

GEWINN- VERSUS RENDITENMAXIMIERUNG. ZU EINER „STILLEN REVOLUTION“ IM MODERNEN KAPITALISMUS

Karl-Heinz Brodbeck



Prof. Dr. Karl-Heinz Brodbeck

Professor für Volkswirtschaftslehre, Betriebsstatistik und Kreativitätstechniken am Fachbereich Betriebswirtschaft der Fachhochschule Würzburg; Herausgeber der *praxis-perspektiven*

Zusammenfassung

Die hier vorgestellten historischen Überlegungen und ihre mathematische Konkretisierung zielen darauf ab, die Konsequenzen zu diskutieren, die sich durch eine schrittweise Reprogrammierung der Unternehmensziele ergeben – weg von der Maximierung absoluter Gewinngrößen, hin zur Maximierung einer *Verhältniszahl*, die Gewinn und Kosten in Relation setzt. Ich werde diesen Prozess zunächst unter einer kurzen dogmengeschichtlichen Perspektive beleuchten, dann in einer neoklassischen Modellsprache einige formale Ergebnisse ableiten und in einem Schlussabschnitt daraus Folgerungen bezüglich der Verwandlung des modernen Kapitalismus ziehen. Meine These besagt, dass die „stille Revolution“ der Transformation des Gewinnziels in ein Renditeziel Mitursache und Begleitscheinung einer Verwandlung der Eigentumsstruktur im Kapitalismus ist, die zu kurzfristigen Nachteilen und langfristig zu erheblichen wirtschaftlichen Schäden führt. Ferner wird zu zeigen sein, dass und weshalb die in der Neoklassik behauptete Funktion der Konsumentenpräferenzen, durch die Preise die Technologie und Kostenstruktur der Unternehmen zu steuern, bei einer Renditenmaximierung nicht gegeben ist. Wirtschaften mit Renditenmaximierung als dominierendem Unternehmensziel sind ineffizient und nicht paretooptimal. Sie führen zu geringerem Wohlstand und hemmen systematisch den Innovationsprozess. Nicht zuletzt führen sie zu einer „Auszehrung der

„When the capital development of a country becomes a by product of the activities of a casino, the job is likely to be ill done. The measure of success attained by Wall Street, regarded as an institution of which the proper social purpose is to direct new investment into the most profitable channels in terms of future yield, cannot be claimed as one of the outstanding triumphs of *laissez faire* capitalism.“ *John Maynard Keynes*¹

moralischen Grundlagen“ (Röpke) des Kapitalismus.

1 Was wird eigentlich maximiert in der Wirtschaft?

Die neoklassische Theorie – heute weitgehend das Referenzmodell für wirtschaftspolitische Entscheidungen und Grundlage neoliberaler Politik – wurde von Paul A. Samuelson als „Theorie des *Maximierungsverhaltens*“ rekonstruiert.² „Rationalität“ wird hierbei übersetzt als Zielsetzung, bestimmte Größen unter Nebenbedingungen zu maximieren. Eine wichtige Begründung für dieses Argument ist das verallgemeinerte Wirtschaftlichkeitsprinzip: Maximiere ein Ziel bei gegebenen Mitteln oder minimiere den Mitteleinsatz bei gegebenem Ziel. In dieser allgemeinen Form erscheint das Wirtschaftlichkeitsprinzip als Teilmoment des *rationalen Handelns*, das als kluge Mittelabwägung bei gegebenen Zielen zu beschreiben wäre und vor allem von Max Weber zu einem umfassenden Rationalitätskonzept erweitert wurde.³ Das verallgemeinerte Wirtschaftlichkeitsprinzip lässt sich tatsächlich auch

¹ John Maynard Keynes: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Collected Writings Vol. VII, London-Basingstoke 1973, S. 159.

² Paul Anthony Samuelson: *Foundations of Economic Analysis*, Harvard 1947; Chap. III.

³ Vgl. meinen Beitrag „Religion und Wirtschaft“ in diesem Band der *praxis-perspektiven*.

in Bereichen außerhalb der Wirtschaft beobachten. Gelegentlich wurde es mit dem Prinzip von Pierre de Maupertuis in Zusammenhang gebracht.⁴ Das kann man vereinfacht so sagen⁵: Maxima und Minima werden formal jeweils durch die Ableitung differenzierbarer Funktionen gefunden, die man gleich Null setzt. Im Maximum/Minimum ist also die *Änderung* der Veränderung (der Ableitung) Null. Dies entspricht in der Mechanik zugleich, darauf hat schon Lagrange nachdrücklich hingewiesen, einem *Gleichgewicht*. Auch der Begriff des Gleichgewichts enthält den Gedanken, dass die Veränderungskräfte *aufgehört* haben.

In der Wirtschaft erscheint das Wirtschaftlichkeitsprinzip bereits früh; dort zuerst als Bilanzierung von Einnahmen und Ausgaben. Dieses Prinzip findet sich schon in der pseudoaristotelischen Schrift *Oikonomikos* und besagt, „dass nämlich nie die Ausgaben die Einnahmen übersteigen dürfen.“⁶ In der Renaissance taucht diese Formel wieder auf, wenn Leon Battista Alberti seinen Kindern den Ratschlag gibt: „Haltet das fest, meine lieben Kinder: euere Ausgaben dürfen nie größer sein als euere Einnahmen.“ Und er ergänzt: „Darum tut so: euere Ausgaben seien gleich *oder geringer* als euere Einkünfte“⁷. Sombart knüpfte gerade an Albertis Ratschlag seine Überlegungen zum „kapitalistischen Geist“, die Max Weber übernommen hat und daraus eine umfassende Theorie der Rationalisierung in der Moderne entwickelte.⁸

⁴ Vgl. Ernst Mach: *Die Mechanik in ihrer Entwicklung*, Leipzig 1921, S. 61ff. Mach hat den Gedanken der Minimierung eines Aufwands sogar auf das Denken übertragen („Denk-ökonomie“); vgl. aaO das vierte Kapitel, Abschnitt 4: „Die Ökonomie der Wissenschaft“.

⁵ Vgl. dazu ausführlich Karl-Heinz Brodbeck: *Die fragwürdigen Grundlagen der Ökonomie. Eine philosophische Kritik der Wirtschaftswissenschaften*, 2. Aufl., Darmstadt 1999, Teil 2.

⁶ Aristoteles: *Oikonomikos* 46a (Über Hauswirtschaft), übers. v. Paul Gohlke, Paderborn 1947, S. 26.

⁷ Leon Battista Alberti: *Über das Hauswesen (Della Famiglia)*, übers. v. W. Kraus, Zürich-Stuttgart 1962, S. 339. Der Text wurde 1437-1441 geschrieben.

⁸ Max Webers Analyse und ihre Differenz zu Sombart mit Blick auf Albertis Theorie kann ich hier nicht vertiefen; vgl. Max Weber: *Die protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus*, Gesammelte Aufsätze zur Religionssoziologie, Bd. 1, Tübingen 1986, S. 38, Note 35 und öfter; Vgl. Karl-Heinz Brodbeck: *Gewinn und Moral. Beiträge zur Ethik der Finanzmärkte*, Aachen 2006, Kapitel 1.

