

„Acker-Mann oder Ackermann“

Über die Umverteilungsgewinne in der Finanzwirtschaft

Erhard Glötzl

April 2011

„Der ACKER-MANN bestellt unter Mühen den realen Acker und erntet am realen Markt einen bescheidenen REALEN GEWINN. Der ACKERMANN hingegen bestellt den Finanzacker und erntet ohne Mühen an den Finanzmärkten unmäßige UMWERTILUNGSGEWINNE“

Inhaltsverzeichnis

1. EINLEITUNG UND BEGRIFFE.....	4
2. GRUNDFORMEN VON UMWERTEILUNGSGEWINNEN	4
3. GRUNDPRINZIPIEN ZUR GESELLSCHAFTLICHEN BEWERTUNG VON GEWINNEN.....	5
4. UMWERTEILUNGSGEWINNE AUF DEN FINANZMÄRKTEN.....	5
4.1. Grundsätzliches	5
4.2. Methoden zur Erzielung von Umverteilungsgewinnen.....	6
4.2.1. Derivate (Termingeschäfte im weiteren Sinn).....	6
4.2.2. Trendfolgefonds.....	7
4.2.3. Insiderhandel	8
4.2.4. Marktmanipulation im engeren Sinn.....	8
4.3. Leverage-Effekt	8
4.4. gesellschaftliche Bewertung	9
5. UMWERTEILUNGSGEWINNE IM BANKENBEREICH	9
5.1. Die Grundstruktur einer Bankbilanz.....	9
5.2. Der wesentliche Unterschied zwischen Bilanzen von Banken und Bilanzen von Unternehmen der Realwirtschaft.....	9
5.3. Anreize zur Ausweisung erhöhter Gewinne durch Bilanzmanipulationen.....	10
5.3.1. Bewertung nach IFRS anstelle von UGB.....	10
5.3.2. Senkung der Körperschaftssteuer	10
5.3.3. Steueroasen.....	11
5.3.4. Banken als Sonderfall.....	11
5.4. Methoden zur Manipulation von Bankbilanzen.....	11
5.4.1. Höher-Bewertung von Aktiva.....	11
5.4.2. Vermeidung der Abwertung von Aktiva.....	12
5.4.3. Kreislaufgeschäfte bei Kapitalerhöhungen	12
5.4.4. Rückstellungen (Drohverluste).....	12
5.5. Realisierung von Bewertungsgewinnen	12
5.6. Das Versagen von Wirtschaftsprüfern und Ratingagenturen	12
5.7. Steueroasen.....	13
5.8. Eigengeschäft der Banken	13

5.9.	Bankenrettung durch den Staat	14
5.10.	gesellschaftliche Bewertung	14
6.	UMVERTEILUNGSGEWINNE DURCH STAATSFINANZIERUNG.....	15
6.1.	Staatsfinanzierung durch Staatsanleihen.....	15
6.2.	Staatsfinanzierung durch Geldschöpfung.....	16
6.3.	Diskussion der Argumente	18
7.	ZUSAMMENFASSUNG	19

1. Einleitung und Begriffe

Der Begriff „**Gewinn**“ ist gesellschaftlich in der Regel positiv besetzt, weil damit im allgemeinen gemeint wird, dass ein Unternehmen durch gute Unternehmensführung und die Einsatzbereitschaft der Mitarbeiter einen Mehrwert geschaffen hat, der letztlich nicht nur den Eigentümern sondern auch der gesamten Gesellschaft zu Gute kommt. Dieses Grundprinzip war insbesondere für die Aufbaujahre nach dem Krieg bis in die 70-er Jahre bestimmend für die Zunahme des allgemeinen Wohlstandes.

Volkswirtschaftlich war diese Zeit dadurch charakterisiert, dass die realen Wachstumsraten über den realen Gewinn- bzw. Zinsraten lagen. Seither beginnt sich das Blatt immer stärker zu wenden. Die realen Wachstumsraten fallen immer weiter unter die realen Gewinn- bzw. Zinsraten, die Finanzwirtschaft koppelt sich immer stärker von den realen Märkten ab und gleichzeitig nimmt die Ungleichheit in der Gesellschaft immer stärker zu. Die **Finanzwirtschaft** fungiert gleichsam als gewaltige **Umverteilungsmaschine**, die großflächig immer mehr Geld absaugt, um es an Wenige zu verteilen.

Für das Verständnis wesentlich ist die Unterscheidung von „**echten Gewinnen**“ und „**Umverteilungsgewinnen**“. Dabei soll von einem echten Gewinn immer dann gesprochen werden, wenn bei dem zu Grunde liegenden ökonomischen Prozess ein realer Mehrwert geschaffen wird. Ein reiner Umverteilungsgewinn hingegen liegt dann vor, wenn **kein realer Mehrwert** geschaffen wird und der Gewinn des einen gleich hoch ist wie der Verlust von anderen.

2. Grundformen von Umverteilungsgewinnen

Die Grundformen von Umverteilungsgewinnen sind **Diebstahl, Arglist, Raub und Machtmissbrauch**.

Wegen ihrer negativen und unerwünschten Auswirkungen auf die Gesellschaft sind alle diese Handlungen und damit diese Art von Umverteilungsgewinnen **gesellschaftlich geächtet**. Für Diebstahl, Arglist und Raub sind diese auch klar **rechtlich verboten**. Machtmissbrauch ist im Allgemeinen zwar meist gesellschaftlich geächtet, allerdings fehlen vergleichbare klare generelle rechtliche Regelungen. Diese gibt es nur für spezifische Einzelfälle (z.B. Kartellrecht)

Neben Formen von Umverteilungsgewinnen, bei denen der Verlierer nicht aktiv am Prozess teilnimmt, gibt es aber auch Prozesse, die zu reinen Umverteilungsgewinnen führen, an denen der Verlustträger freiwillig und aktiv

beteiligt ist. Dazu gehören vor allem **Wetten, Glücksspiele und Spekulation**. Von besonderer Bedeutung sind dabei diejenigen Fälle, bei denen entweder von vornherein eine **asymmetrische Information** vorliegt oder bei denen es durch **unterschiedliche Machtverhältnisse** oder **Arglist** gelingt, bewusst eine asymmetrische Information zu erzielen.

