

zfsö

ZEITSCHRIFT FÜR SOZIALÖKONOMIE

- Dirk Lühr **3** Die bilanziellen Schatten der ökonomischen Renten
- Christian Kreiß **16** Werbung – Information oder Desinformation?
- Ingrid Schmale **23** Genossenschaften: eine traditionsreiche und zukunftsfähige Unternehmensform
- Robert Lütjens **29** Die neue Stiftungs-Firma - Für eine starke Realwirtschaft
- Norbert Bernholt **31** Das Unternehmertum in einer solidarischen postkapitalistischen Wirtschaft
- Fritz Andres **42** Zur Zukunft der Unternehmensverfassung – Wirkungen verbesserter gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen
- 63** Dokumentation:
Aufruf "Grundsteuer zeitgemäß"
- 66** Berichte – Bücher – Veranstaltungen

Die bilanziellen Schatten der ökonomischen Renten

Dirk Lühr

1 Einleitung

Wie viele Produktionsfaktoren werden in neoklassischen Lehrbüchern aufgezählt? In der Regel zwei: Arbeit und Kapital. Die neoklassische Theorie unterscheidet – im Gegensatz zu ihren „klassischen“ Vorläufern – nicht mehr zwischen „Kapital“ (Ausrüstungen, Maschinen etc.) und „Boden“. Maßgeblichen Anteil hieran hatten J. B. Clark¹ und F. H. Knight.² Vor allem Clark widmete – offenbar mit einem gewissen Erfolg – weite Teile seines akademischen Lebens der Diskreditierung von Henry George³, der auf der Trennung von Kapital und Boden bestand. So wurde Boden mit Kapital in einen Topf geworfen und es entstand die große neoklassische Konfusion.

Ähnlich ging es bei Zins und Gewinn zu. Wir werden u.a. darstellen, dass der Unternehmensgewinn (wenn man Unternehmerlohn und Risikoprämie ausscheidet) im Kern eine ökonomische Rente ist.⁴ Auch Zins und Rente landeten im Eintopf, und die Rente wurde zum „Eigenkapitalzins“ gegart. Bei allen Verdiensten von Gesell⁵ v.a. bezüglich seiner Kapitaltheorie, war auch er nicht ganz hiervon frei. Insoweit ist auch seine Theorie unvollständig und bedarf der Ergänzung. Dabei gehen wir am besten vom instruktiven Beispiel eines bebauten Grundstücks aus:

Erwirbt man eine Renditeimmobilie auf Kredit, verlangt die Bank herkömmlicherweise Eigenmittel in einer Größenordnung von 20 bis 40 % des Gesamtwertes der Immobilie. In derselben Höhe beläuft sich aber auch der Bodenanteil an der Immobilie. Wir meinen, dass die Entsprechung von Eigenkapital- und Bodenanteil einerseits und Fremdkapital- und Gebäudeanteil kein Zufall ist. Die logische Konsequenz wäre die Interpretation des Zinses als Entlohnung des

verwendeten Fremdkapitals und die (Boden-) Rente als Entgelt für das Eigenkapital. Der Gewinn aus der vermieteten Immobilie wäre also nichts anderes als die Bodenrente.

a) Die Entsprechung von Bodenanteil (Aktivseite) und Eigenkapitalanteil (Passivseite) ergibt betriebswirtschaftlich tatsächlich jede Menge Sinn:

- Speziell bei unbebauten Grundstücken handelt es sich um eine reale Option⁶, also das Recht, aber nicht die Pflicht, das Grundstück zu einem späteren Zeitpunkt zu bebauen („Baufreiheit“⁷). Übersteigt der ökonomische Wert des Bauprojekts die Baukosten, wird der innere Wert der Option positiv. Spiegelbildlich lässt sich auch (beschränkt haftendes) Eigenkapital als reale Option interpretieren.⁸ Übersteigt der Projektwert den Wert der notwendigen Kredite, wird die Option ausgeübt und die Folgeinvestition – fremd finanziert – durchgeführt.

- Wird die Option ausgeübt, also das Grundstück bebaut, lässt sich aus der wirtschaftlichen Nutzung des (fremd finanzierten) Gebäudes der Schuldendienst darstellen und relativ gut kalkulieren. Anders als beim Erwerb von unbebauten Grundstücken ist daher die Kreditfinanzierung der errichteten Gebäude unproblematisch. Wird hingegen das Grundstück nicht bebaut, können keine laufenden Einkünfte erzielt werden. Ein festes Zins- oder Tilgungsversprechen auf die nicht ausgeübte Realloption Grund und Boden wäre daher unseriös.

- Insbesondere lässt sich die Tilgung des Kredits für ein aufstehendes Gebäude (als Folgeinvestition) aus den Abschreibungen finanzieren. Grund und Boden hingegen generiert keine Abschreibungen, und der Wert bei einer theoretisch möglichen Veräußerung am Ende der Lebensdauer der Immobilie ist unsicher (Deutschland mit seinen

geringen Immobilienpreisschwankungen stellt im internationalen Vergleich eher eine Ausnahme dar).

b) Genauso auf der Hand liegt die Betrachtung des Gewinns als Gegenstück zur Bodenrente:

- Der Eigentümer des bebauten oder landwirtschaftlich genutzten Bodens bekommt von den Erträgen eines bebauten Grundstücks nur das ab, was nach Entlohnung der anderen Produktionsfaktoren noch übrig bleibt (Residualeinkommen). Der Wert von Grund und Boden wird – wenn keine Vergleiche für eine Bewertung zur Verfügung stehen – sogar in der Praxis hin und wieder auf Basis des Residualwertverfahrens ermittelt. Auch der Eigenkapitalgeber hat nur Anspruch auf das Residuum der unternehmerischen Tätigkeit, den Gewinn – gleichermaßen kann auch der Wert eines Unternehmens auf Basis seiner aktuellen und zukünftigen Gewinne ermittelt werden.

- Dieses Residualeinkommen aus der Immobilie stellt eine ökonomische Rente dar. Auch der durch Grundvermögen „fundierte“ Gewinn ist ökonomisch gesehen eine Rente.⁹

2 Hypothese

Man kann also annehmen, dass bei solidem Finanzierungsgebahren gilt: Die Eigenmittel spiegeln beim bebauten Grundstück den Wert des Bodens wider, die Fremdmittel den Wert des Gebäudes. Ebenso entfallen die gezahlten Zinsen auf das Gebäude, die Gewinne sind nichts anderes als die an den Anteilseigner „durchgeleitete“ Bodenrente.

Interessant ist nun der Ansatz von Henry George,

der den Produktionsfaktor „Boden“ in einem ganz weiten Sinne interpretierte. Er verstand hierunter alle Güter, die der Mensch nicht geschaffen hat. Darüber hinaus wären auch noch Infrastrukturwege und in moderner Interpretation virtuelle und rechtliche Adaptionen einzubeziehen (z.B. Patente als „Einfriedung der Wissensallmende“). All diese Vermögensgegenstände sind insoweit „kritisch“, als sie ein Nadelöhr für Markteintritte und damit einen funktionierenden Wettbewerb darstellen. Zumal es sich bei diesem Typus nicht um ein „absolutes Monopol“ handelt, spricht Foldvary von einem „Eintritts-Monopol“ („entry monopoly“).¹⁰ Wir wollen vorliegend die Begriffe „kritische Assets“, „Markteintrittsmonopole“ und „Schlüsselinvestitionen“ synonym benutzen. Schon Keynes¹¹ hatte klar erkannt, dass derartige Assets mindestens drei wichtige Eigenschaften besitzen. Sie sind

- schwer reproduzierbar (geringe Produktionselastizität)

- schwer ersetzbar (geringe Substitutionselastizität) und zudem

- und mit geringen Durchhaltekosten versehen.