In der Lehrbuchliteratur zur Neoklassik wird diese „Rationalität“ in der Regel mit der scheinbar einfachen Formel der „Gewinnmaximierung“ übersetzt. Gerade die mechanischen Analogien – es sind weit eher *Adaptionen* der Mechanik – legen den Gedanken nahe, dass die egoistische Maximierung von Zielgrößen (Nutzen und Gewinn) „natürlich“ sei; altruistisches Verhalten wird heute nur noch gönnerhaft als naiv belächelt; es sei ein vormoderner Atavismus. Doch diese Frage hat nicht nur einen ethischen Aspekt. Die Verdinglichung als „Rationalverhalten“ eines ursprünglich sehr viel konkreteren Gedankens, wie er bei Aristoteles oder Alberti formuliert wurde, verdeckt die eigentliche Problematik. Was Joan Robinson einmal in der ihr eigenen Ironie vom „Kapital“ als zentralem Begriff der Ökonomie sagte, lässt sich noch weit bestimmter vom „Rationalitätspostulat“ der Nutzen- oder Gewinnmaximierung sagen: „Studenten hören es zuerst in den Grundvorlesungen, und ehe sie wirklich gründlich darüber nachdenken, sind sie schon Professoren geworden.“ Dabei könnte ein etwas *gründlicherer* Blick in die Literatur zeigen, dass sich hinter der so einfachen Annahme eine größere Vielfalt verbirgt, als dies auf den ersten Blick erscheinen mag. Für die klassischen Ökonomen war nicht der *absolute Gewinn* die relevante Zielgröße, sondern die *rate of profit*. Smith, Ricardo, Mill oder Marx gingen davon aus, dass die Kapitalisten – die „Investoren“ – die jeweils höchste Profitrate suchen, nicht den absolut höchsten Gewinn. Knut Wicksell, in seiner Rekonstruktion der Theorie von Böhm-Bawerk und Åkerman, geht auch formal so vor, dass er eine Kapitalrendite maximiert.⁹ Die allgemeinste Form einer mehrsektoralen Wachstumstheorie – John von Neumanns Wachstumsmodell – maximiert auch eine *Rate*, hier allerdings gerade umgekehrt die *reale Wachstumsrate* aller Sektoren, was formal einem Minimierungsproblem äquivalent ist: Minimiere die Profitrate in allen Sektoren.¹⁰

⁹ Knut Wicksell: *Lectures in Political Economy*, London 1934, Vol. I, S. 294ff.

¹⁰ Vgl. John von Neumann: *Über ein ökonomisches Gleichungssystem und eine Verallgemeinerung des Brouwerschen Fixpunktsatzes*; in: Martin J. Beckmann, Ryuzo Sato (Hg.): *Mathematische Wirtschaftstheorie*, Köln 1975, S. 171-181; hier: S. 181.

Die mikroökonomischen Lehrbücher kennen nur die Maximierung *absoluter* Größen (Nutzenindex) unter Nebenbedingungen oder von Differenzgrößen (Gewinn).¹¹ In der Finanzmarkttheorie dagegen treten wieder *Verhältnissgrößen* in den Vordergrund, wie der *return on investment*. Die Sharpe Ratio setzt eine Differenz ins Verhältnis zum Risiko: Der erwartete Portfolioertrag abzüglich einer risikofreien Ertragsrate wird durch die Standardabweichung des Portfolios dividiert. Dabei steht „Risiko“ gleichsam für die „Kosten“, die ein Anleger trägt.¹² Werden solche Orientierungsgrößen dann auch für Managemententscheidungen zur Grundlage, dann rückt wieder – wie in der klassischen Ökonomie unterstellt – die Maximierung einer *Rate*, einer Verhältnissgröße in den Vordergrund. So stehen die Maximierung von absoluten und Differenzgrößen *neben* der Maximierung von Verhältnisszahlen, ohne dass diese unterschiedliche *Form* der Maximierung näher reflektiert oder untereinander verglichen wird.

Ich illustriere dies durch ein Beispiel: Franke und Hax beschreiben in Ihrem Lehrbuch¹³ die Ziele eines Unternehmens und definieren sie mit Blick auf eine „Koalition von Gruppen mit unterschiedlichen Interessen“ (S. 9). Im Kapitel über „Finanzwirtschaftliche Erfolgsmessung“ sind es dann doch nur die Interessen der Eigentümer, die auf eine Gewinnmaximierung (S. 83) abzielen, während in der Diskussion der Investitionsobjekte jenes gewählt wird, das den höchsten internen Zinsfuß, der „häufig auch als Rendite bezeichnet“ wird (S. 172f.), ergibt. Ergänzt wird dies neben Betrachtungen zum *return on investment* (wiederum der Maximierung einer Rate) um das Ziel der Risiko-

¹¹ Vgl. „Wirtschaftlicher Gewinn ist definiert als die Differenz zwischen den Erlösen, die einer Unternehmung zufließen, und den Kosten, die sie verursacht. (...) Die Grundannahme im überwiegenden Teil der Wirtschaftstheorie lautet nun, dass die Unternehmung ihre Handlungen so gestaltet, dass sie ihren Gewinn maximiert“, Hal R. Varian: *Mikroökonomie*, 3. Aufl., München-Wien 1994, S. 23.

¹² Die Treynor Ratio verwendet im Nenner statt der Standardabweichung das „Beta“ der CAPM-Modelle, Maß der Abweichung eines Portfolios vom Gesamtmarkt; ein Maß für nicht vollständig diversifizierte Portfolios.

¹³ Günter Franke, Herbert Hax: *Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt*, 5. Aufl., Berlin-Heidelberg-New York 2004

minimierung (S. 605ff.). Was ist nun das Ziel einer Unternehmung: Der Ausgleich der Ansprüche der Stakeholder, die langfristige Gewinnmaximierung, die Maximierung der Rendite oder die Minimierung der Risiken? Vermutlich soll dies irgendwie alles zugleich und nebeneinander „die (!) Optimierung des Stroms der Residualzahlungen an die Kapitalgeber“ (S. 7) sein. Dass verschiedene Formen der Optimierung völlig verschiedene Ergebnisse nach sich ziehen, die sich teilweise grundlegend *widersprechen*, darum braucht man sich scheinbar gar nicht zu kümmern. Tatsächlich ist aber eine Zielsetzung, die sich auf absolute Größen richtet, von einem Ziel, das eine dem Zins analoge Verhältniszahl maximiert, sowohl funktional wie auch im Ergebnis nicht nur deutlich unterschieden, sie führt zu völlig anderen Ergebnissen mit realen Konsequenzen in der praktischen Umsetzung. Dem Zinssatz entspricht eine Wachstumsrate. Zielt man darauf, eine Veränderungsrate zu *erhöhen* („Maximierung der Rendite“), so entspricht dies formal einer *Beschleunigung*. Induziert also das Ziel, einen maximalen Gewinn zu erzielen, eine *Veränderung* der Größen, so bedeutet eine Maximierung der Rendite eine *Beschleunigung* der Veränderungsprozesse. Bei Entscheidungen über Alternativen werden bei Renditenmaximierung jene gewählt, die *kurzfristigeren Erfolg* versprechen. Ferner wird sich der Zeithorizont der Entscheidungen dadurch verkürzen. Verlagert sich also in der Wirtschaft die Zielsetzung von der einen auf die andere Form, so hat das *reale* Konsequenzen, die von der ökonomischen Theorie bislang ignoriert werden.

2 „Golden Rule“: Ein Seitenblick zur Wachstumstheorie

Es gibt eine Reihe wichtiger Ergebnisse aus der Kapital- und Wachstumstheorie, die kaum in die wirtschaftspolitische Diskussion eingeflossen sind und die als *Hintergrund* für die Beurteilung von dem Zins analogen Verhältnisgrößen von erheblicher Wichtigkeit sind. So gibt es einen zentralen Satz der Wachstumstheorie, worin die Beziehung zwischen der *Maximierung* einer absoluten Größe (Konsum) und dem Zinssatz als Optimalitätsbedingung abgeleitet

wird: Die *golden rule*. Der Satz wurde von Joan Robinson verbal beschrieben und von Edmund Phelps formal modelliert; er ist aber auch schon in der differenzierten Sprache des von-Neumann-Modells enthalten.¹⁴

Ich möchte diesen Satz in einer einfachen Form kurz skizzieren. Betrachten wir eine makroökonomische, neoklassische Produktionsfunktion vom Typ $Y = F(K, L)$; $Y =$ Sozialprodukt, $K =$ Kapitalstock, $L =$ Zahl der Beschäftigten und $F_i > 0$; $F_{ii} < 0$; $F_{ij} > 0$; $i, j = K, L$. Es sei angenommen, dass die Bevölkerung konstant bleibe; die Funktion $F(\cdot)$ vereinfacht sich dann zu $F(K)$. Nun sei C der Konsum (bei konstanter Bevölkerung und konstanter Länge des durchschnittlichen Arbeitstages ist dies zugleich der Konsum *per capita*) und g die Wachstumsrate des Kapitalstocks mit den Investitionen I und $g = I/K$. Wir können dann schreiben: $C = F(K) - gK$ (wegen $Y = C + I$). Wird der Konsum gesamtwirtschaftlich bezüglich des Kapitaleinsatzes maximiert, so ergibt sich: $C' = F'(K) - g = 0$, also $F'(K) = g$. Im neoklassischen Modell ist das Grenzprodukt des Kapitals $F'(K)$ gleich dem Kapitalzins (der Kapitalrendite) r , womit also die „goldene Regel der Kapitalakkumulation“ lautet: $r = g$.

