

## Öffentliches Kapital: Ein evolutionäres Programm für mehr Demokratie und Wohlstand<sup>1</sup>

⇒ 1

Gemäß einer in Europa weit verbreiteten Auffassung soll unsere Gesellschaft auf echter und bürgernahe Demokratie, einer dynamischen und pluralistischen Marktwirtschaft und einem großzügigen und fairen Wohlfahrtsstaat gründen. Diese gesellschaftspolitische Vision wird derzeit durch einen Anstieg der Vermögens- und Einkommenskonzentration bedroht, der in sich das Potential birgt, die Demokratie in eine Plutokratie, die Marktwirtschaft in ein Spielcasino und den Wohlfahrtsstaat in ein Armenhaus zu verwandeln. Denn vermutlich ist der vielerorts beobachtete Anstieg der ökonomischen Ungleichheit kein vorübergehendes Phänomen. Laut T. Piketty (2013) wird er sich fortsetzen, solange die Kapitalrendite größer als die Wachstumsrate des Volkseinkommens ist. Hieraus schlussfolgert er, dass die Kapitalsteuern so stark erhöht werden sollten, dass die nachsteuerliche Kapitalrendite auf das Niveau der Wachstumsrate sinkt. Ansonsten drohe uns die erneute Entstehung einer Art Rentiergesellschaft, in der die ökonomische Macht in den Händen einer kleinen Minderheit reicher Erben konzentriert ist.

Beim genaueren Hinsehen ist diese wirtschaftspolitische Empfehlung wenig überzeugend. Die vorsteuerliche Kapitalrendite und die Wachstumsrate, um die es hier geht, liegen sehr weit auseinander, denn Piketty meint die von großen Investoren erzielte Kapitalrendite, und nicht diejenige der Kleinsparer. Deshalb wäre ein Steuersatz auf die Kapitalrendite in der Größenordnung von 80 Prozent nötig,

---

**Giacomo Corneo**, geb. 1963, Inhaber des Lehrstuhls für Öffentliche Finanzen an der FU Berlin, habilitierte an der Universität Bonn. Neuere Veröffentlichungen: „New Deal für Deutschland“ (2006), „Bessere Welt“ (2014). Seit 2004 Schriftleiter des Journal of Economics, seit 2013 Herausgeber der Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Research Fellow bei dem CEPR, London, dem CESifo, München, dem IMK, Düsseldorf und dem IZA, Bonn. Seit 2013 Leiter des Doktorandenkollegs „Steuer- und Sozialpolitik bei wachsender Ungleichheit“.

**GND:** 128406763

---

**DOI:** [10.18156/euc-1-2016-art-8](https://doi.org/10.18156/euc-1-2016-art-8)

(1) Eine erste Fassung des Beitrags ist erschienen in: Lange, Joachim/Brandt, Arno (Hg.): Viel Geld, wenig Investitionen Wie können langfristige Investitionen gestärkt und finanziert werden? (Loccum Protokoll 56/15), Rehburg-Loccum 2016.

um die gewünschte Gleichheit herzustellen – z.B. wenn die Kapitalrendite von 7,5 % auf 1,5 % heruntergebracht werden soll. Bei einem solchen Steuersatz wären aber verheerende Folgen für die Investitionen und die unternehmerische Initiative zu erwarten. Darunter hätten letztendlich die ärmeren Schichten der Bevölkerung am meisten zu leiden – als Arbeitnehmer aufgrund eines geringeren Lohns und als Verbraucher aufgrund Produkte niedrigerer Qualität. Zumal bevor an deutlich höhere Kapitalsteuern überhaupt gedacht werden kann, müsste zunächst ein wirksamer institutioneller Rahmen für eine globale Koordination der Kapitalbesteuerung auf die Beine gestellt werden, denn bei freiem, grenzüberschreitendem Kapitalverkehr droht bei einer drastischen Erhöhung der Kapitalsteuern in einem Land oder Kontinent eine massive Kapitalflucht ins Ausland.

Aus all diesen Gründen können Kapitalsteuern das Problem der zunehmenden Polarisierung der Gesellschaft nicht gerecht werden. Aber die Unzulänglichkeit der Kapitalbesteuerung zwingt nicht zu resignieren und eine wachsende Ungleichheit hinzunehmen. Sie impliziert lediglich, dass die benötigte Umverteilung bereits vor dem Steuerzugriff erfolgen sollte: bei der Verteilung der Primäreinkommen aus Kapital. Dies ist möglich, sobald sich ein ausreichend großer Anteil des Kapitalstocks im öffentlichen Eigentum befindet, denn die entsprechenden Kapitalerträge könnten dann über den öffentlichen Haushalt gleichmäßig an alle Bürger weitergeleitet werden. Mit anderen Worten begründet die begrenzte Wirksamkeit der Steuerpolitik, dass öffentliches Kapital zu einer tragenden Säule der Sozialen Marktwirtschaft des 21. Jahrhunderts werden sollte.

