

# Verstecken lasche Bilanzierungsregeln die Kapitalzerstörung?

04.11.2014 | [Prof. Antal E. Fekete](#)

Die korrekte Bewertung der Passiven besagt, dass die Schulden eines Unternehmens in der Bilanz zu ihrem Wert bei Fälligkeit oder zum Liquidationswert zu buchen sind, je nachdem, welcher höher ist. Dieser Grundsatz wird jedoch von den gegenwärtigen Rechnungslegungsstandards ignoriert. Dies bedroht die Wirtschaft mit massiver Deflation durch die Zerstörung von Kapital angesichts des nun 30 Jahre anhaltenden Rückgangs der Zinsen, weil die Erhöhung des Liquidationswerts der Schulden ignoriert wird.

## Das Dilemma des Buchhalters

Eines der Stücke von George Bernard Shaw, durch den Dramatiker selbst als "stossend" bezeichnet, trägt den Titel "Der Arzt am Scheideweg". Der Protagonist, ein Arzt, gerät in Konflikt mit dem Eid des Hippokrates (460-377 v. Chr.). Er hat eine neue Behandlung für eine tödliche Krankheit entwickelt, aber die Zahl der an der Behandlung interessierten Probanden übersteigt die Anzahl der Betten in seiner Klinik. Ohne es zu wollen, findet sich der Arzt in der Rolle Gottes wieder, da er entscheidet, wer leben und wer sterben soll.

Aus dem gleichen Grund könnte Shaw ein weiteres "sehr stossendes" Stück mit dem Titel "Das Dilemma des Buchhalters" geschrieben haben. Der Protagonist, ein Buchhalter, befindet sich im Konflikt mit dem Buchstaben und dem Geist der Buchführung von Luca Pacioli (1450-1509). Indem der Buchhalter die hohen Standards des Berufsstandes durchlöchert, wird er zum Zerstörer der westlichen Zivilisation.

## Eine der schönsten Erfindungen des menschlichen Geistes

Luca Pacioli lehrte Mathematik an allen bekannten Universitäten des Quattrocento (unter anderem in Perugia, Neapel, Mailand, Florenz, Rom und Venedig). Im Jahre 1494 veröffentlichte er seine Summa Arithmetica. Das Traktat Nr. 11 ist ein Lehrbuch über die Buchhaltung. Der Autor zeigt, dass die Aktiva und Passiva eines Unternehmens sich immer ausgleichen, vorausgesetzt, ein neues Element wird in die Spalte eingefügt, das durch nachfolgende Autoren "Kapital", "Nettowert" oder "Goodwill" genannt wird. Diese Innovation erlaubt es, das Hauptbuch am Ende eines jeden Geschäftstages zu überprüfen und festzustellen, ob die Summen der Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten sich aufheben. Wenn nicht, muss es sich um einen Rechnungs- oder Buchungsfehler handeln.

Aber was Pacioli entdeckte, war etwas viel wichtigeres als die Methode, Rechnungsfehler aufzudecken. Es war die Erfindung von dem, was wir heute als doppelte Buchführung bezeichnen und was Goethe in seinem Roman "Wilhelm Meisters Lehrjahre" als "eine der schönsten Erfindungen des menschlichen Geistes" bezeichnete.

Warum war diese Entdeckung so wichtig für die Geschichte der westlichen Zivilisation? Zum ersten Mal überhaupt war es nun möglich, Eigenkapital mit Präzision zu berechnen und zu überprüfen. Dies ist bei der Gründung und Führung einer Aktiengesellschaft unverzichtbar. Ohne diese Innovation könnten neue Aktionäre nicht an Bord kommen und die alten nicht sicher aussteigen. Es gäbe keine Aktienmärkte. Die Volkswirtschaft würde aus einem Konglomerat von Heimarbeit bestehen und wäre nicht in der Lage, Grossprojekte zu finanzieren wie beispielsweise den Bau einer transkontinentalen Eisenbahn oder die Gründung einer internationalen Reederei.

Die Erfindung der Bilanz bedeutete für das Management derselbe Durchbruch wie die Erfindung des Kompasses für die Navigation auf hoher See: Seeleute brauchten nicht mehr auf klaren Himmel zu warten, um die richtige Route zu halten. Der Kompass ermöglichte es, auch bei bewölktem Himmel mit der gleichen Sicherheit zu segeln. Ebenso mussten Manager nicht mehr auf risikofreie Möglichkeiten warten, um die Rentabilität ihres Unternehmens zu sichern. Die Bilanz zeigte ihnen, welche Risiken tragbar waren und welche nicht.

Es ist daher keine Übertreibung zu sagen, dass die gegenwärtige industrielle Struktur der westlichen Zivilisation auf dem Eckpfeiler der doppelten Buchführung beruht. Die Zivilisationen im fernen Osten (China) und dem Mittleren Osten (Osmanisches Reich) würden uns überholt haben, hätten sie die doppelte Buchführung früher entdeckt. Aus dem gleichen Grund hängt auch die Führungsrolle des Westens davon ab,

ob diese Buchführungsstandards auch weiterhin befolgt und von politischen Einflüssen isoliert werden können.