Gemäß dem Verständnis von Keynes sind auch noch liquide Mittel, also Cash – über den Boden i.w.S. – in den Reigen der „kritischen Assets“ aufzunehmen.

Diese kritischen Vermögensgegenstände sind zugleich auch die Eintritts- oder Schlüsselinvestition im Rahmen einer sequentiellen Investitionsstrategie, bei der das eigentliche wirtschaftliche Ziel die Folgeinvestition ist. Letztere kann, muss aber nicht durchgeführt werden. Beispiele werden in der untenstehenden Tabelle 1 gegeben.

Schlüsselinvestition:	Folgeinvestition:
Grundstück / Standort	Errichtung eines Gebäudes / Geschäfts
Patent	kommerzielle Verwertung
Ölförderrecht	Ausbeutung einer Ölquelle
CO2-Zertifikat	emissionsintensive Produktion eines Gutes
Wasserrecht	Ausbeutung eines Wasservorkommens
Liquidität	Nutzung von Investitionschancen aller Art
Etc.	Etc.

Tabelle 1: Beispiele für Markteintrittsmonopole (eigene Darstellung)

Vor diesem Hintergrund lauten unsere Hypothesen:

Das Eigenkapital kann als Spiegelbild der „kritischen Assets“ interpretiert werden: Im Rahmen eines soliden Finanzgebahrens werden „Schlüsselinvestition“ durch Eigenmittel finanziert.

Während der Zins die „Entlohnung“ des Produktionsfaktors Kapital (Folgeinvestition) darstellt, ist der Unternehmensgewinn das Spiegelbild der (Boden-) Rente i.w.S. (Schlüsselinvestition). Der „Kern“ des Unternehmensgewinnes

ist ein fundiertes Einkommen in Form einer ökonomischen Rente und damit die Entlohnung des Faktors Boden (in einem weit verstandenen Sinne). Daneben beinhaltet der Unternehmensgewinn auch den Unternehmerlohn und die Risikoprämie, die jedoch – anders der „fundierte Teil“ des Unternehmensgewinns – wirtschaftlich Kosten darstellen und Leistungen abgelten.

Den Grundgedanken illustriert noch einmal die nachfolgende Tabelle:

Aktiva	Passiva	Erläuterung:
Folgeinvestitionen: („Improvements“, Vorratsvermögen)	Fremdkapital	Produktionsfaktor Kapital: Zinsen als Kontrakteinkommen
Schlüsselinvestitionen / Markteintrittsmonopole: Exklusive ökonomische Rente als Residualeinkommen	Eigenkapital: Gewinn als Residual- einkommen	Produktionsfaktor Land i.w.S.: Gewinne = (Boden-)Rente (+ Risikoprämie + Unternehmer-lohn)

Tabelle 2: Die zweifache Spiegelbildhypothese (eigene Darstellung)

3 Theorie und Belege

3.1 Die Spiegelbildhypothese des Eigenkapitals

Theoretischer Hintergrund

Alle in Tabelle 1 genannten und noch weitere Schlüsselinvestitionen können als exklusive reale Optionen – konkret: Wachstumsoptionen – interpretiert werden.¹² Ohne sie ist insbesondere eine Ausdehnung der unternehmerischen Aktivitäten kaum denkbar. Mittlerweile ist z.B. weitgehend anerkannt, dass durch die Eigenkapitalfinanzierung der Markteintrittsmonopole Wachstumsoptionen eröffnet werden. Nach einem Börsengang werden oftmals neue Geschäftsfelder und Aktivitäten entwickelt. Das im Zuge des Börsengangs aufgenommene Eigenkapital stellt offenbar den „Schlüssel“ hierzu dar. Die wichtigsten Positionen sind dabei:

- Ausbau und Stabilisierung der F&E-Aktivitäten (mit dem Ziel der Patentierung): Es ist keinesfalls sicher, dass die Forschungsanstrengungen

tatsächlich zur Patentierung führen, und wenn ja, ob die Patente auch verwertet werden oder nicht vielmehr anderen Zwecken dienen (z.B. der Blockade von Konkurrenten). Daher könnte ein Schuldendienst nicht ernsthaft garantiert werden; vorzugswürdig ist die Finanzierung durch Eigenmittel.¹³ Dies gilt entsprechend auch für erworbene „geistige Eigentumsrechte“ (die sich in der Position „Immaterielle Vermögensgegenstände“ des übernehmenden Unternehmens niederschlagen), sofern diese nicht verwertet werden (sondern stattdessen z.B. Teil des Patentportfolios werden).

- Grund und Boden: Ohne geeignete Standorte ist eine Geschäftserweiterung kaum denkbar; sie stellen insoweit eine Erweiterungsoption dar. Die betriebswirtschaftliche Zweckmäßigkeit der Eigenkapitalfinanzierung wurde bereits oben dargestellt.

- Beteiligungen: Interessant ist jedoch auch, dass normalerweise innerhalb von zwei Jahren nach einem Börsengang die Akquisitionsakti-

vitäten (Investition in Beteiligungen) dramatisch ansteigen.¹⁴ Auch die Finanzierung von Beteiligungen durch Eigenkapital ist zweckmäßig, zumal keine Normalabschreibungen (Zweck: Finanzierung von Kredittilgungen!) kriert werden und Unternehmensgewinne als Residualeinkommen keine sichere Basis für die Finanzierung von Zinszahlungen darstellen. Entsprechend unserer Hypothese stellt die Investition in Unternehmensanteile eine indirekte Investition in „Land“ i.w.S. dar.

- Die Relevanz der Liquidität ergibt sich allein schon aus den Gründungsvorschriften (i.d.R. wird das Eigenkapital als Cash eingezahlt) sowie aus betriebswirtschaftlichen Regeln zur Sicherung der Liquidität. Speziell im Zuge von Akquisitions- und Wachstumsstrategien spielt auch die „Kriegskasse“ der Unternehmen eine entsprechende Rolle. Liquidität ist eine „universelle Option“. Allerdings sind liquide Mittel ohne nennenswerte Erträge; daher sind sie sinnvoller Weise auch über Eigenmittel bereitzustellen.

Trotz dieser Argumente ist die Spiegelbildhypothese zunächst – wie auch die goldene Bilanzregel – normativ. Es handelt sich nicht um irgendwelche regulativen Zwänge, sondern um „gute finanzwirtschaftliche Praxis“. Eigenkapital ist (wegen der hohen Risikoprämien) das teuerste Kapital, so dass es nicht unnötig über die Finanzierung der Markteintrittsmonopole aufgestockt werden sollte. Gleichwohl gibt es immer wieder Unternehmen, die mit einem Minimum an Fremdkapital operieren. Andererseits lassen sich auch maximal „gehebelte“ Unternehmen beobachten. Allerdings wäre gemäß dem „Gesetz der großen Zahl“ zu erwarten, dass sich zumindest der Durchschnitt der Unternehmen in einer einigermaßen solide aufgestellten Wirtschaft an der Spiegelbildregel orientiert. Der mögliche Einwand, ein ökonomisches Gesetz, das niemand kennt, könne nicht befolgt werden, gilt nicht. Sotelo wendet hiergegen zutreffend ein, dass die Geltung ökonomischer Gesetze nicht davon abhängt, ob irgendjemand diese kennt.¹⁵