⇒ 2

Während die Idee einer Aufwertung der Rolle des öffentlichen Eigentums am Kapital vergleichsweise naheliegend ist, wird sie in der Öffentlichkeit kaum diskutiert – vielleicht weil die Erfahrungen des 20. Jahrhunderts so ernüchternd in dieser Hinsicht waren. Inzwischen hat aber die Wissenschaft neue Modelle entwickelt, die suggerieren, dass öffentliches Kapital auf eine effiziente und demokratisch legitime Art und Weise gesteuert werden kann. Es gilt daher, passende Modelle auf ihre Umsetzbarkeit zu prüfen. Zwei davon habe ich ausgewählt und möchte hier in ihren Grundzügen skizzieren.<sup>2</sup>

Ein erstes vielversprechendes Modell ist die Errichtung eines speziellen *sovereign wealth fund* (SWF). SWF sind Finanzvehikel im Staats-

(2) Eine ausführlichere Beschreibung in englischer Sprache befindet sich in Corneo (2015).

eigentum, die öffentliche Gelder in Finanzmärkte investieren, mit dem Ziel, langfristig eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Sie existieren bereits seit den 1950ern, sind aber meistens in nicht-demokratischen Staaten angesiedelt. Ausnahmen sind die SWF in Australien, Neuseeland und Norwegen.

Dieses Instrument lässt sich für die notwendige Umverteilung nutzen: Über den SWF kann jeder Bürger an den hohen Kapitalrenditen beteiligt werden, welche heute ausschließlich große Investoren erzielen. Daher sollte der SWF überwiegend in den internationalen Aktienmarkt diversifiziert investieren und die von ihm erzielten Erträge sollten zweckgebunden für die Finanzierung einer *sozialen Dividende* eingesetzt werden. Die soziale Dividende wäre das neue umverteilungspolitische Instrument, mit dem die Aufwertung des öffentlichen Eigentums von Kapital einhergeht. Sie ist eine universelle monetäre öffentliche Leistung, die jeder Bürger von Geburt an regelmäßig erhält, z.B. vierteljährlich. Hierdurch würde die ökonomische Ungleichheit in unserer Gesellschaft nachhaltig sinken.

Es ist zu erwarten, dass man durch eine solche soziale Dividende kein existenzsicherndes Grundeinkommen finanzieren könnte. Realistisch könnte in einem Zeitraum von fünfzehn bis zwanzig Jahren ein SWF mit einem Marktwert in Höhe von ca. 50 Prozent vom BIP errichtet werden. Liefert er eine jährliche Rendite von 7 Prozent für die Finanzierung der sozialen Dividende, ergibt sich daraus ein zweckgebundenes Finanzierungsvolumen in Höhe von 3,5 BIP-Prozentpunkten. Wendet man aktuelle Zahlen für Deutschland an, lässt sich daraus eine soziale Dividende in Höhe von gut 1.300 € im Jahr finanzieren. Sie wäre steuerfrei und auf Sozialleistungen nicht anzurechnen. Für Geringverdiener und Familien mit vielen Mitgliedern würde diese Leistung einen substantiellen Beitrag zum verfügbaren Einkommen darstellen, welcher das Armutsrisiko bedeutsam verringern würde. Berechnungen mit Daten des Sozio-ökonomischen Panels suggerieren, dass die Armutsquote in Deutschland um etwa ein Viertel zurückgehen würde. Dabei wird berücksichtigt, dass die Armutsgrenze infolge der Einführung der sozialen Dividende steigt.

Alternativ zur sofortigen Auszahlung der sozialen Dividende soll jeder Bürger die Möglichkeit erhalten, sie durch ein individuelles Konto beim SWF zu reinvestieren. Daraus könnte er sich hin und wieder ein Sabbatjahr finanzieren, um beispielweise ehrenamtliche Aufgaben im Sozialen zu übernehmen oder sich in der Politik zu engagieren. Individuen, die vom gegenwärtigen System der Alterssicherung unzureichend versorgt werden – insbesondere Personen, die unbezahlte Arbeit geleistet haben oder atypische Erwerbsbiographien aufweisen

– könnten die soziale Dividende länger in ihrem Konto akkumulieren lassen, um sich dadurch eine zusätzliche Altersrente zu finanzieren. Von einem deutschen oder europäischen SWF sollte man verlangen, dass er transparent sei. Anlagestrategien und relative Performance des Fonds sollten für jeden interessierten Bürger leicht einzusehen sein. Dies dient einer faktenbasierten Diskussion in den Medien und der demokratischen Kontrolle. Dadurch trägt Transparenz zur Erhöhung der Leistungsbereitschaft dieser Institution bei.

Das leitende Personal des SWF sollte aus politisch unabhängigen Fachleuten bestehen. Empirische Untersuchungen zeigen, dass SWF unter politischer Einflussnahme schlechtere Ergebnisse erzielen als unabhängige (Bernstein et al., 2013). Bei den Portfolioentscheidungen und im operativen Geschäft sollte daher die politische Unabhängigkeit gewährleistet werden – ähnlich wie bei mehreren bereits existierenden öffentlichen Institutionen, die in Deutschland und in anderen Ländern ökonomische Aufgaben übernehmen. Nicht minder wichtig ist die Unabhängigkeit gegenüber den Konzernen. Die Anlageentscheidungen des SWF sollten ohne Rücksicht auf Interessen einzelner Unternehmen getroffen werden. Es gilt vielmehr, die langfristigen Erträge des Fonds zu maximieren, damit eine möglichst hohe soziale Dividende ausgezahlt werden kann.