### **Barbarisches Relikt oder Werkzeug für das Rechnungswesen?**

In dieser Hinsicht gibt es jedoch Anlass zur Sorge. Während der vergangenen 75 Jahren hat der Westen die Propagandalinie vertreten, die John Maynard Keynes zugeschrieben wird, nämlich, dass der Goldstandard ein "barbarisches Relikt" sei - reif, verworfen zu werden. Die unangenehme Wahrheit jedoch, welche diese Propagandisten "vergassen" zu betrachten, besteht darin, dass der Goldstandard nur für eine ordnungsgemäße Buchführung und für moralische Prinzipien steht.

Es ist ein Frühwarnsystem, welche die Erosion von Kapital anzeigt. Es war nicht der Goldstandard an sich, den Politiker und Abenteurer stürzen wollten. Sie wollten bestimmte Prinzipien der Rechnungslegung und der Moral über Bord werfen, die für Banken galten, da sie ihrem Machtstreben und dessen Erhaltung im Wege standen. Historisch gesehen wurden die Prinzipien der Rechnungslegung und der Moral verworfen, noch bevor man dem Goldstandard den Gnadestoss versetzte.

Der Angriff auf gesunde Rechnungslegungsstandards und auf den Goldstandard wurde im Jahr 1913 durch die Gründung der Federal Reserve System (FED) in den USA eingeleitet, dem Hauptmotor der Monetisierung der Staatsverschuldung. Wie jedoch die Monetisierung von Staatsanleihen zu einer bis dahin unbekannten und undenk바ren Korruption der Rechnungslegungsstandards geführt hatte - das ist eine Frage, die noch nie von unabhängiger Stelle untersucht worden ist.

### **Anleihen und Reichtum der Nationen**

Um diese Verbindung zu erkennen, müssen wir uns daran erinnern, dass jede dauerhafte Änderung der Zinsen direkt und unmittelbar den Wert von Finanzanlagen beeinflusst. Steigende Zinsen lassen den Preis von Anleihen fallen und fallende Zinsen lassen ihn steigen. Als Ergebnis dieser inversen Beziehung schwillt der Reichtum der Nationen an und ebbt wieder ab, je nach der Zinsbewegung.

Dies würde unter dem Goldstandard kaum stören, da in diesem System die Zinsen auf lange Sicht bemerkenswert stabil bleiben und die entsprechenden Veränderungen des Reichtums der Nation vernachlässigbar sind.

Nur eine nationale Katastrophe, wie ein Erdbeben, ein Hochwasser oder ein Krieg hatten eine dauerhafte Erhöhung der Zinsen zur Folge. In all diesen Fällen war jedoch ein höherer Zins von Vorteil: Durch den Goldstandard war man in der Lage, den Vermögensverlust aufgrund der Zerstörung von Eigentum auf breitere Bevölkerungsschichten zu verteilen und die Individuen zu entlasten. Die Schichten der Gesellschaft, die das Glück hatten, der physischen Zerstörung zu entkommen, mussten den Verlust durch die erhöhten Kosten für den Kapitaldienst durch die höheren Zinsen tragen.

Jeder war dadurch aufgefordert, mehr zu arbeiten und zu sparen, damit der Schaden schnell und zügig repariert werden konnte. Da der Zins dann schrittweise wieder sein früheres niedriges Niveau erreichte, wurde der Reichtum dieser Nation erhöht. Wieder hatten alle Bevölkerungsschichten teil daran und profitierten diesmal vom niedrigeren Zins, der durch die Reduzierung der Kosten für den Kapitaldienst entstanden war.

Es ist nicht allgemein bekannt, dass der grösste Vorteil des Goldstandards nicht in der Stabilisierung der Preisstruktur liegt (die weder wünschenswert noch möglich ist), sondern vielmehr in der Stabilisierung der Zinsstruktur. Durch die Verhinderung einer unvorhersehbaren und störenden Volatilität des Zinses wird der Reichtum der Nationen maximiert.

Der Goldstandard, der vor dem Ersten Weltkrieg bestand, geriet durch den Kriegsbeginn im Jahr 1914 und durch die Art, wie die Regierungen den Krieg zu finanzieren gedachten, in Gefahr. Man wollte der Bevölkerung den Krieg schmackhaft machen und sicher gehen, dass es keinen Widerstand gegen das sinnlose Blutvergiessen und Zerstörung von Eigentum gab, welche durch eine bessere Diplomatie hätten vermieden werden können.

Die Möglichkeit der Finanzierung des Krieges durch Steuern wurde ausgeschlossen, da sie den Krieg unpopulär machen würde. Der Krieg sollte durch Kredite finanziert werden. Dazu wurden Krieganleihen in beispielloser Höhe via das Bankensystem an Anleger verkauft. Natürlich konnten diese Anleihen unmöglich

ohne einen wesentlich höheren Zins an den Mann gebracht werden. Dementsprechend schrumpfte der Reichtum der Nationen, noch bevor ein einziger Schuss abgefeuert oder eine einzige Bombe abgeworfen wurde.