Ist also die reale Wachstumsrate in einer Volkswirtschaft im *steady state* etwa 3%, so fordert die gesamtwirtschaftliche Optimalität eine durchschnittliche Realverzinsung des Kapitals von gleichfalls 3%. Bei einer – um ein Beispiel zu skizzieren – Inflationsrate von 2% ergäbe sich eine mittlere nominale Kapitalrendite von 5%. Ist diese Rendite höher, so wächst die gesamte Wirtschaft ineffizient; es werden Investitionen unterlassen.¹⁵ Auch das von-Neumann-Modell ergibt – unter ganz anderen Annahmen über die Produktion – dasselbe Resultat, nämlich die Gleich-

heit von r und g als Effizienzbedingung. Kaldor und Pasinetti haben nun gezeigt, dass diese Effizienzbedingung nur erreicht wird, wenn die Konsumneigung aus *Vermögen* Null ist.¹⁶ Die bloße Nutzung von Eigentumsrechten zur Erzielung von Einkommen für *Konsumzwecke* ist ineffizient, weil im Gleichgewicht dann gilt: $s_c r = g$ (wobei s_c die Sparneigung aus Kapitaleinkommen darstellt). Die *golden rule* ist nur für $s_c = 1$ erfüllt.

Kaldors und Pasinettis Modelle wurden mehrfach diskutiert und erweitert. Ergänzt man diese Modellform durch eine Berücksichtigung der von Samuelson eingeführten Betrachtung, dass auf den Kreditmärkten nicht einfach Ersparnis und Investitionen einander gegenüberstehen, sondern zugleich unterschiedliche *Generationen* (Kinder, Aktive, Rentner), so ergibt sich eine Modifikation der Kernaussagen der Wachstumstheorie. Es zeigt sich dann, dass der langfristige Gleichgewichtszinssatz gleich der natürlichen Wachstumsrate plus einer Größe ist, die den technischen Fortschritt abbildet.¹⁷ Wenn man dieses Modell noch um die Möglichkeit einer *Vererbung von Vermögen* erweitert, lässt sich wiederum das Ergebnis von Kaldor und Pasinetti mit einer Modifikation rekonstruieren.¹⁸

Das bedeutet, zusammengefasst gesagt, dass der Konsum aus Kapitalerträgen in einer Volkswirtschaft die produktiven Investitionen vermindert, während ein Konsum aus Löhnen die

¹⁴ Vgl. Joan Robinson: Die Akkumulation des Kapitals, Wien 1972; Edmund S. Phelps: The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen, American Economic Review 51 (1961), S. 638-643.

¹⁵ Auch der umgekehrte Fall $r < g$ führt zu Ineffizienzen im neoklassischen Modell; doch dieser Fall ist empirisch gegenwärtig wenig interessant. Die Kapitalrendite ist gesamtwirtschaftlich nicht mit dem Zinssatz für z.B. 10jährige Staatspapiere identisch, sondern sehr viel höher, weil sie sämtliche (einbehaltenen und ausgeschütteten) Gewinne sowie spekulative Kursgewinne mit enthält.

¹⁶ Vgl. Nicholas Kaldor: Alternative Theories of Distribution, Review of Economic Studies 23 (1955-56), S. 94-100; Luigi Pasinetti: Rate of Profit and Income Distribution in Relation to the Rate of Economic Growth, Review of Economic Studies 29 (1961), S. 267-279.

¹⁷ Vgl. Paul Anthony Samuelson: An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the social Contrivance of Money, Journal of Political Economy 66 (1958), S. 467-482; zur Erweiterung des Samuelson-Modells mit technischem Fortschritt und der Berücksichtigung multipler Gleichgewichte vgl. Karl-Heinz Brodbeck: Stabilität und Effizienz multipler Gleichgewichte in Modellen mit überlappenden Generationen, Münchener Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge, Oktober 1985.

¹⁸ Das habe ich gezeigt in: Karl-Heinz Brodbeck: Two Class Economies with Overlapping Generations and Heritable Capital Stock, Journal of Institutional and Theoretical Economics 143 (1987), S. 643-651. Es gilt in diesem Fall $s_c(1+r) = 1+g$, aaO, S. 646, wobei sich s_c in meiner Modellvariante als geometrisches Mittel der Sparneigung verschiedener Generationen von Kapitaleignern ergibt.

Wachstumsrate nicht berührt. Ausgeschüttete Dividenden, die teilweise für Konsumzwecke verwendet werden, reduzieren die Wachstumsraten von Volkswirtschaften. Diese Tatsache könnte eigentlich jedem informierten Ökonomen bekannt sein, auch wenn man solche Fragen in der öffentlichen Diskussion als Tabu behandelt. Strebt man nun danach, durch eine veränderte Zielsetzung – die *Maximierung von Renditen* – diesen Konsumanteil aus Kapitalerträgen sogar noch zu *erhöhen*, so führt dies zu einer gesamtwirtschaftlichen Ineffizienz in zunehmendem Ausmaß. Und genau das ist in den 80er und 90er Jahren des vorigen Jahrhunderts geschehen. Die Reprogrammierung der Unternehmensziele durch die Renditeorientierung rückt, einem Axiom der neoliberalen Ökonomen – vor allem in der Chicago-Schule – folgend, den *Anleger* in den Vordergrund. Renditemaße wie der *Return on Investment (ROI)* dienen als veränderte Bezugsbasis, wenn man z.B. die Nutzenfunktion des Anlegers aus ROI und Varianz eines Anlagetitels maximiert (*mean-variance-approach*), abgebildet durch die Nutzenfunktion $u(\mu_p, \sigma_p)$. Häufig verwendetet man die lineare Variante $u(\mu_p, \sigma_p) = \mu_p - \alpha \sigma_p^2$ mit: μ_p = erwartete *rate of return* eines Portfolios P, σ_p^2 = Varianz dieses Portfolios und α eine positive Konstante. Nicht mehr der Nutzen bezüglich eines *realen Gütervektors* wird maximiert, sondern der um das Risiko verminderte Netto-Nutzen einer *Verhältnisgröße* μ_p , die in der formalen Struktur einem *Zinssatz* oder einer *Wachstumsrate* entspricht.

Damit wird aber in der Orientierung am Anleger auch eine neue Zielfunktion für die Unternehmen bestimmend: Die Rendite. Die traditionelle Gewinnmaximierung wurde in der keynesianischen Periode des Nachkriegskapitalismus zwar als potenzielle Quelle von Ineffizienzen erkannt (ich habe Robinson, Kaldor und Pasinetti erwähnt); man konnte sich aber mit dieser Zielsetzung arrangieren, weil die Vermehrung des *absoluten* Gewinns in einer insgesamt wachsenden Wirtschaft durchaus mit dem Ziel der Schaffung neuer Arbeitsplätze und einem mit der Produktivität steigenden Lohnsatz zu vereinbaren ist. Der absolute Gewinn wächst aus zwei Quellen: Durch eine Ausweitung des Umsatzes und durch höhere Effizienz der Pro-

duktionsfaktoren (sinkende Stückkosten). Die zweite Gewinnquelle bildet einen potenziellen Gegensatz zwischen Arbeit und Kapital, weil Rationalisierungen tendenziell Arbeitsplätze vernichten. Doch dieser Effekt kann durch ein *extensives Wachstum* aufgefangen werden. Es entsteht dann sogar eine Interessenharmonie zwischen der Kapital- und Arbeitnehmerseite: Durch die erweiterten Umsätze werden teilweise neue Arbeitsplätze geschaffen, durch steigende Effizienz der Produktion steigt die Produktivität, und damit kann auch der Reallohn steigen.