Aufgrund ihrer gesellschaftspolitischen Bedeutung sollte diese Institution die Zielvorstellungen des Gemeinwesens angemessen verkörpern. Diese gehen über die Vermehrung des materiellen Reichtums hinaus: Unsere Mitbürger möchten in einer Welt leben, in der die Beziehungen der Menschen untereinander und mit der Natur eine hohe Qualität erreichen. So nehmen für sie z.B. der Frieden, die Menschenrechte und die ökologische Nachhaltigkeit einen hohen Stellenwert ein. Deswegen sollten die Anlageentscheidungen unseres SWF ethisch gebunden sein. Vorbild wäre in dieser Hinsicht der SWF Norwegens. Dort wurde eine Kommission errichtet, die im Rahmen einer breiten öffentlichen Debatte ethische Richtlinien herausgearbeitet hat. Der norwegische SWF darf nicht in Unternehmen investieren, die diese ethischen Richtlinien verletzen. Nach Einführung dieser Regel musste der norwegische Fond zuvor erworbene Aktien bestimmter Unternehmen, die z.B. Streumunitionen herstellen, veräußern. Diese ethische Gebundenheit des Anlegens ist nicht nur Ausdruck der kollektiven Identität der Norweger: Aufgrund seiner Dimension zwingt dieser Fond Konzerne auf der ganzen Welt, die Implikationen ihres Tuns für Frieden, Menschenrechte und ökologische Nachhaltigkeit zu berücksichtigen. Derzeit findet in Norwegen eine Überprüfung der

VW-Affäre statt, da der Fond an VW beteiligt ist und die Kompatibilität dieser Beteiligung mit den ethischen Richtlinien des Fonds unklar ist.

## ⇒ 3

Ein zentrales Argument für die Begrenzung ökonomischer Ungleichheit ist, zu verhindern, dass unser politisches System in eine Plutokratie entartet, also faktisch eine Regierung der Reichen bei Ausschluss eines Großteils der Bevölkerung von der kollektiven Entscheidungsfindung. Die vielfältigen Anzeichen der aktuellen Gefährdung der Demokratie durch finanzstarke Lobbys sind u.a. in Werken von L. Bartels (2009), C. Crouch (2004), M. Gilens (2014), J. Nichols und R. McChesney (2013), K. Phillips (2003) und J. Stiglitz (2012) ausführlich dargelegt worden. Das Gros dieser Literatur bezieht sich allerdings auf die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Vermutung liegt nah, dass dieses in vielerlei Hinsicht führende Land Entwicklungen aufzeigt, die später auf eine verwandte Art auch Europa betreffen werden. Kann man aber bereits heute auf konkrete Anzeichen einer Aushöhlung der Demokratie durch die Macht des Geldes in Deutschland hinweisen? Oder ist die Demokratie hierzulande so stark verwurzelt, dass keine ernstzunehmende Gefahr besteht?

Die Lebendigkeit der Demokratie in einer Gesellschaft lässt sich an Verfahren und Resultaten der politischen Entscheidungsfindung erfassen. Hinsichtlich der ersteren sind die Wahlbeteiligung und die Teilnahme an Prozessen der Meinungsbildung innerhalb politischer Parteien von zentraler Bedeutung. In Deutschland ist nach der Wiedervereinigung die Beteiligung an Bundestagswahlen von knapp 80 % auf inzwischen etwa 70 % gesunken.<sup>3</sup> In der alten BRD lag sie im Durchschnitt bei 87 %. Schaut man auf die Mitgliedschaft der Bürger in den Volksparteien, stellt man einen andauernden Rückgang fest: SPD und CDU hatten 1990 zusammen rund 1.773.000 Mitglieder; 2014 waren es nur 917.000. Während dieser Zeit haben Unternehmen und Lobbys hunderte von Mitarbeitern bezahlt, die in Bundestag und Ministerien an den Gesetzen mitgestrickt haben.<sup>4</sup>

Hinsichtlich der Resultate der Prozesse kollektiver Entscheidungsfindung möchte man idealerweise erfahren, ob es welche gibt, die ohne die Einflussnahme durch finanzstarke Lobbys nicht zu erklären sind und ob solche Resultate sich in letzter Zeit gehäuft haben bzw.

(3) Bei Landtagswahlen lässt sich eine ähnliche Evolution beobachten. Beispielsweise ist die Wahlbeteiligung in NRW von gut 70 % auf unter 60 % gefallen.

