

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Danksagung .....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellensverzeichnis .....	XVII
Symbolverzeichnis.....	XIX

## 1. Einleitung:

<b>Privates Vermögen und Schulden des Staates.....</b>	<b>1</b>
1.1 Ouvertüre .....	2
1.2 Der Sozialstaat und der Begriff des privaten Vermögens .....	4
1.3 Das Vexierbild der Staatsschulden. ....	4
1.4 Das säkulare Wachstum des Wohlstands .....	6
1.5 Grenzen der Komplexität: Der Kapitalkoeffizient ist seit hundert Jahren konstant .....	6
1.6 Digitalisierung .....	9
1.7 Die Folge: Niedrige Zinsen heute und morgen .....	9
1.8 „Säkulare Stagnation“ .....	10
1.9 „Dynamische Ineffizienz“ und die Sorge um nachfolgende Generationen.....	11
1.10 Kurzer Durchgang durch die folgenden Kapitel .....	12

## Teil 1 Theorie und Empirie

<b>2. Der natürliche Zins und der optimale Zins im Steady State .....</b>	<b>17</b>
2.1 Definition des natürlichen Zinses .....	17
2.2 Profit, Risiko, Zins und volkswirtschaftliche Rendite .....	19
2.3 Kapitaltheoretische Fundierung .....	22
2.4 Die verallgemeinerte Goldene Regel der Akkumulation .....	22
2.5 Staatsschuldenquote und Produktionsperiode .....	28
2.6 Das private Vermögen $T + D$ .....	30
2.7 Die Goldene Regel für den Lebensnutzen des repräsentativen Haushalts .....	30
2.8 Im Optimum gilt: volkswirtschaftliche Produktionsperiode = volkswirtschaftliche Warteperiode .....	32
2.9 Abweichungen vom Steady State: Der Zins als Preissignal und die Risikoprämie .....	33
2.10 Was ist, wenn der Zins ein verzerrtes Preissignal darstellt? .....	35
2.11 Abschluss .....	39
<b>3. Vermögen und Vermögenswunsch .....</b>	<b>43</b>
3.1 Der Begriff des Vermögenswunsches .....	43
3.2 Demographie: Das Beispiel des Spardreiecks .....	44
3.3 In Deutschland passt das Spardreieck gut auf die Sparquote der Mitglieder der GRV .....	46
3.4 Das Gesetz des zunehmenden relativen Vermögenswunsches .....	47
3.5 Demographie: In der Welt steigt der dritte Lebensabschnitt .....	48
3.6 Die Vererbung von Vermögen .....	51
3.7 Mit steigendem Wohlstand steigt die Zukunftsorientierung menschlichen Verhaltens .....	52
3.8 Überwindung von Armut führt zu steigender Zukunftsorientierung .....	54
3.9 Die Trennung von Sparen und Investieren bewirkt höhere Zukunftsvorsorge .....	55
3.10 Die Maßgröße $Z$ für die relative effektive Zukunftsvorsorge .....	56
3.11 Die Annahme einer geschlossenen Volkswirtschaft für den Wirtschaftsraum OECD plus China .....	57
3.12 Die Quintessenz .....	61
<b>4. Realkapital .....</b>	<b>63</b>
4.1 Das Realkapital: Theoretische Grundlagen .....	64
4.1.1 Der Sinn der Differenzierung zwischen Realkapital und Boden .....	64
4.1.2 Der Kapitalkoeffizient hat keinen Trend .....	65
4.1.3 Präformiertes Denken 1: Marx .....	67