Indizien

Für die hier behauptete spiegelbildliche Beziehung lassen sich leicht empirische Belege

finden, so z.B. in Gestalt der in Tabelle 3 dargestellten, durch die Deutsche Bundesbank veröffentlichten Strukturbilanz. Sie ist nach den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) für 2010 aufgestellt und erfasst den zusammengefassten Anteil der verschiedenen Vermögenswerte an einer aggregierten Bilanz auf Grundlage von 48.000 deutschen Unternehmen. Dabei

- wurde davon ausgegangen, dass geistige Eigentumsrechte (als „virtuelles Land“) sich v.a. in den Immateriellen Vermögensgegenständen niederschlagen. Dies gilt ebenso für Verschmelzungen und Übernahmen, die ihre bilanziellen Spuren in (derivativen) Geschäfts- und Firmenwerten hinterlassen;

- wurde der Bodenanteil pauschal mit 25 % der Buchwerte der Immobilien geschätzt, zumal Grund und Boden laut HGB nicht separat ausgewiesen wird;

- wurden – unter Zugrundelegung der Spiegelbildhypothese – auch die gehaltenen Beteiligungen erfasst (als mittelbar gehaltene Markteintrittsmonopole). Eigenkapital und Beteiligungen wurden in der Strukturbilanz nicht gegeneinander aufgerechnet;

- sind nur die liquiden Mittel als „universelle Optionen“ einbezogen worden, nicht aber z.B. kurzfristige Wertpapiere (weil zinstragend).

Die nebenstehende Strukturbilanz zeigt auf, dass der wertmäßige Anteil der Markteintrittsmonopole an der Bilanz ungefähr dem Anteil des Eigenkapitals entspricht.¹⁶

Selbstverständlich sind weitergehende Untersuchungen notwendig, die u.a. abweichende Rechnungslegungsvorschriften und die Entwicklung der Unternehmen verschiedener Länder im Zeitverlauf berücksichtigen. Eine stichprobenartige Auswertung der Jahresabschlüsse 2011 von 70 nach International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzierenden deutschen und 30 britischen nicht finanziellen Unternehmen bestätigt allerdings vorläufig den durch die obige Strukturbilanz bezeichneten Eindruck (mehr Informationen über die betrachteten Unternehmen finden sich im Annex). Der Grund- und Bodenanteil wurde bei den deutschen Unternehmen mit 25 % bzw. bei den britischen Unternehmen we-

Querschnitt deutscher Unternehmen: HGB-Strukturbilanz 2010					
Aktiva / Bilanz		Davon: kritisch	Passiva / Bilanz		Davon: kritisch
Anlagevermögen			Eigenkapital	29,3	=> 29,3
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,0	=> 2,0	Rückstellungen	20,2	
Sachanlagen	21,5	=> 1,9			
Beteiligungen	18,5	=> 18,5			
Umlaufvermögen			Verbindlichkeiten Sonstige	49,8 0,7	
Vorräte	15,1				
Forderungen	32,8				
Wertpapiere	3,5				
Liquide Mittel:	6,6	=> 6,6			
Bilanzsumme	100,0	29,0	Bilanzsumme	100,0	29,3

Tabelle 3: Strukturbilanz eines Querschnitts deutscher Unternehmen¹⁷

gen des höheren Bodenpreisniveaus mit 35% der historischen Anschaffungskosten der Immobilien

geschätzt.¹⁸ Tabelle 4 gibt einen Überblick über die wesentlichen Ergebnisse:

a. Ungewichtet	Eigenkapital-Quote	Anteil der kritischen Assets an der Bilanzsumme	Abstand
Deutsche Unternehmen	38 %	37 %	1 %
Britische Unternehmen	51 %	47 %	4 %
Relation	75 %	79 %	- 4 %
b. Mit Kapital gewichtet			
Deutsche Unternehmen	30 %	31 %	- 1 %
Britische Unternehmen	34 %	34 %	0 %
Relation	88 %	91 %	- 3 %

Tabelle 4: Spiegelbildhypothese im IFRS-Regime - Befund¹⁹

Bei allen Vorbehalten lautet die zentrale Aussage der Tabelle: Die Differenz zwischen dem anteiligen Eigenkapital und den anteiligen Markteintrittsmonopolen sind in den vorliegenden Stichproben in der Gesamtheit verschwindend gering – ganz gleich, ob man sich auf

gewichtete oder ungewichtete Größen bezieht. Obwohl bei den einzelnen Unternehmen teilweise ein erheblicher Abstand besteht, scheint sich die große Zahl der Unternehmen im Sinne der postulierten Finanzierungsregel zu verhalten.

3.2 Die Spiegelbildhypothese des Gewinns

Theoretischer Hintergrund

Erstes Semester, erste Stunde: Der Professor zeichnet das charakteristische Kreuz von Angebots- und Nachfragekurve an die Tafel und erklärt das Konzept der Produzenten- und Konsumentenrente (als ein auf A. Marshall zurückgehendes Kernkonzept der Neoklassik):

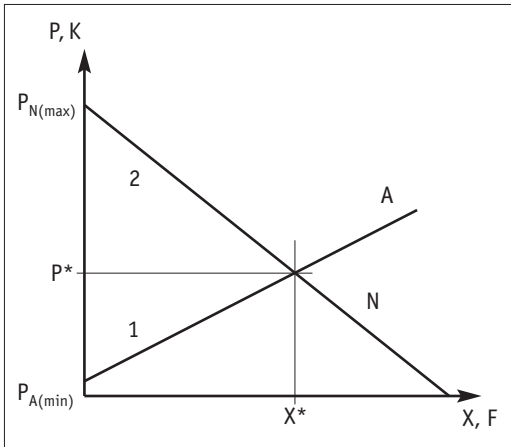


Abbildung 1: Produzenten und Konsumentenrente (eigene Darstellung)

Die Konsumentenrente (Fläche 2 in Abbildung 1) wird dabei als Differenz zwischen der Zahlungsbereitschaft für ein Gut (ausgedrückt durch den Prohibitivpreis P_N) und dem Marktpreis P^* verstanden, die Produzentenrente als die Differenz zwischen dem Marktpreis P^* und dem (einzelwirtschaftlich geplanten) Angebotspreis P_A . Nach neoklassischer Auffassung ist ein Produzent bei jedem Preis anzubieten bereit, der seine Kosten P_A deckt. Dennoch erhält er den höheren Marktpreis P^* . Die Differenz ist die Produzentenrente (Fläche 1 in Abbildung 1). Die Höhe der Rente hat keine Auswirkungen auf das Verhalten der Akteure. Der Produzent würde das Produkt auch dann herstellen, wenn die Rente geringer wäre oder gänzlich wegfiel. Ein Nachfrager hingegen benötigt ein Gut so dringend, dass er den Preis P_N zu zahlen bereit ist. Dennoch muss er nur den geringeren Preis P^* aufbringen.

Wie schon Morgenstern²⁰ halten wir wegen des Grenznutzenprinzips den gemeinhin unterstellten abfallenden Verlauf der Nachfragekurve für weitgehend unproblematisch (nicht aber seine Herleitung²¹); dies gilt aber nicht für die ansteigende Angebotskurve. Die neoklassische Theorie entwickelt die von links unten nach rechts oben ansteigende Angebotskurve aus steigenden Grenzkosten. Diese wiederum werden mit dem Gesetz des abnehmenden Grenzertrags begründet.