3. Grundprinzipien zur gesellschaftlichen Bewertung von Gewinnen

Grundsätzlich kann ein real geschaffener Mehrwert eines Unternehmens an Eigentümer, Management oder Arbeitnehmer ausgeschüttet werden, für Investitionen einbehalten werden oder in Form von Steuern an den Staat abgeführt werden. Ohne auf Details hier eingehen zu wollen, sind solche **realen Unternehmensgewinne** jedenfalls grundsätzlich gesamtgesellschaftlich **positiv** zu bewerten.

Umverteilungsgewinne hingegen bringen keinen gesamtwirtschaftlichen Nutzen und sind daher im Regelfall **gesellschaftlich schädlich**. Jedenfalls müssen sie aber gesellschaftlich geächtet und rechtlich verboten werden, wenn sie durch Ausnutzung von Arglist oder Machtverhältnissen erreicht werden.

4. Umverteilungsgewinne auf den Finanzmärkten

4.1. Grundsätzliches

Die Möglichkeiten auf den Finanzmärkten Umverteilungsgewinne zu erzielen, haben sich durch die Entwicklung sogenannter „**innovativer**“ **Finanzprodukte** in den letzten 2 Jahrzehnten dramatisch erhöht.

Insbesondere wurde durch deren bewusst herbeigeführte **Komplexität** erreicht, dass eine Umverteilung von den Uninformierten zu den Informierten damit wesentlich erleichtert wurde und der Graubereich zwischen legalen Methoden und illegalen Methoden wesentlich verbreitert wurde.

In diese Kategorie fallen insbesondere auch die sogenannten „**asymmetrischen Produkte**“, bei denen der Gewinn zwar geteilt wird, der Verlust aber nur zu Lasten des Kunden geht, sowie Produkte, bei denen heute gutes Geld gegen vage künftige Versprechen getauscht wird.

Verstärkt wurde diese Entwicklung dadurch, dass die **Regulierungsbehörden** entweder von der Komplexität und der Geschwindigkeit, mit der neue Finanzprodukte auf den Markt gekommen sind, überfordert waren oder schlimmer noch, die Interessen der Finanzmärkte und damit deren Macht

sogar unterstützt haben. Verstehen kann man dieses Verhalten der Regulierungsbehörden und der Politik nur unter dem Gesichtspunkt der realen Machtverhältnisse oder wenn man annimmt, dass ihnen die gesamte Problematik der Umverteilungsgewinne nicht bewusst war.

Die gesamtgesellschaftliche und gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Gewinne an den Finanzmärkten lässt sich daran erkennen, dass von allen Gewinnen in den USA allein etwa 40% davon auf die Finanzwirtschaft fallen.

4.2. Methoden zur Erzielung von Umverteilungsgewinnen

4.2.1. Derivate (Termingeschäfte im weiteren Sinn)

Bekanntlich ist der Umfang der reinen Handelsaktivitäten mit Derivaten in den letzten Jahren **explosionsartig angewachsen** und beträgt ein Vielfaches des für die Realwirtschaft notwendigen Handels. Offensichtlich wäre das niemals geschehen, wenn damit nicht sehr hohe Gewinne hätten gemacht werden können. Wenn man noch berücksichtigt, dass diese Handelsaktivitäten auch mit hohen Kosten verbunden sind, ergibt sich, dass die daraus zu erwirtschaftenden Roherträge noch viel höher als die Gewinne sein müssen.

Zunächst ist daher zu untersuchen, ob es sich dabei um „echte Gewinne“ oder um „**Umverteilungsgewinne**“ handelt. Manchmal wird argumentiert, dass durch diese reinen Finanzaktivitäten sehr wohl ein realer Mehrwert geschaffen wird z.B. in Form der Optimierung von Risikoverteilung, Handelsströmen und Lagerhaltung. Tatsächlich mögen diese Argumente für einen kleinen Teil dieser Aktivitäten zutreffen, für die weitaus überwiegende Anzahl gilt dies aber jedenfalls nicht.

Wenn es sich dabei aber in der Regel also um reine „Umverteilungsgewinne“ handelt, stellt sich die **Frage**, wer der Verlierer dabei ist, der letztlich die Gewinne und die anfallenden Kosten finanziert und wie und warum diese **Verlierer** überhaupt „mitspielen“. Grundsätzlich gibt es darauf **2 Antworten**:

1. Asymmetrische Information / Werbung:

Bei einem fairen Glücksspiel gibt es im Mittel keinen Gewinner und keinen Verlierer. Fallen dabei auch Kosten an, gibt es im Mittel nur Verlierer. Bei einer Wette allerdings, kann jeweils der mit der besseren Information im Mittel gewinnen. Solche Informationsvorteile spielen tatsächlich eine wesentliche Rolle bei der Erzielung von Umverteilungsgewinnen auf den Finanzmärkten. Allerdings dürften diese Informationsvorteile auf wenige konzentriert sein oder wie es Stefan Schulmeister formuliert: „**Viele Schafe gehen auf die Weide und werden dort von wenigen Schäfern geschoren**“. Der wichtigste Grund, dass die Schafe trotzdem in immer größerer Zahl auf die Weide gehen, liegt in der intensiven Werbung der Schäfer, die im Sinne unserer Nomenklatur wohl

schon eher als arglistige Täuschung einzustufen ist. Vom Börsenspiel, zu dem schon die Jugendlichen aufgerufen werden, bis zu den täglichen Nachrichten über die Börsenkurse, von der Angst die geschürt wird, dass die staatlichen Pensionen nicht gesichert sind, bis zu den einschlägigen Äußerungen der „Experten“, kann sich kaum mehr jemand diesen Einflüssen entziehen.