Unter dem Goldstandard waren die Anleihegläubiger gegen einen permanenten Anstieg der Zinsen durch die Bereitstellung eines Tilgungsfonds geschützt. Dieser verhinderte, dass der Wert von Anleihen sank. Im Falle eines Preisverfalls der Anleihe würde der Manager des Tilgungsfonds im Anleihemarkt intervenieren und Anleihen kaufen, bis diese den Nominalwert erreicht hätten. Jede seriöse Firma würde die Ausgabe ihrer Anleihen mit einem solchen Schutz versehen.

Auch wenn dies die Regierungen nicht taten, wurde es so verstanden und im Fall der skandinavischen Regierungen wurde ausdrücklich erklärt, dass die gesamten Schulden der Regierung mit einem höheren Zins refinanziert werden würden, sollte ein dauerhafter Anstieg des Zinses erfolgen.

Anleihegläubiger, die auf die Regierung gesetzt hatten, würden keine Verluste erleiden. Die Banken als Verwalter des Geldes des Volkes, könnten Staatsanleihen als ihre besten Ertrags-Aktiva betrachten. Sie wären fest wie der Fels von Gibraltar. Ein solcher Glaube, zumindest an die Anleihen der skandinavischen Regierung, war gerechtfertigt. Die Gefahr eines Preiszusammenbruchs wurde eliminiert. Regierungen, wie diejenigen in Skandinavien, besaßen die moralische Überlegenheit. Das geliehene Geld gehörte zum Teil Witwen und Waisen und die Regierung wollte nicht zum Räuber von Witwen und Waisen mutieren.

### **Die korrekte Bewertung der Aktiven**

Allerdings gab es ein Problem mit den Kriegsanleihen der kriegführenden Regierungen. Sie wurden schnell vom Bankensystem monetisiert, was die Refinanzierung der Anleiheschulden unmöglich machte. Dadurch entstand ein Dilemma für den Berufsstand der Buchhalter. Nach einer alten Buchhaltungsregel, die auf Luca Pacioli zurückgeht, und auf die wir uns hier als die "korrekte Bewertung der Aktiven" beziehen, muss ein Vermögenswert in der Bilanz entweder zum Anschaffungswert oder zum Marktwert bilanziert werden, je nachdem, welcher geringer ist. In einem steigenden Zinsumfeld fällt der Wert von Anleihen und festverzinslichen Schuldverschreibungen, dies muss in der Bilanz des Anleihegläubigers verzeichnet sein.

Es gibt gute Gründe für diesen Grundsatz. In erster Linie wurde er eingeführt, um Kreditmissbrauch durch die Banken und andere Kreditinstitute zu vermeiden. Ohne diesen Grundsatz würden Banken ihre Vermögenswerte überbewerten, was eine Einladung zum Kreditmissbrauch zu Lasten der Aktionäre und Einleger bedeutete. Zöge sich der Missbrauch während längerer Zeit hin, könnte er sogar zum Zusammenbruch der Bank führen. Im Extremfall, wenn alle Banken die korrekte Bewertung der Aktiven missachteten, würde das Bankensystem aufgrund eines illusorischen Phantomkapitals funktionieren und könnte den Zusammenbruch einer gesamten Volkswirtschaft verursachen.

Für die Unternehmen würde das Risiko überbewerteter Vermögenswerte bestehen und ebenfalls als Einladung zu unbedachten Investitionen dienen. Auch wenn wir davon ausgehen, dass aufrechte Manager immer der Versuchung widerständen und sich nicht in zweifelhafte Abenteuer stürzen würden - ohne die korrekte Bewertung der Aktiven wäre die Bilanz kein zuverlässiger Kompass mehr, der die Firma durch wirtschaftliche Turbulenzen lenkt. Die Eventualität eines schweren Fehlers wäre wesentlich grösser. Fehler des Managements könnten sich sogar anhäufen und schlussendlich zum Konkurs des Unternehmens führen.

Staatsgläubige Ökonomen würden argumentieren, im Falle von Staatsanleihen wäre eine Ausnahme von der korrekten Bewertung der Aktiven gerechtfertigt: Die Kreditwürdigkeit der Regierung wäre wie Cäsars Frau, über jeden Verdacht erhaben. Die Regierung würde nie Konkurs anmelden. Deren Fähigkeit, Schulden bei Fälligkeit zurückzuzahlen, könne nicht angezweifelt werden. Als Garantie verweisen diese Ökonomen auf die Steuerhoheit der Regierungen. Allerdings liegt das Problem nicht in der Zahlung des Nominalwertes der Anleihe bei Fälligkeit, sondern in der Kaufkraft dieses Erlöses. Die Entwertung einer Währung ist eine subtilere und damit tückischere Form des Konkurses.