Das Ertragsgesetz geht auf den Physiokraten Turgot²² zurück und wurde später durch von Thünen²³ ausformuliert. Es besagt, dass eine gegebene, invariante Bodenmenge im Verlauf ihrer Bearbeitung zuerst steigende und dann fallende Erträge aufweist. Wichtig ist hierbei, dass bei Ausweitung der Produktion fallende Erträge steigende Kosten und steigende Erträge wiederum fallende Kosten implizieren. Die in der neoklassischen Theorie gemeinhin unterstellte U-förmige und im Bereich der Angebotskurve ansteigende Grenzkostenkurve stellt somit die Umkehrfunktion des Ertragsgesetzes dar. Das Ertragsgesetz wurde nun im Rahmen der neoklassischen Revolutionierung der ökonomischen Theorie verallgemeinernd auch auf die industrielle Produktion übertragen.

Allerdings zeigte schon Piero Sraffa²⁴, dass aus theoretischer Sicht steigende Grenzkostenverläufe einzelwirtschaftlich nicht befriedigend herzuleiten sind. Seine Kritik wurde neuerdings von Keen wieder aufgegriffen.²⁵ Unabhängig von beiden wandte sich Gutenberg mit beachtlichen theoretischen Argumenten gegen die Geltung des Ertragsgesetzes für die industrielle Produktion.²⁶ Eine in der Einzelwirtschaft steigende Grenzkostenkurve hält im Übrigen auch keiner empirischen Überprüfung stand.²⁷ Den Hypothesen von Sraffa entsprechend, dominiert einzelwirtschaftlich vielmehr ein weitgehend linearer Verlauf der Gesamtkostenkurve und damit eine parallel zur Abzissenachse verlaufende Grenzkostenkurve.²⁸

Allerdings wurde dies in den Lehrbüchern bislang erfolgreich verdrängt, zumal eine Aggregation der flachen einzelwirtschaftlichen Kostenkurven der U-förmigen Grenzkostenkurve und damit der gesamten neoklassischen Unternehmens-

theorie den Boden unter den Füßen weggezogen hätte.

Lediglich in langfristiger Perspektive unterstellen viele Vertreter der Standardtheorie eine sich abflachende Angebotskurve, zumal auf lange Sicht eine hohe Elastizität bzw. Anpassungsfähigkeit angenommen wird.

Folgt man also der Kritik von Sraffa, Morgenstern und anderen, dürfte das Kreuz von Angebots- und Nachfragekurve nicht wie in der neoklassischen Standardtheorie üblich gezeichnet werden. Die Angebotskurve wäre flach²⁹, und eine Produzentenrente würde nicht existieren!

Dann aber stolpert man sofort in ein weiteres Problem: Zumal die Produzentenrente auch die Summe der Deckungsbeiträge der Unternehmen abbildet (als Differenz zwischen dem Marktpreis und den Grenzkosten), müssten auch diese gegen Null tendieren – eine u.a. angesichts der Entwicklung der Unternehmensgewinne ganz offensichtlich absurde Schlussfolgerung.

Einerseits sind aus einzelwirtschaftlicher Sicht die Argumente der Kritiker gegen eine steigende Grenzkostenkurve theoretisch und empirisch überzeugend. Andererseits kann die sich daraus ergebende Schlussfolgerung einer gegen Null tendierenden Produzentenrente nicht stimmen. Wie kann dieser Widerspruch aufgelöst werden?

Schon die klassischen Ökonomen wussten, dass die besten Standorte nach dem Prinzip „first come, first serve“ zuerst okkupiert werden. Mit steigender Produktion wird aber immer mehr auf Anbieter zurückgegriffen, die auf grenzwertigen Standorten, mit weniger produktiven Verfahren arbeiten. Auf jedem einzelnen Standort wird dann zwar mit einzelwirtschaftlich weitgehend konstanten Grenzkosten produziert. Für die Expansion über die aktuelle Einzelwirtschaft hinaus stehen oft aber nur noch zweit- oder drittbeste Standorte zur Verfügung, und die Produktion verteuert sich – außer, die Unternehmer haben durch Hortung von Reservegrundstücken an den bevorzugten Standorten vorgesorgt. Die skizzierten Muster gelten auch für andere kritische Aktiva: Kann die Erhöhung der Produktion nicht mehr auf Basis der vorhandenen Lizenzen (Produktionsverfahren) dargestellt werden, muss möglicherweise auf unvollkommene Substitute – mit

geringerer Produktivität und höheren Kosten – ausgewichen werden.

Folgt man dem, so ist die Produzentenrente im Kern nichts anderes als die Bodenrente (in dem weiten Sinne, den schon Henry George dem Produktionsfaktor Boden unterlegte)! Alfred Marshall³⁰: “Producer’s surplus is a convenient name for the genus of which the rent of land is the leading species”.

Indizien

Soweit die Theorie. Blicken wir nun auf die Indizien, soweit diese über die oben schon angesprochenen Kostenuntersuchungen hinausreichen. Bemerkenswert sind in diesem Kontext zunächst die von Stone und Ziemba³¹ für Japan durchgeführten Untersuchungen über den Zusammenhang zwischen Bodenpreisen und Aktienkursen. Beide ergeben sich im Wesentlichen aus den zukünftigen abgezinsten Erträgen, wobei der Diskontierungszinssatz für Bodenrenten und Aktien dieselbe Entwicklung genommen haben dürfte. Allerdings können Bodenrenten kaum durch Wettbewerb angegriffen werden (geringe Produktions- und Substitutionselastizität) – anders als Unternehmensgewinne (in langfristiger Sicht), wenn man der neoklassischen Theorie folgen will. Demnach dürfte also der statistische Zusammenhang zwischen der Wertentwicklung von Land einerseits und Aktien andererseits nicht zu hoch sein. Wären allerdings Bodenrenten der Kern der Unternehmensgewinne, müsste man einen hohen statistischen Zusammenhang erwarten. Zusammenfassend ergibt sich folgender Befund: Insbesondere der Preis für gewerblich genutzten Boden weist einen sehr engen Zusammenhang mit den Aktienkursen auf. Von 1955 bis 1988 ermittelte Ziemba³² eine Korrelation zwischen kommerziell genutztem Land und Aktienkursen von 0,99! Bis zu diesem Zeitpunkt dürfe Land auch das mit Abstand wichtigste Markteintrittsmonopol gewesen sein. Man kann vermuten, dass später (v.a. mit dem Inkrafttreten des TRIPS-Abkommens³³) auch Patente absolut und relativ zu Land zunehmend an Bedeutung gewonnen haben und die entsprechende Verknüpfung loser wird.

Eigene Berechnungen für Großbritannien auf Grundlage des FTSE 100-Index und des House

Price Index (dessen Bewegung v.a. auf Variationen des Bodenpreises zurückzuführen ist) ergeben für die Jahre 1970 bis 2011 eine Korrelation (nach Pearson) von 0,83, die auf einem Niveau von 0,01 signifikant ist.³⁴ Folgt man der Residualwerttheorie, entfällt dabei der größte Teil der Immobilienpreisschwankungen auf Veränderungen des Bodenwertes. Aufgrund der schlechten Datenlage können entsprechende statistische Zusammenhänge für Deutschland nicht ermittelt werden.³⁵

Im Übrigen indiziert auch die Forbes Liste der weltbesten Performer, dass die größten an Wachstum und Ertrag gemessenen Erfolge der Unternehmen maßgeblich auf Markteintrittsmonopole gestützt sind.³⁶ Bei Öl, Gas, Software, Patenten etc. ist die Abhängigkeit der Unternehmenserfolge von den Markteintrittsmonopolen offensichtlich (z.B. Exxon Mobile, Royal Dutch Shell, Chevron, BHP Hilton, Apple, Microsoft). J. P. Morgan handelt als Investment Bank mit Unternehmensanteilen, und bei den Telecom Services (z.B. Vodafone) spielen Netze, Standorte wiederum geistige Eigentumsrechte eine große Rolle. Die richtige Standortpolitik war von ausschlaggebender Bedeutung für den Erfolg von Volkswagen (nicht zuletzt die frühe Durchdringung des chinesischen Marktes).³⁷ Noch einmal sei betont: Wir reden beim „fundierten“ Unternehmensgewinn nicht vom idealtypischen Malermeister, dessen Unternehmensergebnis v. a. aus Unternehmerlohn und Risikoprämie besteht, und für den der fundierte Teil des Gewinnes (ökonomische Renten) eine untergeordnete Rolle spielt.

