

DIE LINKE.
IM BUNDESTAG

Dr. Axel Troost


Mitglied des Deutschen Bundestages
Finanzpolitischer Sprecher

Dr. Axel Troost, MdB · Deutscher Bundestag 11011 Berlin

Albrecht Müller
per mail

**Deutscher Bundestag - Jakob-Kaiser-Haus
Haus Süd, Raum 3.849
Wilhelmstr. 68 A
11011 Berlin**

Tel. (030) 227 – 71 286

 (030) 227 – 76 286

mail: axel.troost@bundestag.de

Tel. Mobil 0172 – 39 100 95

mail privat: axel.troost@t-online.de

Berlin, den 6. Dezember 2008

Liebe Kollege Müller,

im Anhang habe ich versucht, auf ihr Anmerkungen und Fragen zu antworten. Wir sollten weiter im Gespräch bleiben.

Herzliche Grüße
Axel Troost

Lieber Albrecht Müller,

vielen Danke für Ihre Frage „Ist die Geldschwemme Ursache der Finanzmarktkrise?“

Ich glaube, dass es nur zuträglich sein kann, auf die diversen Verwirrungen und Missverständnisse, die im Umfeld dieser Fragestellung herumgeistern, einzugehen.

Sie sagen: „Dem Zuwachs an Geldvermögen an der Spitze der Einkommenspyramide steht vermutlich eine Zunahme der Verschuldung der unteren Einkommen gegenüber. Die Vorstellung, dass nach einer solchen Kredittransformation der besonderen Art noch Geld herumschwämme, ist doch nicht sonderlich begründet?“

Doch, das ist sie. Natürlich haben Sie recht, dass mit der Umverteilung von unten nach oben die Nettovermögensposition der unteren Einkommensbezieher deutlich schlechter geworden ist. Nehmen wir die Bundesrepublik als Beispiel. Schon seit den 1990er Jahren hat das untere Zehntel der Einkommensbezieher nur noch eine negative Nettovermögensposition, d.h. Schulden (1998: -0,4%, 2002: -1,6% des gesamten privaten Nettovermögens). Das ist aber nicht der Ausgleich für die dramatische Zunahme am oberen Ende. Würde ihr Argument stimmen, würde das Nettovermögen aller privaten Haushalte in der Summe gleich bleiben und nur die Reichen würden hinzugewinnen, was die Armen an zusätzlichen Schulden aufhäufen. Das ist aber nicht der Fall, weder in Deutschland noch im globalen Maßstab, denn das private Nettovermögen steigt.

Abgeordneten-Büro Bremen (Kontakt Jörg Güthler): Doventorstr. 2, 28195 Bremen
Tel. 0421-165 39 74 Fax. 0421-178 39 80 mail: axel.troost@wk.bundestag.de
Abgeordneten-Büro Sachsen (Kontakt Enrico Stange): Braustr. 15, 04107 Leipzig,
Tel/Fax 0341-308 58 45 oder 0163-162 32 19 mail: mdb.axel.troost.leipzig@web.de

Insgesamt ist die Datenlage zu Vermögensentwicklung in Deutschland sehr schlecht. Zu den üblichen Quellen gehören der 1. Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung von 2001 (enthält Vermögensdaten für 1998) und die Daten des Sozio-Ökonomischen Panels des DIW (enthält Vermögensdaten für 2002). Daneben gibt es noch Bruttovermögensstatistiken der Deutschen Bundesbank. Alle Quellen weisen eindeutig darauf hin, dass die Summe des privaten Vermögens in Deutschland deutlich steigt. Auch der World Wealth Report von Merrill Lynch und Capgemini lässt für die globale Entwicklung kaum eine andere Schlussfolgerung zu.

Vermögen bestehen nicht nur aus Forderungen. Wenn ich ein Haus besitze, ist das keine Forderung, sondern ein Eigentumstitel. Das Haus hat mir gegenüber keine Verbindlichkeit.

Anders ist das im Schuldner-Gläubiger-Verhältnis. Dort sind saldenmechanisch die Forderungen der einen Partei immer die Schulden einer anderen Partei.

Vermögen als Eigentumstitel sind deutlich schwerer in Ihrem Wert zu bestimmen. So entstehen buchmäßige Vermögenszuwächse z.B. völlig unabhängig von Verbindlichkeiten. Wenn z.B. ein Stück Bauland im Verkehrswert steigt und dieser Bewertungszuwachs als Vermögenszuwachs erfasst wird, steht diesem Zuwachs keine simultan gewachsene Verbindlichkeit gegenüber. Dieses Beispiel macht schon deutlich, dass sich ein Teil von Vermögenszuwächsen, z.B. von Immobilien oder Aktien, als gesamtwirtschaftliche Größe über Bewertungs-, d.h. Buchgewinne einstellt.