Regierungen, so mächtig sie auch sein mögen, können nicht mehr erschaffen als Individuen. Sie können nur etwas verteilen, wenn sie es zuerst jemanden abgenommen haben. Auch ist die Steuerhoheit einer Regierung nie absolut. Die Annalen der Finanzgeschichte sind voller Beispiele, in denen sich die Steuerzahler gegen zu hohe Steuern auflehnten, was meistens zum Sturz von Regierungen führte. Wäre die Steuerhoheit absolut gewesen, der Weltkrieg wäre mit Steuern finanziert worden. Anleihegläubiger würden keinen Kaufkraftverlust als Folge der Monetisierung dieser Schulden erlitten haben, zumindest nicht

diejenigen des siegreichen Lagers.

Regierungen melden in der Regel nicht Konkurs an, aber das könnte ein Nachteil sein. Anleihen höher als den Marktwert zu bewerten, ist nichts anderes, als einer Fata Morgana nachzulaufen. Die Regierungen würden legale oder illegale Methoden verwenden, um die negativen Auswirkungen der eigenen Verschwendungssucht abzuwenden. Das böse Erwachen würde verschoben, aber es würde noch viel verheerender sein.

Eine korrekte Bewertung der Aktiven hätte die meisten Banken und Finanzinstitute in den kriegführenden Ländern in die Insolvenz getrieben. Darin lag das Dilemma des Berufsstandes. Hätten die Buchhalter auf diesem Grundsatz bestanden, sie wären „unpatriotisch“ genannt und für die Schwäche des Finanzsystems verantwortlich gemacht worden.

Demagogen hätten behauptet, die Buchhalter würden die Kriegsanstrengungen untergraben. Erlaubten sie jedoch, dass Banken die Staatsanleihen auf der Aktivseite zum Kaufpreis und nicht zum niedrigeren Marktwert bilanzieren können, kompromittierten sie die bewährten Standards der Rechnungslegung, die Unternehmen und letztlich die Volkswirtschaft und setzten das Finanzsystem grossen Risiken aus, ganz abgesehen davon, dass sie auch die Glaubwürdigkeit des Berufsstandes in Frage stellten.

### **Illiquide oder insolvent?**

Wie der Berufsstand dieses Dilemma löste, wurde nie bekannt. Es kann mit Sicherheit angenommen werden, dass dieses Dilemma durch die kriegführenden Regierungen gelöst wurde, indem sie den Banken verboten, ihre wahre finanzielle Situation zu offenbaren. In der Zwischenzeit wurde eine neue Buchführungsregel eingeführt, die bei der Definition der Insolvenz sehr viel nachsichtiger war. Die korrekte Bewertung der Aktiven wurde aufgeweicht. Den Banken wurde erlaubt, ihre Staatsanleihen zum Nennwert zu bilanzieren, unabhängig vom tatsächlichen Marktwert - als ob sie diese jederzeit zu dem in der Bilanz aufgeführten Preis verkaufen könnten. Ein neuer Begriff wurde kreiert, um die finanzielle Situation einer Bank zu beschreiben, in deren Bilanz Staatsanleihen ein Loch gerissen hatten.

Eine solche Bank wurde fortan als "illiquide", aber immer noch als solvent bezeichnet. Die Praxis, einer illiquiden Bank zu erlauben, weiter zu wirtschaften, bedeutet jedoch, einen gefährlichen Kurs einzuschlagen. Es hat weitreichende Folgen, einschliesslich der Gefahr der Unterhöhlung der Fundamente der westlichen Zivilisation. Die Skandale um Enron und Bear Stearns sind nur der Anstoss zum Zusammenbruch des Finanzsystems. Es ist klar, dass die jüngste "Subprime-Krise" einen verzögerten Effekt der laschen, im Jahr 1914 eingeführten Rechnungslegungsstandards darstellt.

Ich kann zwar nicht beweisen, dass es ein ungeschriebenes Gesetz für Buchhalter gibt. Ich habe keine Erklärung, warum eine offene Debatte über Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze nie stattgefunden hat. Offenbar gab es keine Austritte aus den Reihen der Buchhalter wegen des unethischen und gefährlichen Charakters der neuen Praxis. Diese Änderungen der Bilanzierungsvorschriften jedoch ebneten den Weg zur Selbstzerstörung.

Die dominierende Rolle des Westens beruht auf der moralischen Überlegenheit der geistigen Riesen der Renaissance, darunter Luca Pacioli. Diese felsenfesten Prinzipien wurden jedoch nach und nach aufgegeben und die Kommandozentralen auf Treibsand verlegt; solide Richtlinien wurden von opportunistischen verdrängt: die westliche Zivilisation verlor ihren weltweiten Führungsanspruch. Es ist keine Überraschung, dass sie heute vor den grössten Herausforderungen aller Zeiten steht.

Im Jahre 1921 fiel diese Praktik in Form einer Panik im US-Staatsanleihemarkt gnadenlos auf deren Urheber zurück. Doch niemand befasste sich mit dieser Krise (Ausnahme: "B.M. Anderson, Finanz- und Wirtschaftsgeschichte der Vereinigten Staaten, von 1914 bis 1946", posthum veröffentlicht im Jahre 1949, siehe Hinweis am Ende des Aufsatzes). In der Finanzpresse wurde das Ereignis totgeschwiegen, die Informationen blieben auf Bankenkreise beschränkt. Eine historische Chance, um vom Irrweg abzuweichen, den die Welt 1914 eingeschlagen hatte, wurde verpasst. Es war die letzte Möglichkeit, die Weltwirtschaftskrise abzuwenden, die bereits am Horizont lauerte.