4 Ein Branchenbeispiel: Stromwirtschaft

Bei der Stromproduktion ist die sog. „Merit-Order“ von großer Bedeutung. Man versteht hierunter die Einzelreihenfolge der eingesetzten Kraftwerke. Beginnend mit den niedrigsten Grenzkosten werden zur Versorgung so lange Kraftwerke mit höheren Grenzkosten zugeschaltet, bis die Nachfrage gedeckt ist. Ausschlaggebend für den Strompreis an der Strombörse ist das letzte Gebot, das noch den Zuschlag bekommt (Market

Clearing Price). Dieser wird durch das Kraftwerk mit den höchsten Grenzkosten bestimmt.

Nun sind sog. „Grundlastkraftwerke“ (Atomkraftwerke, Braunkohlekraftwerke) durch sehr hohe fixe und sehr geringe variable Kosten bzw. durch geringe Grenzkosten gekennzeichnet. Um die Durchschnittskosten zu minimieren, werden die betreffenden Kraftwerke mit hoher Last gefahren und nach Möglichkeit niemals abgeschaltet („must-run“). Die Kostenstruktur von Spitzenlastkraftwerken ist entgegengesetzt (relativ hohe variable Kosten bzw. Grenzkosten, relativ geringe fixe Kosten). Dazwischen stehen Mittellastkraftwerke. Somit können im traditionellen Energiemix im Bereich der Grundlast die höchsten Deckungsbeiträge bzw. ökonomischen Renten (Differenz zwischen Marktpreis und (Grenz-)Kosten) erzielt werden. Denn bei den schon abgeschriebenen Grundlastkraftwerken gehen diese nahezu voll in den Gewinn. Dabei besteht ein Schutzraum vor Wettbewerb. Allein schon wegen der hohen Investitionsvolumina sind „Newcomer“ kaum in der Lage, den alteingesessenen Energieversorgungsunternehmen im Bereich der Grundlast Konkurrenz zu machen. Die betreffenden Märkte sind kaum durch Wettbewerber „bestreitbar“. Nicht zufällig besaß das Kollektivmonopol der „großen Vier“ (RWE, E.On, Vattenfall und EnBW) bis vor dem Atomausstieg 96% aller Grundlastkapazitäten auf dem deutschen Energiemarkt.³⁸

Die ökonomischen Renten, die die Gewinne der „großen Vier“ im Grundlastbereich speisen, sind dabei aber nichts anderes als „versteckte“ Bodenrenten: Ein Braunkohlekraftwerk kann beispielsweise nicht irgendwo betrieben werden; wegen der hohen Transportkosten von Kohle und Kalksteinmehl sollte entweder ein Braunkohletagebau, eine Eisenbahnlinie oder aber ein Hafen in unmittelbarer Nähe gelegen sein. Aus diesem Grunde entstanden Braunkohlekraftwerke historisch v.a. um die Vorkommen im rheinischen Revier, in Mitteldeutschland und an der Lausitz. Zudem muss sich auch eine Stromautobahn (Höchstspannungsnetz) in unmittelbarer Nähe befinden. Die betreffenden Kraftwerke bedürfen schließlich der Planung und Genehmigung; längst nicht jedes geplante Kraftwerk hat diesbezüglich Erfolg.

Weil die unterschiedlichen Kraftwerkstypen unterschiedlich hohe ökonomische Renten generieren und eben nicht jeder beliebige Kraftwerkstyp überall entstehen kann, ist die Standortfrage von hervorragender Bedeutung. Die planerische Zuweisung solcher Standorte ist ein Privileg, dass das exklusive Einstreichen der ökonomischen Renten erlaubt (während z.B. im Fall von Kern- oder Braunkohlekraftwerken ein erheblicher Teil der damit zusammenhängenden Kosten externalisiert wird).

Zentralistische Großtechnologien mit einem hohen Fixkostenanteil und geringen variablen Kosten bzw. Grenzkosten sind für die „großen Vier“ ein wesentliches Mittel, um die verdeckten Bodenrenten abzuschöpfen. Auch im Rahmen der Energiewende versuchen sie, diese Kostenstruktur zu zementieren. So entsteht ein massiver Druck in Richtung „grüne Großtechnologien“, wie z.B. Offshore-Windkraft.

In der Vergangenheit diente das Eigentum an Übertragungs- und Verteilernetzen der „großen Vier“ nicht zuletzt dazu, die oben beschriebenen Erzeugerrenten zu sichern (u.a., indem der Marktzutritt für Wettbewerber erschwert wurde). Gaff-

ney bezeichnet derlei Investitionen daher als „rent linking capital“.³⁹

Ihre exorbitanten Gewinne erzielen die Energieversorger weniger im Wärme-, sondern v.a. im Strommarkt, und hier bei der Stromproduktion. Hingegen handelt es sich bei der Übertragung und Verteilung über die Stromnetze zwar um Infrastrukturmonopole, doch findet eine relativ strikte Regulierung durch die Bundesnetzagentur statt (weswegen sich die großen Vier schließlich auch dem v.a. durch die EU-Kommission aufgebauten Entflechtungsdruck beugten und sich mittlerweile – mit Ausnahme von EnBW – aus dem Höchstspannungsnetz zurückzogen). Aus demselben Grunde können auch durch die Durchleitung von Gas etc. zwar auskömmliche, aber keine außerordentlichen Gewinne erzielt werden. Beispielsweise wies RWE in 2011 für Deutschland einen Return on Capital Employed (ROCE) von 20,3 % bei der Stromerzeugung und „nur“ von 9,3 % beim Vertrieb und in den Verteilernetzen aus. So dreht sich auch die energiepolitische Diskussion in Deutschland v.a. um den Strommarkt, die Brutstätte der ökonomischen Renten.