Das Ziel „Gewinnmaximierung“, interpretiert als absolutes Gewinnwachstum, birgt also tendenziell weit weniger sozialen Konfliktstoff als eine *Renditenmaximierung*. Denn: Die Maximierung der Rendite zielt auf eine *Verhältnisgröße*, auf das Verhältnis von Gewinn zu Kosten. Darin drückt sich die Kapitalverzinsung aus, nicht in der absoluten Gewinngröße. Steigen die Kosten schneller als der Gewinn, so sinkt die Rendite, während der *absolute* Gewinnanstieg durchaus neue Verteilungsspielräume eröffnet. Vor diesem Hintergrund leuchtet ein, dass die schrittweise Reorientierung der Unternehmen an der Rendite für Anleger auch das Management der Unternehmen in ihren Zielen auf *Verhältnisgrößen* reprogrammierte und damit in einer stillen Revolution das traditionelle Ziel der „Gewinnmaximierung“ *ad acta* legte. Was auf den ersten Blick als eine nur *formale* Zieländerung aussieht, hat jedoch gesamtwirtschaftlich höchst bemerkenswerte – und *nachteilige* – Folgen.

3 Zur Mathematik der Renditenmaximierung

Diese Folgen möchte ich nun in einer kleinen mathematischen Übung genauer betrachten. Zur Darstellung des Arguments verwende ich die konventionelle Sprechweise der neoklassischen Lehrbuchliteratur. Betrachten wir ein Ein-Produkt-Unternehmen, dessen Technologie durch eine kontinuierliche, wenigstens zweifach differenzierbare Produktionsfunktion darstellbar ist. Ich wähle als Beispiel zwei Produktionsfaktoren v_1 und v_2 mit den zugehörigen Faktorpreisen q_1 und q_2 . Die produzierte Menge ist dann bei den üblichen An-

nahmen gegeben durch die Produktionsfunktion $x = f(v_1, v_2)$ mit $f_i > 0$, $f_{ii} < 0$ und $f_{ij} > 0$, $i, j = 1, 2$.

Daraus lässt sich bei gegebenen Faktorpreisen eine Kostenfunktion ableiten. Sei x die produzierte Menge, $K(\cdot)$ die langfristige Kostenfunktion und p der Preis des verkauften Gutes, so gilt für den Gewinn einer definierten Periode: $G = px - K(x)$. Dieser Gewinn wird maximal für $p = K'(x)$, wenn gilt: $K''(x) > 0$ („steigende Grenzkosten“). Mit der dadurch definierten optimalen Produktionsmenge ist zugleich der Faktoreinsatz festgelegt, weil die Faktorpreise gegeben sind. Bezüglich der Inputs gilt dann die Optimalbedingung für eine Gewinnmaximierung, worin die Wertgrenzprodukte jeweils den Faktorpreisen gleichgesetzt werden: $pf_i(v_1, v_2) = q_i$, $i = 1, 2$. Die Produktionsmenge, die sich bei einer Gewinnmaximierung aus diesen Bedingungen ergibt, sei x^* .

Nun betrachten wir eine veränderte Zielfunktion derselben Unternehmung. Sie werde nunmehr aufgrund ihrer Subsumtion unter die Zielsetzung der Finanzmärkte „reprogrammiert“ zu einer Maximierung der *Rendite (Profitrate, rate of profit)*, also des Verhältnisses aus Gewinn und Kosten, jeweils in der gleichen Periode wie die entsprechende Gewinnmaximierung.

Die Rendite sei definiert als G/K oder:

$$(1) \quad r \mid \frac{px - K(x)}{K(x)}$$

Die Bedingung erster Ordnung für ein Maximum lautet mit $K = K(x)$:

$$(2) \quad \frac{(p - K')K - K'(px - K)}{K^2} \mid 0$$

Der Zähler des Ausdrucks wird zu: $pK - K'K - K'px + K'K = pK - K'px$. Also gilt $pK - K'px = 0$ oder:

$$(3) \quad \frac{K(x)}{x} \mid K'(x)$$

Das Renditenmaximum liegt im Minimum der Durchschnittskosten, in dem die K' -Kurve die K/x -Kurve schneidet.¹⁹

¹⁹ Minimiert man die Durchschnittskosten $K(x)/x$, so ergibt sich $[K'x - K]/K(x)^2 = 0$, also $K'(x) = K(x)/x$. Das abgeleitete Ergebnis erweist sich gegenüber anderen Annahmen als durchaus robust. Würde man z.B. nicht den Gewinn bezüglich der Kosten maximieren, sondern die *Umsatzrendite* $(px - K)/px$, so ergäbe

Für die hier diskutierte Form der Renditenmaximierung ergibt sich als Bedingung 2. Ordnung:

$$(4) \quad (pK' - K'p - K''px)K^2 - 2KK' \\ (pK - K'px) < 0$$

Daraus folgt: $-K''xK^2 - 2K^2K' + 2KK'^2x < 0$, oder durch K^2 dividiert: $-K''x - 2K' + 2K'^2x/K < 0$. Nun gilt aber: $K = K'x$ im Maximum, also damit: $-K''x - 2K' + 2K' < 0$; oder $-K''x < 0$, oder:

$$(4a) \quad K'' > 0.$$

„Steigende Grenzkosten“ als Bedingung zweiter Ordnung für ein Gewinnmaximum ist folglich auch die für ein Renditenmaximum hinreichende Bedingung.

Grafisch lässt sich die vorliegende Situation anhand der nachfolgenden Zeichnung darstellen (Abbildung 1), in der horizontal die erzeugte Menge x und vertikal jeweils die Durchschnittskosten, Grenzkosten, die Rendite und der Gewinn abgetragen sind.

Wie zu erkennen ist, liegt das Maximum des Gewinns rechts vom Maximum der

Rendite, die produzierte Menge ist also bei einer Renditenmaximierung kleiner. Das lässt sich leicht zeigen unter den genannten Voraussetzungen. Man braucht dazu nur die Maximalbedingung für die Rendite etwas umzuformulieren. Dann ergibt sich mit $G = px - K(x)$: $[p - K'(x)]K - K'(x)G = 0$, also:

$$(5) \quad p = K'(x)(1+r).$$

Mit $r > 0$ folgt: $p > K'(x)$, und daraus ergibt sich eine geringere produzierte Menge x als im vorher genannten Fall einer einfachen Gewinnmaximierung, denn: $p = K'(x^*) > K'(x)$, deshalb $x^* > x$ wegen $K'' > 0$ (was in beiden Fällen für ein Maximum erfüllt sein muss).

Verwenden wir die Maximierung bezüglich der Inputs („Inputregel“), so ergibt sich mit dem Gewinn: $G = pf_1v_1 - q_1v_1 - q_2v_2$

$$(6) \quad r \mid \frac{pf(v_1, v_2) - q_1v_1 - q_2v_2}{q_1v_1^2 - q_2v_2}$$

Die Maximierung ergibt: $(f_i - q_i)(q_1v_1 + q_2v_2) - q_iG = 0$; $i = 1, 2$. Daraus erhält man unter Verwendung von Gleichung (6) analog zu (5):

Das Grenzprodukt der eingesetzten Faktoren ist also bei Renditenmaximierung *größer*, d.h. bei abnehmendem Grenzertrag ist damit der Faktoreinsatz *aller* Faktoren *kleiner*. Die *relative* Effizienz der Faktoren wird durch den Übergang von der Gewinn- auf die Renditenmaximierung nicht verändert, denn aus Gleichung (7) folgt:

$$(8) \quad \frac{f_1}{f_2} \mid \frac{q_1}{q_2}.$$

Diese Bedingung ist identisch mit der Minimalkostenkombination zur Ableitung von Kostenfunktionen.