### **Die korrekte Bewertung der Passiven**

Aus Gründen der Symmetrie können wir ein weiteres Grundprinzip des Rechnungswesens formulieren: die

korrekte Bewertung der Passiven. Sie setzt fest, dass eine Verbindlichkeit in der Bilanz zu ihrem Wert bei Fälligkeit verbucht wird, oder zumindest zu ihrem Liquidationswert, je nachdem, welcher höher ist. Weil die Liquidation immer zum jeweils aktuellen Zins erfolgt, steigt in einem fallenden Zinsumfeld der Wert der Verbindlichkeiten aller Unternehmen. Dies beinhaltet eine grosse Gefahr für die nationale Wirtschaft, eine, die von den Ökonomen wie von den Buchhaltern ignoriert wird.

Die Ökonomen haben es versäumt, ihre Stimme gegen die Torheit der beiden keynesianischen und friedmanschen Patentrezepte zu erheben, welche erlauben, die Zinsstruktur aus politischen Gründen zu manipulieren. Es ist möglich, dass der Grund für dieses Scheitern der blinde Fleck war, den Ökonomen im Hinblick auf die Gefahr der Überschätzung des nationalen Einkommens in einem fallenden Zinsumfeld haben.

Die These, dass bei stetig fallenden Zinsen die Schulden eines Unternehmens bei Fälligkeit höher sind als am Anfang und auch so verbucht werden müssen, ist natürlich umstritten. Wir werden die Gründe für diese entscheidende Notwendigkeit analysieren.

Wird ein Unternehmen liquidiert, werden alle Verbindlichkeiten auf einmal fällig. Gesunde Rechnungslegungsgrundsätze fordern, dass zu jeder Zeit ausreichend Kapital vorhanden sein muss, um die Liquidation ohne Verluste zu ermöglichen. Fallen die Zinsen, ist es klar, dass der Zins für frühere Verbindlichkeiten danach zu hoch ist. Warum? Nehmen wir das Beispiel einer Investition, die durch eine Anleihe oder durch ein Festzinsdarlehen finanziert worden ist.

Bei stetig fallenden Zinsen wären bei einer Aufschiebung bessere Bedingungen erzielt worden - ein Fehler im Timing der Investition. In der Welt der Investitionen zeitigt auch der kleinste Fehler finanzielle Verluste. Die Buchung der Verbindlichkeit in der Bilanz zu Marktpreisen bedeutet, den Verlust durch schlechtes Timing zu realisieren. Wäre die Investition mit internen Mitteln bezahlt worden, der Verlust wäre trotzdem entstanden.

Alternative Verwendungen dieser Ressource hätten zu besseren finanziellen Ergebnissen geführt.

Selbst wenn wir annehmen, dass die Investition absolut notwendig war und wir in dieser Hinsicht das Management aller Verantwortung entheben, bleiben die höheren Verbindlichkeiten bestehen. Dieser Verlust darf nicht unter den Teppich gekehrt werden. Soll die Bilanz die wahre finanzielle Lage des Unternehmens reflektieren, muss dieser Verlust realisiert werden. Jede andere Vorgehensweise würde einen Scheingewinn erzeugen. Um dies zu verstehen, betrachten wir ein durch einen Brand zerstörtes Sachkapital, dessen Verlust nicht versichert ist.

Der Verlust ist real und es ist absolut notwendig, dass die Bilanz das durch den Brand verursachte veränderte finanzielle Bild reflektiert. Das ist genau das, wozu die Bilanz dient. Der richtige Weg, um dies zu bewerkstelligen, ist eine Anpassung in drei Etappen:

(1) Eintrag auf der Aktivseite in die Spalte namens "Fonds zur Deckung des durch den Brand entstandenen Verlustes."

(2) Entsprechender Eintrag auf der Passivseite in die Spalte "Verbindlichkeiten".

(3) Amortisation dieser Verbindlichkeiten durch einen Zahlungsstrom aus künftigem Einkommen.

Würde dies nicht geschehen, würden künftige Erträge verfälscht. Als Ergebnis würden Phantomgewinne ausgezahlt und Verluste als Gewinne ausgewiesen. Dies würde nicht nur die finanzielle Situation des Unternehmens schwächen, die Bilanz würde verfälscht und der Verlust weiter verschleppt.

Genau das gleiche gilt, wenn der Verlust nicht durch einen Brand, sondern durch eine Minderung des Zinses entsteht. Die Art und Weise, den Verlust zu realisieren ist dieselbe. Ein neuer Eintrag "Fonds für die erhöhten Kosten des Kapitaldiensts wegen Zinsrückgang" muss in den Aktiven erstellt, gegen einen gleichwertigen Eintrag in den Passiven ausgewiesen und durch einen Zahlungsstrom aus zukünftigen Erträgen amortisiert werden. Dies ist keine Pedanterie. Nur so kann der Verlust als Ergebnis des unausweichlichen Anstiegs der Kapitaldienstkosten für produktives Kapital infolge eines Zinsrückgangs realisiert werden. Ihn zu ignorieren, würde ihn keineswegs aus der Welt schaffen, im Gegenteil: es würde ihn immer mehr ansteigen lassen.