(4) Die Internetseite von Lobbypedia liefert hierzu viele Details.

schwerwiegende Folgen hatten. Eine solche Untersuchung kann hier nicht geleistet werden; ich kann jedoch auf eine Auswahl politischer Entscheidungen der letzten fünfzehn Jahre hinweisen, bei denen die Interessen der Mehrheit eklatant zugunsten derjenigen einer finanzstarken Minderheit geopfert wurden:

- Im Jahr 2008 rettete die Bundesregierung mit öffentlichen Geldern die Privatbank Hypo Real Estate (HRE). Dank der Rettungsaktion konnte die HRE ihre Schulden gegenüber ihren unvorsichtigen Kreditgebern honorieren. Davon profitierten überwiegend die deutsche Finanz- und Versicherungsbranche sowie ausländische Banken, die ansonsten unter erheblichen Verlusten gelitten hätten. Fünf Jahre später wurden die Kosten dieser politischen Aktion für den deutschen Steuerzahler offiziell auf 19,1 Milliarden Euro beziffert (Schumann, 2009; Storn, 2013).
- Trotz verfassungsrechtlicher Bedenken wurden 2009 bei der Reform der Erbschaft- und Schenkungsteuer weitreichende Steuerbefreiungen für die Übertragung von Unternehmensvermögen eingeführt. Für Erwerbe ab 20 Millionen Euro bewirken diese Steuervergünstigungen einen durchschnittlichen Steuervorteil in Höhe von 40 Millionen Euro pro Fall. Insgesamt belaufen sich die Steuerausfälle auf geschätzte 7 bis 8 Milliarden Euro pro Jahr (Bach, 2015).
- Im Rahmen der im Jahr 2000 beschlossenen Unternehmenssteuerreform wurden Gewinne von Kapitalgesellschaften, die sie beim Verkauf von Aktien erzielen, für steuerfrei erklärt. Da diese Regel zum 1.1.2002 in Kraft trat, konnten die Unternehmen ihre Veräußerungsverluste bis dahin steuerlich geltend machen und danach die Gewinne steuerfrei einstreichen. Am Tag der Ankündigung der Steuerbefreiung stieg der DAX um 4,5 %. Während der Staat im Jahr 2000 noch 23,6 Milliarden Euro Körperschaftsteuer kassierte, musste er im Jahr darauf unterm Strich fast eine halbe Milliarde an die Unternehmen auszahlen (Herz, 2005).
- Gemäß europäischer Richtlinien und offizieller Grundsätze der deutschen Bundesregierung scheiden Genehmigungen für Rüstungsexporte aus, wenn das Bestimmungsland Menschenrechte missachtet. Dennoch genehmigte die Bundesregierung zwischen 2000 und 2014

Rüstungsexporte an Saudi Arabien in Höhe von ca. 2,8 Milliarden Euro (Waffenexporte.org, 2015).

- Im Rahmen der Rentenreform von 2001 wurde beschlossen, den Abschluss von sogenannten Riester-Verträgen zur Altersvorsorge mittels Zulagen und einkommensteuerlicher Vergünstigungen zu subventionieren. Hierauf schichteten viele Sparer ihre Anlagen um und erwarben im großen Stil solche Verträge – zusätzliche Sparanstrengungen wurden aber kaum ausgelöst. Für diese Maßnahme gibt der Staat jährlich knapp 3 Milliarden Euro aus. Ein wichtiger Teil davon kommt über erhöhte Verwaltungsgebühren bei den Anbietern an (Corneo et al., 2015).
- Seit 2007 führt das Bundesverkehrsministerium ÖPP-Projekte im Bundesfernstraßenbau durch. Damit gehen Gesamtausgaben in Milliardenhöhe einher. Mehrfach hat der Bundesrechnungshof auf die mangelnde Wirtschaftlichkeit dieser Projekte wegen der zu hohen von den Privaten verlangten Kapitalrendite hingewiesen (Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, 2009 und 2013).
- Als einziges Land weltweit hat Deutschland keine allgemeine Geschwindigkeitsbegrenzung auf Autobahnen. Eine solche Begrenzung wird in anderen Ländern als sinnvolles Instrument zur Begrenzung von Unfällen, Gasemissionen und Stress betrachtet. Sie schmälert aber die Nachfrage nach Pkws (van Benthem, 2015).
- Jahrelang hat VW Emissionstests so manipuliert, dass seine Fahrzeuge im Test viel weniger Abgase ausstoßen als im realen Betrieb. Dadurch entstehen erhebliche Umwelt- und Gesundheitsschäden sowie Steuereinnahmeausfälle. Unabhängige Institute hatten schon lange über die Tricks bei den amtlichen Abgasmessungen berichtet, ohne jedoch dass die Politik eingriff (Vieweg, 2015).

⇒ 4

Die Errichtung eines SWF würde gegen die Entstehung einer Plutokratie wenig helfen, denn die Konzerne und die Lobbys, die sie vertreten, sind zentrale Instrumente, die die Mitglieder der Geldelite benut-

zen, um gemeinsame Standpunkte zu entwickeln und um ihre Strategien zur politischen Einflussnahme zu koordinieren. Aber der SWF ist nur eine Art kollektiver Rentier, der keine Kontrolle auf die Unternehmen ausübt, von denen er Aktien besitzt. Daher greift er die politische Macht der Kapitalisten nicht an. Dies wirft die Frage nach der Aktivierung des öffentlichen Eigentums in beteiligten Unternehmen auf: Kann die privat-kapitalistische Steuerung von Großunternehmen durch eine öffentlich-demokratische Steuerung ersetzt werden?