4.1.4	Präformiertes Denken 2: Böhm-Bawerk .....	70
4.1.5	Präformiertes Denken 3: Die CES-Produktionsfunktion .....	72
4.1.6	Der Koeffizient der intertemporalen Substitution .....	74
4.1.7	Eine Anwendung des Koeffizienten der intertemporalen Substitution.....	77
4.1.8	Ein Modell mit konstanter intertemporaler Substitution .....	78
4.1.9	Wie steht es mit der „Mehrerergiebigkeit“? .....	79
4.1.10	Produktionsumwege, Arbeitsteilung und Komplexität .....	81
4.1.11	Reale Nullzinsen als Preissignal für die Minder-Ergiebigkeit längerer Produktionsumwege .....	83
4.2	<b>Ermittlung des Wertes des privaten Realkapitals in der Region OECD plus China.....</b>	<b>85</b>
4.2.1	Definitionen und Konzeptionen.....	85
4.2.2	Datenbasis.....	94
4.2.3	Vorgehensweise bei der Ermittlung des Werts des Realkapitals .....	97
4.2.4	Der Wert des privaten Realkapitals.....	101
5.	<b>Boden.....</b>	<b>107</b>
5.1	<b>Boden: Theoretische Grundlagen .....</b>	<b>108</b>
5.1.1	Das formale Modell.....	108
5.1.2	Die Goldene Regel der Akkumulation bleibt erhalten .....	109
5.1.3	Ist der Steady State-Zins immer höher als die Wachstumsrate?.....	110
5.1.4	Ponzi-Spiel.....	111
5.1.5	Das Vermögensrisiko bei Bodenbesitz 1: Landwirtschaft.....	112
5.1.6	Das Vermögensrisiko bei Bodenbesitz 2: Urbaner Boden.....	113
5.1.7	Ein duales Modell der Bodennutzung .....	114
5.1.8	Makrorisiken für das Eigentum an urbanem Boden 1: Besteuerung oder Angebotsvermehrung .....	115
5.1.9	Makrorisiken für das Eigentum an urbanem Boden 2: Einschränkung der Vertragsfreiheit, insbesondere Mieterschutz....	116
5.1.10	Mieterschutz als geteilte Bodenrente .....	117
5.1.11	Das Zinsrisiko bei der Kapitalisierung von Bodenrenten .....	118
5.1.12	Verteilungsaspekte der Bodenrente.....	122
5.1.13	Die Vererbungsquote bei Immobilienbesitz .....	123
5.2	<b>Ermittlung des Wertes von privatem Boden in der Region OECD plus China.....</b>	<b>124</b>
5.2.1	Begriffsbestimmung und Datenquellen.....	124
5.2.2	Bodenwerte und Landnutzung in Deutschland .....	126
5.2.3	Boden als Teil des Sachvermögens: Ein deutsch-französischer Vergleich.....	131
5.2.4	Der Wert des privaten Bodens.....	134

<b>6. Staatsschulden</b> .....	<b>141</b>
6.1 Staatsschulden: Theoretische Grundlagen .....	142
6.1.1 Einführung .....	142
6.1.2 Explizite Netto-Staatsschulden .....	143
6.1.3 Implizite Staatsschulden 1: Altersrenten der Sozialversicherung ....	143
6.1.4 Implizite Staatsschulden 2: Gesetzliche Krankenversicherung .....	146
6.1.5 Implizite Staatsschulden 3: Ein Exot in der Form des EEG .....	147
6.1.6 Staatsschulden bei einem Realzins von Null.....	148
6.1.7 Das Problem der Diskontierungsdiskrepanz .....	150
6.1.8 Der Staatsanteil am Sozialprodukt .....	152
6.1.9 Verfeinerung des relevanten Begriffs der Staatsquote .....	155
6.1.10 Shillers Vorschlag der „TRILLs“ .....	156
6.1.11 TRILLs bei einem verzerrten Zins-Preissignal.....	160
6.1.12 Zentralbankgeld.....	161
6.2 Ermittlung der expliziten und impliziten Staatsschulden in der Region OECD plus China.....	162
6.2.1 Explizite Staatsschulden .....	162
6.2.2 Implizite Staatsschulden .....	168
6.2.3 Explizite und implizite Staatsverschuldung in der Region OECD plus China: Zusammenfassung der Schätzwerte .....	198
<b>7. Investition, Ersparnis und Stagnation aus keynesianischer Sicht</b> .....	<b>205</b>
7.1 Die Ungleichheit von Kapitalangebot und Kapitalnachfrage und die Divergenz von Sparen und Investieren .....	205
7.2 Staatliches und privates Sparen sowie staatliches und privates Investieren im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang.....	206
7.3 Der Anpassungsmechanismus bei einem Ungleichgewicht .....	208
7.4 John Maynard Keynes als geistiger Vater der modernen Stagnationstheorie.....	212
7.5 Alvin Hansen und die säkulare Stagnation.....	216
7.6 Larry Summers Wiederentdeckung von Alvin Hansens Stagnationsthese .....	220
7.7 Keynes und das neue Denkmodell.....	223
<b>8. Abschließende Bemerkungen zum negativen natürlichen Zins</b> .....	<b>231</b>
8.1 Die Große Divergenz .....	231
8.2 Die impliziten Staatsschulden.....	233
8.3 Der natürliche Zins ist negativ .....	234
8.4 Vermögensverteilung.....	235
8.5 Privates Vermögen bei einem Realzins von Null .....	236
8.6 Realvermögen im Vergleich zu einer Abschätzung von Jordà et al. 2019.....	238
8.7 Das private Gesamtvermögen bei einem Realzins von Null .....	239
8.8 Neuere Literatur zur „säkularen Stagnation“: Ein Beispiel.....	239
8.9 Sensitivitätsanalyse zum negativen natürlichen Zins .....	242