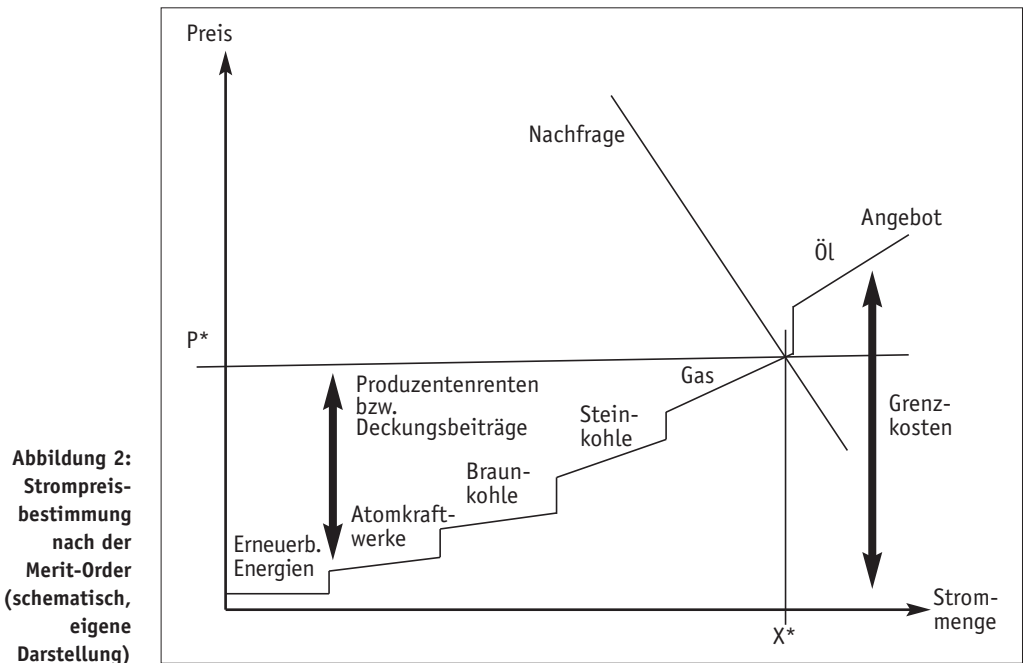


Abbildung 2: Strompreisbestimmung nach der Merit-Order (schematisch, eigene Darstellung)

5 Diskussion

Wenn Investitionen in Unternehmensanteile in wesentlichen Teilen als indirekte Investitionen in Land (in einem weiten Sinne) interpretiert werden können, ergeben sich eine Reihe von Konsequenzen, so z.B.:

- Das bejubelte „Sparen in Aktien“, wie es z.B. über die Riester-Rente geschieht⁴⁰, ist aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive ähnlich unsinnig wie „Sparen in Land“. Gesamtwirtschaftlich gesehen bedeutet Sparen nämlich den Aufbau realer Werte heute und dessen Verbrauch in der Zukunft. „Sparen“ alle Wirtschaftsteilnehmer in Boden, wird der Wert desselben nur aufgepumpt. Es wird aber kein Boden zusätzlich geschaffen, der dann später wieder verbraucht werden könnte. Stattdessen verspricht die Blase irgendwann zu platzen. Wenn große Teile der Bevölkerung – stimuliert durch die Riester-Rente – in Aktien gejagt werden, haben sie also alles andere getan als eine nachhaltige Vorsorge geschaffen. So attraktiv sich eine Anlage in Aktien aus einzelwirtschaftlicher Sicht darstellen kann, erweist sich das Prinzip der Kapitaldeckung (auch abseits des Mackenroth-Theorems⁴¹) gesamtwirtschaftlich als Holzweg.⁴²

- Spekulation mit Aktien ist nichts anderes als die mittelbare Spekulation mit Markteintrittsmonopolen, allen voran Land. Regulierungen sollten daher auch und v.a. die Aktivseite der Unternehmen im Auge haben. Ein Ende der Spekulation ist nur durch eine Entkapitalisierung der Markteintrittsmonopole erreichbar. Weil hier aber der Markt versagt (geringe Produktions- und Substitutionselastizität), ist der Staat gefragt (Abschöpfung der Renten über Abgaben, s. unten).

- Eine allgemein geringe Eigenkapitalquote (wie für Deutschland charakteristisch) deutet nicht unbedingt auf einen Wettbewerbsnachteil eines Landes hin, sondern auf einen verhältnismäßig guten Zugang zu Markteintrittsmonopolen (s. die Verhältniszahlen in Tabelle 4).

- Andererseits wird deutlich, wie empfindlich der Mittelstand in Bezug auf Preissteigerungen der Markteintrittsmonopole ist (z.B. aufgrund von Zinssenkungen), da dann der Zugang umso

schwerer fällt. Beispielsweise sind neuerdings (2012) in Deutschland immer mehr Bauern wegen der steigenden Bodenpreise von der Eigenkapitalklemme existentiell betroffen.⁴³ Dann leidet auch der Wettbewerb: Es kommt zur Unternehmenskonzentration und Markteintritte werden erschwert.

- Eine Reform der Eigentumsordnung sollte daher darauf abzielen, den kapitallosen Zugang des „besten Wirtes“ zu den kritischen Assets zu ermöglichen. Gesell schlug für den Boden Pachtversteigerungen im Rahmen des Erbbaurechtes vor, was das staatliche Eigentum an den kritischen Assets voraussetzt.⁴⁴ Dies ist v.a. wichtig, um mittelständischen Unternehmen den Marktzutritt zu ermöglichen, die das Rückgrat der Volkswirtschaft darstellen. Ein kapitalloser Zugang würde daher eine minimale Eigenkapitalquote erforderlich machen; Eigenkapital würde nicht mehr der Schlüssel zu den ökonomischen Renten sein, sondern nur noch zur Abdeckung der unternehmerischen Risiken benötigt.

- Die Reform der Boden- und Ressourcenordnung und die Reform der Unternehmensverfassung sind damit zwei Seiten derselben Medaille.

Wenn der „Kern“ der Gewinne tatsächlich die (Boden-)Rente darstellt, eröffnen sich neue Möglichkeiten für die Steuer- und die Verteilungspolitik. Beispiele:

- Wegen der Exklusivität der Markteintrittsmonopole können ökonomische Renten kaum durch den Wettbewerb angegriffen werden. Exklusive Vermögenswerte haben i.d.R. auch eine geringe Angebotselastizität. Entsprechend dem verallgemeinerten Henry George-Prinzip⁴⁵ sollten gerade die ökonomischen Renten dieser Vermögenswerte (v.a. Land oder andere natürliche Ressourcen) durch staatliche Abgaben abgeschöpft werden. Im Gegenzug könnten (Unternehmer-) Löhne und Risikoprämien entsprechend steuerlich entlastet werden. Zudem können durch die Abschöpfung der ökonomischen Renten die ansonsten entstehenden steuerlichen Zusatzlasten („Entmutigungseffekte“) vermieden werden.

- Wenn – wegen hoher Preise der Vermögenswerte – der Zugang zu ökonomischen Renten ungleich verteilt ist, resultiert hieraus eine wachsende Ungleichverteilung auch des Einkommens.

Indikatoren	GB	Deutschland	Relation D / GB
Preis-Einkommens-Relation bei Land (1995-2011)	109	86	0,79
CIA-Gini-Index (Familieneinkommen; GB: 2005, Deutschland: 2006)	0,34	0,27	0,79

Tabelle 5: Zugang zu Markteintrittsmonopolen und Einkommensverteilung – einige Indikatoren⁴⁶

- Tabelle 5 indiziert, dass z.B. der Zugang zu Land (i.w. Sinne) in Großbritannien schwieriger, und die Ungleichverteilung des Einkommens vergleichsweise höher als in Deutschland ist. Auffällig ist wiederum, dass in Deutschland beide Werte knapp 80 % des britischen Wertes betragen und damit den Relationen entsprechen, die schon in Tabelle 4 für die ungewichteten Werte der Markteintrittsmonopole und des Eigenkapitals der Unternehmen beider Länder ermittelt wurden. Die Abschöpfung des fundierten Teils des Unternehmensgewinns zugunsten der Gemeinschaft dürfte daher erhebliche verteilungspolitische Auswirkungen haben.

Ein weiteres, eher politökonomisches Problem ist die Suche nach ökonomischen Renten und die Vereinnahmung des Staates durch stark organisierte und gleichgerichtete Sonderinteressen, zu Lasten schwach organisierter allgemeinerer Interessen.⁴⁷ Dies ist v.a. in Branchen zu erwarten, in denen hohe ökonomische Renten erzielt werden (z.B. die Energiewirtschaft).