Bevor man Vermögenszuwächse aber vorschnell nur als Buchgewinne abtut, muss noch der Staat als zusätzlicher Vermögensbesitzer in den Blick genommen werden. Unternehmen bilden in dieser Logik hingegen keinen eigenen Sektor, denn sie sind in letzter Instanz immer im Besitz von Einzelpersonen oder des Staates.

Eine Nettoausweitung der Staatsverschuldung ermöglicht es Unternehmen und Privatpersonen, zusätzliche sehr werthaltige Forderungen in ihr Portfolio aufzunehmen. Besonders sinnfällige sind z.B. beim Banken-Rettungsfonds SoFFin. Hier nimmt der Fonds staatlich verbürgte Schulden auf, um den Banken Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Die neuen Schuldscheine des Fonds kaufen bestimmt gerade die Versicherungen, Banken und Privaten, die vom riskanten Aktien- und Zertifikategeschäft erstmal die Nase voll haben.

Netto-Staatsverschuldung geht daher immer einher mit einem Zuwachs der privaten Vermögen, wenn sich der Staat nicht bei anderen Staaten oder internationalen Organisationen verschuldet.

Nun noch mal zurück zu einigen missverständlichen Formulierungen: Sie schreiben: „Schon die Tatsache, dass in den USA die Sparrate insgesamt ungefähr bei null oder sogar negativ ist, spricht doch dafür, dass die Spitzenverdiener für ihre Geldvermögenszuwächse durchaus Verwendung fanden?“

Sie haben recht, dass bei einer negativen Sparquote der privaten Haushalte in den USA die privaten Geldvermögen in den USA nicht angestiegen sein können. Hier trifft tatsächlich der von ihnen oben genannte Zusammenhang zu, dass die Zuwächse an Geldvermögen der oberen Einkommensgruppen durch die Abnahme der Geld-

vermögen der niedrigen Einkommensgruppen tatsächlich ausgeglichen werden. Aber die Immobilien- und Aktienvermögen können durch Buchgewinne trotzdem gewachsen sein, ohne dass die US-Amerikaner einen Teil ihres Einkommens in Immobilien oder Aktien hätten stecken müssen. Die USA sind eben ein globaler Vermögensmarkt, und da reicht es für Bewertungsgewinne schon völlig aus, wenn durch Kapitalzuflüsse aus dem Ausland die Aktien- und Immobilienpreise in den USA in die Höhe getrieben werden.

Ich will noch mal auf Ihren Begriff der „Geldschwemme“ zurückkommen, den ich im übrigen nicht benutzt habe. Ich habe von „Kapitalschwemme“ gesprochen und meine damit, dass es große Mengen nicht konsumierten Einkommens gibt, das Vermögensgüter nachfragt, d.h. in den Aufbau von Vermögen bzw. „Ersparnissen“ fließt.

Als Synonym für „Geldschwemme“ benutzen sie den Begriff „vagabundierendes Kapital“. Dieser sei, Ihnen zufolge, in jeder zweiten Talkshow üblich geworden ist. Ich sehe das nicht so.

Meines Erachtens ist nicht das „vagabundierende Kapital“, sondern die „Liquiditätsschwemme“ der vorherrschende Begriff in Talkshows. Damit ist der Vorwurf gemeint, die Subprime-Krise sei im Wesentlichen eine Folge einer zu laxen Geldpolitik der Federal Reserve unter Allan Greenspan. Das halte ich für eine völlig falsche Schlussfolgerung.

Mit der „Kapitalschwemme“ ist im Gegensatz zur „Liquiditätsschwemme“ gemeint, dass das überschüssige Angebot von Geld auf Vermögensmärkten eben nicht von den Zentralbanken kommt, sondern vom immer größer werdenden Teil des Volkvermögens, dass sich bei den Reichen und Superreichen konzentriert, die bekanntermaßen eine niedrigere Konsumneigung haben.

Mit dem Begriff Geldschwemme werfen Sie nicht zuletzt die Frage auf, wie man überhaupt den Wert verschiedener Vermögensgüter bemessen will. Vermögen bestehen aus Immobilien-, Geld- und Sachvermögen. Ein anderer Begriff für Vermögen ist Ersparnis. Das Konzept der Ersparnis geht grundsätzlich davon aus, dass sich Konsum heute zugunsten von Konsum morgen verschieben lässt. Bei beliebig haltbaren Konsumgütern ist das logischerweise möglich: Ich kann heute für mich einschätzen, wie viel Brotmesser ich in den nächsten 30 Jahren verbrauchen werden, vielleicht drei oder vier. Also kann ich mir heute vier Brotmesser kaufen und einlagern. Damit habe ich in Zukunft mehr Geld in der Tasche, denn die Ausgaben für Brotmesser fallen weg.

Teilweise ähnlich funktioniert Wohneigentum. Wer sich heute ein Haus oder eine Wohnung kauft, kann sie langfristig selbst bewohnen und damit in Zukunft das Geld für die Miete sparen.