## Teil 2

### Wirtschaftspolitik

<b>9. Geldwertstabilität und Stabilität der Offenen Gesellschaft.....</b>	<b>249</b>
9.1 Autoritäre Tendenzen, Komplexität und Einfachheit .....	249
9.2 Irenik: Die Symbiose von Demokratie und Marktwirtschaft I.....	252
9.3 Irenik: Die Symbiose von Demokratie und Marktwirtschaft II – Der Sozialstaat.....	253
9.4 Der intertemporale Aspekt der Sozialversicherung.....	254
9.5 Subsidiarität und Stabiles Geld: ein „Stabilitätspakt“ .....	256
9.6 Eine Kultur der Eigenverantwortung und der Zukunftsorientierung .....	257
9.7 Inflation oder Staatsschulden? .....	258
9.8 Der Aspekt der Freiheit .....	259
<b>10. Ein neues Zeitalter der internationalen Wirtschaftspolitik .....</b>	<b>261</b>
10.1 Freihandel in der Moderne .....	261
10.2 Freihandel oder Importhemmnisse als Nash-Gleichgewicht.....	263
10.3 „Friedman-Welt“ oder „Keynes-Welt“ .....	265
10.4 Der natürliche Zins, die Friedman-Welt und die Keynes-Welt .....	268
10.5 Unilaterales Handeln und die Spielregeln des Freihandels.....	269
10.6 Trumponomics .....	270
10.7 Ein multilaterales Bilanzabkommen.....	273
<b>11. Europa, der Euro und eine demografische Wende in Deutschland .....</b>	<b>277</b>
11.1 Der Gemeinsame Markt.....	277
11.2 Die weltpolitische Umgebung Europas: Internationale Nachfragemacht.....	278
11.3 Der Euro und der Gemeinsame Markt.....	280
11.4 Der Euro als Stützpfeiler des Gemeinsamen Marktes.....	282
11.5 Das Problem der nationalen Leistungsbilanzen.....	284
11.6 Investitionsförderung als Ausweg? .....	285
11.7 Innereuropäisches Bilanzabkommen, aber „No-Bailout“ .....	288
11.8 Das Ergebnis für Deutschland: Eine demografische Wende .....	289
11.9 „Gerechte“ Verteilung der Beschäftigungschancen .....	291
<b>12. Weltökonomie nach dem Ende der Kapitalknappheit:</b>	
<b>Ein utopischer Entwurf .....</b>	<b>295</b>
12.1 In zehn Jahren vom Märchen zur Politischen Ökonomie .....	296
12.2 Das Ende der Kapitalknappheit ist nicht das Ende der Zeitknappheit .....	298
12.3 Das Wirtschaftswunder China .....	299
12.4 Friedrich List und das chinesische Wirtschaftswunder .....	301
12.5 Ein Gedankenexperiment mit zwei Ländern .....	302
12.6 Die Utopie einer nachfrageorientierten Wachstumspolitik für die Entwicklungsländer.....	307
12.7 Ein utopischer Blick in die Zukunft .....	309
12.8 Quintessenz.....	310

---

<b>13. Abschließende Bemerkungen zur Wirtschaftspolitik .....</b>	<b>313</b>
13.1 Resümee Teil 1: Wirtschaftspolitik in Deutschland, Europa und der Welt ..	313
13.2 Resümee Teil 2: Stabilität und Utopie.....	316
13.3 Steuerung durch Fiskalpolitik: Der anzustrebende Realzinssatz .....	318
13.4 Steuerung durch Fiskalpolitik: Die nationale Ebene .....	321
13.5 Ersatz für die Schuldenbremse .....	322
13.6 Fazit: $T = Z - D$ erfordert ein Neues Denken.....	324
<b>14. Anhang.....</b>	<b>327</b>
Das Janusgesicht der Staatsschulden.....	327
Die Autoren.....	333