

# Kreditfinanzierung und Akkumulation

Teil 3: Nachfragekomponenten und ihre Probleme in Europa

## Das BIP und seine Verwendung

Das BIP  $Y$  zzgl. der Importe kann durch vier Nachfragekomponenten verwendet werden – Marx würde von Konsumtion sprechen:

- durch den Konsum  $C$ ;
- durch die Investitionen  $I$ ;
- durch den Staat  $G$ ;
- durch den Export  $X$ .

$$Y + M = C + I + G + X \text{ bzw. } Y = C + I + G + (X - M)$$

Im Folgenden soll gezeigt werden,

- wodurch Probleme bei den Nachfragekomponenten verursacht werden können;
- was die Politik dagegen tun könnte.

## Der Konsum – mögliche Probleme

### **Ungleichverteilung:**

- Wer wenig verfügbares Einkommen hat, möchte mehr konsumieren, kann es aber nicht.
- Wer viel Einkommen hat, kann mehr konsumieren, möchte es aber nicht.

### **Spar motive im Spätkapitalismus bei Produktivitätssteigerung:**

- mit steigendem Einkommen pro Kopf steigt das Motiv vorzusorgen;
- mit steigendem Einkommen pro Kopf steigt die Vorliebe für Zins- und steigendes Zukunftseinkommen.

### **Sättigung im Spätkapitalismus bei Produktivitätssteigerung:**

- mit steigendem Einkommen pro Kopf und mehr Konsumtionsmöglichkeiten empfinden Konsumenten wegen sinkenden Grenznutzens absolute Sättigung bei absoluten Bedürfnissen wie Hunger, Durst;
- die Nachfrage nach neuen Gütern könnte womöglich nicht hinreichen, um die wegfallende zu kompensieren;
- auch ist unklar, ob relative Bedürfnisse (Abgrenzung und Prestige) durch mehr Konsum befriedigt werden.

### **Sättigung durch Strukturwandel:**

- durch das erste Gossensche Gesetz erfolgt ein Wechsel auf Dienstleistungen;
- wenn Produktivitätswachstum geringer → relative Preissenkung geringer → Nachfragewachstum geringer.

## Die Investitionen – mögliche Probleme

### **Unterkonsumtion:**

- weil/wenn wenig konsumiert wird, wird weniger investiert;
- weil/wenn wenig hier investiert wird, wird auch dort weniger investiert.

### **Überakkumulation:**

- wenn schon viele Kapazitäten im Markt sind, wird weniger investiert;
- wenn steigende Wertzusammensetzung des Kapitals zu sinkender Profitrate führt, wird weniger investiert.

### **Kostenproblem (konservative Position):**

- wenn Personal oder Kapitalkosten oder Steuern zu hoch sind, wird weniger investiert.

### **Ertragsgesetz des technischen Fortschritts:**

- brauchen Innovationen der Zukunft womöglich weniger Kapital?
- brauchen Dienstleistungen womöglich weniger Kapital?

### **$r < i$ :**

- immer wenn die Rendite  $r$  auf reale Investitionen wegen rückläufiger Gewinnerwartungen geringer ist als der Zinssatz  $i$  auf dem Effektenmarkt, unterbleiben Investitionen;
- neben zu geringem  $r$  (siehe oben) könnte ein Problem in einem relativ zu hohem Zinssatz  $i$  bestehen.

## Die Staatsnachfrage – mögliche Probleme

### **zu geringe Steuern auf hohe Einkommen und Vermögen:**

- weil es der Ideologie entspricht und der Nachfrageausfall übersehen oder ignoriert wird;
- weil Politiker Wahlen gewinnen möchten;
- weil die Macht von Vermögenden zu groß ist;
- weil Staaten womöglich doch partiell in Wettbewerb zueinander stehen.

### **zu wenig neue Staatsverschuldung gegenüber Haushalten und Unternehmen:**

- weil neue Staatsschulden der Ideologie widersprechen;
- weil neue Staatsschulden bei Schuldenbremsen rechtlich nicht erlaubt sind;
- weil ein hoher Staatsschuldenstand Angst vor neuen Schulden verursacht;
- weil ein hoher Staatsschuldenstand neuen Staatsschulden womöglich verteuert;

### **keine Monetisierung der Staatsverschuldung:**

- weil Direktkredite nicht erlaubt sind;
- weil der Umweg über Geschäftsbanken und institutionelle Anleger für manche Staaten teuer ist.

## Der Exportüberschuss – mögliche Probleme

### **zu hohe nominale Lohnstückkostensteigerungen:**

- weil die nominalen Löhne je AN relativ zu stark steigen;
- weil das reale Einkommen je Erwerbstätigen (ET-Produktivität) relativ zu schwach steigt.

### **einseitige oder gefährdete Exportstruktur:**

- weil die angebotenen Exportgüter absolut zu schwach nachgefragt werden;
- weil die angebotenen Exportgüter im Wettbewerb zu schwach nachgefragt werden;
- weil zu wenig verschiedene Exportgüter angeboten werden.

### **zu geringe Qualität der exportierten Güter:**

- weil die Güte zu gering und der Ausschuss zu hoch ist;
- weil das Bildungssystem noch keine höhere Qualität zulässt.

### **zu hohe Importe:**

- weil Güterimport von Kapitalgütern noch zu sehr notwendig ist;
- weil eine Gesellschaft mehr konsumiert, als sie sich leisten kann.

## Keynes Langfristprognose

$$Y > C + I + G + (X - M)$$

$$Y - C > I + G + (X - M)$$

$$S > I + G + (X - M)$$

Ein Wachstumsproblem entsteht immer dann, wenn die gewollten Ersparnisse größer sind als die gewollten Investitionen, gewollten Staatsausgaben und der gewollte Exportüberschuss. Dann sinken wegen rückläufiger Nachfrage Preise und Mengen, bis das gesunkene  $S$  wieder auf demselben Niveau wie  $I + G + (X - M)$  ist.

Frage: Liegt das Problem an Trends (Keynes-These) oder an der aktuellen Krise oder an der Politik?

**Politische Aufgabe** der **Nationalstaaten** und der **EU** wäre es (jenseits ökologischer Belange), **wo es geht**

- Sparen unattraktiv zu machen und Konsum zu fördern;
- Investitionen zu fördern;
- Staatsausgaben zu fördern;
- die Arbeitszeit zu verkürzen.

## Trends europäischer Politik durch die EU und die Nationalstaaten

### **Restriktive Fiskalpolitik:**

- schwarze Null in Deutschland
- womöglich Anpassungen an Deutschland in Frankreich
- Austeritätspolitik im Süden

### **Expansive Geldpolitik:**

- niedrige Leitzinsen der EZB
- erfolgreiche OMT-Programme durch die EZB
- einigermaßen erfolgreiche Zinssenkungspolitik der Geschäftsbanken

### **Stabile Verteilungspolitik:**

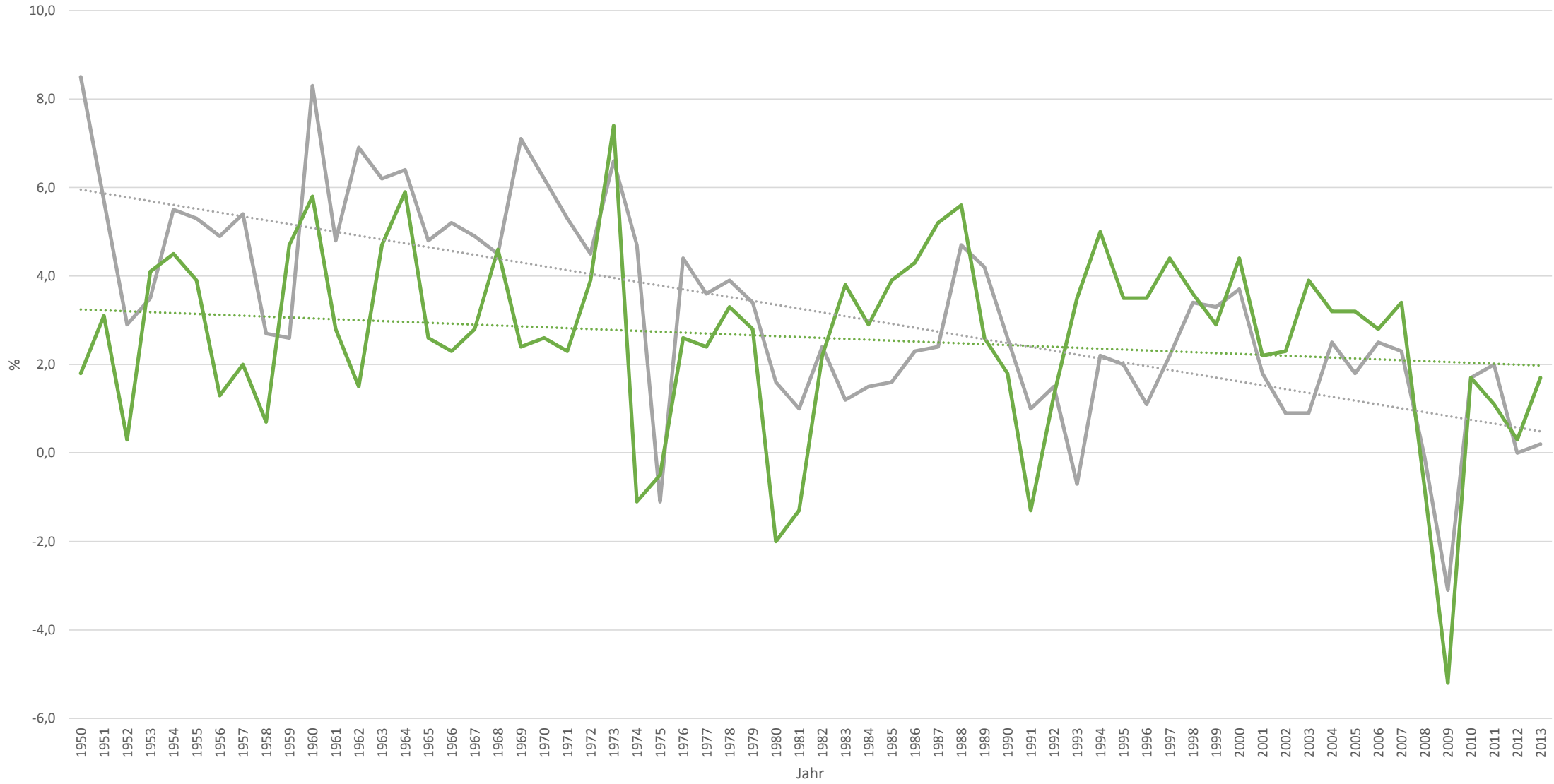
- typischer Lohnquotenanstieg in der Krise
- danach Abflachung
- nun Normalverlauf
- es droht die Agenda 2010 im europäischen Maßstab



Was ist langfristiger Trend?

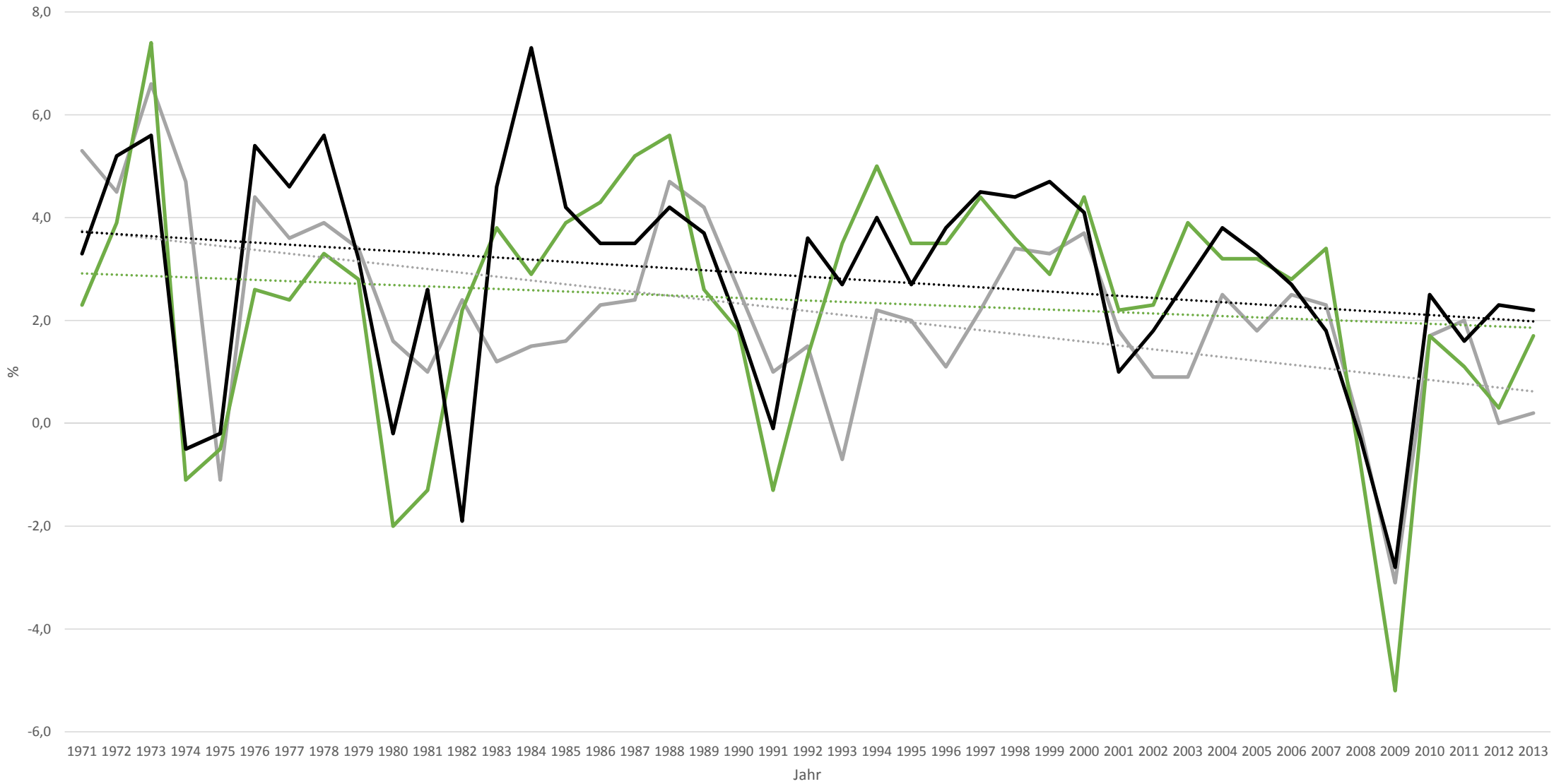
Was ist Ausdruck der aktuellen Krise?