2. Machtmissbrauch / Spekulation:

Vermutlich noch bedeutender als die asymmetrischen Informationsverhältnisse sind die unterschiedlichen Machtverhältnisse zwischen denjenigen, die realwirtschaftliche Güter tatsächlich regelmäßig verkaufen bzw. kaufen **müssen** und den Spekulanten, die nicht unter einem gleich hohen Handlungsdruck stehen wie die Realwirtschaft. Diese Machtverhältnisse können ausgenutzt werden, um einen kleinen aber andauernden **Preisvorteil** am Markt durchzusetzen, der zu entsprechenden Umverteilungsgewinnen von der Realwirtschaft zu der Spekulationswirtschaft führt.

Dafür gibt es 3 Erklärungsansätze:

- Durch die vielen „innovativen“ Finanzprodukte, wie z.B. Leerverkäufe, Wetten auf fallende Kurse, Trendfolgestrategien usw., wurde der **Handlungsspielraum** für Spekulanten immer weiter geöffnet.
- In jedem Fall können im Durchschnitt Gewinne für Spekulanten aber nur dann anfallen, wenn es einen Verkäufer gibt, der letztendlich verkaufen **muss** und damit seine Produkte aus der Realwirtschaft in den Spekulationskreislauf einbringen **muss** und nicht darauf warten kann, dass die Preise noch weiter steigen. Desgleichen sind die Gewinne nur möglich, wenn es einen Käufer gibt, der letztendlich kaufen muss und damit die Produkte wieder aus dem Spekulationskreislauf in die Realwirtschaft einbringt und nicht darauf warten kann, bis die Kurse noch weiter gefallen sind. Kurz gesagt ist die Freiheit in der zeitlichen Gestaltung von Kauf und Verkaufsvorgängen und damit die **Macht** für den Bereich der **Spekulationswirtschaft** größer als für die Realwirtschaft. Besonders einsichtig werden diese unterschiedlichen Machtverhältnisse zwischen Realwirtschaft und Spekulation auf den Nahrungsmittelmärkten.
- Durch die heutigen **globalisierten Warenströme** werden darüber hinaus Machtverhältnisse geschaffen, die es den Produzenten immer schwerer machen, sich den Spekulationsmärkten zu entziehen, weil sie kaum mehr direkt an die Verbraucher verkaufen können.

4.2.2. Trendfolgefonds

Trendfolge-Fonds führen für die Fondbesitzer in der Regel offensichtlich zu ansehnlichen Gewinnen unabhängig davon, ob tatsächlich bei den zugrundeliegenden Firmen oder durch den Handel mit diesen Produkten ein realer Mehrwert geschaffen wird oder nicht. Sie führen damit zu

Umverteilungsgewinnen durch reinen Handel. Die Verlustträger sind alle anderen die kaufen oder verkaufen (nicht jedoch die Besitzer, solange sie nicht verkaufen). Durch diese „**Umverteilungsmaschinen**“ werden weder gesamtwirtschaftliche noch gesellschaftliche Vorteile generiert.

Bei einem „normalen“, von realen Werten getragenen Marktmechanismus führt der Angebot/Nachfragemechanismus zu einer Dämpfung (negativen Rückkopplung) der Preisentwicklung, d.h. steigende Preise führen über ein steigendes Angebot und eine sinkende Nachfrage wieder zu einem Rückgang der Preise und umgekehrt. Trendfolge-Strategien hingegen führen zu einer Verstärkung des jeweiligen Trends (**positive Rückkopplung**) und führen damit durch **Kursmanipulation im weiteren Sinn** zu den entsprechenden Umverteilungsgewinnen. Darüber hinaus ist die dabei hervorgerufene Destabilisierung der Kursentwicklungen jedenfalls gesamtwirtschaftlich und gesellschaftlich unerwünscht.

Trendfolge-Fonds sind heute weit verbreitet und es fehlt offensichtlich vollständig am Verständnis der gesellschaftlichen Problematik dieser Praktiken. Im Sinne der Grundprinzipien zur Bewertung von Umverteilungsgewinnen wäre diese Form der Handelsstrategie jedenfalls theoretisch zu verbieten, wenngleich eine diesbezügliche rechtliche Umsetzung weder leicht durchzuführen noch leicht durchzusetzen wäre.

4.2.3. Insiderhandel

Ein bekannter Ausspruch sagt: „Wissen ist Macht“. Somit bedeutet Insiderwissen Macht. Beim Insiderhandel wird diese Macht für die Erzielung eines persönlichen Vorteils zu Lasten von anderen missbraucht. Daher ist Insiderhandel zu Recht gesellschaftlich geächtet und gesetzlich verboten.

4.2.4. Marktmanipulation im engeren Sinn

Unter Marktmanipulation im engeren Sinn versteht man Praktiken, mit denen durch **unfaire** Methoden die Preise oder Kurse auf Märkten beeinflusst werden, um Umverteilungsgewinne zu erzielen. Dabei steht also einem Gewinner eine Vielzahl von Verlustträgern gegenüber, die weder daran aktiv beteiligt sind noch davon etwas bemerken. Zu Recht sind diese Praktiken rechtlich verboten.

4.3. Leverage-Effekt

Mithilfe des Leverage-Effektes kommt es zu einer Verstärkung der Umverteilung der Gewinne von Fremdkapital zu Eigenkapital und damit zu einer generellen Erhöhung der Umverteilungsgewinne, sofern das Eigenkapital zur Erlangung von Umverteilungsgewinnen eingesetzt wurde.

4.4. gesellschaftliche Bewertung

Der überwiegende Teil der auf den Finanzmärkten erzielten Gewinne ist offensichtlich den **Umverteilungsgewinnen** zu zurechnen. Sie tragen daher wesentlich zu der rasch **zunehmenden Ungleichheit** in der Gesellschaft durch die Abkopplung der Finanzwirtschaft von der Realwirtschaft bei. Es ist daher eine vordringliche Aufgabe der Politik, das Bewusstsein für diese Problematik zu fördern und Wege zu finden, diese Entwicklung einzuschränken.