4 Veränderte Funktionen des Marktes

Einige formale Eigenschaften des Ergebnisses sind hier bemerkenswert. Die Maximalbedingung (3) zeigt, dass die Unternehmensgröße (bzw. die produzierte Menge) nicht mehr – wie bei der Gewinnmaximierung – von den Güterpreisen abhängig ist. Das Maximum der Rendite liegt immer (bei steigenden Grenzkosten) im Minimum der Durchschnittskosten. Es gibt also keine *Angebotsfunktion*. Die Angebotsfunktion schrumpft gleichsam auf einen, zudem vom Güterpreis unabhängigen Punkt. Diese Situation ist darin dem Monopol verwandt, bei dem gleichfalls keine Angebotsfunktion existiert, sondern nur eine gewinnmaximale Menge. Ein Unternehmen, das vom Ziel der Renditenmaximierung gesteuert wird, orientiert sich in seinen technologischen Entscheidungen bezüglich der Produktions- und Kostenstruktur nicht mehr am Gütermarkt und den Güterpreisen. Wichtig sind nur noch die relativen Faktorpreise (zur Bestimmung der Kosten). Das bedeutet: Die Größe der Unternehmung wird *ausschließlich* bestimmt durch die Kostenstruktur und die Zielsetzung der maximalen Rendite. Gemessen an den traditionellen Effizienzmaßen ist die mikroökonomische Produktion zwar kosteneffizient, gesamtwirtschaftlich führt aber die Renditenmaximierung zu einem suboptimalen Zustand; die Paretooptimalität wird verletzt, weil die Grenzprodukte der Produktionsfaktoren größer als die Faktorpreise sind.

Daraus folgt weiter: Die Produktionsstruktur und die produzierte Menge

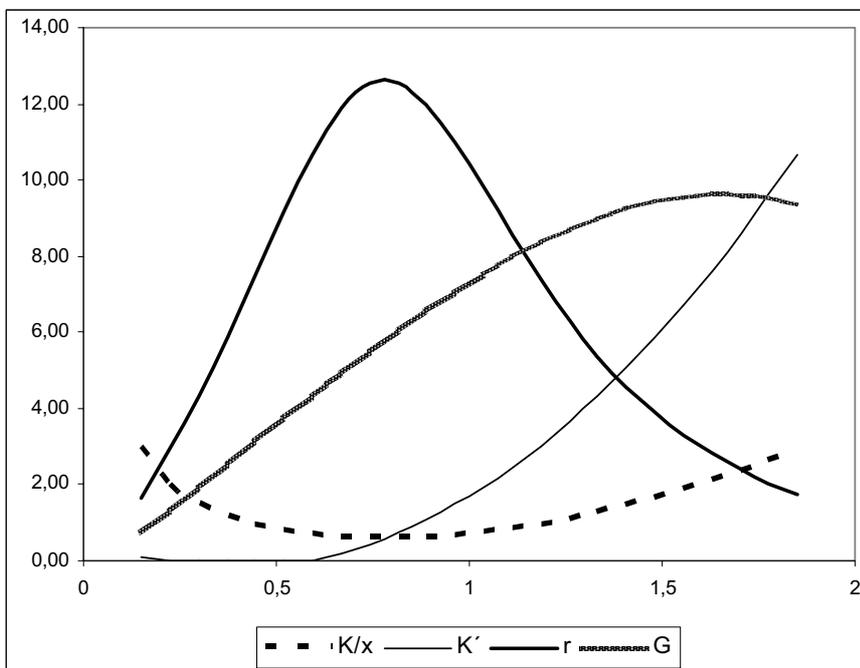


Abbildung 1 Verlauf der Gewinn- und Renditenfunktion

sich als Maximalbedingung: $p - K'(x) = G/x$. Da $G = px - K(x)$, folgt daraus $p - K' = (px - K)/x$, also wiederum dieselbe Optimalbedingung: $xK'(x) = K(x)$ wie in Gleichung (3). Die nachfolgenden Schlussfolgerungen hängen also nicht von der spezifischen Definition der Rendite (Gewinn über Kosten oder Umsatzrendite) ab.

$$(7) \quad pf_i(v_1, v_2) = q_i(1+r); i = 1, 2.$$

Mit $r > 0$ folgt daraus:

$$(7a) \quad pf_i(v_1, v_2) > q_i.$$

sind durch die Kostenstruktur bestimmt ($K' = K/x$); unabhängig von den Güterpreisen wird die Produktion optimiert. Die Güterpreise, damit die Knappheit der Güter oder die Präferenzen der Verbraucher trennen sich von der Effizienz der Produktion und sind direkt mit der Rendite verkoppelt durch die Optimalbedingung: $p = K'(x)(1+r)$. Da K' durch $K' = K/x$ und damit auch die produzierte Menge aus der Kostenminimierung festgelegt ist, schlägt jede Preisänderung unmittelbar und linear durch auf die Rendite. Preissignale werden also nicht mehr in der Produktion verarbeitet, sondern nur noch an den Finanzmärkten.²⁰ Ein durch steigende Knappheit erhöhter Güterpreis löst keine Substitutionseffekte in der Produktion, keine Faktorreallokation aus, sondern steigert *nur* die Rendite, die z.B. als Dividende ausgeschüttet den Anlegern zufließt. Wichtig bleiben allerdings die *Faktorpreise*, die unmittelbar in die Kostenfunktion einfließen. Da jedoch die verringerte produzierte Menge im Vergleich zur Gewinnmaximierung zu einer verringerten Nachfrage führt, ist zu erwarten, dass tendenziell nicht nur Arbeitslosigkeit als Folge dieser veränderten Zielsetzung entsteht, sondern auch ein erheblicher Druck auf die Löhne.²¹ In Differenz zum traditionellen walrasianischen Totalmodell wird hier die Preisstruktur von der Mengen- und Produktionsplanung getrennt, worin sich eine Monopolposition der Anleger als Kapitaleigentümer gegenüber dem gesamten Unternehmen geltend macht. Die Renditenmaximierung „diskriminiert“ keinen Produktionsfaktor, sondern

setzt sie insgesamt so ein, dass die Anleger eine maximale Rendite erhalten – unter Verletzung der gesamtwirtschaftlichen Effizienzbedingungen. Werden neue Technologien nach dem Gesichtspunkt maximaler Rendite gewählt, so kommt es zu suboptimalen Wachstumspfaden. Ferner zeigt die obige Analyse, dass die Entkoppelung der Kostenstruktur von den Verbraucherpreisen auch den technischen Fortschritt von den Präferenzen der Kunden trennt. Die Vorstellung, die Verbraucher würden über ihre Präferenzen und die Marktpreise auch die Wahl der Technik „steuern“, lässt sich hier für die Renditenmaximierung widerlegen. Renditenmaximierung kann also interpretiert werden als „Meta-Ausbeutung“ des traditionellen Gewinn-Kapitalismus durch eine Klasse von Finanzinvestoren, ein Vorgang, den ich an anderer Stelle „Selbstkannibalisierung des Kapitalismus“ genannt habe.²²

Da die Jahresrendite ferner steigt, wenn das Kapital im Jahresintervall *schneller* umläuft, also die investierte Geldsumme bei rascherem Rückfluss sich höher verzinst, führt die Renditenmaximierung auch tendenziell zu einer allgemeinen Beschleunigung des Kapitalumlaufs. Die Investitionen müssen sich in immer kürzerer Zeit rentieren. Dies führt zu einer Verkürzung der Nutzungsdauer von Anlagen einerseits, zu einer Verkürzung der Planungshorizonte andererseits. Die Folge ist eine allgemeine Beschleunigung der Wirtschaftsprozesse – auf Kosten von Qualität, der schnellen Reaktion auf Verbraucherpräferenzen und der Absicherung gegen Risiken, und all dies wird begleitet vom gleichzeitigen Bestreben, Kosten zu externalisieren. „Outsourcing“, „Fixierung auf Quartalszahlen“, „Just-in-time“ oder einfach nur „Flexibilität“ sind die geläufigen Vokabeln, die diesen Beschleunigungsprozess modisch umschreiben.