# Reales BIP-Wachstum in langer Reihe



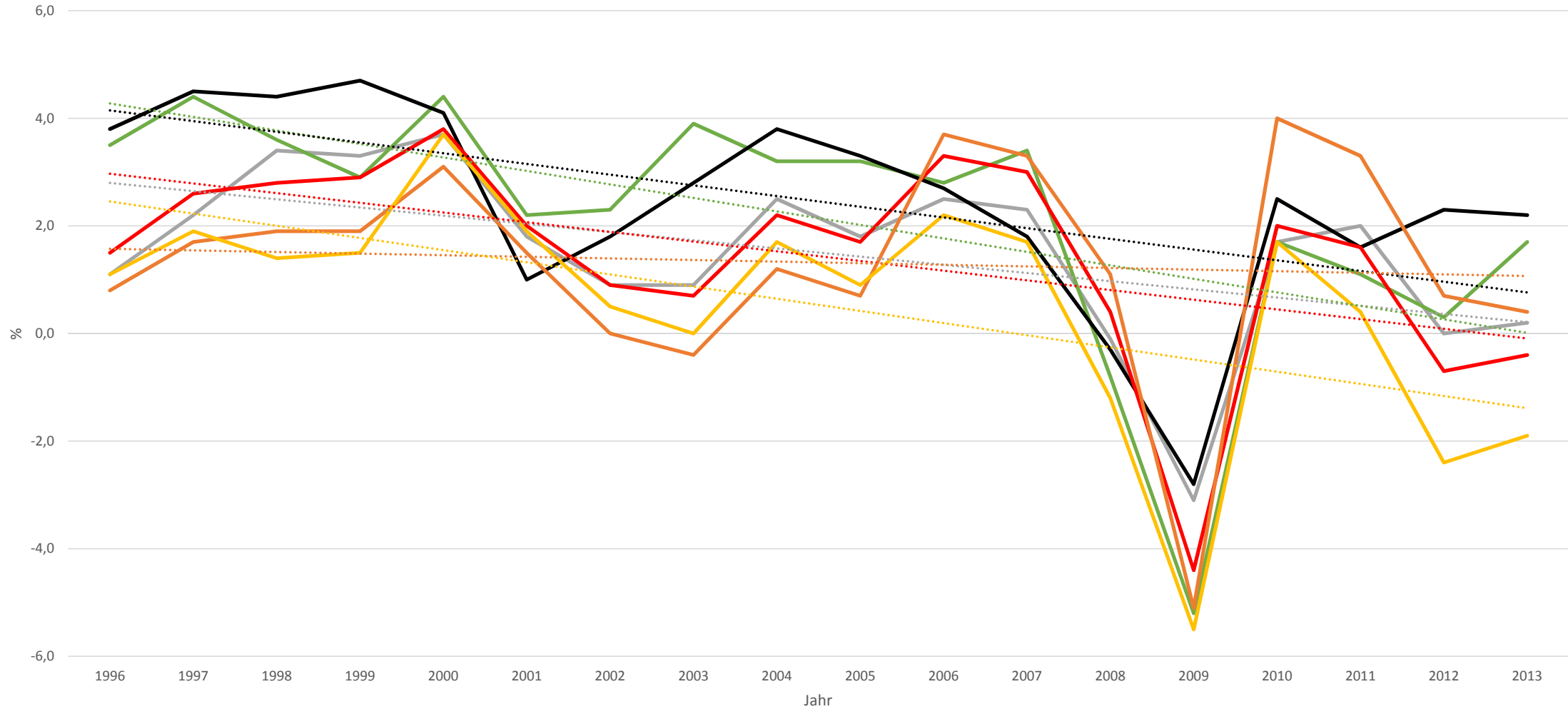
— Frankreich — Vereinigtes Königreich ..... Linear (Frankreich) ..... Linear (Vereinigtes Königreich)

# Reales BIP-Wachstum in eher langer Reihe



— Frankreich    — Vereinigtes Königreich    — Vereinigte Staaten    ..... Linear (Frankreich)    ..... Linear (Vereinigtes Königreich)    ..... Linear (Vereinigte Staaten)

### Reales BIP-Wachstum in kürzerer Reihe

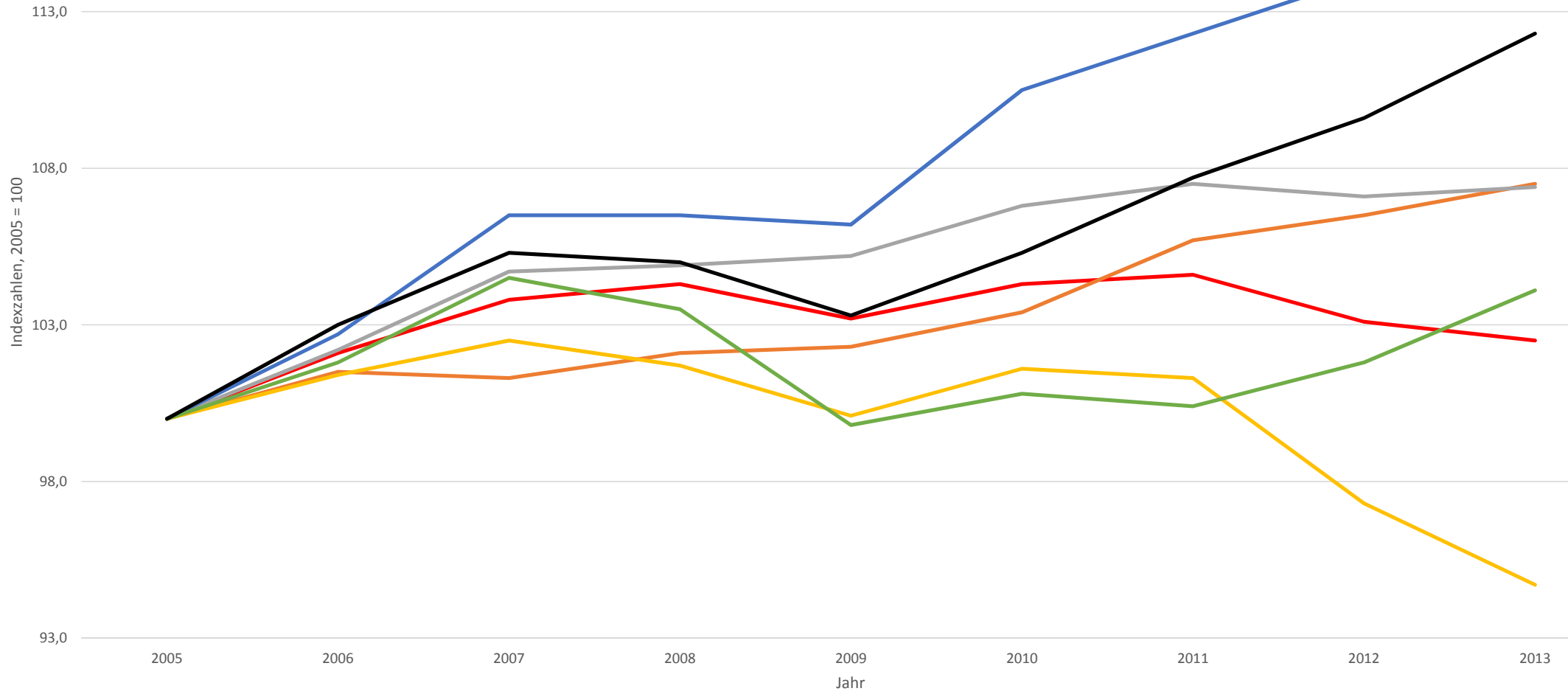


- Frankreich
- Euroraum (17 Länder)
- Linear (Frankreich)
- Linear (Euroraum (17 Länder))
- Vereinigtes Königreich
- Linear (Vereinigtes Königreich)
- Linear (Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD))
- Vereinigte Staaten
- Italien
- Linear (Vereinigte Staaten)
- Linear (Italien)

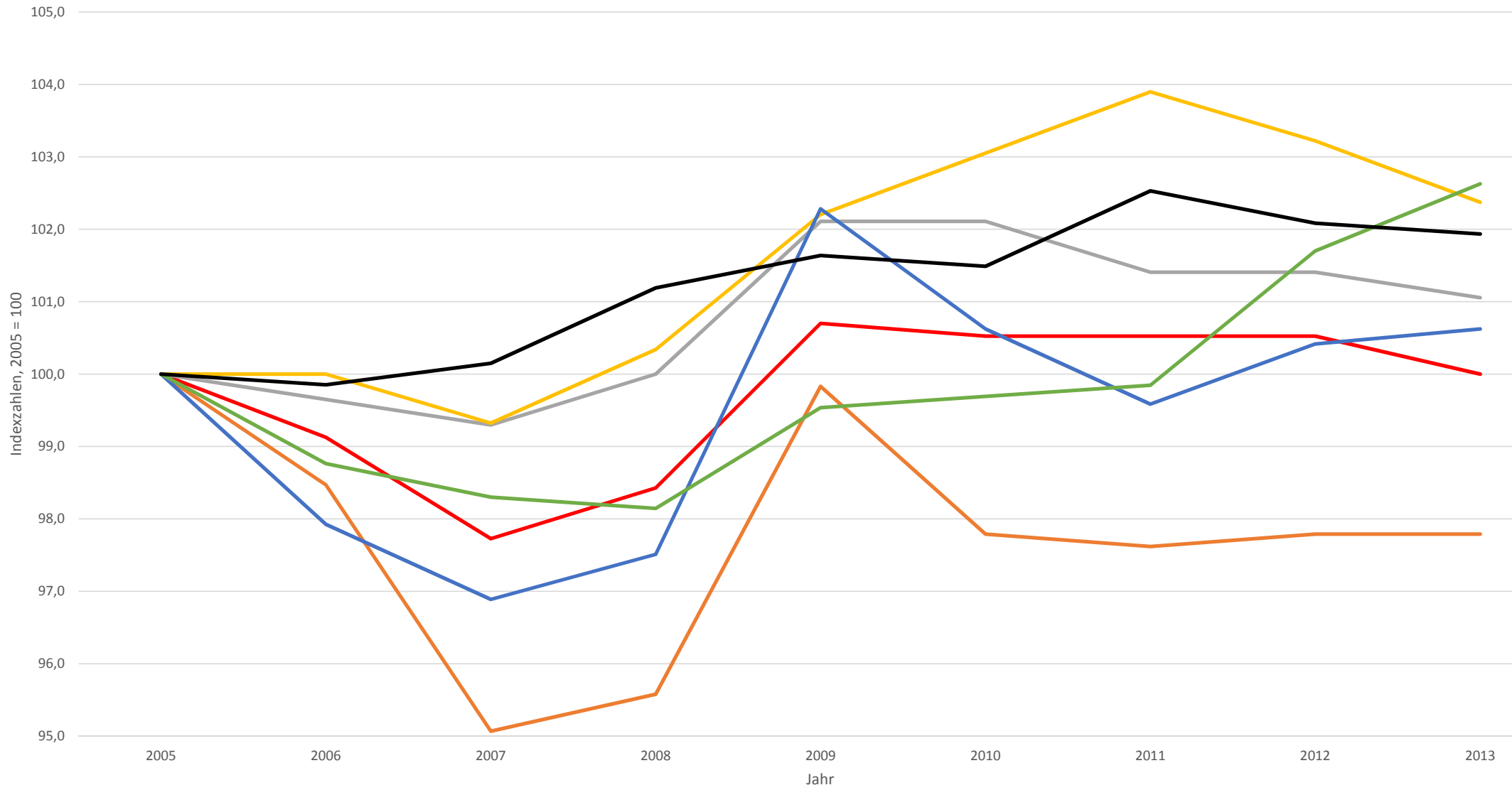
Wie hat sich der Konsum entwickelt?

Wie die Verteilung?