Eine Antwort auf diese Frage bietet der Entwurf einer neuartigen Institution, die ich als *Bundesaktionär* bezeichne (Corneo, 2014). Diese Institution würde vom SWF einen Kapitalzuschuss erhalten, um die Mehrheitskontrolle bestimmter ausgewählten inländischen Unternehmen zu erlangen. In der Regel würde dies durch eine feindselige Übernahme auf dem Aktienmarkt erfolgen. Die vom Bundesaktionär erhaltenen Dividenden dieser Unternehmen würden in den öffentlichen Haushalt fließen und müssten gänzlich für die Finanzierung der sozialen Dividende verwendet werden. Sie wären also zweckgebunden wie die Erträge des SWF.

Die zentrale Aufgabe des Bundesaktionärs wäre, dafür zu sorgen, dass die von ihm kontrollierten Unternehmen ihren langfristigen Gewinn maximieren. Wie die Erfahrung von Staatsunternehmen allerdings zeigt, ist Rentabilität keine natürliche Zielsetzung. Um das Gewinnziel beim Bundesaktionär und seinen Unternehmen zu verankern, ist eine optimale Anreizstruktur notwendig. Der Bundesaktionär sollte deshalb kein Alleinbesitzer seiner Unternehmen sein. Im Regelfall sollte er einen konstanten Mehrheitsanteil von 51 Prozent an den Aktien dieser Unternehmen halten. Die restlichen 49 Prozent wären in privatem Eigentum und würden auf dem Aktienmarkt gehandelt. Jedem öffentlich kontrollierten Unternehmen wäre somit ein Aktienkurs zugeordnet, dessen Dynamik im Vergleich zu derjenigen des Aktienmarkts ein Signal über die erwartete relative Rentabilität des Unternehmens und somit über die Qualität des Managements liefert. Dadurch lassen sich passende Anreizverträge für die Manager der Unternehmen des Bundesaktionärs konstruieren. Ferner würden die privaten Anteilseigner eine Interessengruppe bilden, welche die Manager der öffentlich gesteuerten Unternehmen unter Druck setzen würde, diese Unternehmen rentabel zu führen.

Der Bundesaktionär würde seine Kontrolle im Rahmen des normalen Aktienrechts ausüben; d.h. er würde seine Vertreter in die Aufsichtsräte dieser Unternehmen schicken. Diese Vertreter würden an der Mitgestaltung von Managerverträgen, an der Orientierung der Geschäftsmodelle usw. mitwirken. Der Bundesaktionär und damit seine

Vertreter in den Aufsichtsräten hätten eine klare Mission: die Maximierung der langfristigen Erträge auf das investierte Kapital. Die Aufgabe des Bundesaktionärs wäre nicht, irgendwelche sozialen oder ökologischen Wohltaten zu vollbringen, denn es obliegt dem Parlament, die sozio-ökologischen Desiderata in die für alle Unternehmen gültigen Rahmenbedingungen so einzuspeisen, dass diese optimal erreicht werden. Die Unternehmen des Bundesaktionärs würden ja im globalen Wettbewerb handeln und müssten sich ausschließlich ihrem betriebswirtschaftlichen Kalkül widmen.

Der Bundesaktionär soll seiner Aufgabe - Maximierung des kollektiven „Shareholder Value“ - ungestört von Eingriffen durch die Regierenden nachgehen können. Wenn die Regierung jederzeit in die Unternehmen eingreifen kann, um irgendwelche Wünsche zu erfüllen, dann würden die Manager keine Verantwortung mehr fühlen und tragen, denn die Ziele ihrer Organisation wären dann nicht mehr klar definiert und würden ständig schwanken. Deswegen sollte die Institution des Bundesaktionärs - ähnlich wie die Bundesbank - eine weitreichende politische Unabhängigkeit genießen. Genau diese doppelte Eigenschaft - eine klar definierte Zielsetzung und die politische Unabhängigkeit von der Regierung - könnte dazu führen, dass eine solche öffentliche Institution ihre Mission erfüllt. Ferner würden Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit und Aufsicht durch das Finanzministerium oder die Zentralbank zur Erfolgskontrolle des Bundesaktionärs beitragen.

Damit die Gewinnmaximierung durch die Unternehmen volkswirtschaftlich sinnvoll ist, soll sie weder auf Kosten der Arbeitnehmer, noch auf Kosten der Konsumenten, noch auf Kosten der natürlichen Umwelt erfolgen; sie soll aufgrund von verbesserten Produkten und effizienteren Produktionsmethoden erfolgen. Es ist deswegen wichtig, dass Gewerkschaften, Verbraucherschutzorganisationen und Umweltverbände einen erleichterten Zugang zu den relevanten Informationen über das Verhalten der Unternehmen des Bundesaktionärs haben, um sicherzustellen, dass deren Gewinnmaximierung genau diese Qualität hat. Diese Informationspflicht wäre ein Alleinstellungsmerkmal der Unternehmen des Bundesaktionärs, sodass seine Unternehmen sich durch eine besondere Transparenz gegenüber der Zivilgesellschaft auszeichnen würden.