5 Schlussfolgerungen

Wie stark diese „stille Revolution“ schon den gesamten Kapitalismus re-

strukturiert hat, lässt sich nur vermuten. Es gibt immer noch einen sehr großen mittelständischen Bereich, für den nach wie vor die traditionelle Logik der Gewinnmaximierung gelten wird. Ferner ist, um halbwegs realistische Schlussfolgerungen bezüglich der Bedeutung der Revolution in der Zielsetzung der Unternehmen ziehen zu können, zu beachten, dass die oben verwendete neoklassische Modellsprache große Mängel besitzt, die ich hier aber nicht näher diskutieren möchte.²³ Zudem wird das, was Erich Preiser als „Eigentumsmonopol“²⁴ bezeichnet hat, näher zu differenzieren sein. Was im traditionellen Verteilungskampf als Streit um den absoluten Gewinn erschien und dem Eigentumsmonopol der Unternehmenseigner die gewerkschaftlichen Organisationen entgegenstellte (*countervailing power*)²⁵, das hat durch die wachsende Macht der Finanzmärkte eine erhebliche Modifikation erfahren. Es gilt für die Aktiengesellschaften und andere Rechtsformen (vgl. die *Private Equity* Firmen) heute eine andere Struktur wirtschaftlicher Machtverhältnisse: Die Anleger, das globale Finanzkapital haben sich von den *realen Eigentumsverhältnissen* gelöst und halten nur noch meist sehr kurzfristige Eigentumsrechte an einem Portfolio von verschiedenen Titeln. Die historisch immer wieder vorgebrachte Begründung für das private Eigentumsrecht – die erhöhte Sorge um den eigenen Besitz und deshalb gesellschaftlich seine effizientere Nutzung – wird damit hinfällig. Nichts interessiert renditeorientierte Anleger weniger als die Arbeitsbedingungen oder die Qualität der Produkte für die Kunden – um von einer Ignoranz gegenüber ökologischen, regionalen oder sozialen Folgen auf der Seite der durch mehrere Ebenen des Fondmanagements getrennten globalen Anleger zu schweigen. Das Schicksal der Unternehmung, wenn Anteilsscheine rasch ge- und verkauft werden, ist einem Investor völlig gleichgültig. Die himmelschreienden Zustände

²⁰ Es ist auffallend, dass die klassischen Ökonomen, die als Zielsetzung für den Frühkapitalismus implizit eine Maximierung der Profitrate unterstellten, in ihrer Wertlehre davon ausgingen, dass die Preise *nur* durch die Produktionskosten bestimmt seien, während die Verbraucherpräferenzen für die temporäre Abweichung von den Produktionskosten verantwortlich gemacht wurden. Dieses Ergebnis steht durchaus in Einklang mit unserer Analyse der Renditenmaximierung. Man könnte in diesem Sinn sagen: Das, was in den 70er Jahren als (keynesianischer) Spätkapitalismus bezeichnet wurde, wird in der Gegenwart durch eine konsequente Rückkehr zum *Frühkapitalismus* abgelöst.

²¹ Dass damit unter Kreislaufaspekten auch die Nachfrage leidet und damit tendenziell die Preise eher sinken und somit wiederum die Rendite sinkt, ist ein gesamtwirtschaftlicher Zusammenhang, der aus der Perspektive der Einzelunternehmung „unsichtbar“ bleibt.

²² Vgl. Karl-Heinz Brodbeck: Gewinn und Moral aaO, S. 27 und 65. „Selbstkannibalisierung“ und nicht Kannibalisierung, denn Kannibalisierung heißt, je gleichartige *Anderer* aufzufressen, Selbstkannibalisierung aber, *sich selbst* zu verpeisen.

²³ Vgl. Karl-Heinz Brodbeck: Die fragwürdigen Grundlagen aaO.

²⁴ Erich Preiser: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, 2. Aufl., Göttingen 1961, S. 233ff.

²⁵ Vgl. Karl-Heinz Brodbeck: Grundlagen der Wirtschaftspolitik, 2. Aufl., Würzburg 1998, S. 211-213.

und Arbeitsbedingungen in den „Werkbänken“ der Welt – sprich in asiatischen oder südamerikanischen, aber auch osteuropäischen Fabriken – sind die praktische Konsequenz dieser faktischen *Trennung* vom Besitz durch das vielfach durch Derivate, Optionen oder Fonds vermittelte Eigentum der Finanzinvestoren.

Der Übergang von der Gewinn- zur Renditemaximierung, der sich global seit rund zwei Jahrzehnten vollzieht und immer weitere Teile der Wirtschaft zu erfassen droht, darf als Markenzeichen dessen gelten, was wirtschaftspolitisch mit dem Begriff des „Neoliberalismus“ verbunden wird.²⁶ Dieser veränderte Blickwinkel auf die Wirtschaft hat auch die öffentlichen Investitionen erfasst. Dass man *öffentliche Güter* nicht bruchlos privat erzeugen kann, ist eine inzwischen weitgehend verloren gegangene Erkenntnis, die nur dann wieder dämmert, wenn die Privatisierung von Hafenanlagen, Eisenbahnen oder der Stromversorgung sogar die elementare Versorgungssicherheit gefährdet. Diesbezügliche Fälle häufen sich, treten aber bislang noch kaum ins öffentliche Bewusstsein, auch wenn gelegentlich die „Vorzüge“ einer privatisierten Bahn mit verdreckten Wagons und notorischer Unpünktlichkeit (wie in England), die Wiederverstaatlichung der Energieversorgung in Neuseeland oder die Mangelversorgung bei Katastrophen wie in New Orleans 2005 die Schwelle öffentlicher Wahrnehmung überschreiten: Finanzinvestoren unterscheiden nicht zwischen Ländern und globalisieren das Elend öffentlicher Armut – auch in den USA.

Der Wahn, Effizienz beruhe auf der Möglichkeit, handelbare Eigentumsrechte zur Renditeorientierung zu definieren – wie ich zu zeigen versuchte, ist das genaue Gegenteil richtig –, hat inzwischen allerdings auch Güter ergriffen, die ihrer Struktur nach keiner Privation fähig sind, weil es sich um komplexe Systeme oder Informationen handelt. *Formal* lassen sich immer Rechtsnormen finden, die an bestimmten Einheiten Eigentumsrechte definieren, die dann auf Börsen gehandelt werden. Tatsache ist aber, dass diese formal de-

finierten Eigentumsrechte sich nicht auf einen wirklichen *Besitz* beziehen. Die Einsicht der römischen Privatrechtlehre, dass nur das Eigentum werden kann, was auch besitzbar ist, wurde vergessen. Niemand kann Güter wie das globale Klima, den Wasserkreislauf, die Weltmeere, genetische Informationen, gar Lebewesen, aber auch nicht Güter wie allgemeine Erkenntnisse, die Bildung oder soziale Mindeststandards positiv „besitzen“. Das Eigentumsrecht behält hier nur seine *negative* Funktion, andere von einer Nutzung (die zudem immer wieder neu definiert werden muss) auszuschließen.