Der vorliegende Aufsatz stellte aus Platzgründen im Übrigen nur auf die Produzentenrente ab. Diese hat objektiven Charakter – sie besteht unabhängig von den Präferenzen der Unternehmer/Bodennutzer. Nicht so die Konsumentenrente, die anders, als ihre Bezeichnung suggeriert, auch Unternehmen zufallen kann – besser wäre daher der Begriff „Nachfragerrente“. Derjenige, der die Bodennutzung (i.w.S.) an sich ziehen kann, erzielt im Zweifel höhere Erträge als der Grenznutzer. Dementsprechend hat er eine höhere Zahlungswilligkeit. Zumal bei schwer ersetzbaren und schwer vermehrbaren Gütern die Nutzung zu Lasten anderer, ausgeschlossener Akteure geschieht (die Nachfragerrente ist insoweit exklusiv), ergibt auch die Abschöpfung der

Nachfragerrente zugunsten der ausgeschlossenen Akteure Sinn.

6 Schlussfolgerungen

Die Spiegelbildhypothese greift klassische Auffassungen auf und bietet alternative Deutungen für viele ökonomische Sachverhalte; die in Abschnitt 5. angeschnittene Diskussion könnte vor diesem Hintergrund fortgesetzt werden. Allerdings ist die Identifikation der ökonomischen Renten, wie sie z.B. mit der Zuweisung von Netzwerken, mit der Merit-Order, mit Kostenvorteilen von Verfahrenspatenten etc. verbunden sind, nicht immer einfach. Die Bodenrente ist zwar in der neuzeitlichen Ökonomie weder verschwunden, noch hat sie an Bedeutung verloren (wie oft behauptet wird). Sie ist jedoch oft nicht unmittelbar zu erkennen. Was sich zu Zeiten der ökonomischen Klassiker noch eindeutig als Boden und Bodenrente zu erkennen gab, ist mittlerweile auf eine Vielzahl von „verwandten“ Assets diffundiert. Es wäre mit Sicherheit eine gute Idee, mehr Aufmerksamkeit auf diese Fragen zu richten.

Annex:

70 Deutsche Unternehmen

Adidas, Aixtron, Alstria, BASF, Bayer, BayWa, Bauer, Bechtle, Beiersdorf, Bertrandt, Bilfinger und Berger, BMW, Brenntag, Carl Zeiss Meditech, Centrotec, Continental, Deutsche Wohnen, Deutz, Drillisch, Dürr, Dyckerhoff, E.On, Evotec, Fraport, Frenet, GEA, Gerresheimer, Gerry Weber, Gigaset, Gildemeister, Grammer, Hamborner REIT, Heidelberg Cement, IFA Hotel & Touristik, Infineon, Jenoptik, Jungheinrich, Klöckner & Co. SE, K+S, Kuka, Linde, Loewe, Lufthansa, MAN SE, Metro, MLP, MVV, Norma Group, Praktiker, Pro 7, PSI, RWE, SAP, Schaeffler, Schuler,

Siemens, SMA, Simona, Stada, Strabag, Ströer, ThyssenKrupp, TUI, United Internet, Villeroy & Boch, Vossloh, Wacker Chemie, Wincor Nixdorf, Xing, Zooplus.

30 britische Unternehmen

(*: Abschlüsse von USD in GBP umgerechnet)

Abbey, ABCAM, Accumuli, Alternative Networks, Beaconhill Ressourcen*, Biotech Growth Trust, BT Group, Cardiff Property, Daisy Group, Frutarom*, GlaxoSmithKline, Highcroft Investments, Hilton Food Group, Hunting, iEnergizer*, IMI, Intertek, Johnston Press, Melrose, Microgen, National Grid, Ricardo, Rio Tinto*, Rolls-Royce, Scapa Group, SSE*, Telecomplus, VITEC, WM Morrison, Wolseley.

Das Datenmaterial kann vom Autor auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden (d.loehr@umwelt-campus.de).

Anmerkungen

- 1 J.B. Clark, The Genesis of Capital, in: Yale Review, 11/1893, S. 302-315.
- 2 F. H. Knight, Capital and Interest, in W. Feliner/B. Haley (Hrsg.): Readings in the Theory of Income Distribution. Selected by a Committee of the American Economic Association. Philadelphia: The Blakiston Co. 1946/1951, S. 384-417.
- 3 H. George, Fortschritt und Armut, Halle a.d. Saale, ca. 1885.
- 4 M. Daepf/C. Schaltegger, Moderne Steuersysteme – Grundlagen und Reformvorschläge, Arbeitspapier, Eidgenössische Steuerverwaltung, Bern 2004, S. 8.
- 5 S. Gesell, Die Natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld, 9. Aufl., Lauf bei Nürnberg 1949.
- 6 Diese Option lebt bei einem älteren Gebäude, dessen Abriss in nicht allzu weiter Ferne steht, wieder auf. – D.M. Geltner/N.G. Miller/J. Clayton/P. Eichholtz, Commercial real estate-analysis and investments, 2nd ed., Mason, OH 2007, S. 95-99.
- 7 F. Thiel, Strategisches Landmanagement – Baulandentwicklung durch Recht, Ökonomie, Gemeinschaft und Information, 2. Aufl., Norderstedt 2008, S. 56.
- 8 D.Löhr/A.Rams, Unternehmensbewertung mit Realloptionen: Berücksichtigung strategisch-dynamischer Flexibilität, in: Betriebsberater 55/2000, S. 1983-1989.
- 9 M. Daepf/C. Schaltegger, Moderne Steuersysteme ..., a.a.O., S. 8.
- 10 M. Gaffney, Land as a distinctive factor of production, in: N. Tiedemann (Hrsg.): Land and Taxation, London (Shepherd-Walwyn) 1994, S. 39-102, hier: S. 75.- F. E. Foldvary, The marginalists who confronted land, The American Journal of Economics and Sociology 67 (1) 2008, S. 89-117, hier: S. 90 und S. 113.
- 11 J. M. Keynes, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 6. Aufl. (unveränderter Nachdruck der ersten Auflage von 1936), Berlin 1983, S. 193 ff.
- 12 <http://www.realloptions.org> (eingesehen: November 2012).
- 13 C. Kaserer/U. Lenz, Wachstum und Unabhängigkeit durch Eigenkapitalfinanzierung, Frankfurt a.M. (Xetra/Deutsche Börse Group) 2009, S. 82-102.
- 14 Ebenda.
- 15 R. Sotelo, Die WertV ist tot, es lebe die WertV, in: Grundstücksmarkt und Grundstückswert, H. 2, 1995, S. 91-96, hier: S. 91.
- 16 Diese Aussage bezieht sich auf das Eigenkapital. Sofern sich z.B. kritische Assets im Umlaufvermögen befinden (man denke an Grundstücke eines Developers), scheint diese Regel nicht zu gelten. Weitere empirische Untersuchungen sind jedoch notwendig.
- 17 Deutsche Bundesbank (2012): Statistische Sonderveröffentlichung 6. Online: http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Unternehmen_und_private_Haushalte/Unternehmensabschluesse/Tabellen/tabellen.html?nsc=true&view=render%5BDruckversion%5D (eingesehen: November 2012).
- 18 Es ist davon auszugehen, dass für die Mehrzahl der kleinen und mittleren Unternehmen, wie sie das IFM Bonn klassifiziert, die Eigenkapitalquoten geringer als vorliegend erfasst sind. Vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=537> (eingesehen: November 2012).
- 19 Quelle: Jahresabschlüsse der betreffenden Unternehmen für 2011; eigene Berechnungen.
- 20 O. Morgenstern, Offene Probleme der Kosten- und Ertragstheorie, Zeitschrift für Nationalökonomie 2/1931, S. 481-522, hier: S. 483 f.
- 21 S. Keen, Debunking Economics – The Naked Emperor of the Social Sciences. Zed Books, London, New York 2004.
- 22 A. R. J. Turgot, Réflexions sur la formation et la distribution des richesses, Paris 1766.
- 23 J. H. von Thünen, Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie, Rostock 1842.
- 24 P. Sraffa, The Law of Returns under Competitive Conditions, Economic Journal 40, 1926, S. 538-550.
- 25 S. Keen, Debunking Economics – The Naked Emperor of the Social Sciences. Zed Books, London, New York 2004, S. 54 ff.
- 26 E. Gutenberg, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Erster Band: Die Produktion, 24. Aufl., Berlin/Heidelberg 1983, S. 303-325.
- 27 E. Gutenberg, ebenda, S. 390-394 mit Verweisen auf einschlägige Untersuchungen; ebenso Monopolkommission, Hauptgutachten VI (1984/1985): Gesamtwirtschaftliche Chancen und Risiken wachsender Unternehmensgrößen, Bonn 1986.
- 28 E. Gutenberg, ebenda, S. 390.
- 29 Die Konsequenzen dieser Debatte sind weitreichend. Wäre die Grenzkostenkurve nicht ansteigend, wäre beispielsweise die Nachfrage für die Preisbestimmung weitgehend irrelevant – Preise wären nur durch die Kosten bestimmt. Der Lohnpolitik würde eine wesentlich höhere, der Geldpolitik eine wesentlich geringere Rolle zu fallen als nach gängiger Lesart.
- 30 A. Marshall, On rent, Economic Journal 3/1893, S. 74-90.
- 31 D. Stone/W. T. Ziemba, Land and Stock Prices in Japan, in: The Journal of Economic Perspectives 7/1993, S. 149-165.
- 32 W. T. Ziemba, The Chicken or the Egg: Land and Stock Prices in Japan, in: W. T. Ziemba/W. Bailey/Y. Hamao (Hrsg.): Japanese Financial Market Research, Amsterdam (North Holland), 1991, S. 45-68.
- 33 Übereinkommen über handelsbezogene Aspekte der Rechte am geistigen Eigentum (engl.: Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights).
- 34 Office for National Statistics UK, Newport 2012. Online: <http://www.ons.gov.uk/ons/rel/hpi/house-price-index/july-2012/stb-jul-2012.html>; London Stock Exchange, Prices and Markets 2012. Online: <http://www.londonstockexchange.com/prices-and-markets/markets/prices.htm> (eingesehen: November 2012).
- 35 K. Röbisch, „Ungenau Hauspreisindizes“, Financial Times Deutschland (Online) vom 5. November 2012. Online: <http://www.ftd.de/finanzen/immobilien/:portfolio-ungenau-hauspreisindizes/50191153.html> (eingesehen: November 2012).
- 36 Forbes-Liste der globalen High-Performer, 2012. Online: <http://>