# Private Konsumausgaben, preisbereinigt

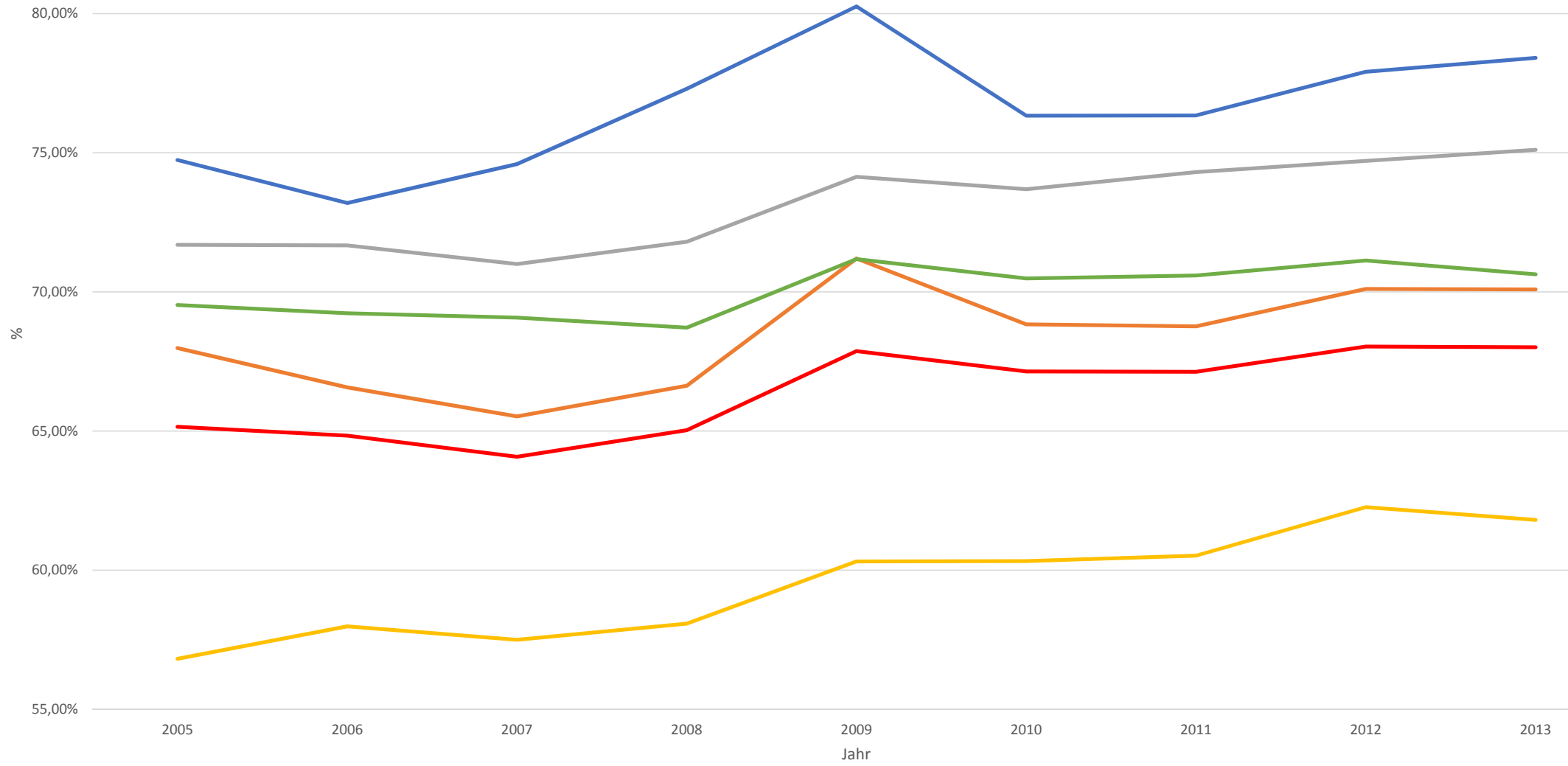


# Privatkonsumquote



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich — Vereinigte Staaten

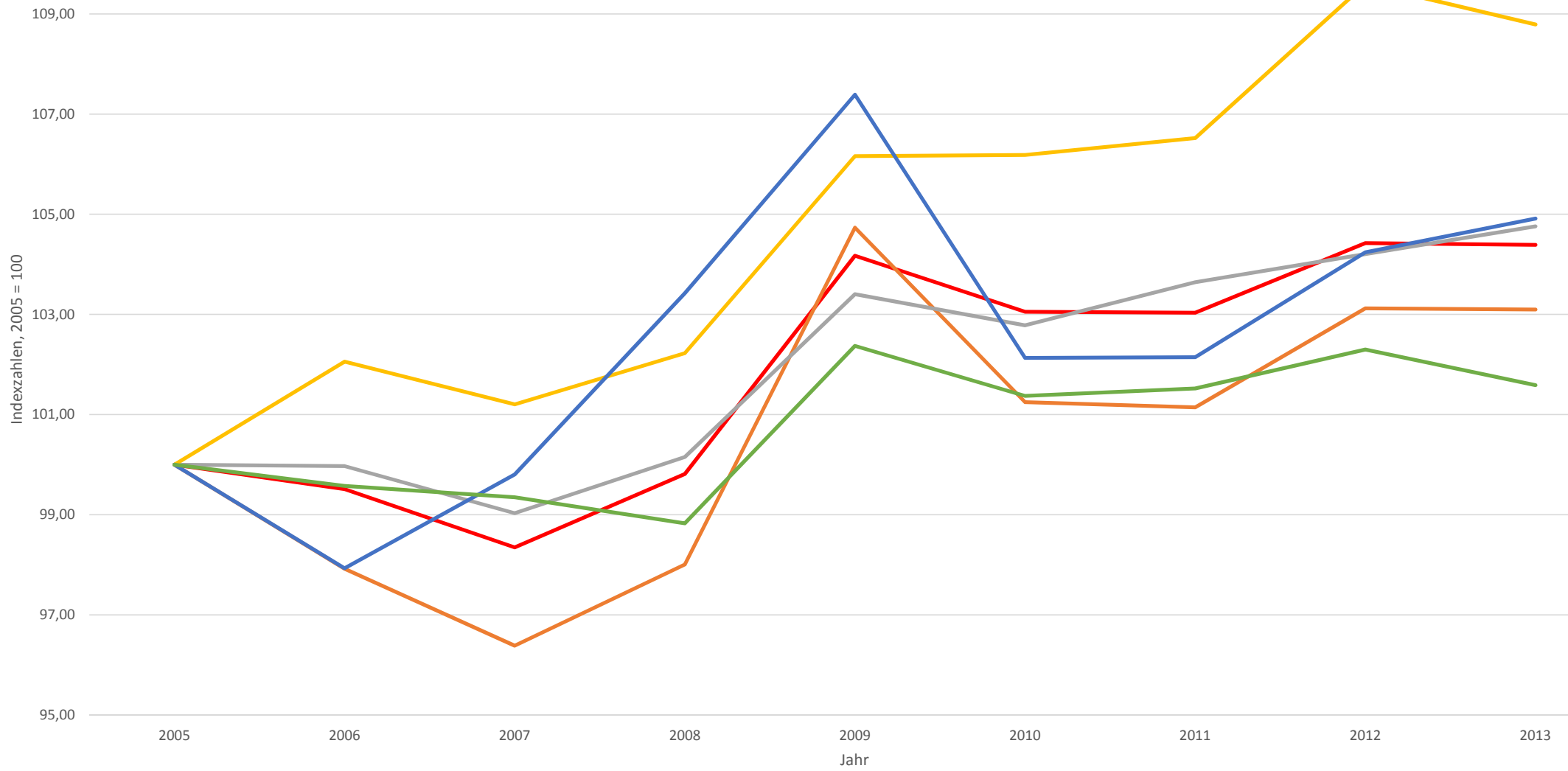
# Lohnquoten



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich



# Lohnquotenentwicklung



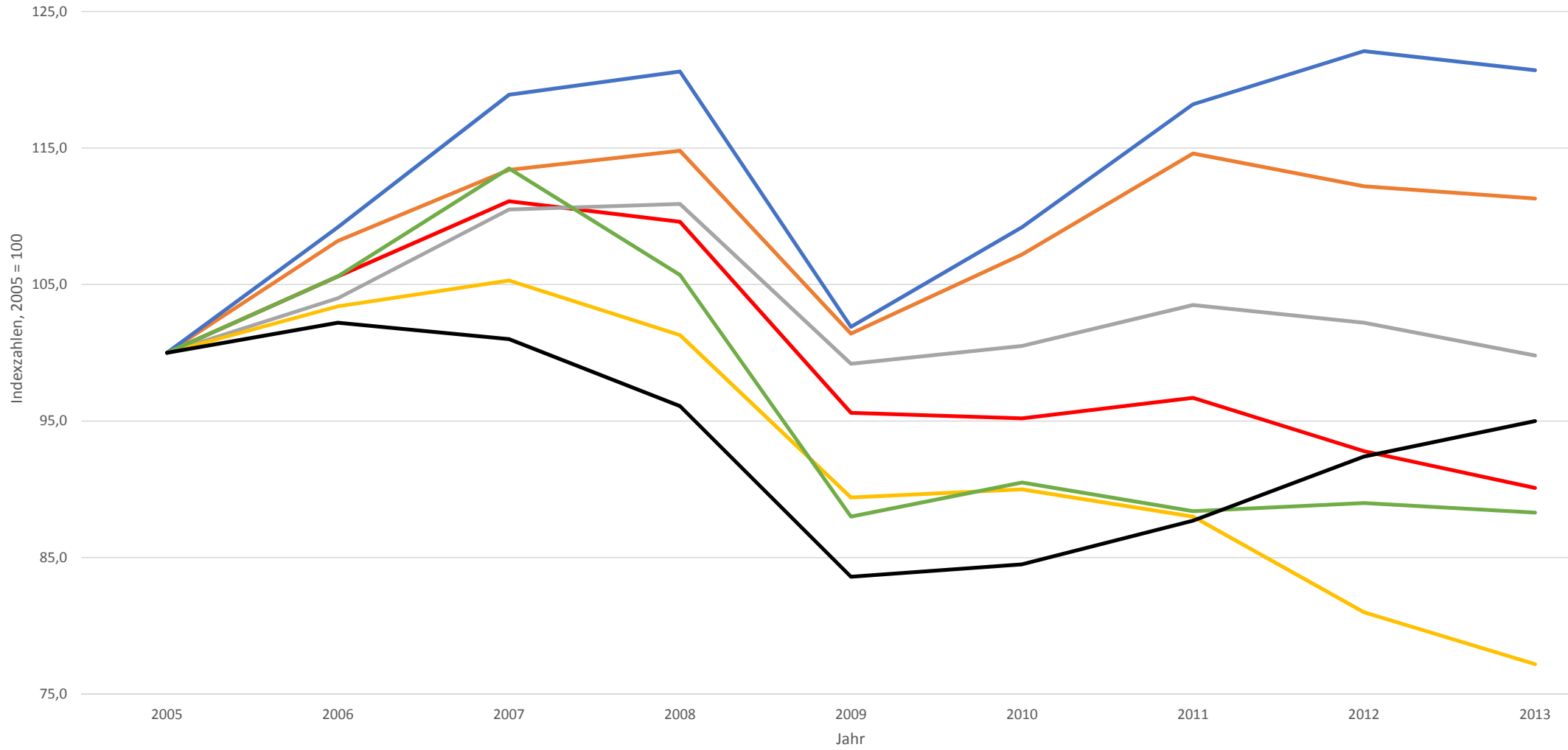
— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

Wie haben sich die Investitionen entwickelt?

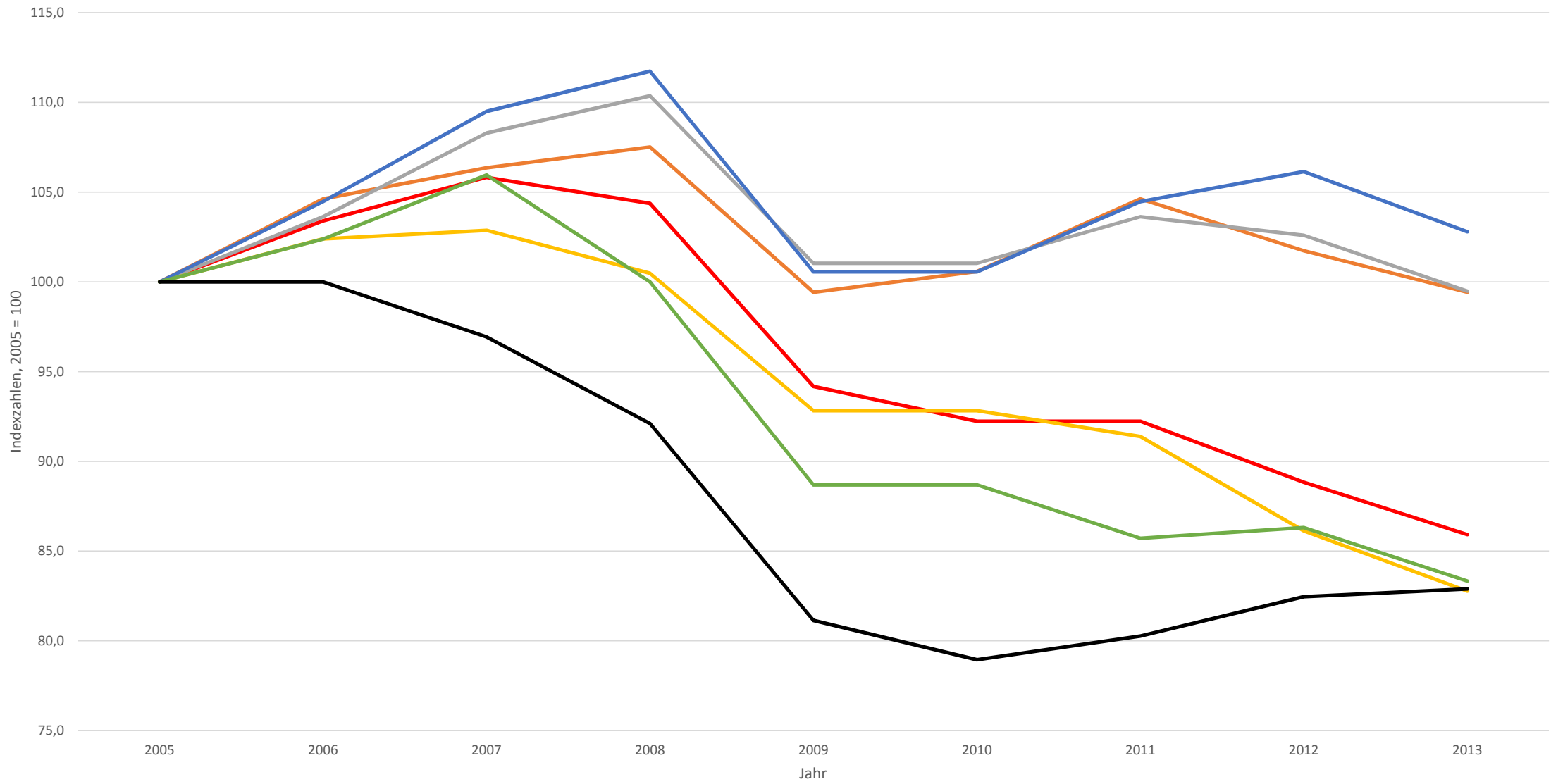
Wie die EZB-Leitzinsen?

Wie der Interbankenzinssatz Euribor?