Diese Güter zu „privatisieren“ und damit unter dem Blickwinkel eines *privaten Investitionskalküls* zu betrachten, ist erkenntnistheoretisch schlicht ein Kategorienfehler – allerdings ein Fehler, der wie andere Ideologien in der Geschichte auch sehr wohl praktisch-destruktive Wirklichkeit werden kann. Da z.B. niemand Besitzer der Luft, des Klimas ist, kann auch niemand an definierten Stücken daran „Eigentümer“ sein, wie dies bei handelbaren Zertifikaten („Glockenpolitik“) unterstellt ist. Kein Land *besitzt* den Teil der Luft, des Wassers, des Meeres usw., den es zur Definition von Zertifikaten versteigert und Privaten zum Börsenhandel freigibt – was leicht daran erkennbar ist, dass Schadstoffe oftmals ihre Wirkungen in ganz anderen Ländern entfalten. Ebenso wenig lässt sich das Gut „Bildung“ nach Maßgabe von Kennzahlen und Kosten erfassen. *Erkenntnistheoretisch* liegt hier wieder ein Kategorienfehler vor: Die Systemfunktionen natürlicher Prozesse können nicht durch das menschliche Binnensystem von Märkten substituiert und durch Börsen kontrolliert werden, ohne diese Prozesse in ihrer Funktion aufzuheben.

Der Übergang zur Renditenmaximierung, wenn man den zu engen (und teilweise schlicht unhaltbaren) Rahmen der neoklassischen Modellsprache verlässt, lässt sich noch an einem weiteren Aspekt verdeutlichen. Die Analogie zur Mechanik macht das sichtbar, denn die Mainstream-Neoklassik und die Finanzmarktmodelle besitzen alle die Struktur einer nur stochastisch erweiterten Mechanik. In einem mechanischen Gesamtsystem sind die Ereignisse in Art und Quantität festgelegt; ihre Verteilung ist gegeben, und meist wird eine Normal-

verteilung unterstellt. *Neuerungen* können in diesem kognitiven Rahmen nicht erfasst werden; sie erscheinen als *unwahrscheinliche* Ereignisse, über die man nichts aussagen kann. Die *wirkliche Wirtschaft* ist aber ein permanenter Neuerungsprozess: Alte Produkte und Prozesse verschwinden, neue tauchen auf. Dieser Vorgang entzieht sich *jeder* mechanischen, stochastischen oder überhaupt *berechenbaren* Modellierung. Wenn man nun über Systeme, die von Neuerungen (Innovationen) leben, das Schema der Neoklassik oder der Kapitalmarkttheorie überstülpt, ist das *erstens* ein Vorgang der Erzeugung kognitiver Beschränktheit, *zweitens* bedeutet das in der *realen* Folge, dass Systeme, die von solch innovations- oder kreativitätsblinden Modellen *gesteuert* werden, vielfältige Nachteile erleiden.

Ein Pioniergewinn ist nach Schumpeter das Resultat eines Innovationsprozesses. Die *Kosten* der Innovation sind überhaupt erst *erkennbar*, wenn ein Produkt am Markt erfolgreich ist – die *scheiternden* Neuerungen (nur 11 von 1919 Projekten sind nach einer Studie von Kienbaum-Forum am Markt erfolgreich) sind unter Kostengesichtspunkten überhaupt nicht zu verstehen: Sie erscheinen als schlichte Verschwendung. Doch der Witz besteht darin, dass *ohne scheiternde* Projekte auch keine erfolgreichen Projekte möglich sind. Langfristige Gewinnmaximierung kann diesen Zusammenhang kognitiv verarbeiten, ein von Kostenminimierung und Renditenmaximierung gesteuertes System *muss* hier blind bleiben.

Grund: Das Kostencontrolling kommt immer später, weil die *Ursache* einer kreativen Leistung *ex ante* unbekannt sein muss (sonst könnte man ja Erfindungsmaschinen bauen, was *logisch* unmöglich ist). Erst wenn man Prozesse und Produkte kopiert und reproduziert, wenn sie in die Gesamtwirtschaft *diffundieren*, wenn sie also aufhören, *Neuerungen* zu sein, dann kann man daran gehen, die Kosten dieser Prozesse zu optimieren. Der Markt ist nur ein Selektionsprozess, keine Kreativitätsmaschine. Die Kreativität, die neue Produkte und Prozesse hervorbringt, ist wie die Moral kein *Binnenphänomen* der Märkte, sondern ihnen logisch und institutionell vorgelagert – was nicht bedeutet, dass Märkte nicht Kreativität

²⁶ Vgl. Karl-Heinz Brodbeck: Gewinn und Moral aaO, S. 15 und 119ff.

und Moral begünstigen oder hemmen könnten.

Wer nach einer Erhöhung des Gewinns durch *Pioniergewinne* strebt, der geht sozusagen Hand in Hand mit dem Innovator, mit dem Kreativen. Wer dagegen nur die Kosten im Auge hat, ist systemtheoretisch und logisch immer der Nachzügler. Wenn nun Unternehmen unter das Diktat der Finanzmärkte gestellt werden, die aus Unternehmen in möglichst kurzer Zeit bei minimalen Kosten maximale Renditen erpressen wollen, dann ist es so, als lege man allen Kreativen *Fesseln* an. Kreativität ist *akausal*. Sie ist in keiner Kennzahl erkennbar, vorhersagbar, „erwartbar“. Ein Anleger, der mit seinem Anlageberater vor einem Bildschirm sitzt und die Performance seines Portfolios an einigen Kennzahlen wie der Sharpe Ratio abliest, bleibt völlig blind gegenüber den sich *in den Unternehmen*, bei den Kunden und den vorgelagerten Forschungen vollziehenden Innovationsprozessen; sie sind ihm nicht nur gleichgültig, er kann sie in seinem Kategoriensystem überhaupt nicht erfassen. Renditedenken ist kognitive Beschränkung, also systemische Dummheit.

Ferner: Kreative Prozesse, das zeigt die neuere Kreativitätsforschung, setzen ein hohes Maß an Selbstmotivation voraus. Kostensenkung als primäre, sich aus der Renditenmaximierung ergebende Zielsetzung, zielt auf Effizienzsteigerung durch Anreize, Regelungen, *Controlling* und – in der Hochschulausbildung – auf Verschulung („ECTS statt Humboldt“). Der Wahn, alle Leistungen schon vorab messen und kontrollieren zu wollen, verkennt völlig die kategoriale Natur der Neuerung. *Wissenserwerb* ist ein kreativer Prozess; also sind Wissensprozesse *kreative Prozesse*; sie *regeln* zu wollen und nicht in hohem Maß aus Selbstmotivation hervorgehen zu lassen, produziert das, was unter dem Stichwort „Pisa“ dann gemessen wird. Durch *äußere* Anreize und Regelungssysteme wird Kreativität *gehemmt*, nicht gefördert.²⁷ Durch äußere Anreize – positive

oder negative – lässt sich kein Klima für Kreativität und Innovation schaffen, sondern es wird das exakte Gegenteil erreicht. Diese Effekte zeigen sich allerdings nur langfristig als säkulare Hemmnisse der Wirtschaft, wie auch die Ergebnisse von „Privatisierungen“, ökologische Schäden usw. sich nur langfristig zeigen. Wenn sie in ein öffentliches Bewusstsein treten, sind bei solchen säkularen Prozessen oftmals Versuche einer Gegensteuerung zu spät.

Die Reprogrammierung der Unternehmen auf Renditenmaximierung, die als Prozess immer noch anhält, hat auch eine *ethische* Bedeutung. Im Streben nach Rendite offenbart sich die *Geldgier* als globale Untugend ungeschminkt. Auch ein Autor wie Wolfgang Gerke, der sicher nicht in dem Ruf stehen, notorischer Kritiker der Institution Aktienmarkt zu sein, kommt zu dem wenig schmeichelhaften Ergebnis: „Kapitalmarktteilnehmer sind unmoralisch“. Ich würde Gerke aber widersprechen, wenn er weiter sagt, Broker „verfolgen das reine Gewinnmaximierungsprinzip.“²⁸ Sie verfolgen das Ziel der *Renditenmaximierung*, und hier besteht eine gravierende Differenz zur traditionellen Gewinnmaximierung. Der Überbau der Finanzmärkte mit endlos weiter abgeleiteten „Derivaten“ und „Optionen“ über den Eigentumsstrukturen traditioneller Unternehmen schafft eine Metaebene, die nicht nur Eigentum vom Besitz und der damit verbundenen Verantwortung für das eigene Unternehmen, die Mitarbeiter, die Kunden usw. *kognitiv trennt*, dieser Überbau führt damit auch zu einer moralischen Entfremdung, die *struktureller Natur* ist.