Dieser oder vergleichbare Fälle sind aber für Konsumgüter extrem untypisch. Ich kann heute nicht Nahrungsmittel für die weiter entfernte Zukunft einlagern. Ebenso ist es nicht möglich, mir heute Produkte auf Vorrat zu kaufen, die schneller technologischer Entwicklung unterliegen, wie z.B. Computer oder Autos. Mit anderen Worten: Wer heute Geldvermögen anspart, um daraus eine Kaufkraft von morgen zurückzu-

legen, der entnimmt dem heutigen Sozialprodukt keine Güter, die dann morgen zusätzlich zur Verfügung stehen. Vielmehr kann er sein Vermögen im Jahr X nur in dem Maße zu Geld machen, in dem im Jahr X Güter produziert werden. Sparen bzw. Konsumverzicht bzw. Vermögensaufbau im privatwirtschaftlichen Sinne, um damit in der Zukunft zu Entsparen, mehr zu Konsumieren bzw. das Vermögen aufzubrauchen, ist gesamtwirtschaftlich nicht möglich.

Der Zusammenhang läuft gänzlich anders: Ersparnis ist die Menge an Einkommen, die nicht für die Nachfrage nach Konsumgütern, sondern für die Nachfrage nach Investitionsgütern ausgegeben wird. Und Investitionsgüter wie Immobilien oder Industrieanlagen sind zugleich Vermögensgüter (z.B. in Form der Stückelung als Aktienanteile an einer Kapitalgesellschaft). Wenn die Reichen aber immer reicher werden und einen immer größeren Anteil als Ersparnis übrighalten, muss damit automatisch auch die Investitionsquote der Ökonomie steigen. Investitionen bringen aber nur dann etwas, wenn man für die Zukunft davon ausgehen kann, dass die Produkte, die z.B. in einer zusätzlichen Fabrikhalle produziert werden können, auch Käuferinnen und Käufer finden. Genau davon ist aber ab einem bestimmten Grad von Umverteilung nach Oben nicht mehr auszugehen: Die unteren Einkommensgruppen werden so arm, dass sie die Investitionen, die die Reichen zur Anlage ihrer Ersparnisse tätigen müssen, nicht mehr sinnvoll auslasten können. Solche Investitionen, und seien sie noch so real im Sinne z.B. einer Produktionsmaschine, werden dadurch wertlos, Kapital wird vernichtet. Wenn also die realen Investitionen mangels Nachfrage kaum mehr ausgeweitet werden können, sind die Reichen, bzw. ihre Vermögensverwalter und Banken, dazu gezwungen, in den existierenden Bestand von Vermögensgütern zu investieren. Das führt zu einer recht banalen Konsequenz: der Inflation von Vermögenspreisen, die dann zumindest teilweise, z.B. in der aktuellen Krise, wieder ein bisschen auf den realwirtschaftlichen Boden zurückfallen, was ebenfalls einer massiven Kapitalvernichtung gleichkommt.

Das Beispiel USA deutet darauf hin, dass der Angebotsdruck von Anlage suchendem Kapital in Zukunft sogar noch viel größer werden könnte. In den vergangenen Jahren lief das in den USA ab wie bei einem nicht enden wollenden Monopoly-Spiel. Ein Spieler besitzt alle Straßen und Häuser, die anderen Spieler sind pleite. Statt aber an dieser Stelle das Spiel zu beenden und von Vorne anzufangen, leiht der Gewinner den Verlierern jede neue Runde erneut Geld, damit sie weiterspielen können, und rechnet sich diese Schulden der Mitspieler als zusätzliches Vermögen an. Jeder sieht ein, dass das wertlose Luftbuchungen sind, aber auf dem Papier stimmen die Zahlen.

Die Reichen, insbesondere in den USA sparen, die Armen entsparen, d.h. leben immer mehr auf Pump. Die Subprime-Kredite sind ein gutes Beispiel, wie mittels Finanzinnovationen wie Verbriefung, Zweckgesellschaften und CDO etc. ein Instrument geschaffen wurde, wie die Reichen ihre Geld weiter anlegen können, um es den Armen zu leihen, die dies dann aber nicht zurückzahlen können.

Wenn als eine Konsequenz aus der Finanzkrise und des entsprechenden Vertrauensverlustes der Banken der Recycling-Kreislauf der Ersparnisse der Reichen zu Konsumenten-Krediten für die Armen nicht mehr funktioniert, fällt damit eine der letz-

ten realwirtschaftlichen Verwendungsmöglichkeiten für die Ersparnisse der Reichen weg.

Das könnte die Konzentration der Anlagen auf die Bestände der Vermögensgüter noch weiter vorantreiben, Vermögenspreisblasen würden dann in nächster Zukunft noch häufiger und größer.