Das zweite Alleinstellungsmerkmal der Unternehmen des Bundesaktionärs wäre die Mitbestimmung, die sie ihren Arbeitnehmern gewähren. Die Vertreter des Bundesaktionärs würden nämlich eine Renaissance und Vertiefung der Mitbestimmung in diesen Unternehmen anvisieren. Begleitet wäre diese Verantwortungsübertragung von einer

Sensibilisierung der Arbeitnehmer für die gesellschaftspolitische Bedeutung der öffentlich-demokratischen Unternehmenssteuerung als Antidot gegen kapitalistische Dominanz. Das Bewusstsein dieser Rolle würde die Identifikation der Arbeitnehmer mit ihrem Unternehmen fördern und ihren Kooperationswillen stärken.

Theoretische und empirische Untersuchungen suggerieren, dass der Umfang der Mitbestimmung in kapitalistischen Unternehmen ineffizient gering ist: Der vom Unternehmen erzeugte ökonomische Überschuss könnte erhöht werden, wenn es mehr Mitbestimmung gäbe (Addison und Schnabel, 2011). Die Kapitalisten verzichten aber lieber darauf, weil die Verbesserung der Informationsflüsse, welche durch eine Erweiterung der Mitbestimmung hervorgebracht wird, als Nebenprodukt eine erhöhte Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer generiert. Mit anderen Worten: Der Kuchen wird größer, aber der Anteil für die Kapitalisten wird kleiner. Deswegen ist es für die Kapitalisten rational, eine ökonomisch suboptimale Mitbestimmung in ihren Unternehmen umzusetzen.

Würde der Bundesaktionär mehr Mitbestimmung als die Privaten umsetzen, könnte er dadurch die Produktivität und den ökonomischen Überschuss steigern. Steigt auch die Identifikation der Arbeitnehmer mit ihrem Unternehmen, wird der zusätzliche Überschuss so verteilt werden, dass sowohl die Löhne als auch der Gewinn steigen. Dank der Mitbestimmung und der Identifikation könnten dann die öffentlich-demokratischen Unternehmen eine höhere Rendite erzielen als ihre kapitalistischen Wettbewerber.

Die Aufteilung des Sektors der Großunternehmen zwischen privatkapitalistischer und öffentlich-demokratischer Trägerschaft soll nicht vorab bestimmt werden, sondern sich als Resultat eines fairen Wettbewerbs ergeben. Bei Internalisierung der relevanten externen Effekte, spiegelt die relative Rentabilität der Unternehmen ihre relative volkswirtschaftliche Effizienz wider. Da das nach Investitionsgelegenheiten suchende Kapital bevorzugt zu den rentableren Unternehmen fließt, wird dieser Mechanismus spontan für eine sinnvolle Aufteilung zwischen den zwei Trägerschaften sorgen. Eine durchdachte Anreizstruktur um den Bundesaktionär würde dazu führen, dass die öffentlich-demokratischen Unternehmen vergleichsweise rentabel sind und deshalb langfristig einen substantiellen Anteil aller Großunternehmen ausmachen. Dementsprechend würde der politische Einfluss kapitalistischer Kreise substantiell zurückgehen; es käme somit zu einer Verstärkung der Demokratie.

Sollte sich der Bundesaktionär als so erfolgreich erweisen, dass ein Großteil der Großunternehmen unter seine Kontrolle gerät, würde

man wahrscheinlich darüber nachdenken, wie mehr Pluralismus in diesem Bereich gefördert werden kann, ohne auf privat-kapitalistische Kontrollstrukturen zurückzugreifen, die sich ja als unterlegen erwiesen haben. In einer solchen Situation könnte man verschiedene Reformanpassungen in Betracht ziehen. Eine Möglichkeit bestünde darin, den Bundesaktionär durch eine Vielzahl öffentlicher Investmentgesellschaften zu ersetzen, die den Gemeinden und anderen lokalen Gebietskörperschaften gegenüber verantwortlich wären. Eine weitere Möglichkeit wäre die gleichmäßige Übergabe des Aktienvermögens des Bundesaktionärs an die Bürger. Um die Wiederentstehung kapitalistischer Dynastien zu verhindern, wären die Eigentumsrechte an diesen Aktien auf eine besondere Weise eingeschränkt: Die Individuen würden nur von den Dividenden dieser Aktien profitieren und nach ihrem Tod würden sie zurück an den Staat anfallen, welcher sie an die Generation weiterleiten würde, die zum gleichen Zeitpunkt achtzehn Jahre alt wird.<sup>5</sup>

⇒ 5

SWF und Bundesaktionär sind vielversprechende Institutionen, mit denen das Gemeinwesen öffentliches Kapital effizient und demokratisch verwalten kann. Wie kann es aber zu dem Kapitalstock kommen, mit dem diese Institutionen ausgestattet werden müssen?

Benötigt wird eine *solidarische Vermögensbildung*, die den jeweiligen länderspezifischen Bedingungen Rechnung trägt. Für die Länder Europas, die über keine beträchtliche Vorkommen an Rohstoffen verfügen, kommt nur eine Kombination von Privatisierungen, Besteuerung und Neuverschuldung infrage. Besonders wirksam wäre im Falle Deutschland das Instrument der Neuverschuldung. Der deutsche Staat könnte sich auf dem Weltkapitalmarkt Geld leihen und dieses Geld benutzen, um den SWF auszustatten. Dieser würde dann weltweit Aktien kaufen und ein diversifiziertes Portfolio bilden. Dadurch könnte der evolutionäre Prozess in Gang kommen, der oben skizziert wurde.