5. Umverteilungsgewinne im Bankenbereich

5.1. Die Grundstruktur einer Bankbilanz

Zum Verständnis genügt die Darstellung der wesentlichen Elemente einer Bankbilanz. Das sind auf der

Aktivseite:

- Sachanlagen (materielle und immaterielle)
- Finanzanlagen (Forderungen und Wertpapiere)
- Geld

Passivseite:

- Eigenkapital
- Rückstellungen
- Verbindlichkeiten

Dabei ist besonders zu beachten, dass das **Eigenkapital** nur eine rein rechnerische Größe ist, die sich stets nur als **Differenz** von Aktivseite minus Rückstellungen und Verbindlichkeiten ergibt.

5.2. Der wesentliche Unterschied zwischen Bilanzen von Banken und Bilanzen von Unternehmen der Realwirtschaft

In der Bilanz eines **realwirtschaftlichen Unternehmens** wirkt die **Liquidität** in folgendem Sinn als Indikator und Korrekturfaktor: Wenn das Unternehmen schlecht wirtschaftet oder wenn über Bilanzmanipulationen höhere Gewinne vorgetäuscht werden und diese auch ausgeschüttet werden, kommt es bei dem Unternehmen sehr rasch zu Liquiditätsengpässen, die letztlich schnell zur Insolvenz führen. Nur ein gesundes Unternehmen kann seine Liquiditätserfordernisse dauerhaft befriedigen.

Für Banken ist die Liquiditätsbeschaffung wesentlich leichter als für Unternehmen der Realwirtschaft, weil sie letztlich immer die Möglichkeit haben, sich bei der Notenbank als „lender of last resort“ günstig Liquidität zu beschaffen. Daher wirkt die **Liquidität bei Banken** kaum als Indikator und Korrekturfaktor. Der Zeitpunkt, zu dem Liquiditätsprobleme offenkundig

werden, kann daher viel weiter hinausgezögert werden als bei Unternehmen der Realwirtschaft. Aus diesem Grund ist es für Banken möglich, für lange Zeit über **Bilanzmanipulationen** hohe Gewinne vorzutäuschen und diese auch an Aktionäre und Manager auszuschütten. Bilanzmanipulationen spielen daher im Bankenbereich eine wesentlich größere Rolle als in der Realwirtschaft.

5.3. Anreize zur Ausweisung erhöhter Gewinne durch Bilanzmanipulationen

Das Bestreben, durch Bilanzmanipulationen immer höhere Gewinne auszuweisen, ist in den letzten Jahren stark angestiegen. Im Wesentlichen sind dafür folgende Punkte bestimmend gewesen:

5.3.1. Bewertung nach IFRS anstelle von UGB

Die Bewertungsvorschriften des **UGB** orientieren sich primär am **Gläubigerschutz** und sind daher im Wesentlichen durch das **Vorsichtsprinzip** charakterisiert. In letzter Zeit setzt sich immer mehr die Bewertung nach den internationalen **IFRS-Regeln** durch. Diese orientieren sich in erster Linie an den **Eigentümerinteressen**. Sie bieten eine breite Palette von verschiedenen Möglichkeiten zur Bewertung von Aktiva und sind vor allem auch durch das „**fair-value-Prinzip**“ charakterisiert.

In der Finanzkrise wurden die Bilanzierungsvorschriften für Banken darüber hinaus noch wesentlich stärker gelockert, weil die Banken sonst nicht mehr in der Lage gewesen wären, ordentliche Bilanzen zu legen. Diese Änderungen kommen beispielsweise auch in dem anlässlich der Finanzkrise 2009 in Deutschland beschlossenen Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz zum Ausdruck. Besonders beachtenswert ist, wie man mit dem Begriff „**Modernisierung**“ die wahren Beweggründe zu verschleiern sucht.

Grundsätzlich lässt sich feststellen, dass damit für Banken der bilanzpolitische Handlungsspielraum wesentlich erhöht wurde.

5.3.2. Senkung der Körperschaftssteuer

Für die produzierende Industrie war es früher, insbesondere zu Zeiten als die Körperschaftssteuer noch wesentlich höher war, vor allem interessant, möglichst wenig Gewinne auszuweisen, weil damit die Zahlung von Körperschaftssteuer zumindest zeitlich aufgeschoben werden konnte.

Je niedriger hingegen in der letzten Zeit der Körperschaftssteuersatz geworden ist und je kurzfristiger das Interesse der Eigentümer geworden ist, desto mehr überwiegt das Interesse der Eigentümer hohe Gewinne auszuweisen und damit **hohe Gewinnausschüttungen** zu rechtfertigen.

5.3.3. Steueroasen

Besonders attraktiv ist die Verschiebung von Gewinnen zu Tochtergesellschaften in Steueroasen. Einerseits führen diese Gewinne zu keiner österreichischen Körperschaftssteuer, weil diese Gewinne erst in der nach IFRS erstellten Konzernbilanz aufscheinen (für die das Maßgeblichkeitsprinzip nicht gilt), andererseits können damit trotzdem hohe Dividenden und Boni ausgeschüttet werden.

5.3.4. Banken als Sonderfall

Bei Banken wird dieser Trend durch 2 Faktoren weiter verstärkt:

1. die besonders hohen **Bonuszahlungen** für das Management und
2. weil die **Eigenkapitalausstattung** bei Banken eine wesentlich fundamentalere Rolle spielt als bei sonstigen Unternehmen. Zusätzliches Eigenkapital ermöglicht zusätzliche Kreditvergaben und damit zusätzliche Gewinne durch diese Geschäftsausweitung.

5.4. Methoden zur Manipulation von Bankbilanzen

5.4.1. Höher-Bewertung von Aktiva

Das Prinzip, wie durch die Möglichkeit von „**fair-value-Bewertungen**“ Bilanzen manipuliert werden können sei an folgendem theoretischen Beispiel verständlich gemacht:

2 Banken A und B hätten je 1000 gleiche Liegenschaften zu je 1000 € in ihrer Bilanz, was eine Bilanzsumme von je 1 Mio € ergibt. Wenn sie vereinbaren je 1 Liegenschaft sich gegenseitig zu verkaufen, allerdings nicht zum Buchwert sondern zum Preis von 2.000 €, können sie dann auch alle anderen Liegenschaften mit 2.000 € neu bewerten. Die beiden Bilanzsummen verdoppeln sich auf jeweils 2 Mio €. Wenn das Eigenkapital vorher jeweils 10% war, also jeweils 100.000 €, dann ist es nachher jeweils 1,1 Mio €. Es hat sich also verelfacht.

