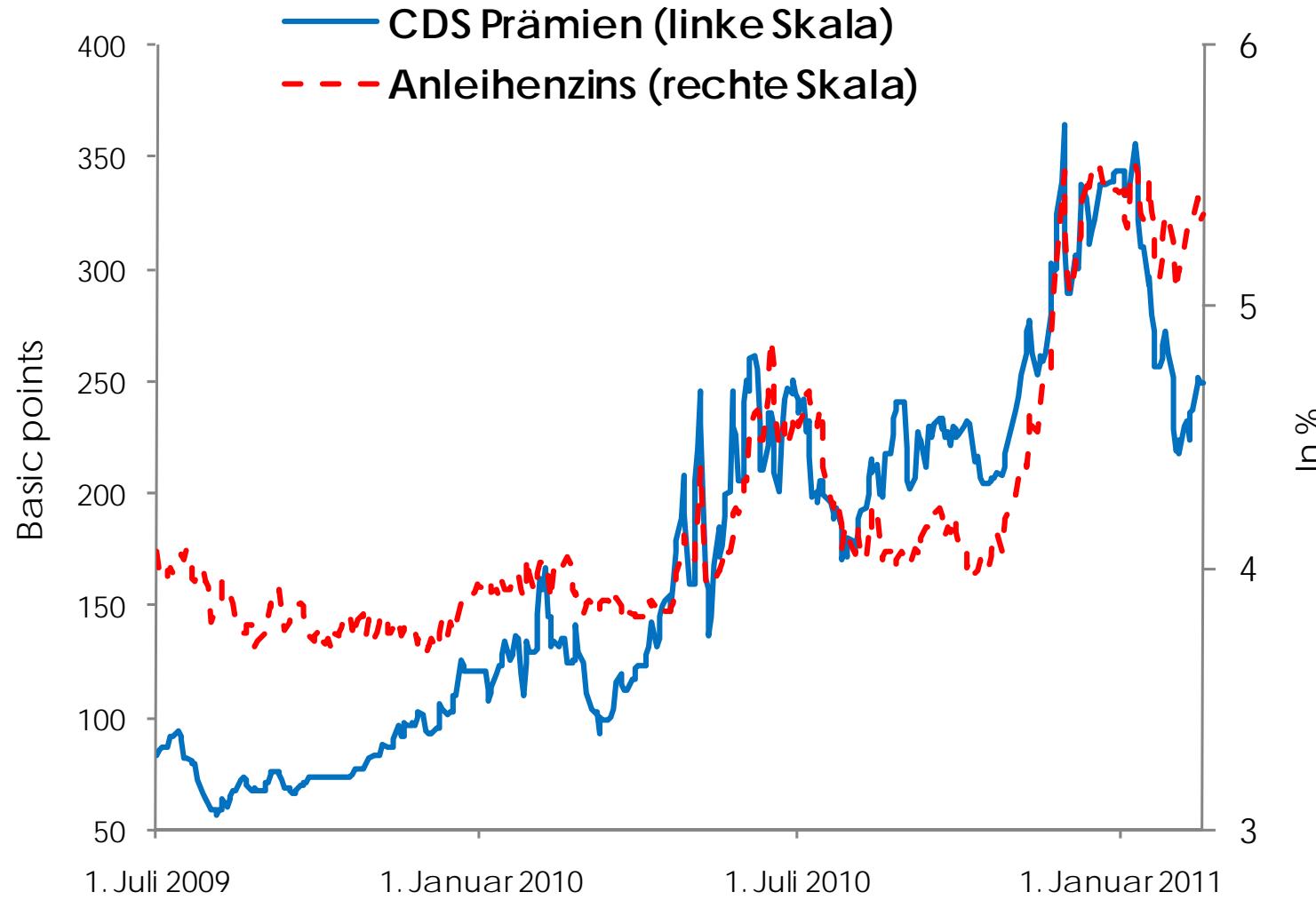
# CDS-Prämien und Zinsen für griechische Staatsanleihen



# CDS-Prämien und Zinsen für portugiesische Staatsanleihen



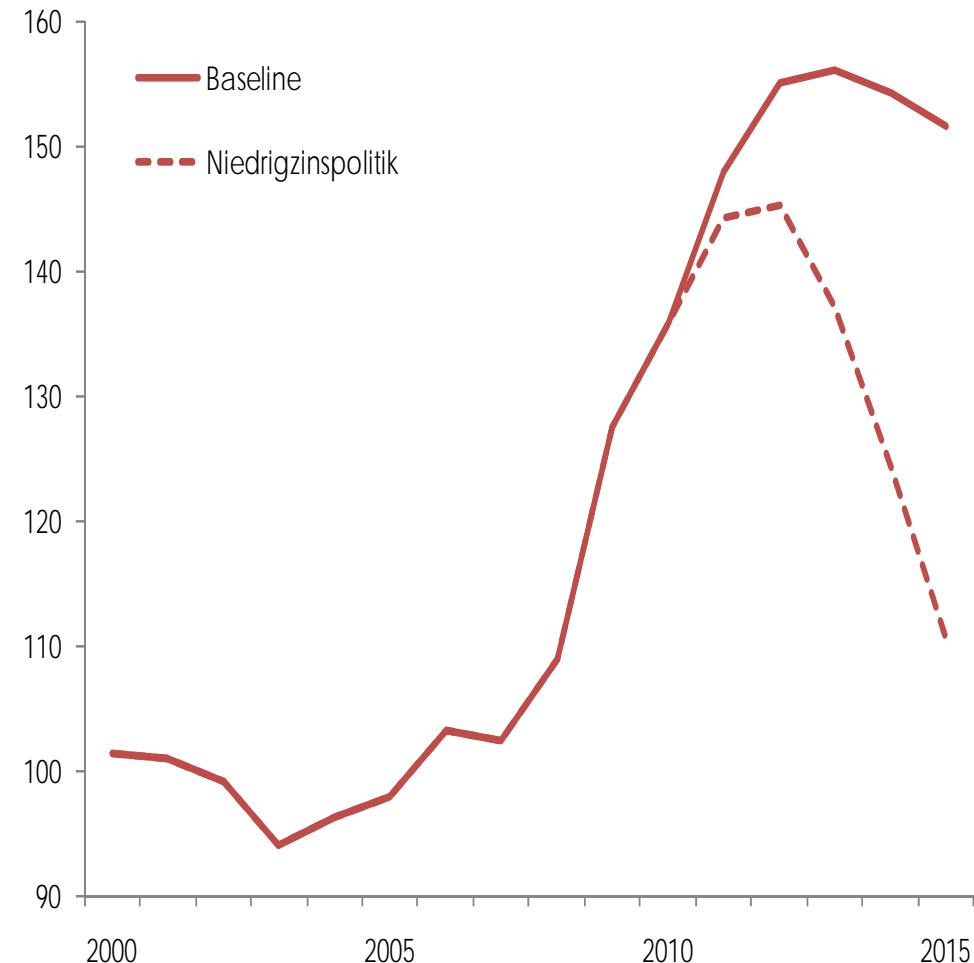
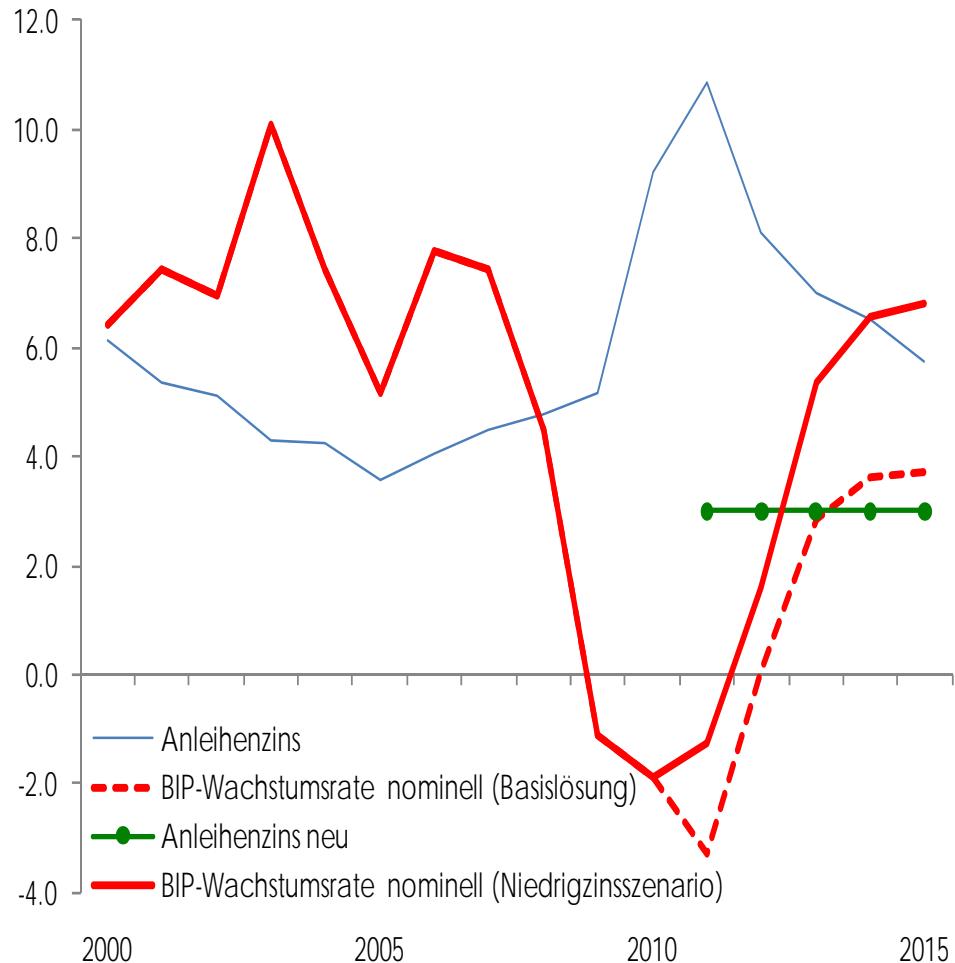
# CDS-Prämien und Zinsen für spanische Staatsanleihen



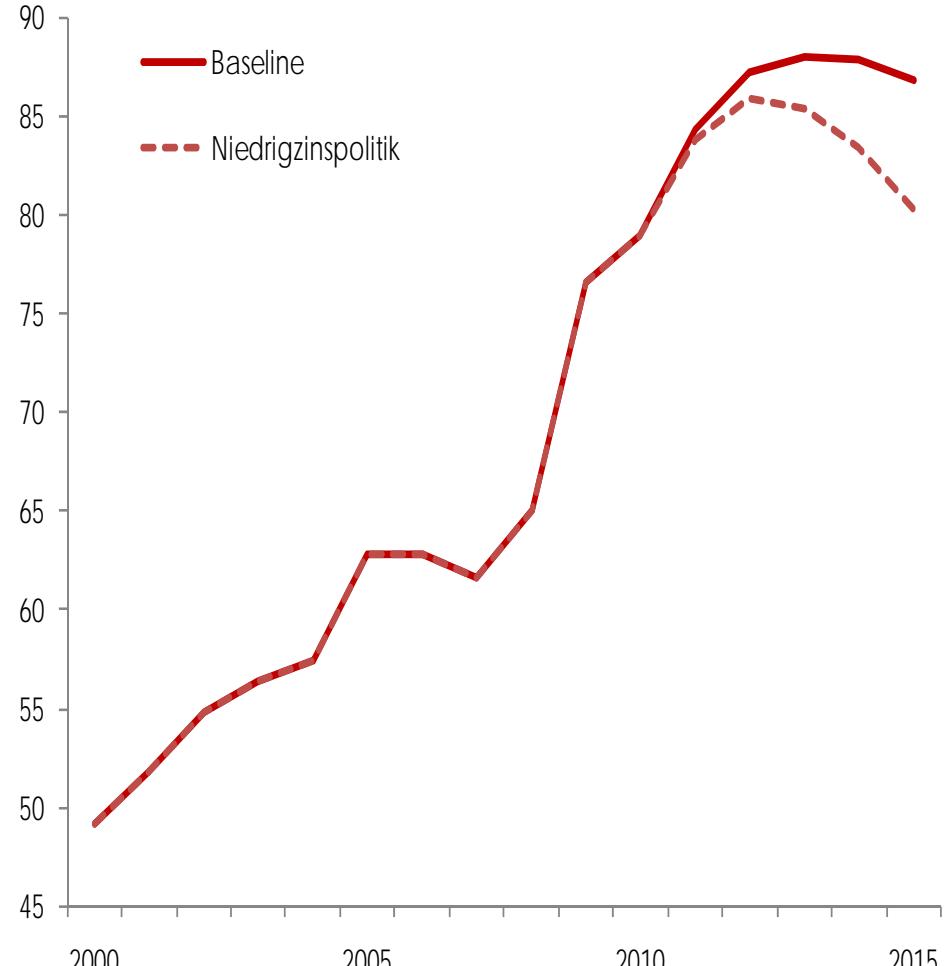