- www.forbes.com/lists/global-high-performers-full-list.html (eingesehen: November 2012).
- 37 K. Marschner, Wettbewerbsanalyse in der Automobilindustrie – Ein branchenspezifischer Ansatz auf der Basis strategischer Erfolgsfaktoren, Diss., Wiesbaden 2004, S. 139.
- 38 F. Vorholz, Vom Stromschlag getroffen. Verbraucher, Firmen – das ganze Land leidet unter den hohen Preisen der Energieversorger, in: Die Zeit, 20.07.2006.
- 39 M. Gaffney, Land as a distinctive factor of production, a.a.O., S. 56.
- 40 O.V./Finanztest, Aktien für eine gute Rente, in: Finanztest 11/2007. Online: <http://www.test.de/Riester-Fondssparplaene-Aktien-fuer-eine-gute-Rente-1585262-1585369/> (eingesehen: November 2012).
- 41 G. Mackenroth, Die Reform der Sozialpolitik durch einen deutlichen Sozialplan. in: Schriften des Vereins für Socialpolitik NF, Band 4, Berlin 1952.
- 42 Ähnliches gilt auch für andere Markteintrittsmonopole, so z.B. Liquidität: „Investieren“ alle Wirtschaftsteilnehmer nur noch in Liquidität, bricht die Wirtschaft zusammen, weil das Geld nicht mehr als Tauschmittel gebraucht wird.
- 43 S. Börnecke/A. Beste, Die Ernte der Heuschrecken – Das weltweite Farmgrabbing und die Verantwortung Europas, Studie im Auftrag von MEP M. Häusling, Wiesbaden 2012, S. 40-41.
- 44 S. Gesell, Die Natürliche Wirtschaftsordnung, a.a.O., S. 93 ff.
- 45 J. Stiglitz, Principles and Guidelines for Deficit Reduction, Working Paper No. 6 des Roosevelt Instituts, Dezember 2/2010. Online: <http://www.nextnewdeal.net/sites/default/files/wp-content/uploads/2010/12/principles-and-guidelines-for-deficit-reduction.pdf>. Eingesehen: 20. Dezember 2012. – Man spricht in diesem Zusammenhang auch von der der Regel der inversen Elastizitäten, die ein Spezialfall der Ramsey-Regel darstellt. – Vgl. F. P. Ramsey, A contribution to the theory of taxation, Economic Journal 37/1927, S. 47-61.
- 46 Quelle: CIA World Factbook, 2012. Online: https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/wfbExt/region_eur.html.- OECD, Economic Outlook Annex Tables (table 60), 2012. Online: <http://www.oecd.org/economy/economicoutlookanalysisandforecasts/economicoutlookannextables.htm>. Eingesehen: November 2012. Aufarbeitung durch eigene Berechnungen.
- 47 G. Tullock: The Rent-Seeking Society, Liberty Funds, Indianapolis 2005.

Prof. Dr. Hannah Arendt (1906-1975) über die Eigentumsfrage

"In dem Streit zwischen Kapitalismus und Sozialismus wird meist vergessen, dass es der Kapitalismus war, der mit Enteignungen angefangen hat, und dass der Sozialismus in dieser Hinsicht nur dem Gesetz folgt, nach dem die gesamte Wirtschaftsentwicklung der Neuzeit angetreten ist. Vor der Enteignung der unteren Schichten der Bevölkerung zu Beginn der Neuzeit ist die Heiligkeit des Privateigentums immer etwas Selbstverständliches gewesen; aber erst der enorme Zuwachs an Besitz, Reichtum und eben Kapital in den Händen der enteignenden Schichten hat dazu geführt, privaten Besitz überhaupt für sakrosankt zu erklären. ...

Vielmehr ist der Akkumulationsprozess des Kapitals in der modernen Gesellschaft überhaupt nur dadurch in Gang gekommen, dass man das Eigentum nicht mehr achtete. ... Auf Privateigentum gerade hat dieser Prozess niemals Rücksicht genommen, sondern es immer und überall enteignet, wo es mit der Akkumulation des Kapitals in Konflikt geriet. Proudhons Diktum, dass Eigentum Diebstahl sei, enthält eine Wahrheit, die bis in die Ursprünge des Kapitalismus reicht. Allerdings ist nicht das Eigentum Diebstahl gewesen, wohl aber ist in der modernen Gesellschaft Kapital aus Diebstahl am Eigentum entstanden."

aus: Vita activa oder: Vom tätigen Leben (amerikanische Erstausgabe 1958), München: 10. Auflage 1998, S. 76 und 80-81.