Darüber hinaus bieten grundsätzlich alle Bewertungen, die auf der Erzielung zukünftiger Erträge („**discounted cashflows**“) aufbauen, einen enormen Spielraum für Bewertungen, die weit über den tatsächlichen Verhältnissen liegen können.

Ein breites Feld für Aufwertungen ist auch im Zuge von Unternehmenskäufen durch die Festlegung des „**good will**“ möglich.

5.4.2. Vermeidung der Abwertung von Aktiva

Repo-Geschäfte werden nicht nur zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung eingesetzt, sie können auch missbräuchlich zur Verschleierung von Abwertungsbedarf bei Aktiva eingesetzt werden. Beispielsweise hat Lehmann&Brothers Repo-Geschäfte eingesetzt, um die Bilanz jeweils vor den Bilanzstichtagen zu schönen.

Eine zweite gängige Methode Abwertungsbedarf zu verschleiern, ist die **Ausgliederung** von abwertungsbedürftigen Aktiva in eine **Sondergesellschaft**, die im Eigentum der Bank steht.

5.4.3. Kreislaufgeschäfte bei Kapitalerhöhungen

Durch Kreislaufgeschäfte im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen können auf illegale Weise Verbindlichkeiten entweder in Eigenkapital oder auch in Eventualverbindlichkeiten umgewandelt werden. Beides führt zu einem entsprechend höheren Gewinnausweis.

5.4.4. Rückstellungen (Drohverluste)

Fehlende oder zu niedrige Rückstellungen für drohende Verluste auf der Passivseite der Bilanz führen genauso zu einem Umverteilungsgewinn wie zu hohe Bewertungen von Aktivposten.

5.5. Realisierung von Bewertungsgewinnen

Das Wesen der gerade angeführten Bewertungsgewinne liegt darin, dass sie rein buchmäßig sind und nicht am Markt durch Verkauf realisiert (= in liquide Mittel umgewandelt) werden können, weil sie nicht durch reale Werte gedeckt sind.

Solange Bewertungsgewinne nicht ausbezahlt werden, sind es lediglich Zahlen am Papier. Das wahre **Problem** entsteht erst dadurch, dass diese **Bewertungsgewinne** als Dividenden und Boni an Aktionäre und Manager **tatsächlich ausgeschüttet** werden. (Die liquiden Mittel dafür kommen aus neuen Spareinlagen, die den Banken zugeführt werden). Obwohl nach UGB reine Bewertungsgewinne nicht ausgeschüttet werden dürften, werden die angeführten Bewertungsgewinne oft ausgeschüttet, weil sie nicht als solche offen erkennbar sind. Jedenfalls kommt es durch diese Ausschüttungen zu einem Umverteilungsgewinn von den Sparern zu Aktionären und Managern, weil die Forderungen der Sparer nun nicht mehr gedeckt sind. Genau diese Vorgänge sind im Laufe der Finanzkrise abgelaufen.

5.6. Das Versagen von Wirtschaftsprüfern und Ratingagenturen

Im Zuge der Wirtschaftskrise und den damit in Zusammenhang stehenden Banken Krisen wurde offensichtlich, dass heute weder Wirtschaftsprüfer noch Ratingagenturen imstande sind, die wirtschaftliche Lage der Unternehmen richtig einzuschätzen. Offensichtlich begnügen sich die Prüfer mit einer formalen Prüfung der vorgelegten Daten, ohne deren Plausibilität ernsthaft zu hinterfragen und zu prüfen. Ein großer systemischer Mangel ist hier offenkundig.

5.7. Steueroasen

Durch die Verschiebung von Gewinnen in Steueroasen wird der Umverteilungseffekt von Umverteilungsgewinnen zu Gunsten der Banken und zu Lasten der Allgemeinheit noch verstärkt.

5.8. Eigengeschäft der Banken

Als Grundprinzip beim Verleihen von Geld gilt, dass Geld nur gegen die Hinterlegung von entsprechenden **Sicherheiten** verliehen wird. Dies gilt sowohl für das Notenbankgeld, das die Notenbank den Geschäftsbanken beim Geldschöpfungsprozess verleiht, als auch für die Kreditvergabe von Geschäftsbanken an Nichtbanken.

Allerdings gibt es davon eine sehr wesentliche Ausnahme, derer man sich in dieser Form meistens nicht bewusst wird: Wenn Sparer (also Nichtbanken) Geld bei einer Bank einlegen, ist dies nichts anderes als das Verleihen von Geld. Aber in diesem Fall hinterlegt die Bank im Gegenzug dafür keine Sicherheit bei den Einlegern. Der Grund dafür ergibt sich logisch daraus, dass die Bank im Grunde genommen ja nur Zwischenhändler sein sollte und das Geld wiederum nur gegen Sicherheiten an Kreditnehmer der Realwirtschaft verleihen sollte. Diese Sicherheiten wären dann indirekt die Sicherheiten für die Sparer.

Wenn eine Bank aber nicht im Sinne eines Zwischenhändlers agiert, sondern die Einlagen für Eigengeschäfte nutzt, fallen diesbezügliche Sicherheiten weg. Man könnte einwenden, dass anstelle von Sicherheiten auch **Eigenkapital** treten kann. Es gilt allerdings, dass die Höhe, mit der Eigengeschäfte von Banken gemäß Basel II bzw. III hinterlegt werden müssen, wesentlich **niedriger** ist als die Höhe des Eigenkapitalanteils, die bei einem kreditfinanzierten realen Investitionsprojekt gegenüber der finanzierenden Bank nachgewiesen werden muss. Damit sind **Eigengeschäfte** von Banken bezüglich der Hinterlegung mit Sicherheiten gegenüber kreditfinanzierten Projekten von Nichtbanken **bevorzugt**. Durch die Bestimmungen von Basel III wird diese Bevorzugung sogar noch weiter erhöht. Durch die Ausweitung der Eigengeschäfte der Banken auf Kosten der Kreditvergabe für reale Projekte wird daher die Sicherheit des Sparer vermindert, was einem Umverteilungsgewinn vom Sparer zur Bank gleichkommt.

