

Kreditfinanzierung und Akkumulation

Teil 4: Europäische Divergenzen

Saldenmechanik

- $Y + M = C + I + G + X$
- $Pb + Lb + A = C + I + G + (X - M)$
- $Pn + Ln + A = C + I + (G - T) + (X - M)$
- $PnTh + PnDiv + Ln + A = C + I + (G - T) + (X - M)$
- $(PnDiv + Ln - C) + (PnTh + A - I) = (G - T) + (X - M)$
- $HH-S + UN-S = \text{Staatsverschuldung} + NKE$

Finanzierungssalden in Deutschland und Italien

Finanzierungssalden in Deutschland und Italien im Jahre 2005 (in Mrd. €)

Land	Haushalte	NFKG	FKG	Staat	Ausland
BRD	144,700	16,480	25,370	-74,120	-112,430
ITA	58,914	-16,005	9,866	-64,526	11,751

Finanzierungssalden in Deutschland und Italien im Jahre 2009 (in Mrd. €)

Land	Haushalte	NFKG	FKG	Staat	Ausland
BRD	151,400	58,860	5,890	-73,000	-143,150
ITA	41,751	-3,839	14,071	-82,247	30,264

Finanzierungssalden in Deutschland und Italien im Jahre 2012 (in Mrd. €)

Land	Haushalte	NFKG	FKG	Staat	Ausland
BRD	141,200	13,210	8,550	4,200	-167,160
ITA	20,384	-13,787	33,907	-45,095	4,590

Saldenmechanik in der BRD und Italien

BRD

- Haushalte sparen, das ist normal.
- Unternehmen sparen im Spätkapitalismus, da sie wegen unzureichender Binnennachfrage nicht Kredite aufnehmen, sondern anlegen.
- Die Export**überschüsse** werden als Kapital ins Ausland exportiert und absorbieren Ersparnis.
- Der Staat absorbiert den Rest, aber in 2012 ist selbst das nicht mehr erforderlich (Folge: Staatshaushaltsüberschuss).

Italien

- Haushalte sparen, das ist normal.
- Unternehmen waren anfänglich Nettoschuldner, was auch an sich richtig ist, aber sparen danach im Spätkapitalismus, da sie wegen unzureichender Binnennachfrage nicht Kredite aufnehmen, sondern anlegen.
- Export**defizite** sorgen durch Nettoimport von Kapital aus dem Ausland für zusätzlich angesparte Mittel.
- Der Staat absorbiert den Rest.

Normale Kurse von Anleihen

- Der Marktzins sei 6%, 4%, 5%.
- Marktzins \geq Nominalzins \rightarrow Kurs \leq 100 u. u.

$$i = 6\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{6}{1,06^1} + \frac{6}{1,06^2} + \frac{6}{1,06^3} + \frac{6}{1,06^4} + \frac{106}{1,06^5} = 100,00$$

$$i = 4\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{6}{1,04^1} + \frac{6}{1,04^2} + \frac{6}{1,04^3} + \frac{6}{1,04^4} + \frac{106}{1,04^5} = 108,90$$

$$i = 8\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{6}{1,08^1} + \frac{6}{1,08^2} + \frac{6}{1,08^3} + \frac{6}{1,08^4} + \frac{106}{1,08^5} = 92,01$$

Normale Renditen von Anleihen

- Rendite ist die effektive Verzinsung der künftig **erwarteten** Einzahlungen im Verhältnis zum Kurs.
- Im Normalfall gilt: Rendite = Marktzins.

$$i = 6\% \Rightarrow -100,00 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 6\%$$

$$i = 4\% \Rightarrow -108,90 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 4\%$$

$$i = 8\% \Rightarrow -92,01 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 8\%$$

Anomale Kurse von Anleihen

- Der Marktzins sei 6%, 4%, 5%.
- Zahlungserwartungen bei Italien seien halbiert auf 3.

$$i = 6\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{3}{1,06^1} + \frac{3}{1,06^2} + \frac{3}{1,06^3} + \frac{3}{1,06^4} + \frac{103}{1,06^5} = 87,36$$

$$i = 4\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{3}{1,04^1} + \frac{3}{1,04^2} + \frac{3}{1,04^3} + \frac{3}{1,04^4} + \frac{103}{1,04^5} = 95,55$$

$$i = 8\% \Rightarrow \text{Kurs} = \frac{3}{1,08^1} + \frac{3}{1,08^2} + \frac{3}{1,08^3} + \frac{3}{1,08^4} + \frac{103}{1,08^5} = 80,04$$

Anomale Renditen von Anleihen

- Im Fall eines bedrohten Süderlandes gilt:
Rendite = Marktzins + Risikoaufschlag.

$$i = 6\% \Rightarrow -87,36 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 9,27\%$$

$$i = 4\% \Rightarrow -95,55 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 7,09\%$$

$$i = 8\% \Rightarrow -80,04 + \frac{6}{(1+r)^1} + \frac{6}{(1+r)^2} + \frac{6}{(1+r)^3} + \frac{6}{(1+r)^4} + \frac{106}{(1+r)^5} = 0 \Rightarrow r = 11,46\%$$