Diese Vorgehensweise wirft natürlich die Frage nach der Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung auf. Nun können sich Länder wie Deutschland auf dem Weltkapitalmarkt zum risikolosen Zins Geld leihen. Derzeit liegt der Zins auf Bundesanleihen deutlich unterhalb der Wachstumsrate des BIPs. Würde dieser Zusammenhang auf Dauer fortbestehen, würden sich die aufgenommenen Schulden in Relation

(5) Diese zwei Ansätze werden in Corneo (2014, Kap. 9) ausführlich dargestellt.

zum BIP „von allein“ tilgen; d.h. das Verhältnis zwischen aufgenommenen Schulden und BIP würde ohne Erhöhung von Steuern oder Senkung von Ausgaben gegen Null streben. Damit würde sich die Frage nach der Tragfähigkeit der Verschuldung erübrigen.

Die Aufrechterhaltung der Nachhaltigkeit der öffentlichen Verschuldung kann aber auch erreicht werden, wenn die Zinsen auf Bundesanleihen über das Niveau der Wachstumsrate steigen. Angenommen, dies ist der Fall: Da der Zins auf Bundesanleihen strukturell geringer als die Rendite des Aktienmarkts ist, kann der Staat durch einen Bruchteil der vom SWF erwirtschafteten Rendite seine Finanzierungskosten decken. Der Unterschied zwischen den beiden – der im Fachjargon als „equity risk premium“ bezeichnet wird – würde für die Finanzierung der sozialen Dividende zur Verfügung stehen. Im Rückblick lag dieser Unterschied bei 7 % bis 9 % (Mehra, 2008). Bei positiver Wachstumsrate des BIPs würde das Verhältnis zwischen aufgenommenen Schulden und BIP erneut gegen Null konvergieren.

Will der Staat noch vorsichtiger fahren, kann sich die Regierung öffentlich verpflichten, den Unterschied zwischen Aktienrendite und Finanzierungskosten vorrangig für die Tilgung der aufgenommenen Schulden zu verwenden. In diesem Fall würde man das ursprüngliche absolute Niveau der Staatsverschuldung konstant halten - nicht das Verhältnis zwischen Schulden und BIP. Je nachdem wie hoch die Refinanzierungskosten des Staates und die erwirtschaftete Aktienrendite tatsächlich sind, werden die aufgenommenen Schulden nach einer bestimmten Zeit beseitigt worden sein. Ein Zeitraum von 15 bis 17 Jahren scheint hierfür realistisch. Danach würde das Gemeinwesen über ein von Schulden befreites Aktienvermögen verfügen und mit der Auszahlung der sozialen Dividende anfangen können.<sup>6</sup>

⇒ 6

Ein von der Bevölkerungsmehrheit akzeptiertes Wirtschaftssystem muss eine gewisse Balance zwischen individueller ökonomischer Freiheit und der Gewährleistung sozialer Sicherheit herstellen. In der Geschichte des Kapitalismus erweist sich diese Balance als fragil: Immer wieder gewinnt ein der beiden Attraktionspolen die Oberhand und ruft dadurch eine politische Krise hervor. Solche Krisen können nur durch institutionelle Anpassungen überwunden werden, die ein

(6) Siehe Corneo (2015) für weitere Details einschließlich der Option, die Schuldenstandquote dauerhaft zu erhöhen, sowie der Option, die Einnahmen aus der Erbschaftsteuer für den Aufbau des SWF zu verwenden.

qualitativ neuartiges Modell von Kapitalismus hervorbringen. So war es z.B. in den USA mit dem New Deal, so war es in Westeuropa mit dem Aufbau des Wohlfahrtsstaates. Heute wie damals ist das Gemeinwesen aufgerufen, durch einen Prozess der Institutionenbildung seine Lebendigkeit zu bewahren und sich dadurch zu erneuern. Das gegenwärtige Abdriften manifestiert sich durch eine zunehmende Einkommens- und Vermögenskonzentration und die Aushöhlung der Demokratie. Diese Phänomene verstärken sich gegenseitig und müssen gleichermaßen bekämpft werden. Im politischen System begründet dieses Abdriften weitreichende institutionelle Reformen zur Etablierung von Praxen direkter Demokratie. Im Wirtschaftssystem begründet es eine Aufwertung der Rolle von öffentlichem Eigentum an Kapital. Hierzu sind ein ethischer SWF und der Bundesaktionär die passenden Institutionen. Die erste würde dafür sorgen, dass alle Bürger an den hohen Renditen des Aktienmarkts teilhaben und die Einkommensungleichheit verringert wird. Die zweite Institution würde den übermäßigen politischen Einfluss kapitalistischer Kreise zurückdrängen und eine Renaissance der Mitbestimmung der Erwerbstätigen in den Unternehmen hervorrufen.

## ⇒ Literaturverzeichnis

Addison, J. T. / Schnabel, C., 2011, Worker directors: A German product that did not export?, *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society* 50, 354-374.