Eine wesentliche Schlussfolgerung besteht daher in der Forderung der strengen **Trennung des Bankensystems** in **Geschäftsbanken**, die keine Eigengeschäfte durchführen dürfen und **Investmentbanken**, denen dies erlaubt ist. Damit werden auch die dahinterliegenden Risiken getrennt und für den Anleger sichtbar gemacht.

5.9. Bankenrettung durch den Staat

Banken können auf verschiedene Arten in Schwierigkeiten kommen: Einerseits durch die oben angeführten Bilanzmanipulationen andererseits aber auch dadurch, dass beim Eigengeschäft oder der Kreditvergabe Risiken schlagend werden, die nicht ausreichend durch Eigenkapital aufgefangen werden können. Egal wodurch eine Bank in Schwierigkeiten kommt, jedenfalls gilt immer: Für den Fall dass der Staat z.B. über den Weg von Einlagensicherungen die Deckung der Einlagen übernimmt oder mit Rettungsschirmen für die Banken insgesamt haftet, entspricht dies einer **Umverteilung** vom Staat (also nicht nur den Sparern sondern allen Steuerzahlern) zu den Aktionären und Managern.

5.10. gesellschaftliche Bewertung

Bankbilanzmanipulationen der geschilderten Art waren maßgeblich mit Verursacher für die Entstehung der Finanzkrise. Unmittelbar in der Finanzkrise selbst wurden die Bilanzierungsvorschriften für Banken dann sogar noch gelockert, weil sie sonst überhaupt nicht mehr bilanzieren hätten können. Aber nicht einmal diese Lockerung der Bilanzierungsvorschriften wurde bisher wieder zurückgenommen. Es besteht daher **dringender Handlungsbedarf** diese Praktiken durch wirksame, durchsetzbare und kontrollierbare Regulierungen zu verhindern.

Um die Umverteilungsgewinne durch staatliche Bankenrettung so weit als möglich auszuschließen, ist ein neues **Bankeninsolvenzrecht** von höchster Dringlichkeit. Wesentliche Voraussetzung für ein effizientes Bankeninsolvenzrecht ist aber jedenfalls die **Trennung der Banken in Geschäftsbanken und Investmentbanken**.

Investmentbanken müssen ohne Auswirkungen auf die Realwirtschaft in Konkurs gehen können. Jeder, der einer Investmentbank Geld zur Verfügung stellt, muss sich des Risikos eines Totalverlustes der eingesetzten Mittel bewusst sein. D.h. dass sich **Investmentbanken nur über Eigenkapital** finanzieren dürfen. Darüber hinaus muss kein wesentlicher Unterschied zu einem normalen Insolvenzverfahren bestehen, außer, dass staatliche Rettungsmaßnahmen in jeder Form, insbesondere z.B. in der Form einer Einlagensicherung, vollständig ausgeschlossen werden müssen.

Für Geschäftsbanken muss das oberste Ziel die Fortführung des Geschäftsbetriebes sein. Dies ist durch einen (staatlichen) Masseverwalter und vollständigen Gläubigerschutz sicherzustellen. Nur für Geschäftsbanken ist eine staatliche Einlagensicherung bis zu einem gewissen Höchstbetrag wegen der übergeordneten volkswirtschaftlichen Ziele zulässig.

6. Umverteilungsgewinne durch Staatsfinanzierung

6.1. Staatsfinanzierung durch Staatsanleihen

Der Staat kann sich grundsätzlich über 3 Wege finanzieren:

- Steuern
- Geldschöpfung
- Verschuldung (Staatsanleihen)

Die Finanzierung des Staates über Verschuldung mittels **Staatsanleihen** ist davon allerdings bei Weitem die **teuerste Form der Staatsfinanzierung**. Die dafür vom Staat zu zahlenden Zinsen, bedeuten einerseits für den Staat entsprechend hohe Kosten, andererseits aber für die Besitzer der Staatsanleihen (institutionelle Anleger, Banken mit ihrem Eigengeschäft, private Zeichner) entsprechend hohe Gewinne. Im Sinne dieses Artikels ist zu prüfen, in welchem Umfang es sich dabei um echte Gewinne oder nur um Umverteilungsgewinne handelt. Es ist also zu untersuchen, inwieweit dabei ein realer Mehrwert geschaffen wird. Darüber hinaus ist zu untersuchen, ob es für den Staat nicht günstigere Finanzierungsmöglichkeiten gibt bzw. bei wem der Staat sich verschulden soll.

Im Allgemeinen muss man zwischen Konsum- und Investitionskrediten unterscheiden. Bei **Investitionskrediten** ist im Normalfall der Mehrwert durch die zukünftige Mehrproduktion gegeben und es sollte gelten, dass dieser Mehrwert höher ist als die Zinszahlungen (plus Abschreibungen). Bei einem reinen **Konsumkredit** ist der Mehrwert allein durch die Gegenwartspräferenz gegeben. Die Zinszahlungen (plus Tilgungen) können nur durch eine zukünftige Minderkonsumation gedeckt werden. Für ein dauerhaft stabiles Staatswesen sollte allerdings ein Konzept der zukünftigen Minderkonsumation ausgeschlossen werden und damit auch Konsumkredite zumindest theoretisch ausgeschlossen werden. Wenn man also theoretisch davon ausgeht, dass der **Staatskonsum vollständig durch Steuern** gedeckt wird, könnte man theoretisch davon ausgehen, dass die **Staatsverschuldung ausschließlich für staatliche Investitionen** zur Verfügung steht, die zu einem Wirtschaftswachstum führen, das jedenfalls zumindest gleich hoch sein muss wie die Zinsraten. Unter solche staatliche Investitionen fallen dabei natürlich auch alle Investitionen in Humankapital und wissenschaftlich-technischen Fortschritt.