Es ist kein Zufall, dass man gerade durch diesen Umbau der Unternehmen, worin das Management entweder in die Geiselhaft der Hedge-Fonds genommen oder die Unternehmensziele durch Entlohnungsmodelle für das Management als Mit-Anteilseigner finanzmarktgefügig gemacht werden, ein großes *ethisches* Defizit bemerkt. Offenbar tritt nur das, woran es mangelt, in die öffentliche Diskussion ein. Lao tse sagt an einer

Stelle im Tao te king: „Wenn der einfache Anstand der Menschen verschwunden ist, fangen sie an von Ethik zu reden.“ Doch dieser begleitende „moralische Umbau“ der stillen Revolution im Kapitalismus ist nicht primär den *Individuen* anzulasten; er gründet in einer strukturellen Tendenz, die im Renditedenken ihre begleitende und einleitende Bewusstseinsform gefunden hat. Es wäre deshalb durchaus zu fragen, ob die durch die Finanzmärkte veränderten Eigentumsverhältnisse nicht einer radikalen Änderung bedürften. „Sand ins Getriebe streuen“, wie Tobin dies in seiner Steuer vorschlug, wäre nur ein erster Schritt, geeignet, sich überhaupt des Problems bewusst zu werden.

Einer der Väter der sozialen Marktwirtschaft, Wilhelm Röpke, hatte bereits früh gewarnt, dass „die Konkurrenzwirtschaft ein Moralzerrichter ist und daher Moralreserven außerhalb der Marktwirtschaft voraussetzt“²⁹. Und Röpke hat die Ursachen frühzeitig in der Struktur der Finanzmärkte verortet. Mehr noch – ein für die Gegenwart scheinbar undenkbarer Gedanke eines Vaters der sozialen Marktwirtschaft –, Röpke geht sogar so weit, sich eine Wirtschaft „ohne Holdinggesellschaften, rechtlich geschützte Monopolverhältnisse, wettbewerbshindernde Patente, ja sogar *schlimmstenfalls ohne Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung als Regelform der Industrieunternehmung vorzustellen*“.³⁰ Es ist kaum denkbar, dass er, dessen Theorie auch „Neoliberalismus“ genannt wurde, das, was *heute* mit diesem Begriff zu bezeichnen ist – die globale Geiselhaft der Unternehmen in den Händen eines von der wirklichen Wirtschaft separat organisierten Finanzkasinos – als Fortführung seiner Theorie empfunden hätte. Ich denke, es wird hohe Zeit, dass die Wirtschaftswissenschaftler über einige ihrer „Selbstverständlichkeiten“ wie die Gewinnmaximierung erneut und vielleicht mit einer Fähigkeit nachdenken, die abhanden zu kommen droht: Der kritischen Reflexion eigener Grundbegriffe.

²⁷ Vgl. Teresa M. Amabile: *Creativity in Context*, Boulder 1996, S. 179ff.; Beth A. Hennessey, Teresa M. Amabile: *The Conditions of Creativity*; in: Robert J. Sternberg (Hg.): *The Nature of Creativity*, Cambridge 1988, S. 11-38; Karl-Heinz Brodbeck: *Mut zur eigenen Kreativität*, Freiburg-Basel-Wien 2000, Kapitel 6.

²⁸ Wolfgang Gerke: *Kapitalmärkte und Ethik – Ein Widerspruch*, Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik 6 (2005), S. 22-30; hier S. 22.

²⁹ Wilhelm Röpke: *Die Gesellschaftskrisis der Gegenwart*, 4. Aufl., Erlenbach-Zürich o.J. (1. Aufl. 1942), S. 88.

³⁰ Wilhelm Röpke: *Die Gesellschaftskrisis* aaO, S. 189f. Meine Hervorhebung.

Literatur

Alberti, Leon Battista: Über das Hauswesen (Della Famiglia), übers. v. W. Kraus, Zürich-Stuttgart 1962

Amabile, Teresa M.: Creativity in Context, Boulder 1996

Aristoteles: Oikonomikos (Über Hauswirtschaft), übers. v. Paul Gohlke, Paderborn 1947

Brodbeck, Karl-Heinz: Stabilität und Effizienz multipler Gleichgewichte in Modellen mit überlappenden Generationen, Münchener Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge, Oktober 1985

Brodbeck, Karl-Heinz: Two Class Economies with Overlapping Generations and Heritable Capital Stock, Journal of Institutional and Theoretical Economics 143 (1987), S. 643-651

Brodbeck, Karl-Heinz: Grundlagen der Wirtschaftspolitik, 2. Aufl., Würzburg 1998

Brodbeck, Karl-Heinz: Die fragwürdigen Grundlagen der Ökonomie. Eine philosophische Kritik der Wirtschaftswissenschaften, 2. Aufl., Darmstadt 1999

Brodbeck, Karl-Heinz: Mut zur eigenen Kreativität, Freiburg-Basel-Wien 2000

Brodbeck, Karl-Heinz: Gewinn und Moral. Beiträge zur Ethik der Finanzmärkte, Aachen 2006

Franke, Günter; Herbert Hax: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 5. Aufl., Berlin-Heidelberg-New York 2004

Gerke, Wolfgang: Kapitalmärkte und Ethik – Ein Widerspruch, Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik 6 (2005), S. 22-30

Goodin, Robert E.: Selling Environmental Indulgences, Kyklos 47 (1994), S. 573-596

Hennessy, Beth A.; Teresa M. Amabile: The Conditions of Creativity; in: Robert J. Sternberg (Hg.): The Natur of Creativity, Cambridge 1988, S. 11-38

Kaldor, Nicholas: Alternative Theories *praxis perspektiven* 8 (2006)

of Distribution, Review of Economic Studies 23 (1955-56), S. 94-100

Keynes, John Maynard: The General Theory of Employment, Interest and Money, Collected Writings Vol. VII, London-Basingstoke 1973

Mach, Ernst: Die Mechanik in ihrer Entwicklung, Leipzig 1921

Neumann, John von: Über ein ökonomisches Gleichungssystem und eine Verallgemeinerung des Brouwerschen Fixpunktsatzes; in: Martin J. Beckmann, Ryuzo Sato (Hg.): Mathematische Wirtschaftstheorie, Köln 1975, S. 171-181

Pasinetti, Luigi: Rate of Profit and Income Distribution in Relation to the Rate of Economic Growth, Review of Economic Studies 29 (1961), S. 267-279

Phelps, Edmund S.: The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen, American Economic Review 51 (1961), S. 638-643

Preiser, Erich: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, 2. Aufl., Göttingen 1961

Robinson, Joan: Die Akkumulation des Kapitals (1958), deutsche Ausgabe Wien 1972

Röpke, Wilhelm: Die Gesellschaftskrisis der Gegenwart, 4. Aufl., Erlenbach-Zürich o.J. (1. Aufl. 1942)

Samuelson, Paul Anthony: Foundations of Economic Analysis, Harvard 1947

Samuelson, Paul Anthony: An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the social Contrivance of Money, Journal of Political Economy 66 (1958), S. 467-482

Varian, Hal R.: Mikroökonomie, 3. Aufl., München-Wien 1994

Weber, Max: Die protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus, Gesammelte Aufsätze zur Religionssoziologie, Bd. 1, Tübingen 1986

Wicksell, Knut: Lectures in Political Economy, London 1934