Bach, S., 2015, Erbschaftsteuer: Firmenprivilegien begrenzen, Steuerbelastungen strecken, *DIW Wochenbericht* Nr. 7, 111-121.

Bartels, L. M., 2009, *Unequal democracy: The political economy of the new gilded age*, Princeton University Press.

Bentham, van A., 2015, What is the optimal speed limit on freeways?, *Journal of Public Economics* 124, 44-62.

Bernstein, S. / Lerner J. / Schoar, A., 2013, The investment strategies of sovereign wealth funds, *Journal of Economic Perspectives* 27, 219-237.

Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, 2009, Gutachten zu Öffentlich Privaten Partnerschaften (ÖPP) im Bundesfernstraßenbau, Bundesrechnungshof, Bonn.

Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, 2013, Gutachten - Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen bei Öffentlich Privaten Partnerschaften (ÖPP) im Bundesfernstraßenbau, Bundesrechnungshof, Bonn.

Corneo, G., 2014, *Bessere Welt*, Wien: Goldegg.

Corneo, G., 2015, Inequality, Public Wealth, and the Federal Shareholder, CEPR Discussion Paper No. 10920.

Corneo, G. / König, J. / Schröder, C., 2015, Distributional effects of subsidizing retirement savings accounts: evidence from Germany, *Freie Universität Berlin, Discussion Paper Economics* 2015/18.

Crouch, C., 2004, *Post-democracy*, Cambridge: Polity.

Gilens, M., 2014, *Affluence and influence: economic inequality and political power in America*, Princeton: Princeton University Press.

Herz, W., 8 Sept. 2005, Das größte Geschenk aller Zeiten, Zeit Online, Viewed: 04. Feb. 2007, URL: [www.zeit.de/2005/37/Steuern](http://www.zeit.de/2005/37/Steuern)

Nichols, J. / McChesney R., 2013, Dollarocracy: How the money and media election complex is destroying America, Nation Books.

Mehra, R., 2008, Handbook of the Equity Risk Premium, Amsterdam: Elsevier.

Phillips, K., 2003, Wealth and democracy: A political history of the American rich. Broadway.

Piketty, T., 2013, Le capital au XXIème siècle, Paris: Seuil.

Schumann, H., 13 Sept. 2009, Die Geretteten, Der Tagesspiegel, Viewed 19 Dec. 2015.

URL: [www.tagesspiegel.de/wirtschaft/finanz/hypo-real-estate-die-geretteten/1598962.html](http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/finanz/hypo-real-estate-die-geretteten/1598962.html)

Stiglitz, J. E., 2012, The price of inequality. New York: WW Norton & Company.

Storn, A., 26 Sept. 2013, 237 Euro von jedem, Zeit Online, Viewed 19 Dec 2015, URL: [www.zeit.de/2013/40/rettung-hypo-real-estate](http://www.zeit.de/2013/40/rettung-hypo-real-estate)

Vieweg, C., 22 Sept. 2015, Die Tricks der Autohersteller, Zeit Online, Viewed 09 Oct. 2015, URL: [www.zeit.de/mobilitaet/2015-09/motorsoftware-tricks-nefz-co2-emission](http://www.zeit.de/mobilitaet/2015-09/motorsoftware-tricks-nefz-co2-emission)

Waffenexporte.org, 2015, Tabellarische Aufbereitung der Rüstungsexportberichte der Bundesregierung 2000-2014: Saudi-Arabien, Viewed: 18 Dec. 2015, URL: [www.waffenexporte.org/wp-content/uploads/2015/02/Waffen-Ex\\_Saudi-Arabien1.pdf](http://www.waffenexporte.org/wp-content/uploads/2015/02/Waffen-Ex_Saudi-Arabien1.pdf)

**Zitationsvorschlag:**

**Giacomo Corneo** (2016): Öffentliches Kapital: Ein evolutionäres Programm für mehr Demokratie und Wohlstand. (Ethik und Gesellschaft 1/2016: Vermögensungleichheit). Download unter: <https://dx.doi.org/10.18156/eug-1-2016-art-8> (Zugriff am [Datum]).



**ethikundgesellschaft**  
**ökumenische zeitschrift für sozialetik**

**1/2016: Vermögensungleichheit**

Julian Bank

Leerstelle in der wirtschaftspolitischen Debatte? Die Piketty-Rezeption und Vermögensungleichheit in Deutschland

Hartmut Elsenhans

Polarisierung gefährdet Kapitalismus

Johannes Schmidt

Makroökonomische Wirkungen der Vermögenskonzentration

Eckhard Hein

Verteilungstendenzen im finanzdominierten Kapitalismus und ihre makroökonomischen Folgen

Dierk Hirschel

Soziale Ungleichheit, politische Ungleichheit und die Rolle der Stiftungen

Andreas Fisch

Gerechtfertigte Besteuerung von Vermögen und Erbschaften? Leitbilder für eine Steuerpolitik angesichts sozialer Ungleichheiten

Ulrich Klüh

Kapitalakkumulation durch Kapitalbesteuerung?  
 Eine kontextuelle Analyse der Vermögensbesteuerung

Giacomo Corneo

Öffentliches Kapital: Ein evolutionäres Programm für mehr Demokratie und Wohlstand