Generell lässt sich festhalten, dass die realen Wachstumsraten in reifen Volkswirtschaften mit der Zeit immer weiter sinken, das ist gleichbedeutend damit, dass die Wirtschaft real eher linear als exponentiell wächst. Die realen Zinsraten am Kapitalmarkt sinken dagegen nicht so rasch, vor allem weil die „innovativen“ Finanzprodukte auf den Finanzmärkten immer höhere Gewinne versprechen. Im Endeffekt bedeutet dies, dass **seit den 80-er Jahren** die realen **Wachstumsraten** immer weiter **unter die Zinsraten** (und Gewinnraten) gefallen sind. Das theoretisch notwendige Erfordernis für eine stabile Entwicklung, nämlich dass die realen Wachstumsraten über den realen Zinsraten liegen bzw. dass den Zinszahlungen ein mindestens in gleicher Höhe geschaffener Mehrwert gegenübersteht, ist damit also schon seit langem in der Praxis nicht mehr erfüllt. Dieses Faktum ist gleichbedeutend damit, dass es **seither** durch die Zinszahlungen zu einem laufenden **Umverteilungsgewinn** für die Besitzer von Staatsanleihen auf Kosten der Allgemeinheit kommt.

Gegen diese Sichtweise werden folgende **3 Argumente** angeführt. Auf diese wird im **Kapitel 6.3.** nach der Analyse von Alternativen näher eingegangen. Die Argumente lauten:

1. Finanzmärkte haben über die Staatsfinanzierung hinaus ja noch eine weitere wesentliche Funktion: Sie seien gleichsam als **Schiedsrichter** tätig, dass der Staat effizient arbeitet und dass der Staatsanteil niedrig gehalten wird. Staaten, die dagegen verstoßen, würden auf den Finanzmärkten durch höhere Zinsen bestraft. Und der Staat kann diese Kontrollfunktion niemals selbst ausüben.
2. Staatsanleihen werden heute vor allem von institutionellen Anlegern wie **Pensionsfonds** gezeichnet. Daher kommen die Zinszahlungen letztlich allen zu Gute.
3. Staatsanleihen sind ein **unverzichtbares** Instrument, um das Sparbedürfnis der Bevölkerung befriedigen zu können.

6.2. Staatsfinanzierung durch Geldschöpfung

6.2.1. Produktive Kreditschöpfung

Im heute üblichen Weg der Geldschöpfung stellt die Notenbank den Banken frisches Geld ohne jede Bedingung für die weitere Verwendung dieser Geldmittel zur Verfügung. Ein großer Nachteil dabei liegt darin, dass auf Grund dieser fehlenden Steuerungsmöglichkeit der Notenbank diese Geldmittel zu einem Großteil nicht zur Vergabe von Krediten für die Realwirtschaft eingesetzt werden sondern direkt oder über Kredite in die Finanzmärkte fließen und dort zu Finanzblasen führen.

Unter **produktiver Kreditschöpfung** versteht man Maßnahmen und Bedingungen der Notenbank, die den Einsatz dieser **Geldmittel in der**

Realwirtschaft sicher stellen sollen. Der einfachste und effizienteste Weg besteht darin, dass frisches Geld nicht allen Banken sondern nur im öffentlichen Eigentum stehenden „**Infrastrukturbanken**“ zur Verfügung gestellt wird. Infrastrukturbanken können und sollen damit nur Kredite für öffentliche Infrastrukturprojekte zu besonders niedrigen Zinsen vergeben. Einerseits ist es eine Maßnahme, um den Abfluss von Geldmitteln in die Finanzwirtschaft zu bremsen. Vor allem aber wird damit der Staatshaushalt wesentlich entlastet, was zu einer entsprechenden Verminderung der in 6.1. angeführten Umverteilungsgewinne führt.

6.2.2. Direkte Geldschöpfung durch den Staat

Noch weiter als die produktive Kreditschöpfung geht der Weg der direkten Geldschöpfung durch den Staat. Es soll dies an dem von Josef Huber entwickelten System, das „**Monetative**“ (siehe www.monetative.de) genannt wird, erläutert werden. In den Grundzügen basiert dieses Konzept auf den „100%-Money“ genannten Ideen von Irving Fischer. Das Ziel ist:

1. die Wiederherstellung des staatlichen Vorrechts der Geldschöpfung
2. die Beendigung jeglicher Bankengeldschöpfung
3. die schuldenfreie Inumlaufbringung neu geschöpften Geldes durch öffentliche Ausgaben.

Es soll dabei nicht auf andere Vorteile dieses Systems gegenüber dem derzeitigen System der Geldschöpfung eingegangen werden, sondern nur auf die Vorteile hinsichtlich der Staatsfinanzierung. Im Prinzip geht es darum, einerseits das für Münzgeld bestehende Geldschöpfungsmonopol des Staates zu erweitern und zwar sowohl auf Notenbankgeld als auch auf Giralgeld. Damit sollen alle **Seignoragegewinne** aus der Geldschöpfung der **M1-Geldmenge** dem Staat zukommen und damit nicht mehr so wie bisher zum größten Teil den Banken. Andererseits soll allerdings nicht der Staat sondern allein eine in ihrer Unabhängigkeit gestärkte Notenbank über die Steuerung der Geldmenge entscheiden. Diese gestärkte Notenbank soll als **4. Gewalt des Staates** (neben Legislative, Exekutive und Judikative) „**Monetative**“ genannt werden.

Für Österreich würden sich für den Staat daraus jährliche Einnahmen in der Höhe von etwa **4-5 Milliarden €** ergeben, was ungefähr der Hälfte der derzeitigen jährlichen Zinszahlungen für Staatsanleihen entspricht.

Darüber hinaus müsste dieser 4. Gewalt im Staat auch die Entscheidung über eine **maximale Verschuldung des Staates** übertragen werden. Höhere Staatsausgaben würden damit nicht verhindert, sie wären dann aber nur mehr über höhere Steuern möglich.