### **Das historische Versagen, diesen Bewertungsgrundsatz zu erkennen**

Ich erwarte eine Flut von Kritik, welche behauptet, dass es keinen solchen Bewertungsgrundsatz in der Buchhaltung gibt, weder in der Theorie noch in der Praxis. Ich bin kein Buchhalter und war noch nie im

Bereich der Rechnungslegung tätig. Ich kann mich auch nicht erinnern, diesen Bewertungsgrundsatz in einem der Lehrbücher über die Buchhaltung gesehen zu haben, die ich gelesen habe (obwohl die korrekte Bewertung der Aktiven in älteren Lehrbüchern, die längst von den Professoren der Rechnungslegung als veraltet verworfen worden sind, noch figuriert).

Aber ich werde argumentieren, dass die heutigen Grundsätze weder dem Geist, und schon gar nicht den Buchstaben der Buchhaltung von Luca Pacioli folgen. In diesem Fall machen die Akzeptanz eines Grundsatzes und die gleichzeitige Leugnung des anderen keinen Sinn. Jedes Argument, das den einen unterstützt, unterstützt auch den anderen: die korrekte Bewertung der Passiven ist ein Spiegelbild der korrekten Bewertung der Aktiven, der sich aus der logischen, perfekten Symmetrie zwischen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ergibt.

Einen dieser Grundsätze zu ignorieren ist eine schwerwiegende Verletzung der gesunden Rechnungslegung - mit fatalen Folgen.

Fallen die Zinsen über einen längeren Zeitraum, wie es in Japan seit über fünfzehn Jahren der Fall ist, können die gegenwärtigen (meiner Meinung nach zutiefst fehlerhaften) Rechnungslegungsvorschriften Verluste als Gewinne ausweisen. Kapitalverzehr/-zerstörung kann das Ergebnis sein, und bleibt unerkannt bis es zu spät ist. Banken und Produzenten würden mit einem Phantomkapital arbeiten und letztlich daran zugrunde gehen. Dies könnte die nationale Wirtschaft in die Knie zwingen, Deflation oder gar Depression wären die Folge (was, wie es scheint, in Japan geschieht). Diese Depression scheint dummerweise durch die Yen-Carry-Trades über den Pazifik in die Vereinigten Staaten eingeschleppt worden zu sein und wird auch noch von den beiden betroffenen Zentralbanken gefördert.

Auch wenn der obengenannte Bewertungsgrundsatz seit Luca Pacioli noch nie in einen Buchführungscode geschrieben wurde, sollten wir immer noch nicht zum Schluss kommen, dass es dafür keine Rechtfertigung gibt. Ein überzeugendes Argument kann erklären, warum dieser Bewertungsgrundsatz bei den ehrlichen und kompetenten Buchhaltern in der Vergangenheit weder entdeckt und noch kodifiziert wurde: Seit Menschengedenken haben die Machthaber anhaltende Verzerrungen zugunsten der Schuldner unterstützt, ausgedrückt durch das Bestreben, den Zins auf Biegen und Brechen zu drücken.

Vor dem Aufkommen der Offenmarktgeschäfte der US-Notenbank in den 1920er Jahren blieben diese Anstrengungen allerdings ohne Folgen. In der Tat waren vor der Gründung der Notenbanken die Zinsen für Kredite wegen der angeblichen Gier der Wucherer sehr hoch. Sie waren es aufgrund der Wuchergesetze an sich. Das Nehmen und das Zahlen von Zinsen war verboten, aber das Ergebnis waren nicht Nullzinsen für Darlehen, wie es die Initiatoren der Wuchergesetze in naiver Weise erwartet hatten. Im Gegenteil, das Ergebnis waren noch höhere Zinsen als die, welche der freie Markt verlangt hätte - als Ausgleich für die Risiken eines illegalen Geschäfts.

Aus diesen und anderen Gründen bestand das Problem nicht aus fallenden, sondern aus steigenden Zinsen. In einem solchen Umfeld wirken diese Bewertungsgrundsätze nicht und werden leicht übersehen. Es ist schwer, einen Grundsatz zu entdecken, der sehr wohl existiert, sich aber in einem solchen Umfeld nicht manifestiert.

Die Situation änderte sich drastisch, als die Federal Reserve ihre illegalen Offenmarktgeschäfte einführte, die später durch eine rückwirkende Gesetzgebung legalisiert wurden.

Die Spekulanten sprangen eifrig auf den fahrenden Zug risikoloser Gewinne. Sie konnten leicht der FED beim Kauf der Anleihen zuvorkommen. Nachdem die US-Notenbank ihre Quote gekauft hatte, verkauften die Spekulanten die Anleihen und steckte die Gewinne ein. Das Resultat? Eine stetig fallende Zinsstruktur.