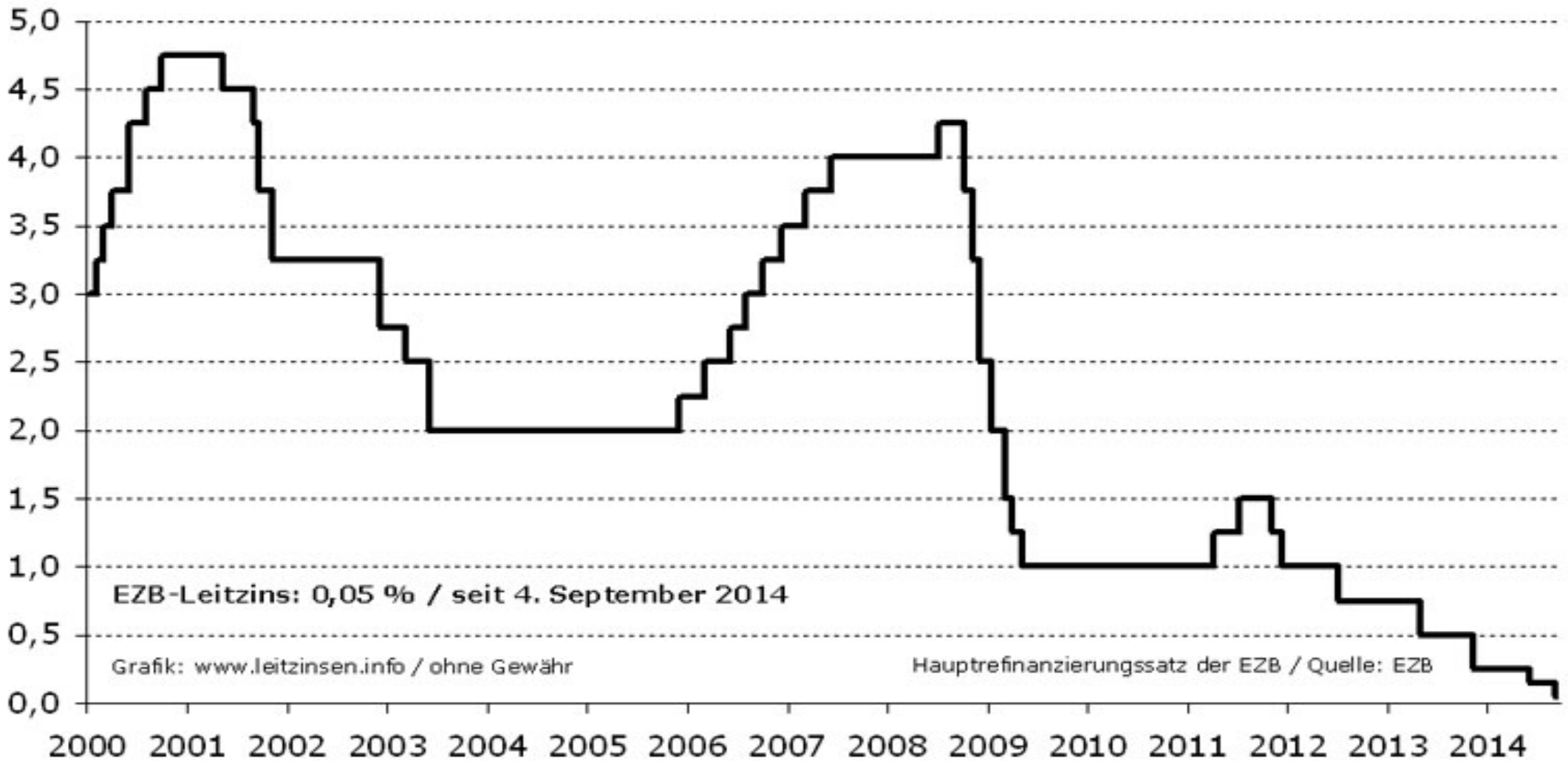
# Anlageinvestitionen, preisbereinigt



# Anlageinvestitionsquote



# Leitzinsentwicklung Eurozone

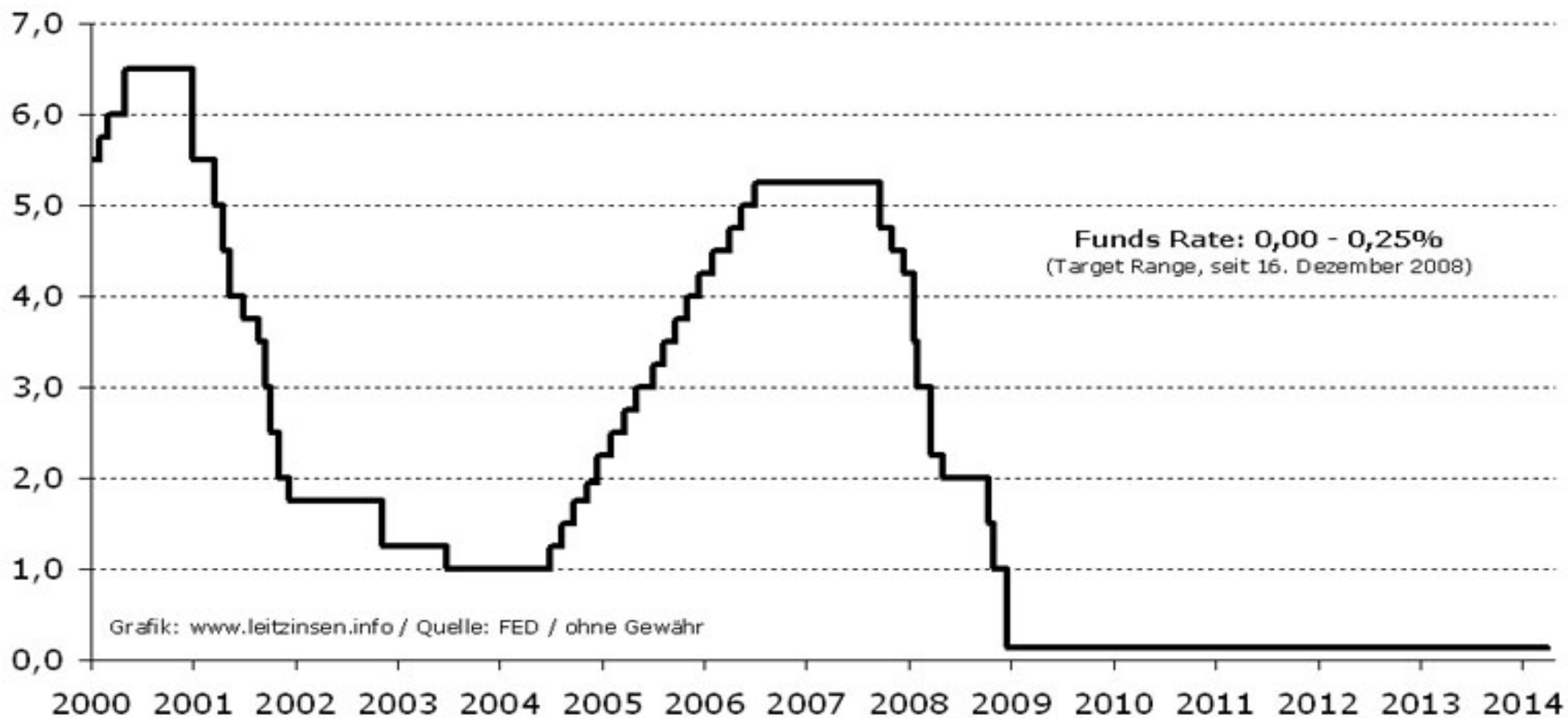


EZB-Leitzins: 0,05 % / seit 4. September 2014

Grafik: [www.leitzinsen.info](http://www.leitzinsen.info) / ohne Gewähr

Hauptrefinanzierungssatz der EZB / Quelle: EZB

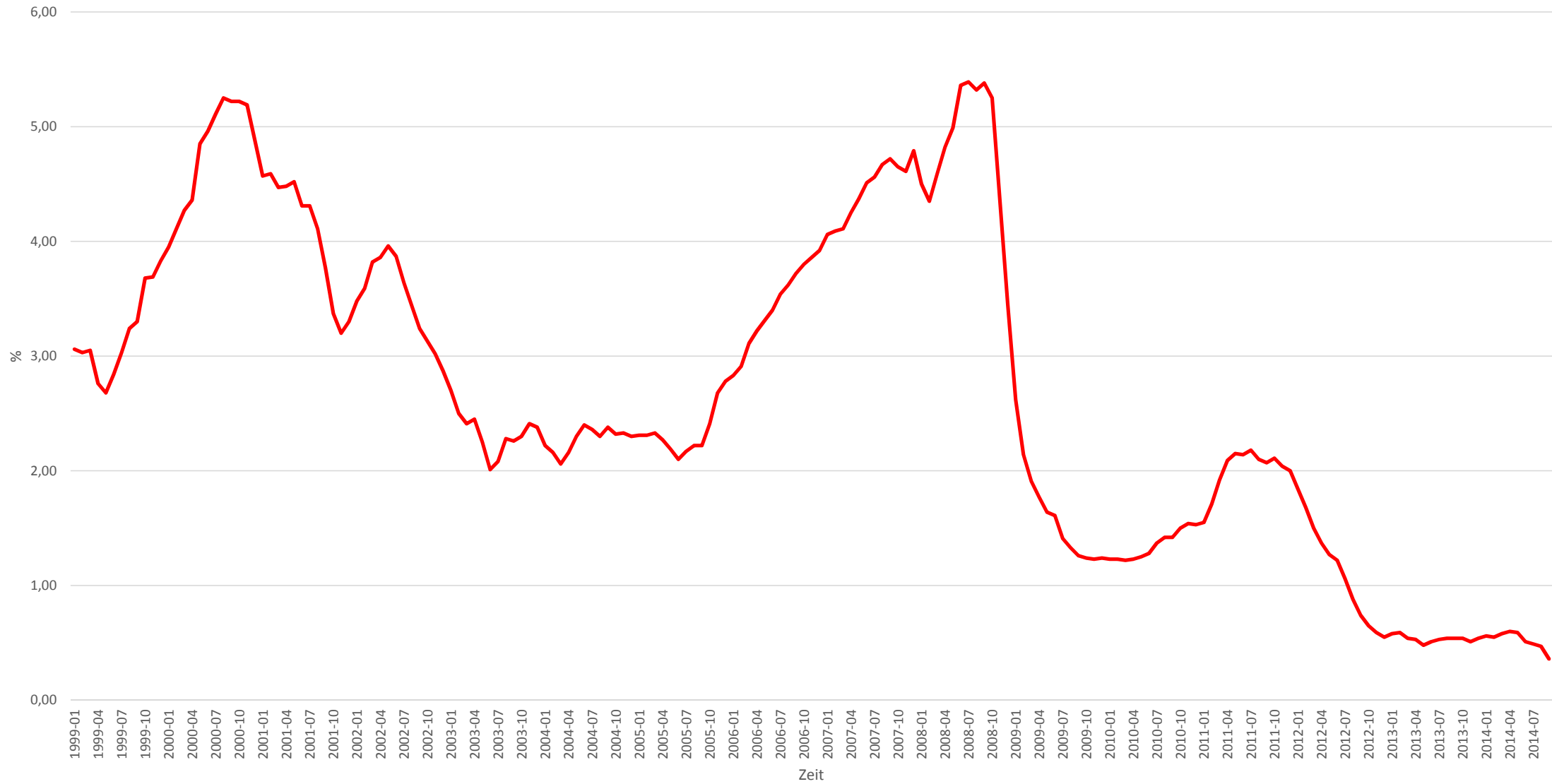
# Leitzinsentwicklung USA



Grafik: [www.leitzinsen.info](http://www.leitzinsen.info) / Quelle: FED / ohne Gewähr

Funds Rate: 0,00 - 0,25%  
(Target Range, seit 16. Dezember 2008)

# Geldmarktsätze / EURIBOR Zwölfmonatsgeld / Monatsdurchschnitt



— Geldmarktsätze / EURIBOR Zwölfmonatsgeld / Monatsdurchschnitt

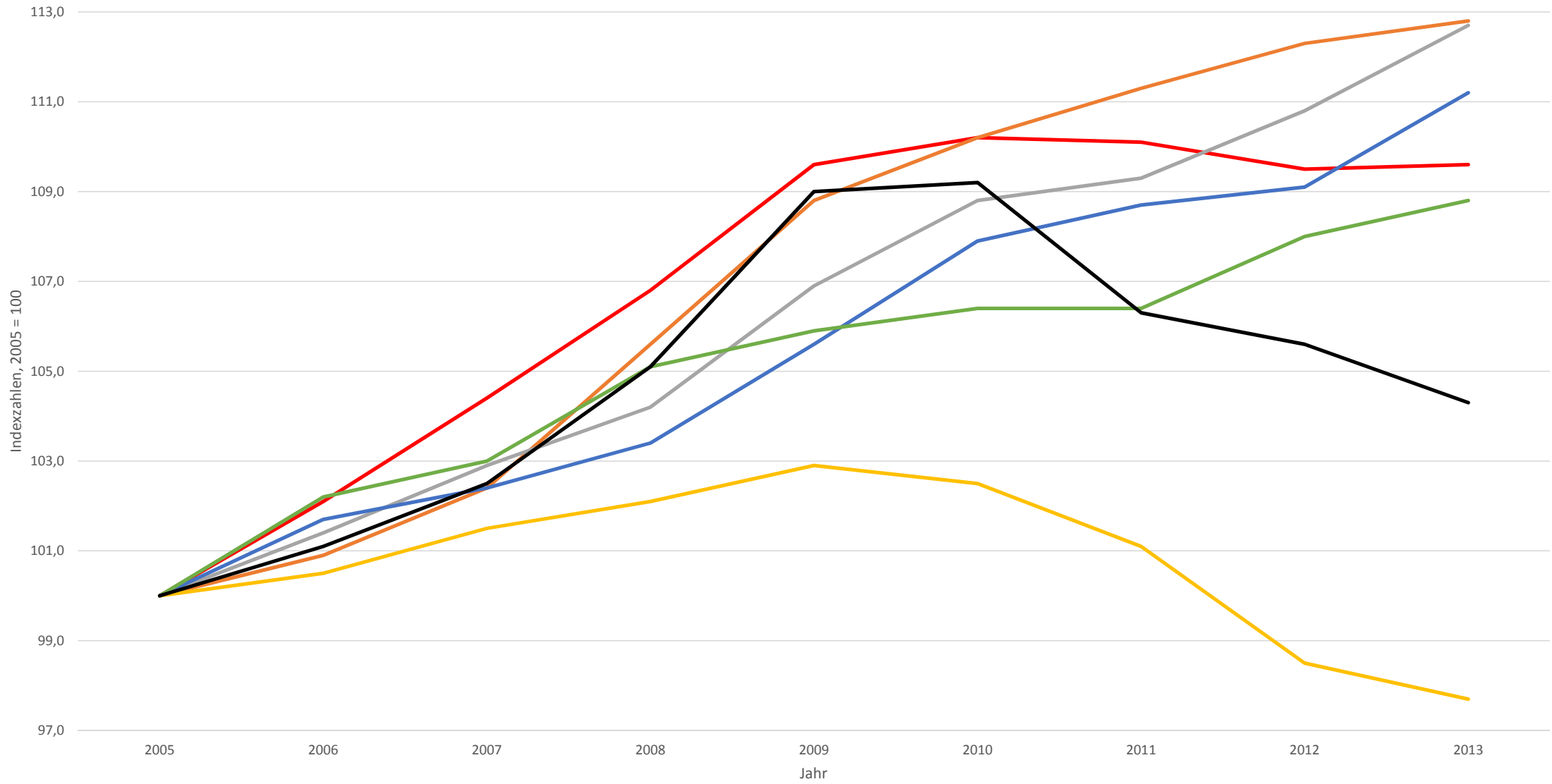
Wie hat sich der Staatskonsum entwickelt?

Wie Steueraufkommen und Defizite?

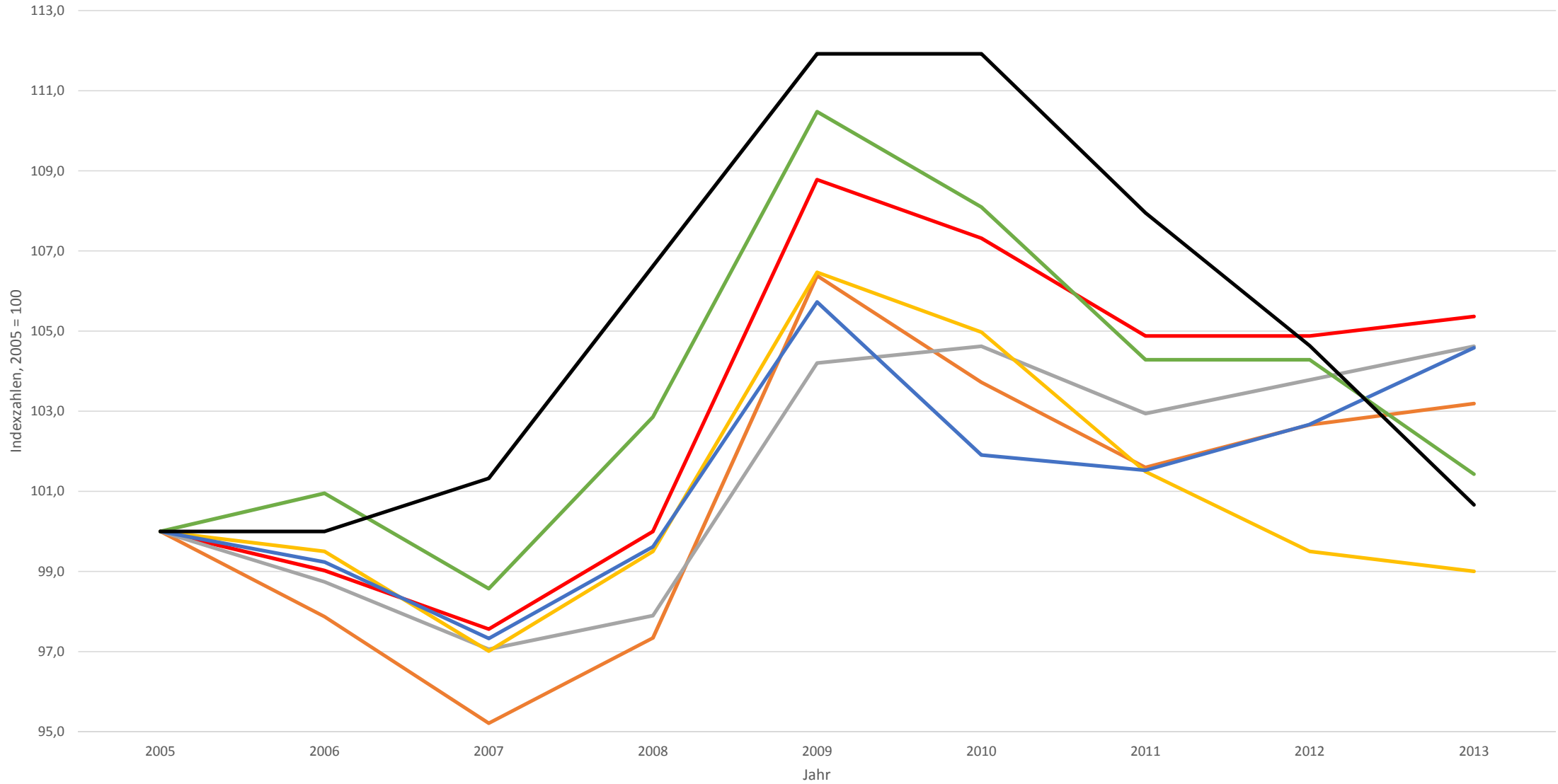
Wie die Renditen auf Staatsanleihen?