6.3. Diskussion der Argumente

6.3.1. Finanzmärkte als Schiedsrichter

Zweifellos braucht der Staat einen Schiedsrichter. Der **Preis**, den die Finanzmärkte für diese Funktion verlangen, ist aber **extrem hoch**, mehr noch, er wird in Form der Zinssätze umso höher je weniger sich der Staat an die Vorgaben der Finanzmärkte hält. Diese Vorgangsweise ist mit einem Schiedsrichteramt genauso wenig vereinbar, wie wenn ein Richter die Geldstrafen, die er ausspricht, selbst kassieren dürfte. Darüber hinaus ist aber auch die Frage zu stellen, wenn die Finanzmärkte schon sehr teuer sind, ob sie denn ihre Aufgabe wenigstens inhaltlich gut erfüllen. Aber auch dabei sind z.B. im Hinblick auf die Fehlleistungen der Ratingagenturen erhebliche Zweifel berechtigt. Vielmehr ist anzunehmen, dass durch die vielfach vorliegenden Eigeninteressen eine **objektive Schiedsrichterfunktion nicht erfüllt** wird und auch gar nicht erfüllt werden kann.

Daher scheint die Übertragung dieser Aufgabe an eine möglichst unabhängige nur den staatlichen Prinzipien verpflichtete **4. Gewalt im Staat** nicht nur die wesentlich billigere sondern wahrscheinlich auch die bessere Methode zu sein. Ansonsten wäre nämlich zu hinterfragen, warum nicht auch die drei derzeit bestehenden staatlichen Gewalten gleichsam privatisiert werden sollten.

6.3.2. Zinszahlungen kommen allen zu Gute

Es ist bedauerlicherweise nicht leicht, eine quantitative Statistik zu finden, in welchem Ausmaß Staatsanleihen von institutionellen Anlegern, Banken oder privaten Anlegern gehalten werden. Die Zinszahlungen an private Anleger und Banken kommen zweifellos nicht allen zu Gute, aber auch die Zinszahlungen an institutionelle Anleger kommen nur einem Teil der Bevölkerung zu Gute, weil auch nur ein kleiner Teil der Bevölkerung höhere Forderungen gegenüber institutionellen Anlegern wie Pensionsfonds, Versicherungen usw. hat.

Im Gegensatz dazu kommen die Einsparungen der Zinsbelastungen des Staates im Fall der direkten Geldschöpfung und im Fall der produktiven Kreditschöpfung wirklich allen Steuerzahlern zu Gute.

6.3.3. Staatsanleihen als unverzichtbare Sparform

Ohne auf diese Problematik näher einzugehen, ist es richtig, dass Staatsanleihen ein geeignetes und möglicherweise notwendiges Instrument für die individuelle Zukunftsvorsorge darstellen. Durch die angeführten Instrumente einer staatlichen Geldschöpfung können und sollen Staatsanleihen nicht vollständig ersetzt werden. Die Staatsverschuldung und die damit verbundenen Zinszahlungen können damit aber auf ein für die Gesellschaft verträglicheres Maß verringert werden.

7. Zusammenfassung

Die Finanzwirtschaft koppelt sich immer mehr von der Realwirtschaft ab und fungiert in zunehmendem Maße gleichsam als gewaltige Umverteilungsmaschine, die immer mehr Geld großflächig absaugt, um es an Wenige zu verteilen. Anhand des Begriffes des „**Umverteilungsgewinnes**“ wird untersucht, wie dies möglich ist. Dabei wird ein Gewinn dann als Umverteilungsgewinn bezeichnet, **wenn kein realer Mehrwert geschaffen wird** und der Gewinn des einen gleich hoch ist wie der Verlust von anderen. Generell sind Umverteilungsgewinne als schädlich für die Gesellschaft zu betrachten. Sie sind wesentlich für die **zunehmende Ungleichheit** in unserer Gesellschaft und die **Instabilität** unseres Finanzsystems verantwortlich.

Die wesentlichen Mechanismen, die auf den **Finanzmärkten** zu Umverteilungsgewinnen führen, sind:

- Marktmanipulation
- asymmetrische Information
- Komplexität der „innovativen“ Finanzprodukte
- ein vergrößerter Graubereich zwischen legalen und illegalen Methoden
- unterschiedliche Machtverhältnisse zwischen Real- und Finanzwirtschaft
- Machtmissbrauch

Es ist daher eine vordringliche Aufgabe von Politik und Wissenschaft das Bewusstsein für diese Problematik zu fördern und Wege zu finden, diese Entwicklung durch effektive, durchsetzbare und überwachbare Regulierungen einzuschränken.

Die wesentlichen Mechanismen, die im **Bankensektor** zu Umverteilungsgewinnen führen oder diese verstärken, sind:

- Bilanzmanipulationen, die u.a. durch das fair-value Prinzip in den IFRS-Regeln erleichtert wird
- Steueroasen
- Eigengeschäfte der Banken
- Bankenrettung durch den Staat

Eine der wesentlichen Schlussfolgerungen besteht daher in der Forderung der strengen **Trennung des Bankensystems** in **Geschäftsbanken**, die keine Eigengeschäfte durchführen dürfen und **Investmentbanken**, denen dies erlaubt ist. Damit werden auch die dahinterliegenden Risiken getrennt und für den Anleger sichtbar gemacht.

Die Finanzierung des Staates über Verschuldung mittels **Staatsanleihen** ist bei Weitem die teuerste Form der Staatsfinanzierung. Auch führen

Staatsanleihen über die Zinszahlungen zu einem laufenden Umverteilungsgewinn, zumindest in dem Ausmaß wie die realen Zinsraten über den realen Wachstumsraten liegen.

Durch **direkte staatliche Geldschöpfung** könnte die Staatsverschuldung deutlich und auf ein für die Gesellschaft verträgliches Maß reduziert werden. Die notwendige **Schiedsrichterfunktion** über die Staatsgebarung den Finanzmärkten zu übertragen, ist nicht nur die teuerste Form sondern auch ineffizient. Daher scheint die Übertragung dieser Aufgabe an eine möglichst unabhängige, nur den staatlichen Prinzipien verpflichtete und in der Unabhängigkeit gestärkte **Notenbank als 4. Gewalt im Staat** nicht nur die wesentlich billigere sondern wahrscheinlich auch die bessere Methode zu sein.