In der Tat war die Chance für risikofreie Gewinne der Spekulanten aufgrund der Einführung von Offenmarktgeschäften eine der Hauptursachen der Weltwirtschaftskrise. Doch bis heute nennen die Lehrbücher über Wirtschaft die Offenmarktgeschäfte als ein raffiniertes Werkzeug in den Händen der Finanzbehörden, "um die Wirtschaft anzukurbeln". Nur ein anderer Fehler der Ökonomen übertrifft diesen noch in Ungeheuerlichkeit: die Lehrbücher schieben die Schuld der Weltwirtschaftskrise auf den Goldstandard.

Genau das Gegenteil ist wahr. Die Weltwirtschaftskrise wurde weitgehend von den Regierungen verursacht, die den Goldstandard sabotierten, um ihn zu Fall zu bringen, wie ich jetzt aufzeigen werde. Die Auswirkungen des anhaltenden Rückgangs der Zinsen in den 1930er Jahren wurden noch nie richtig erklärt.

Der einzige Konkurrent der Staatsanleihen, Gold, wurde damals durch Beschlagnahme und andere

Massnahmen aus dem Markt gedrängt. Von dieser Konkurrenz befreit, begann der Wert der Staatsanleihen stetig zu steigen, so dass die Zinsen fielen, wodurch auch die Preise zu fallen begannen.

Die Grosse Depression war selbstverschuldet. In ihrem Eifer, den Goldstandard zu eliminieren, hatten die Regierungen das Hindernis entfernt, welches die Wirtschaft daran hinderte, ins schwarze Loch der Nullzinsen gezogen zu werden. Die Spekulanten verstanden schnell, dass dies auch das Ende der Obergrenze für Anleihekurse bedeutete. Zum ersten Mal überhaupt gab es eine Gelegenheit, die Anleihekurse in den Himmel zu bieten. Die Spekulanten verliessen die risikobehafteten Rohstoffmärkte und strömten in Scharen in den Anleihemarkt, um zu risikolose Gewinne einzufahren, die durch die Offenmarktgeschäfte generiert wurden.

Man kann die Weltwirtschaftskrise nicht verstehen, ohne zu verstehen, wie die Spekulanten auf die Eliminierung des Wettbewerbs im Markt für Staatsanleihen reagierten. Nur durch die Suche nach den Folgen der gewaltsamen Eliminierung des Goldes aus dem Finanzsystem kann der beispiellose Rückgang der Zinsen und die Weltwirtschaftskrise erklärt werden.

### **Die Gefahr einer neuen Depression**

Oberflächlich könnte man argumentieren, dass steigende Zinsen für die Wirtschaft schlecht und fallende gut sind. Dem ist nicht so. Fallende Zinsen sind sogar noch schädlicher als steigende. Ich bin mir bewusst, dass dies sehr unlogisch erscheint. Ich wurde von vielen anderen Ökonomen, welche die Gültigkeit meiner Behauptung leugnen, in Frage gestellt. Sie argumentieren folgendermassen: der Barwert künftiger Erträge ist niedriger, wenn sie mit einem höheren Zins diskontiert werden, und dieser Wert muss höher sein, wenn sie bei einem niedrigeren Zinssatz diskontiert werden. Nehmen wir an, diese Aussage sei wahr. Natürlich müssen Unternehmen dann höhere Einkommen generieren. Vielen von ihnen wird dies jedoch nicht gelingen, weil sie der Kapitalverknappung zum Opfer fallen, die durch sinkende Preise verursacht wird.

Meine Kritiker behaupten, fallende Zinsen seien immer von Vorteil für Unternehmen, und es wäre absurd zu behaupten, dass sie die Deflation verschlimmern. Diese Kritiker verwechseln eine fallende Zinsstruktur mit einer niedrigen, aber stabilen Zinsstruktur. Während letztere von Vorteil ist, ist die erste tödlich für die Produzenten. Fallen die Zinsen stetig, wirken diese niedrigen aktuellen Zinsen wie künftige hohe: Ein länger anhaltender Rückgang der Zinsen schafft ein dauerhaft hohes Zinsumfeld. Dieses Paradox erklärt die Hartnäckigkeit der Experten zuzugeben, dass fallende Zinsen Deflation und im akutesten Fall, Depression beinhalten.

Fallende Zinsen bedeuten, dass sich die Unternehmen vorher mit viel zu hohen Zinsen finanziert haben. Diese Tatsache sollte in der Bilanz als Verlust verbucht und durch frisches Kapital ausgeglichen werden. Ignorieren die Unternehmen diesen Verlust und zahlen sie fröhlich auf Phantomgewinne Dividenden und Boni an Führungskräfte, werden sie ihre Kapitalstruktur weiter schwächen. Melden sie schliesslich Konkurs an, wundern sie sich, warum. Sie verstehen nicht, dass sie es versäumt haben, ihr Kapital angesichts der sinkenden Zinsen zu erhöhen. Ihr Untergang ist die Folge von ungenügendem Kapital!