# Staatsverbrauch, preisbereinigt

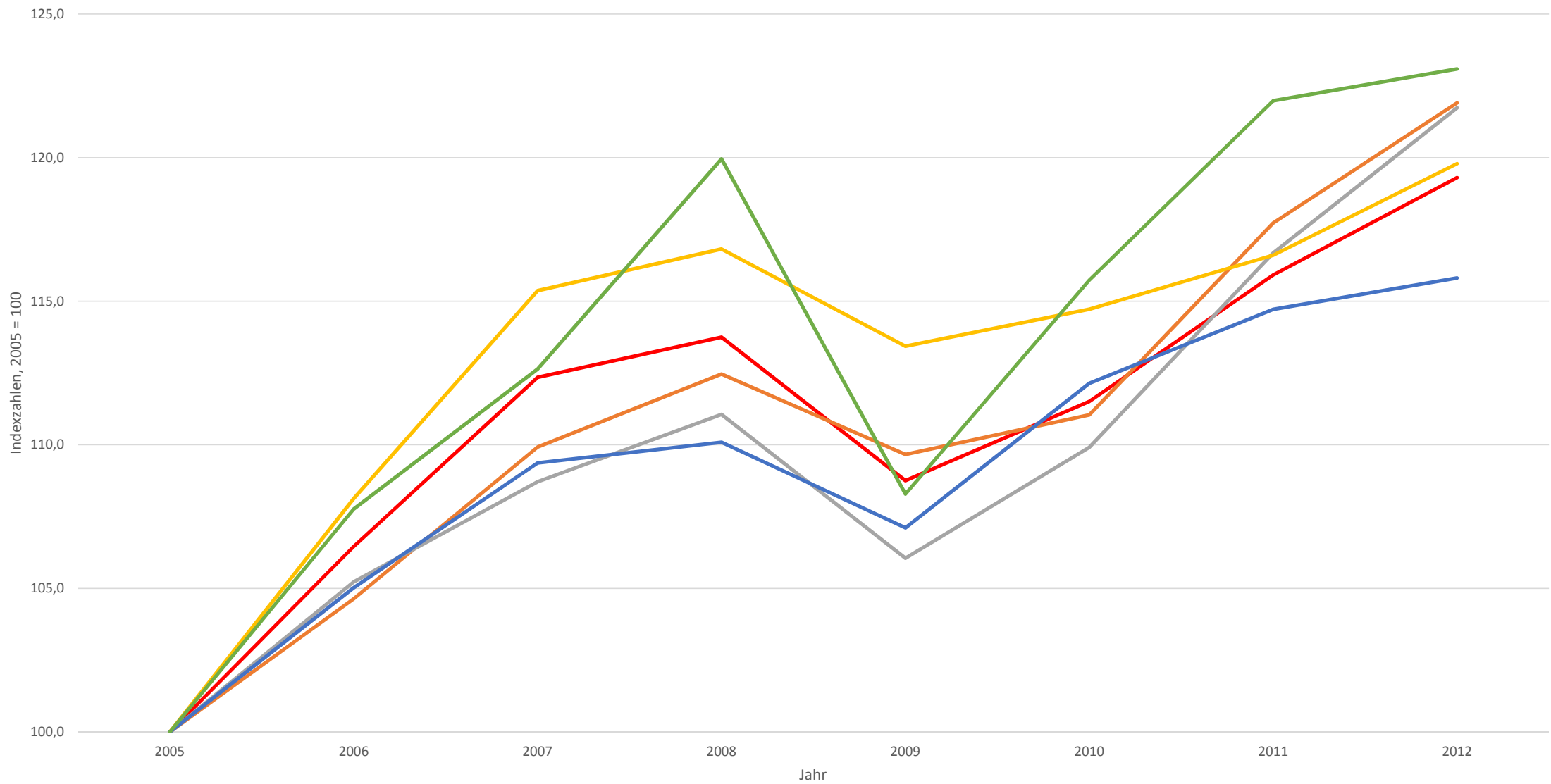


# Staatsquote



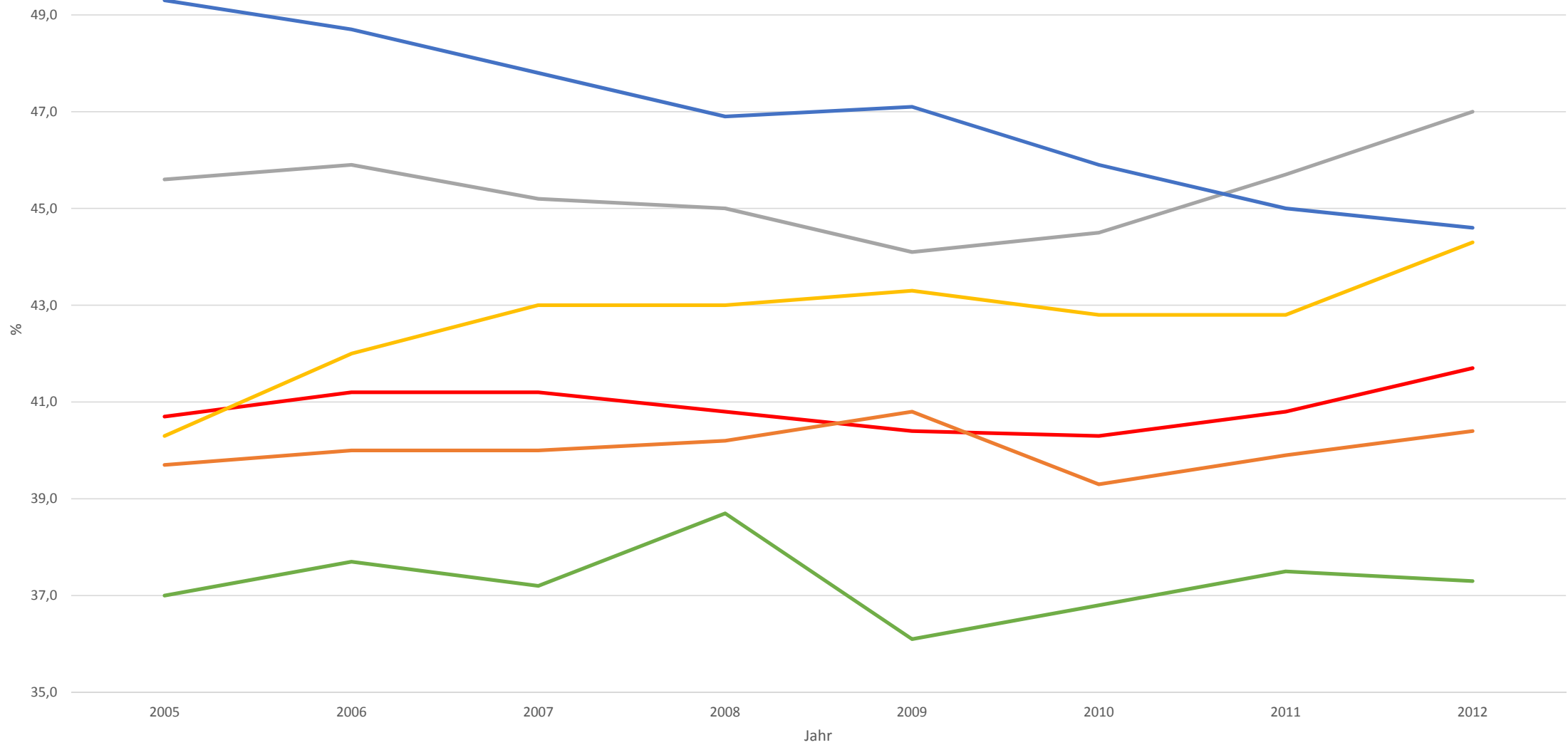
— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich — Vereinigte Staaten

# Gesamteinnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen, laufende Preise



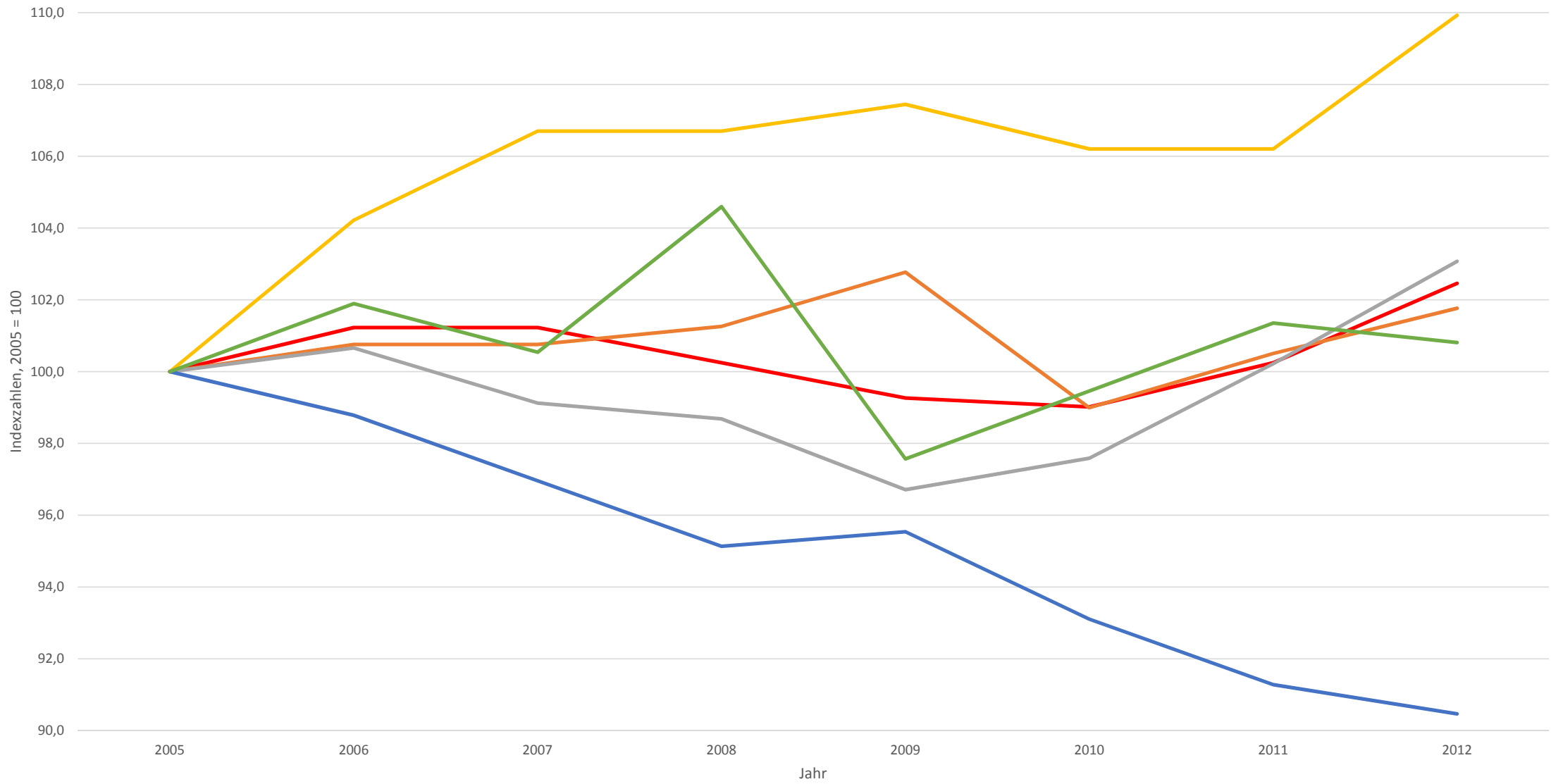
— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

# Steuern- und Beitragsquote



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

# Steuern- und Beitragsquote

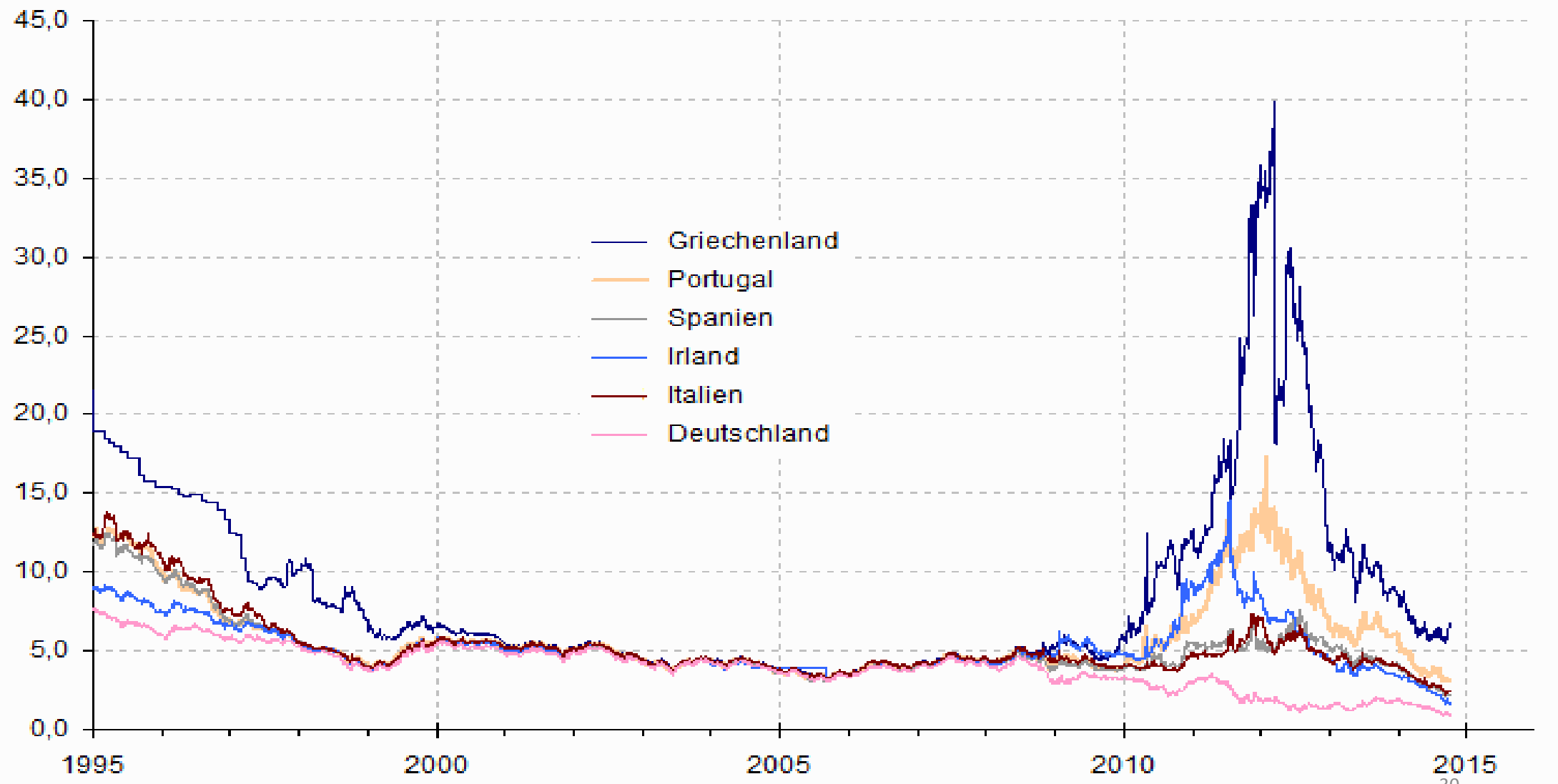


— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich



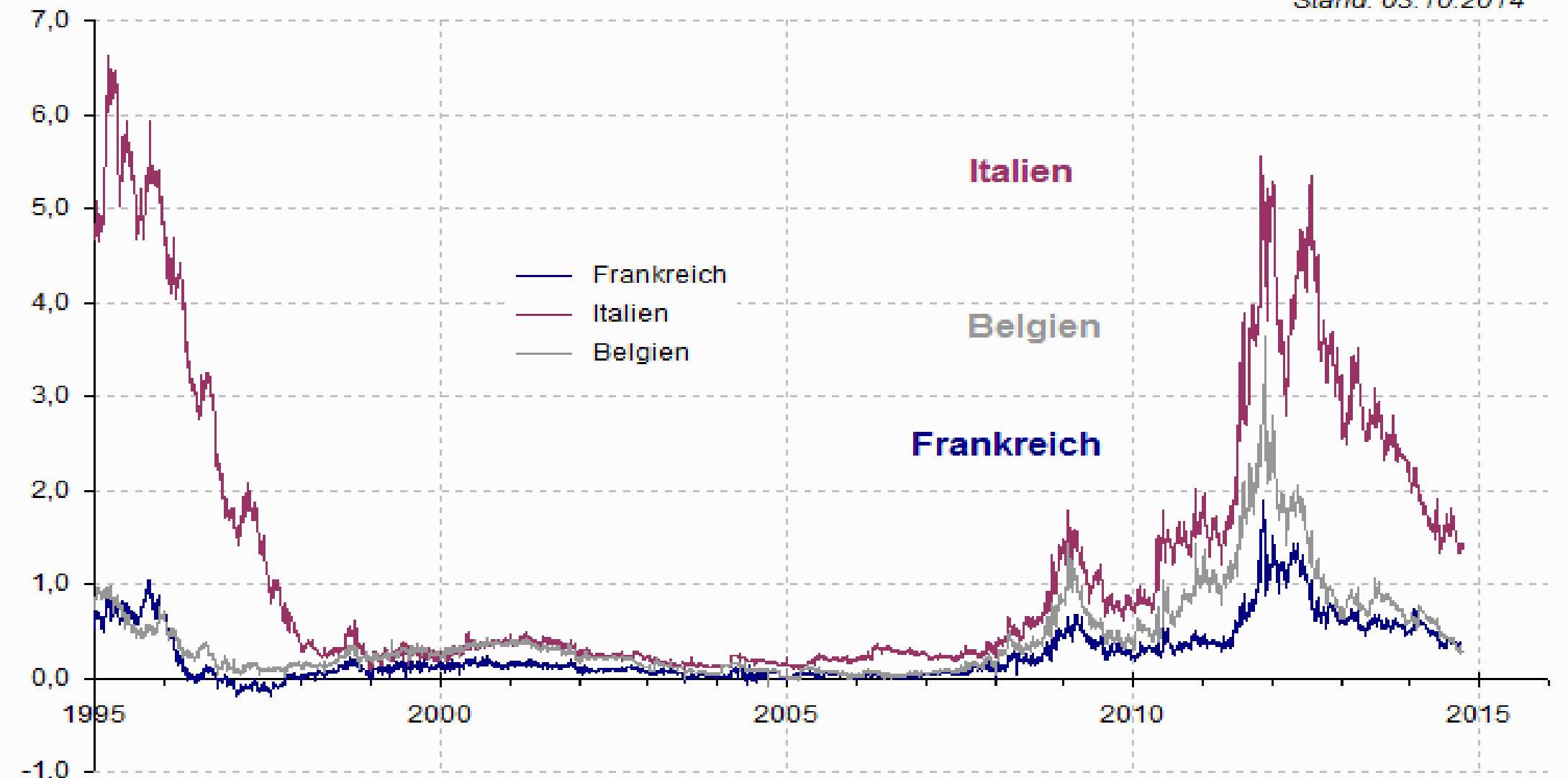
# Renditen europäischer Staatsanleihen (10 Y)