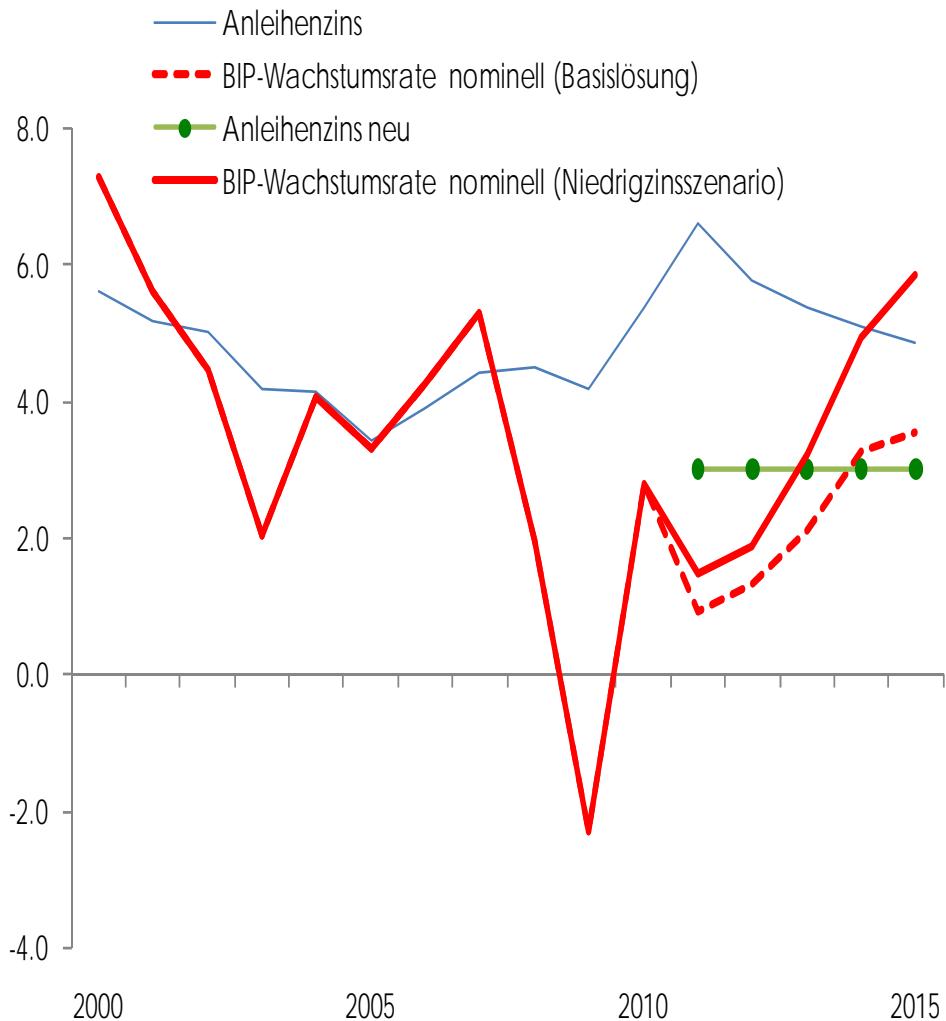
- Manisch-depressive Schwankungen der „freiesten“ und wichtigsten Märkte
- Behindern realwirtschaftliche Aktivitäten
- Finanzmärkte produzieren jene Risiken, gegen die sie absichern sollen (Risikoprämien > Zinsniveau > Insolvenz)
- Derivate: Zuerst Destabilisierung, dann Absicherung
- Fundamentale Gleichgewichtspfade bekannt:
  - Zinssatz = Wachstumsrate
  - Wechselkurs = Kaufkraftparität
  - Ölpreis = Überdurchschnittliche Verteuerung  
(Erschöpfbarkeit plus Klimawandel)
- Märkte verfehlten die Gleichgewichtswerte

- EZB: Leitzins um ca. 3% unter der Wachstumsrate >
- Bankkreditzins ~ = nominelle Wachstumsrate
- Stabilisierung der Anleihezinsen auf gleichem Niveau
- Europäischer Währungsfonds (EWF) mit EZB-Deckung
- Garantie für die Staatsschuld aller Euro-Länder >
- Kein Grund für Risikoprämien
- EWF emittiert Eurobonds zu festen Zinssätzen  
(Mengentender wie EZB bei kurzfristigen Zinsen)
- Rest übernimmt der EWF (analog zur Fed-Strategie)
- Regeln für den Zugang der Euroländer zu EWF-  
Finanzierung
- Kein Anstieg der Zinsen für deutsche Staatsanleihen

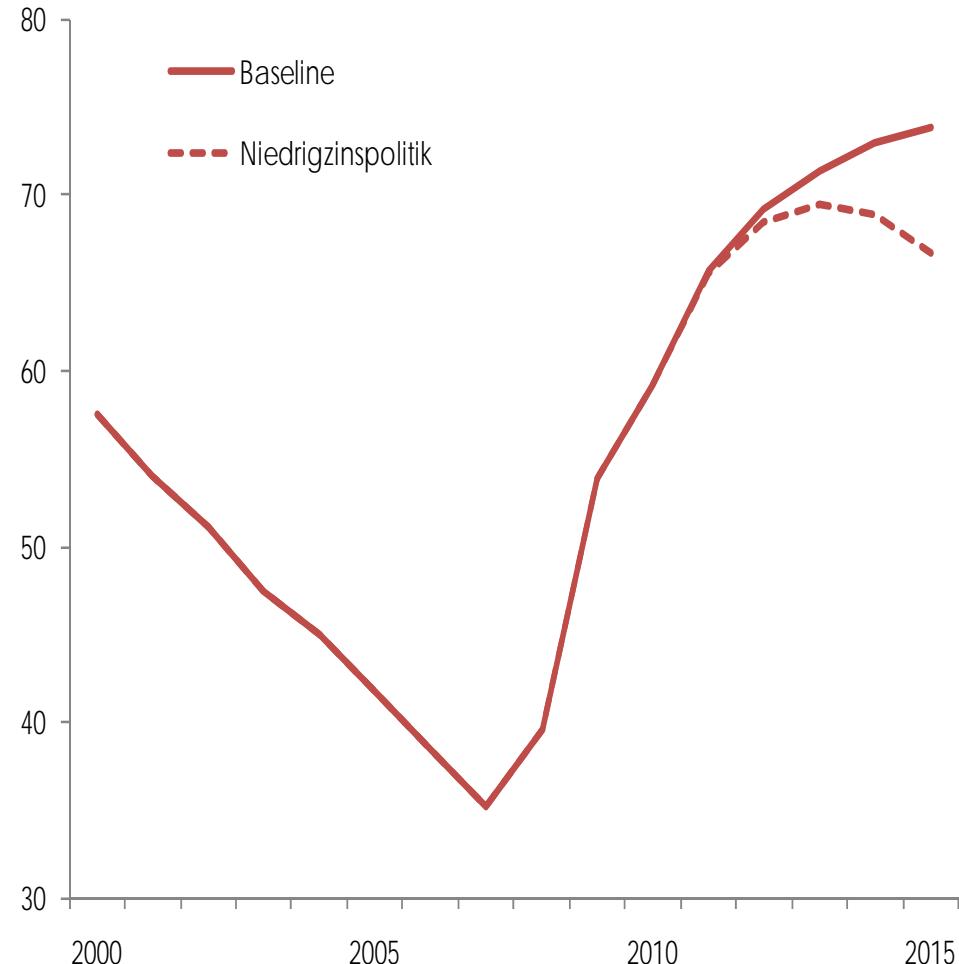
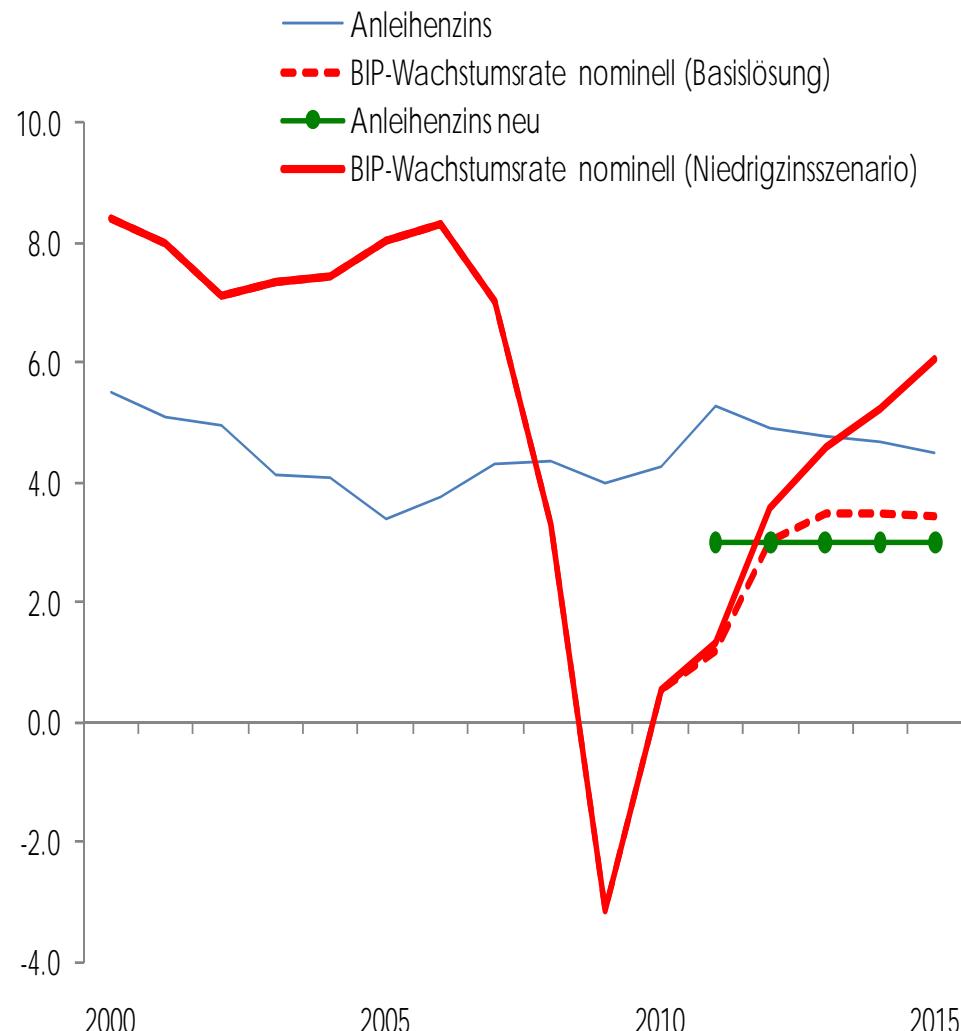
# Zinssatz, Wachstumsrate und : Staatsschuldenquote: Griechenland



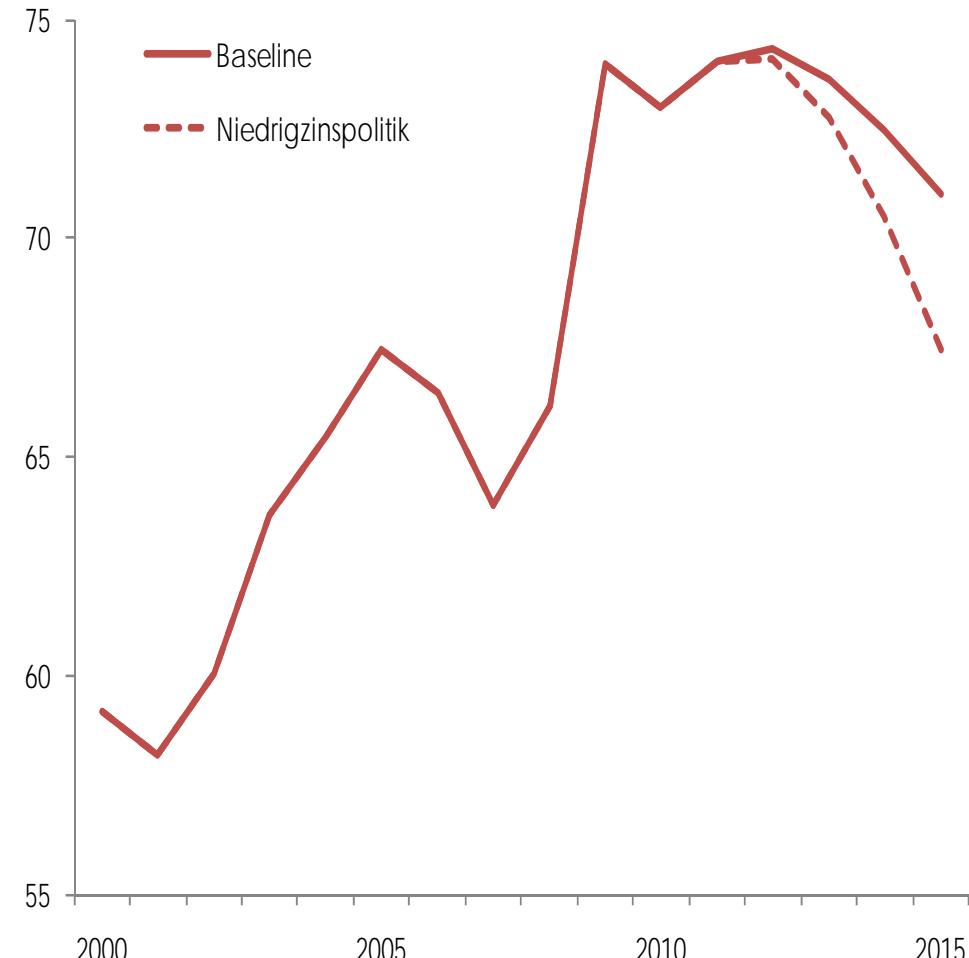
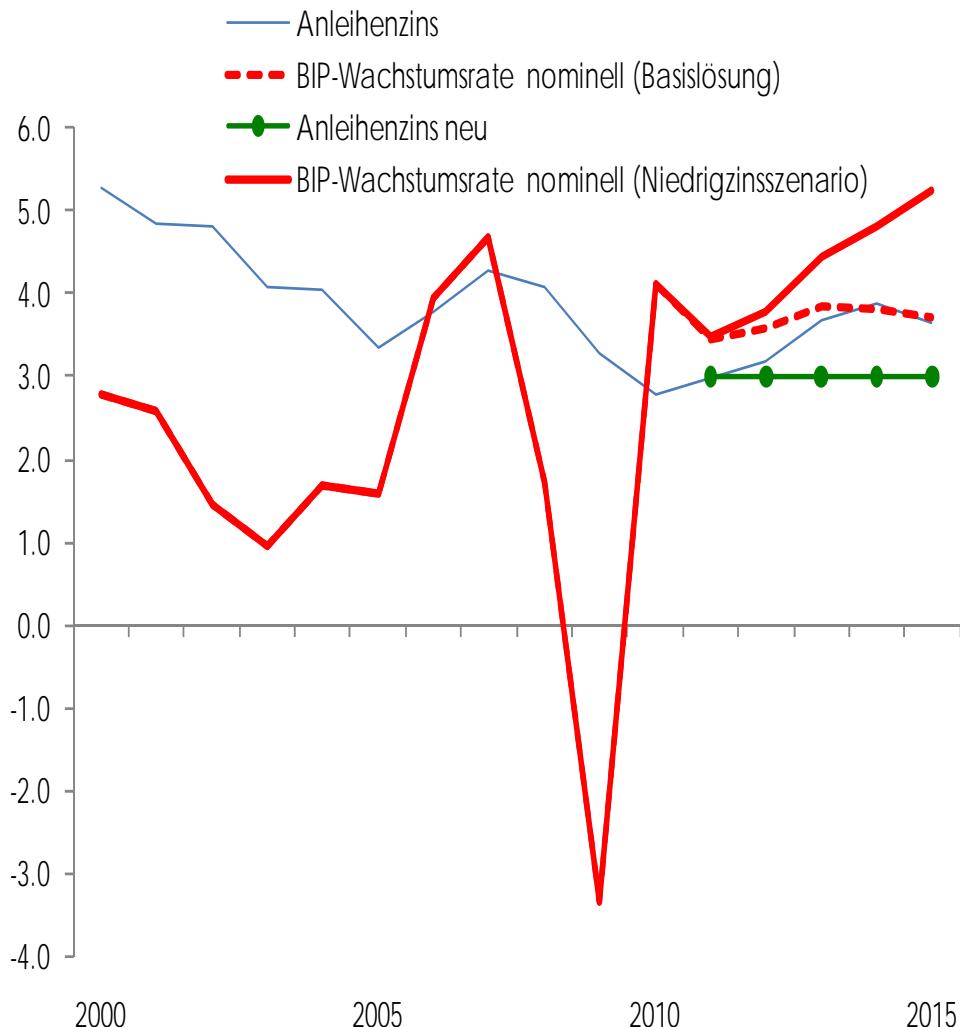
# Zinssatz, Wachstumsrate und Staatsschuldenquote: Portugal



# Zinssatz, Wachstumsrate und Staatsschuldenquote: Spanien



# Zinssatz, Wachstumsrate und Staatsschuldenquote: Deutschland



- Unternehmerverbände 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
- Europäisches Sozialmodell und ökologische Erneuerung als positiver „Drive“ der Politik

- Bessere Balance zwischen
  - Konkurrenz/Kooperation
  - Ökonomie/Politik
  - Markt/Staat
- Gewinnstreben > Realwirtschaft
- Balance technische/soziale Innovationen
- Ökologisierung der Wirtschaft
- Verbesserung der Entfaltungschancen der Jungen
- Integration der zugewanderten Menschen
- Temporäre Erhöhung der Staatsquote
- EU-weite Solidarität statt „Rette sich, wer kann“

- Stabilisierung von Zinssatz und Wechselkurs
- Generelle Finanztransaktionssteuer
- Langfristige Rohstoffpreisabkommen
- Insbesondere für Rohöl (im Hinblick auf Erschöpfbarkeit, Klimawandel, Dollardominanz)
- Europaweites Umweltschutzprogramm
- Transeuropäische Netze
- Innovative Arbeitszeitmodelle
- Abbau atypischer Beschäftigungsformen
- Sicherung sozialer Minimalstandards