In einem stetig fallenden Zinsumfeld sind alle Hersteller vom schwer fassbaren Prozess der Kapitalzerstörung betroffen. Das galt in den 1930er Jahren und gilt auch noch heute. Dies erklärt übrigens auch, warum sich die amerikanischen Produzenten seit Mitte der 1980er Jahren in Scharen aus dem Geschäft zurückgezogen haben: Dies hatte den Export der am besten bezahlten Industriearbeitsplätze in asiatische Länder wie China und Indien zur Folge, weil die Arbeitskosten dort niedriger waren.

Die US-Regierung kann unbekümmert über die Tatsache hinwegsehen, dass der Liquidationswert ihrer Schulden durch fallende Zinsen explodiert. Schliesslich hat die FED die Macht über die Druckerpressen. Sie kann unbegrenzt Dollars erschaffen, mit denen Verbindlichkeiten liquidiert werden können, egal wie hoch diese sind. Doch amerikanische Produzenten haben diesen Vorteil nicht. Sie müssen mehr produzieren und mehr verkaufen, wenn sie nicht tiefer in Schulden versinken wollen. Aber in einem fallenden Zinsumfeld mehr zu verkaufen ist nicht möglich, ausser mit Dumpingpreisen.

Dies zeigt, dass fallende Preise nicht die Ursache der Deflation sind: es sind die fallenden Zinsen. Indem sie fallen, wird ein Teufelskreis in Gang gesetzt. Anleihespekulanten nutzen die Gelegenheit, die durch Offenmarktoperationen der Zentralbank entsteht. Sie kommen der Zentralbank beim Kauf von Staatsanleihen zuvor. Der daraus resultierende Zinsrückgang zerstört produktive Unternehmen, die sich nicht rechtzeitig vertraglich aus der kostspieligen Schuldenfalle befreien konnten. Der Schuldendienst wird immer erdrückender, weil ihn der Liquidationswert nicht mehr tragen kann. Diese Kapitalverknappung verursacht Insolvenzen unter den Produzenten.

Die Notenbanker ziehen nie in Betracht, dass sie wohl unbegrenzte Mengen an uneinlösbarer Währung in Umlauf bringen können, jedoch keine Macht haben, dieses in die "gewünschte" Richtung fließen zu lassen. Geld - genau wie Wasser - weigert sich, bergauf zu fließen. In einer Deflation wird es nicht in den Rohstoffmarkt fließen, um die Rohstoffpreise zu erhöhen, wie von den Zentralbankern erhofft. Vielmehr wird es bergab fließen, in den Anleihenmarkt, wo die Gewinne viel sicherer sind. Weil die Zentralbank die Anleihespekulation risikofrei gemacht hat, agiert der Anleihemarkt als gigantische Staubsauger, der Dollars von allen Ecken und Enden der Wirtschaft absaugt. Die Geldknappheit wird allgegenwärtig.

Durch die Flutung der Märkte mit uneinlösbarer Währung agiert die Zentralbank wie eine Katze, die ihren eigenen Schwanz jagt. Mehr Papiergeld drückt die Zinsen; fallende Zinsen erdrücken die Produzenten. Verzweifelt senken sie die Preise und schreien nach noch mehr Papiergeld. Der Teufelskreis hat sich geschlossen. Zinsen und Preise sind wie siamesische Zwillinge. Vorbehaltlich der zeitlichen Vorsprünge und Rückstände bewegen sich beide immer in die gleiche Richtung.

Durch ihre Offenmarktoperationen erzeugt die FED eine Deflationsspirale, die schliesslich den gesamten produzierenden Sektor in den Konkurs treibt.

Genau wie der Zauberlehrling kann die FED sehr wohl den Flug zum Schwarzen Loch des Nullzinseszünden. Sie besitzt jedoch keine Möglichkeit zur Schubumkehr, sollte die Anziehungskraft des Schwarzen Loches unwiderstehlich werden. An diesem Punkt gerät die Deflationsspirale ausser Kontrolle.

Wir müssen den Sturz ins schwarze Loch des Nullzinsesz verhindern!

Die Einführung von gesunden Rechnungslegungsstandards ist zwingend notwendig, um die anstehende Katastrophe zu vermeiden.

Wir dürfen die schädliche Wirkung von fallenden Zinsen auf das Produktionskapital nicht länger ignorieren! Die Offenmarktgeschäfte der FED, die Hauptursache der Deflation, die schlussendlich ins schwarze Loch des Nullzinsesz münden, müssen geächtet werden.

Nur der Goldstandard kann diese Reise ohne Wiederkehr verhindern. Durch die Prägung von Kurantmünzen aus Gold muss die US-Regierung den Goldstandard wieder einführen.

© Antal E. Fekete

Professor am Intermountain Institute of Science and Applied Mathematics Missoula, US-Bundesstaat Montana

[www.professorfekete.com](http://www.professorfekete.com)

Dieser Artikel wurde vom [Verlag Johannes Müller](#) übersetzt.

Anmerkung Redaktion: Prof. Antal Fekete ist Referent auf der diesjährigen [Internationalen Edelmetall- und Rohstoffmesse](#), die am 7. & 8. November in München stattfindet.

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/224155--Verstecken-lasche-Bilanzierungsregeln-die-Kapitalzerstoerung.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt! Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).