Stand: 03.10.2014



# Zinsdifferenz zur Rendite deutscher Staatsanleihen (10 Y)

Stand: 03.10.2014

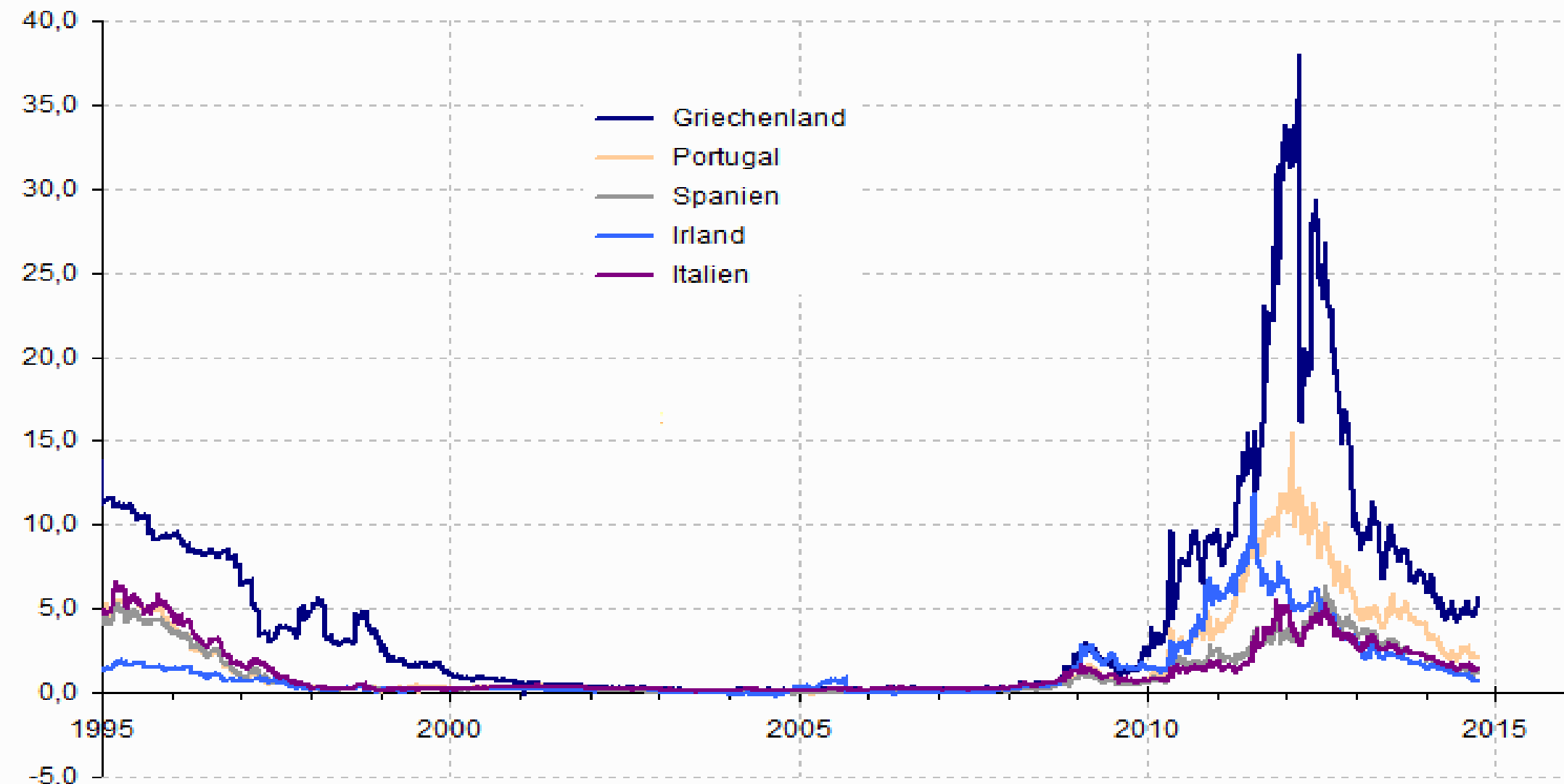


— Frankreich  
— Italien  
— Belgien

Italien  
Belgien  
Frankreich

# Zinsdifferenz zur Rendite deutscher Staatsanleihen (10 Y)

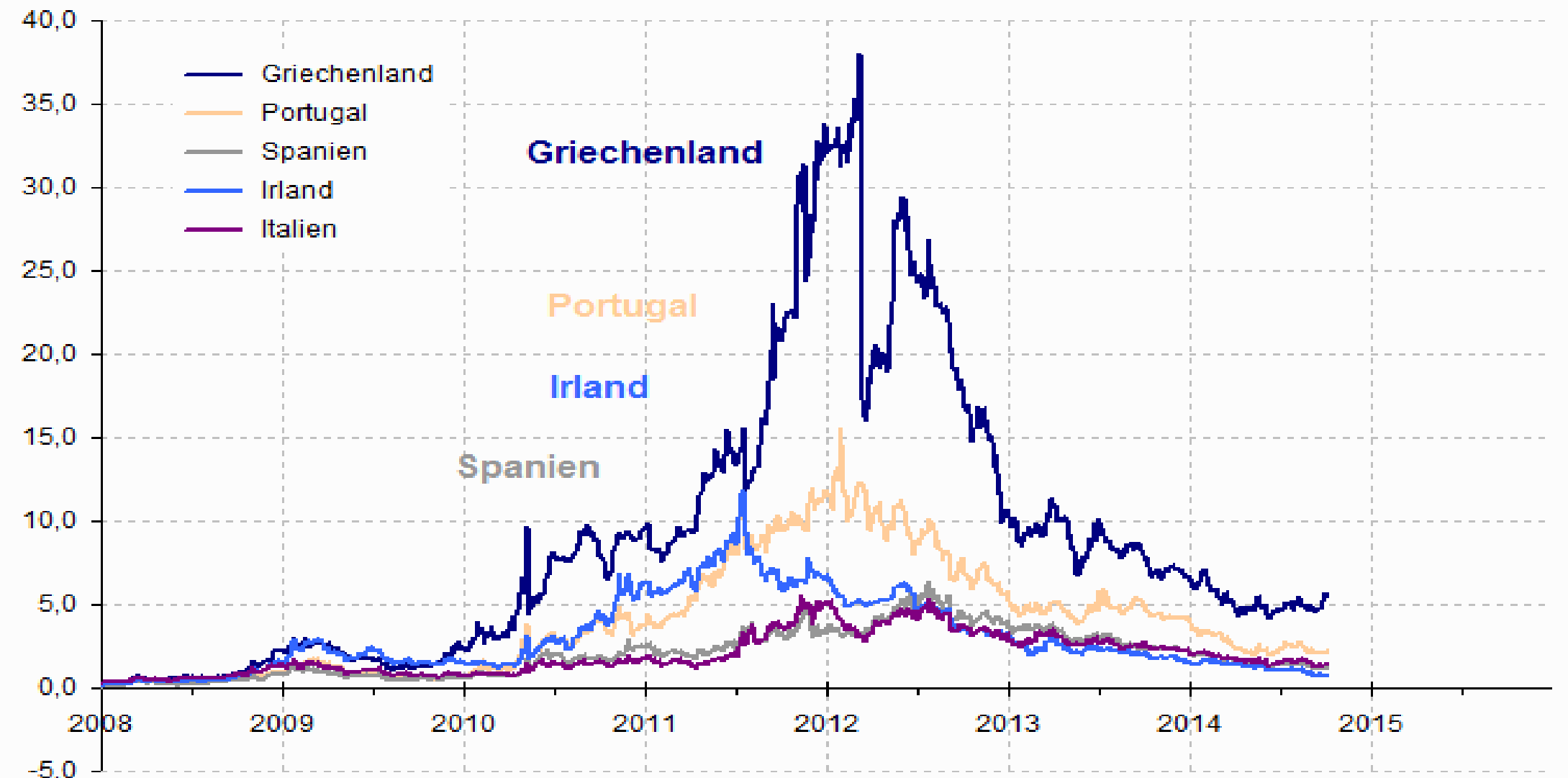
Stand: 03.10.2014





# Zinsdifferenz zur Rendite deutscher Staatsanleihen (10 Y)

Stand: 03.10.2014



- Griechenland
- Portugal
- Spanien
- Irland
- Italien

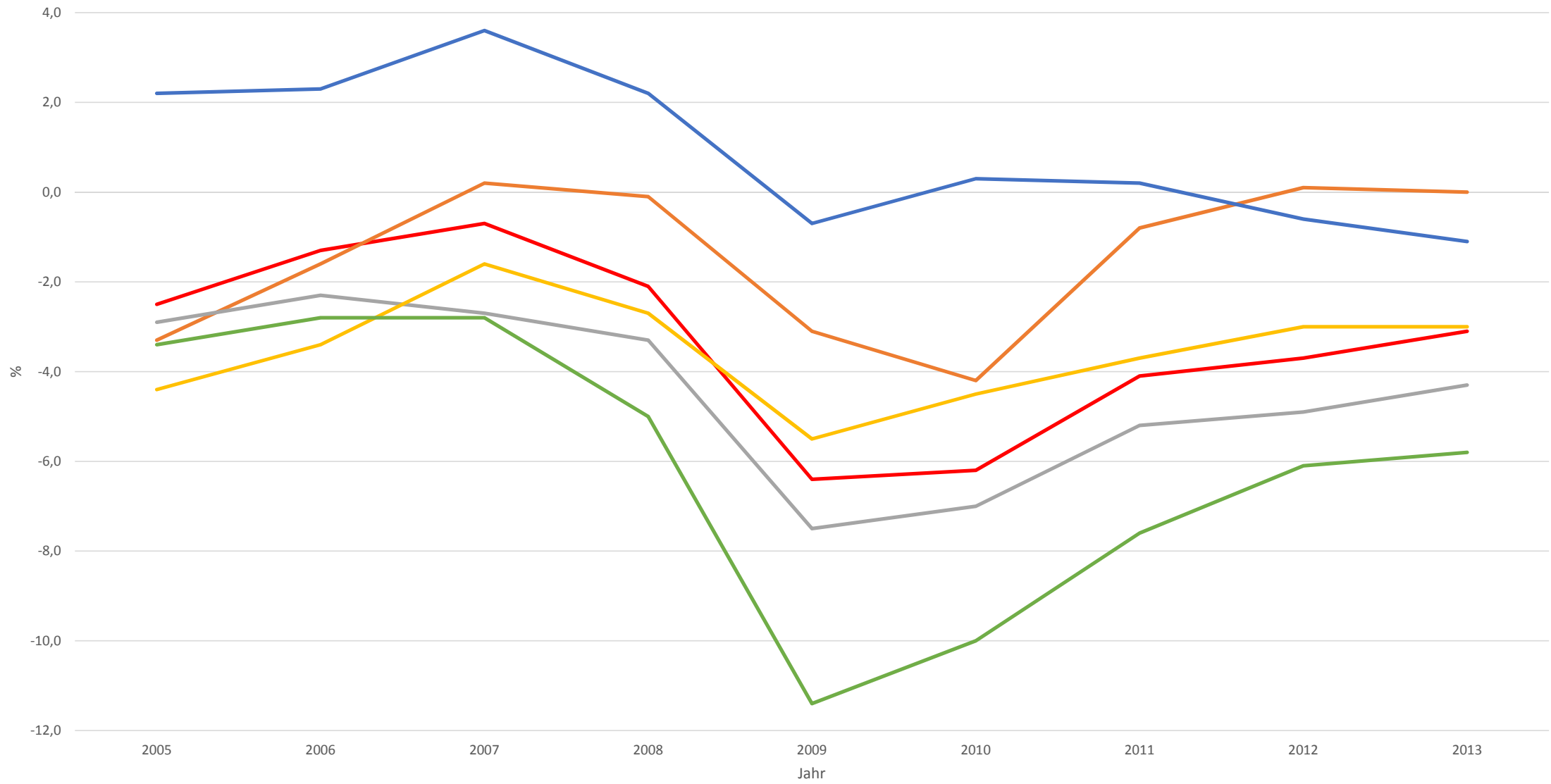
Griechenland

Portugal

Irland

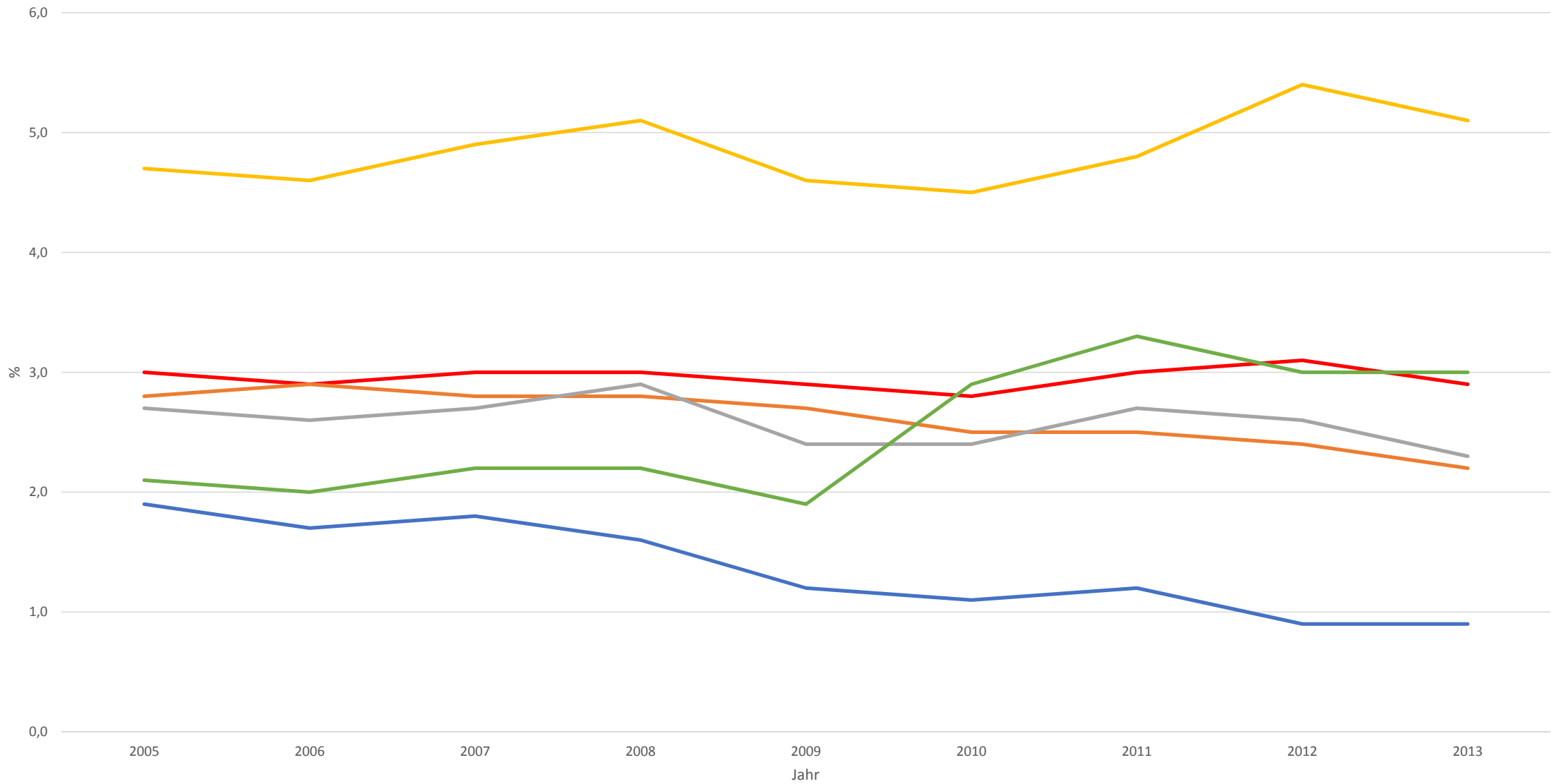
Spanien

### Defizitquote (Quote des Finanzierungssaldos)



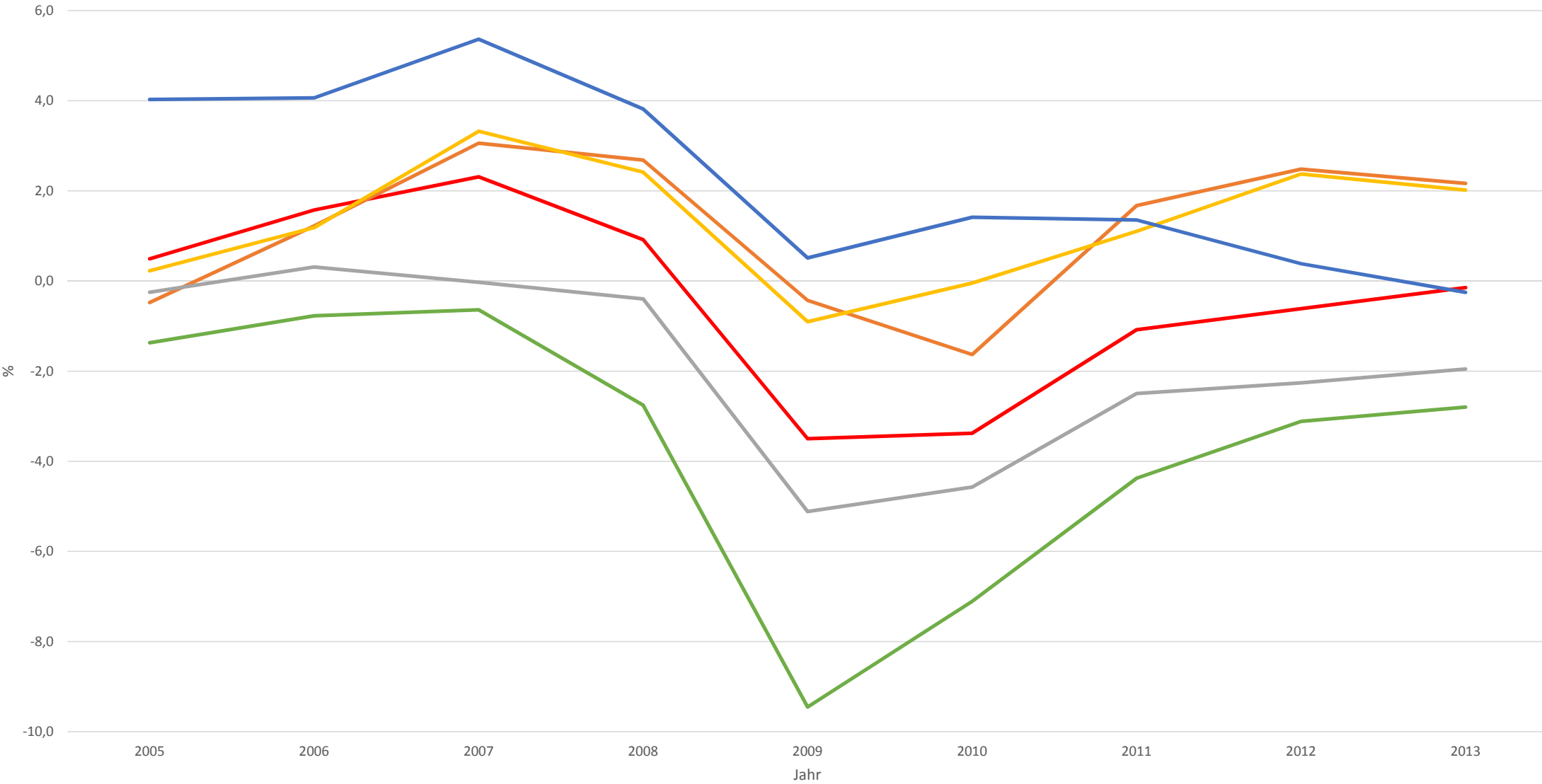
— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

