

Momentum 18: Klasse, 18.-21. Oktober 2018 in Hallstatt

Track #7: Die Verteilungsfrage in der Klassengesellschaft

(Wie können die gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse verschoben werden um Ungleichheit im Kapitalismus zu reduzieren?)

Alternativ-Track #10: Ökologie und die soziale Frage

(Wie verhalten sich Wachstums-, Globalisierungs- und Verteilungsfragen zueinander)

Ursachen der Verteilungskrise (Policy paper / abstract)

Erklärungsansatz von Piketty

Piketty dokumentiert die Summe aller Vermögenswerte von Privaten, Unternehmen und Staat und den daraus generierten Vermögenszuwächsen durch Vermietung und Verpachtung, Zinsen, Dividenden und Kursgewinne von Wertpapieren. Dann vergleicht er die jährliche Zuwachsrate der Vermögen mit der jährlichen Wachstumsrate des Bruttoinlandprodukts. Ungleichheit entsteht dann,

„wenn die Vermögensrenditen bei den KapitalbesitzerInnen schneller angehäuft werden als die Wirtschaft wächst“ (Piketty 2014).

Braunberger von der FAZ (13.01.2014) formuliert diesen Sachverhalt so:

„Die Ertragsrate auf Sach- und Finanzvermögen ist in vielen Ländern höher als die Wachstumsrate des Bruttoinlandprodukts (BIP). Und so lang dies so ist, hat der vermögenslose Arbeitnehmer keine Chance, mit den Erträgen der Vermögenden und ihrer Erben mitzuhalten“.

Es ist Pikettys Verdienst, auf die Dynamik der Kapitalbildung hinzuweisen und deren Rolle bei der Entstehung ungleicher Vermögensverhältnisse. Damit hat Piketty aber noch nicht erklärt, warum die Kapitalrenditen höher ausfallen als das gesamtwirtschaftliche Wachstum (BIP).

Klassische Finanzwirtschaft

Die klassische Finanzwirtschaft verlangt von den Unternehmen, dass sie den risikofreien Zinssatz plus Risikoprämie erwirtschaften:

$$\text{Erwartete Rendite} = \text{risikofreier Zinssatz} + \text{Risikoprämie} . \quad (1)$$

Beträgt der risikofreien Zinssatz z. B. 1% und die Risikoprämie 4%, dann müssen Unternehmen in Summe eine Rendite von 5% erwirtschaften. Der risikofreie Referenzzinssatz wird international durch den Libor (London interbank offered rate) und im Euro-Raum durch den Euribor (Euro interbank offered rate) repräsentiert. Die veranschlagte Risikoprämie muss das unternehmerische Risiko abdecken. Dies ist aus klassischer Sicht die Voraussetzung dafür, dass sich InvestorInnen am Unternehmen beteiligen und Banken den Unternehmen Kredite gewähren.

Die klassische Renditegleichung (1) wurde in den 1960er Jahren vom amerikanischen Nobelpreisträger William Sharpe formalisiert. Das war eine Zeit, zu der ein ungebremstes ökonomisches Wachstum noch möglich schien. Bis heute wird die klassische Renditegleichung uneingeschränkt angewendet: bei privatwirtschaftlichen und staatlichen Unternehmen, Investmentfirmen, Banken und anderen Finanzinstitutionen. Auch bei den Gewerkschaften und anderen etablierten Institutionen gilt die klassische Renditegleichung nach wie vor unhinterfragt.

Ist klassische Finanzwirtschaft noch zeitgemäß?

Derzeit müssen Unternehmen gemäß der klassischen Renditegleichung (1) eine Rendite von 3-7% und Jahr erwirtschaften. Damit ist die erwartete Kapitalrendite deutlich höher als das gesamtwirtschaftliche

Wachstum, das in den Industrieländern derzeit nur 0-2% beträgt (Abbildung 1). Wenn die geforderten Renditen derart von der realen Wirtschaftsleistung abweichen, dann

- findet ein Verdrängungswettbewerb statt
- betreiben Unternehmen und Branchen eine aggressive Werbung und Lobbyarbeit
- versuchen Unternehmen, soziale und ökologische Kosten zu externalisieren
- bezahlen KonsumentInnen höhere Kapitalkosten über die Preise
- verschiebt sich das Markteinkommen (Primäreinkommen) zugunsten der KapitalbesitzerInnen

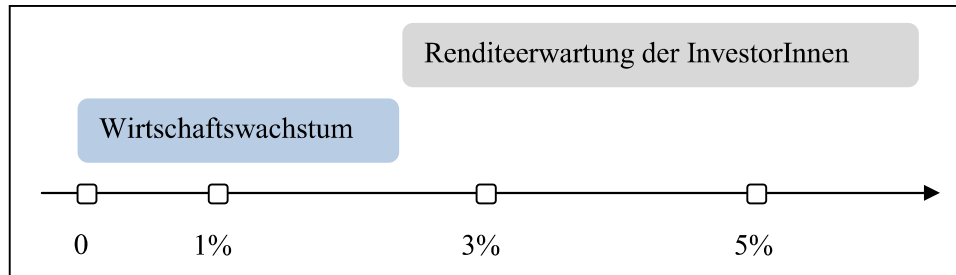


Abbildung 1: Wirtschaftsleistung (BIP) im Vergleich mit den erwarteten Renditen

Lösungsansatz

Piketty (2014) zufolge wäre es wünschenswert, wenn

„die Rate des Wirtschaftswachstums künftig auf den Stand der Kapitalrendite steigt oder umgekehrt die Kapitalrendite künftig auf die Rate des Wirtschaftswachstums sinkt.“

Ein höheres Wirtschaftswachstum ist wegen der planetarischen Grenzen problematisch. Daher scheint die zweite Option der einzige Ausweg aus der Verteilungskrise zu sein: Die Kapitalrendite muss sinken, so dass sich die Kapitalbildung an der Wirtschaftsleistung (BIP) orientiert.

Welche finanzwirtschaftlichen Schlussfolgerungen ergeben sich daraus? Die InvestorInnen müssen ihre Renditevorstellungen „nach unten“ korrigieren. Die erwartete Rendite für Eigenkapital muss sich an der tatsächlichen Wirtschaftsleistung (BIP) orientieren, und diese liegt derzeit bei 0-2% und Jahr. Auch die Finanzierung mit Fremdkapital sollte sich in dieser Größenordnung bewegen. Eine Möglichkeit sind zinsfreie und zinsgünstige Förderkredite, bei denen der Kreditzins 0-2% und Jahr beträgt.

Beispiele aus der Praxis

Beispiel 1: Eine Genossenschaft schüttet an ihre Mitglieder jedes Jahr eine Dividende von 1- 2% aus. Eine solche Genossenschaft wäre gemessen an der Wirtschaftsleistung (BIP) verteilungstheoretisch neutral.

Beispiel 2: Ein ethisch-ökologischer Fond wirbt mit einer Rendite von 4-5% pro Jahr. Eine solche Kapitalanlage ist verteilungstheoretisch nicht neutral, weil sie gemessen an der Wirtschaftsleistung (BIP) eine unverhältnismäßig hohe Rendite verspricht.