# Zinsquote



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

# Primärdefizitquote

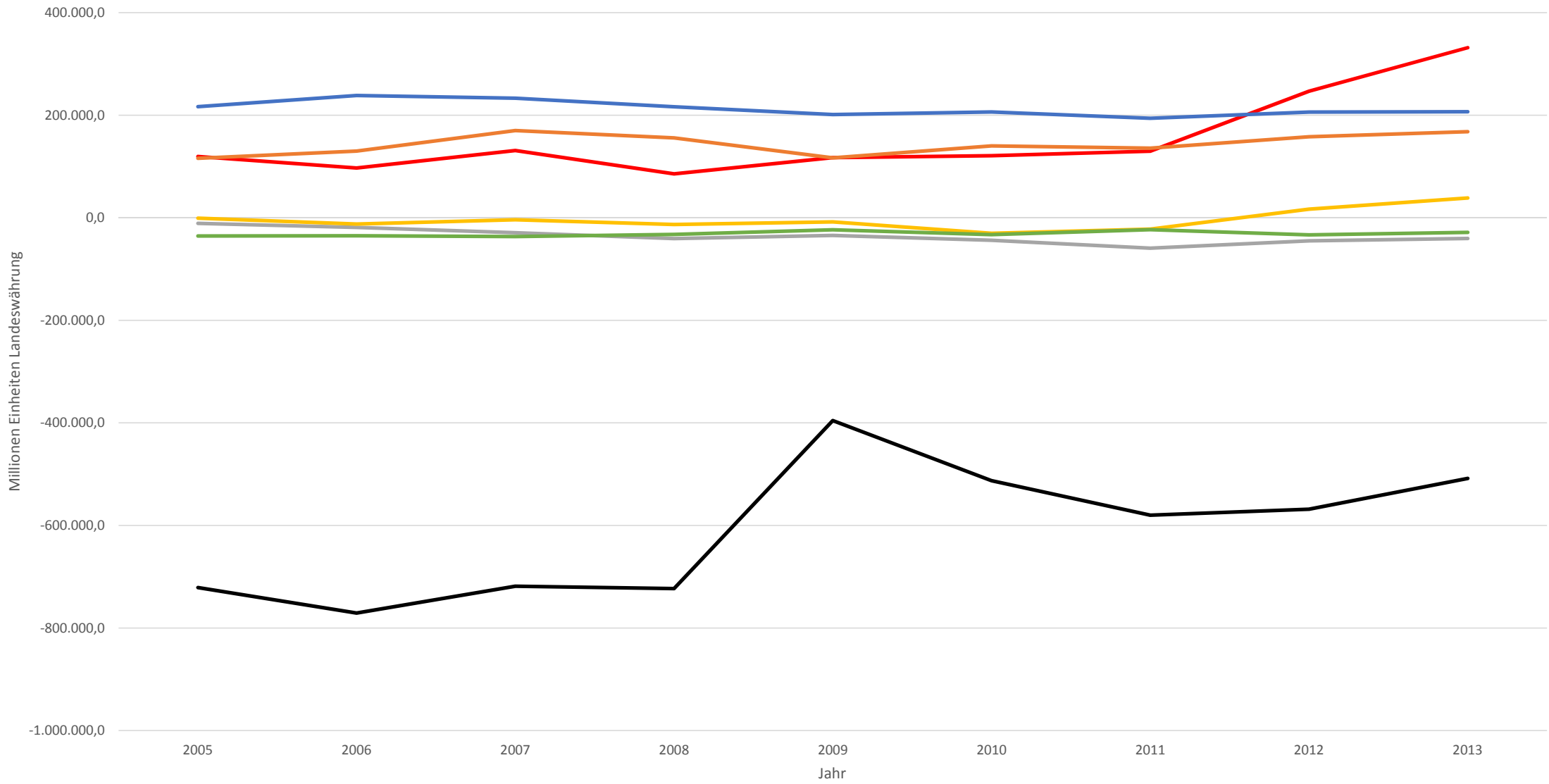


— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich

Wie hat sich der Außenbeitrag entwickelt?

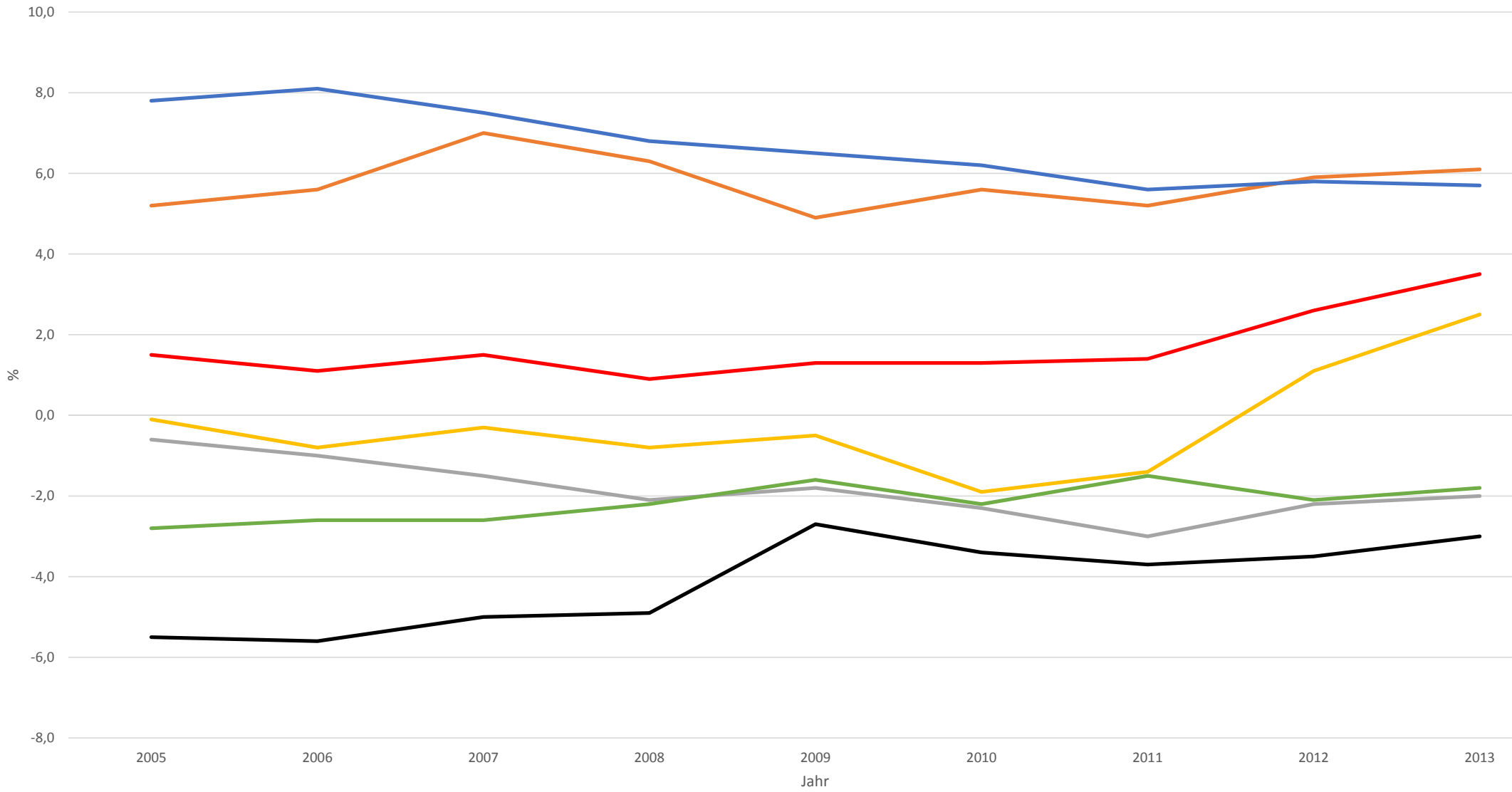
Wie die Wettbewerbsfähigkeit?

# Außenbeitrag in laufenden Preisen

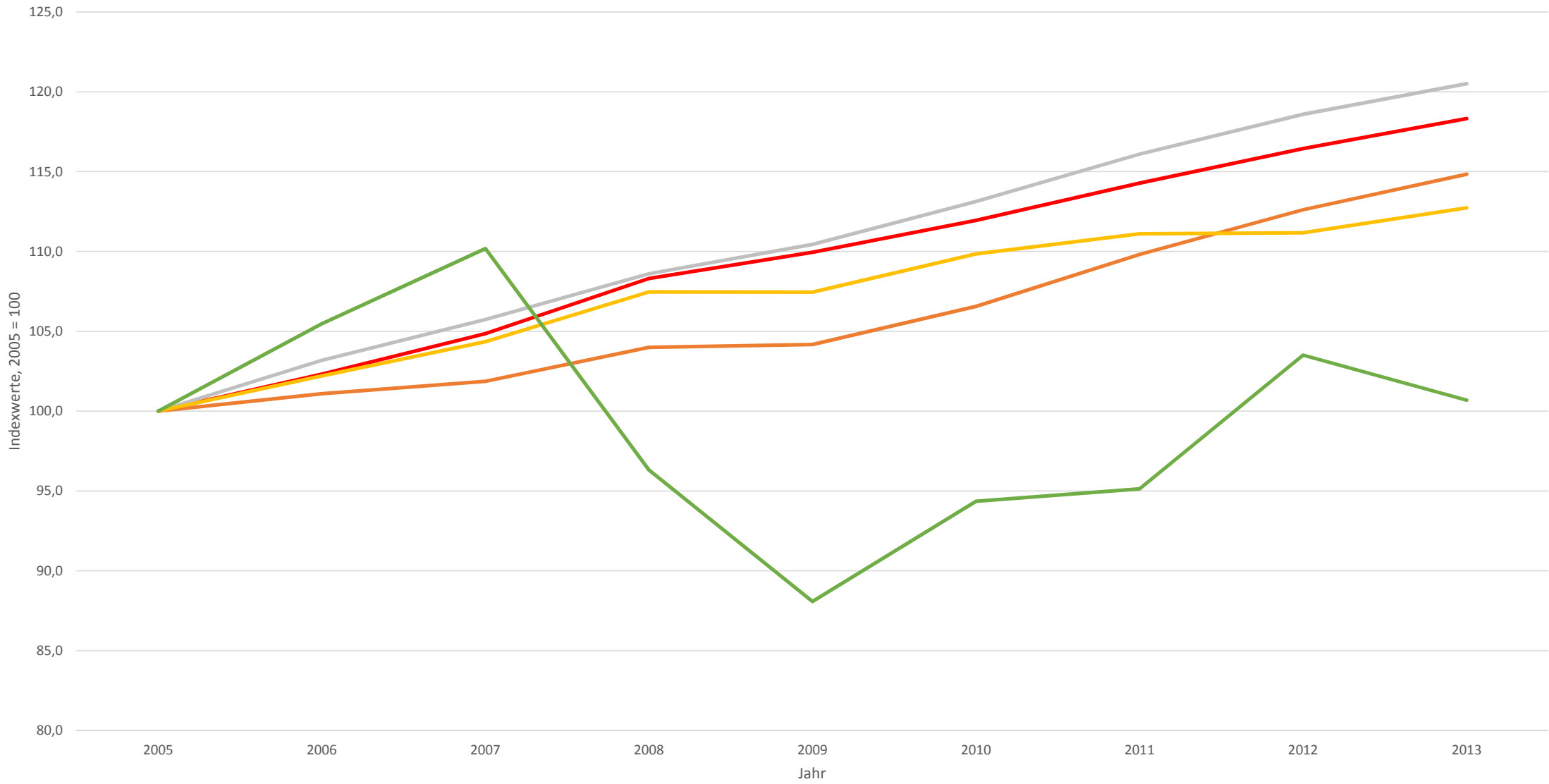


— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Schweden — Vereinigtes Königreich — Vereinigte Staaten

# Außenbeitragsquote



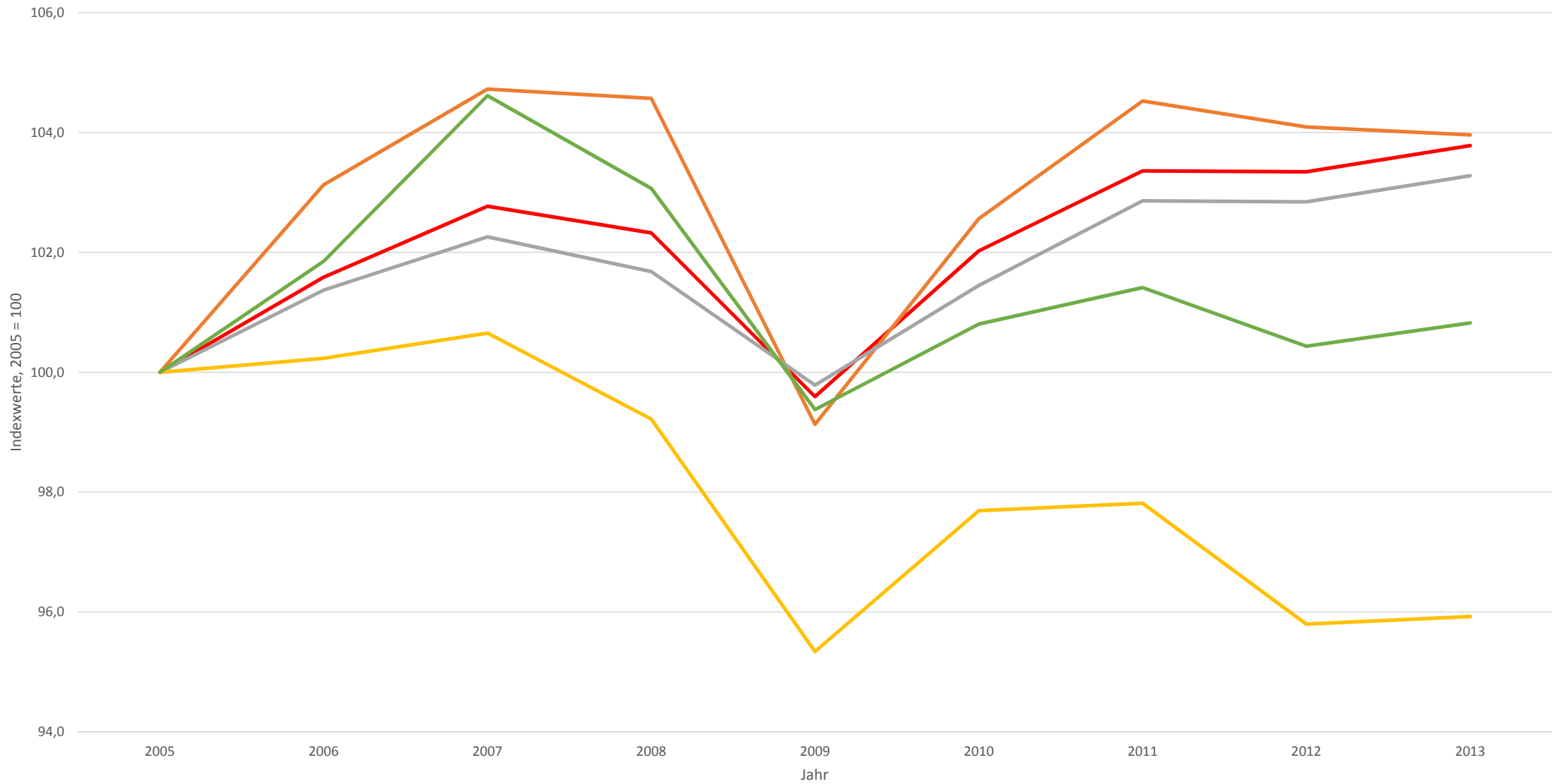
# Entwicklung der nominalen Verdienste je Arbeitnehmer im Vergleich



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Vereinigtes Königreich

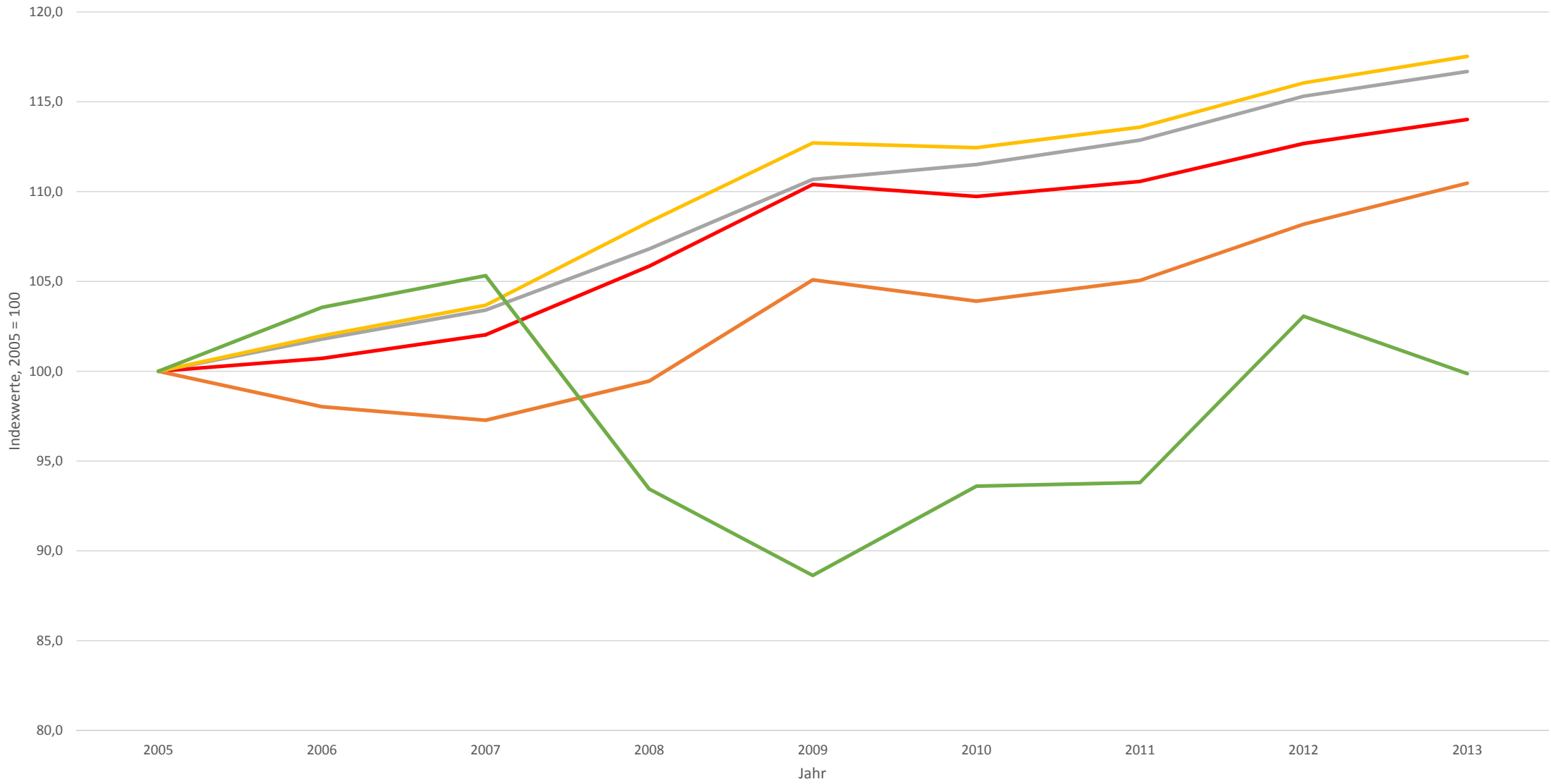


# Entwicklung des realen BIP je Erwerbstätigen im Vergleich



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Vereinigtes Königreich

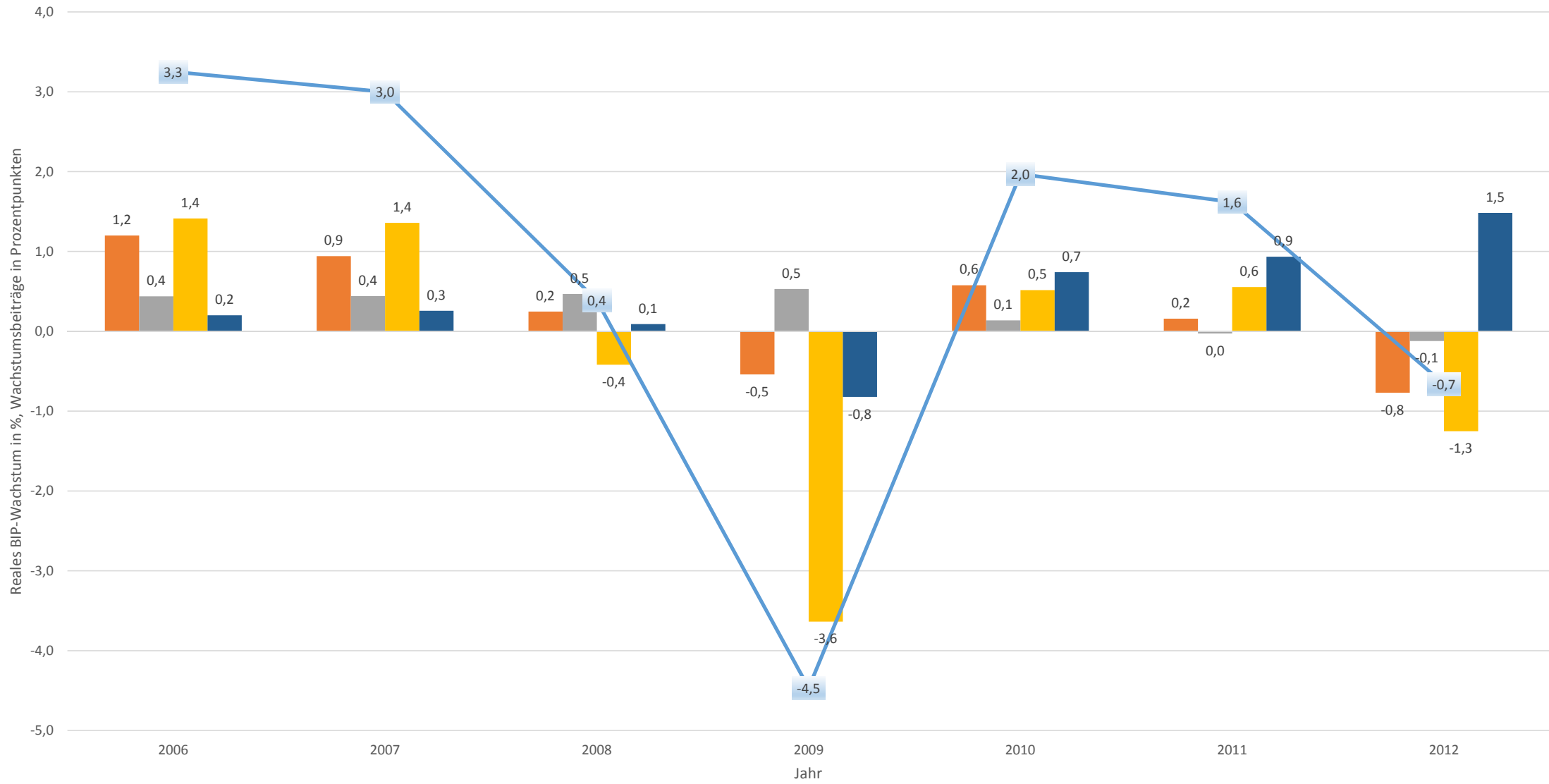
# Nominale Lohnstückkostenentwicklung im Vergleich



— Euroraum (17 Länder) — Deutschland (bis 1990 früheres Gebiet der BRD) — Frankreich — Italien — Vereinigtes Königreich

Welche Wachstumsbeiträge waren zu verzeichnen?

# Euroraum



Euroraum Private Konsumausgaben

Euroraum Staatsausgaben

Euroraum Bruttoinvestitionen

Euroraum Außenbeitrag

Euroraum Bruttoinlandsprodukt

# Deutschland



Deutschland Private Konsumausgaben

Deutschland Staatsausgaben

Deutschland Bruttoinvestitionen

Deutschland Außenbeitrag

Deutschland Bruttoinlandsprodukt

# Frankreich



Frankreich Private Konsumausgaben

Frankreich Staatsausgaben

Frankreich Bruttoinvestitionen

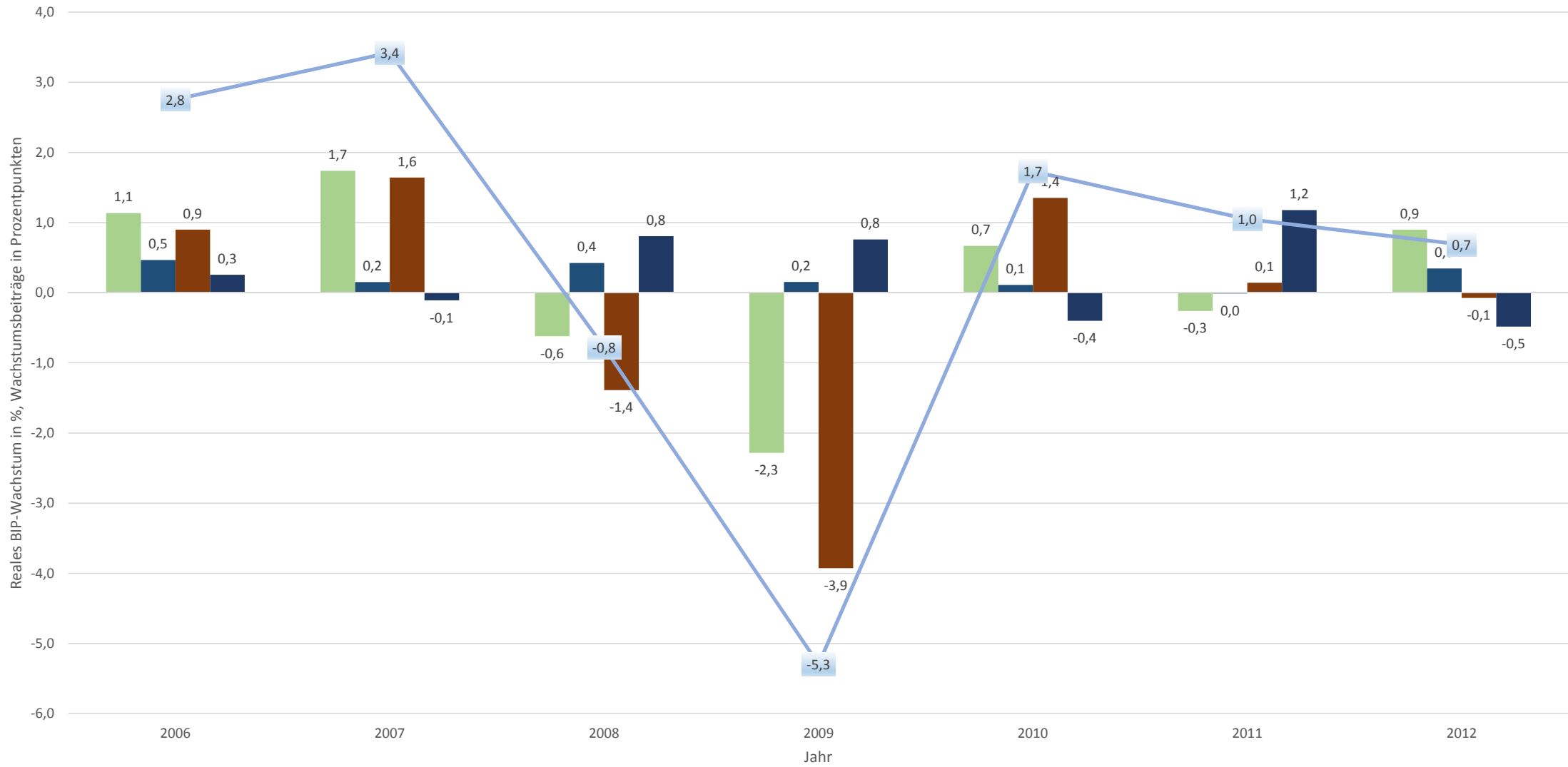
Frankreich Außenbeitrag

Frankreich Bruttoinlandsprodukt

# Italien



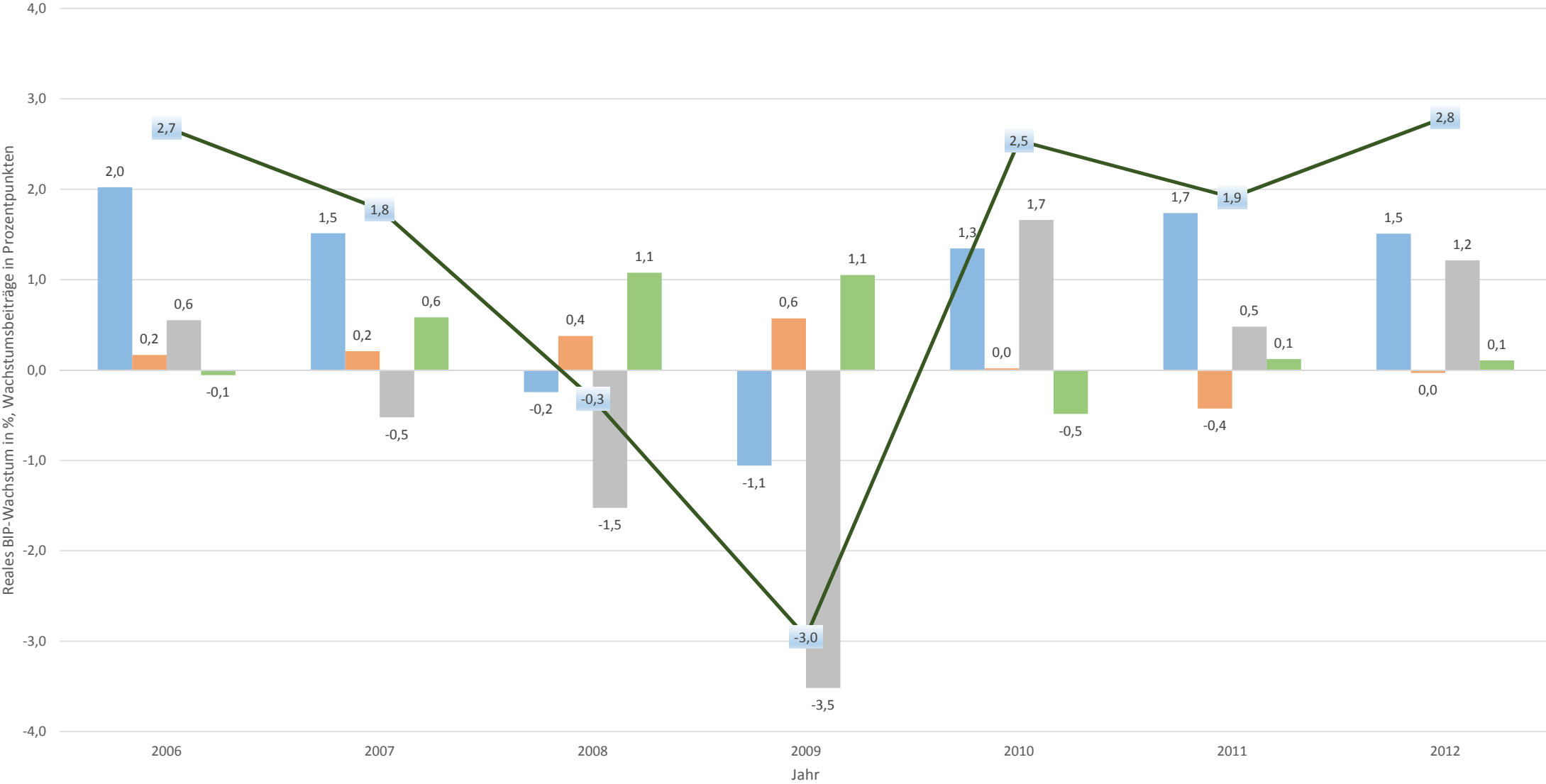
# Vereinigtes Königreich



■ Vereinigtes Königreich Private Konsumausgaben   
 ■ Vereinigtes Königreich Staatsausgaben   
 ■ Vereinigtes Königreich Bruttoinvestitionen  
■ Vereinigtes Königreich Außenbeitrag   
 — Vereinigtes Königreich Bruttoinlandsprodukt



# Vereinigte Staaten



## Reales BIP-Wachstum im Ländervergleich

