

Prof. Dr. Dirk Kaiser

Tauschverträge und das Walrasianische Paradigma

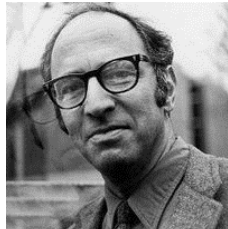
Vortrag an der
Hochschule für Wirtschaft und Recht,
Berlin
(im Rahmen des AK Finanzierung)

08./09. Mai 2015



Hochschule für
Wirtschaft und Recht Berlin
Berlin School of Economics and Law

„A paradigm is an accepted model or pattern...



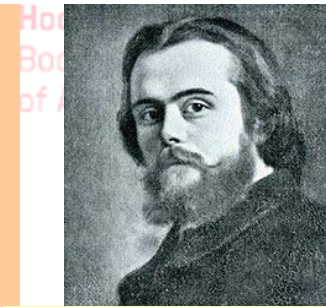
Thomas S. Kuhn, 1922-1996;
amerikanischer Physiker,
Historiker und
Wissenschaftstheoretiker

... its achievement was sufficiently unprecedented to attract an enduring group of adherents...

... it was sufficiently open-ended to leave all sorts of problems to resolve...“

Keine Sorge – in diesem Vortrag geht es nicht um Kuhns viel zitierten „Paradigmenwechsel“ („paradigm shift“)...

... sondern vielmehr um eines der bekanntesten Paradigmen in der Wirtschaftswissenschaft – das Walrasianische Paradigma.



Léon Walras, 1834-1910; französischer Neo-klassiker; Begründer der mathematischen Wirtschaftstheorie und herausragender Vertreter der allgemeinen Gleichgewichtstheorie

	t=0	t=2
Kassavertrag	Vertragsabschluss Leistung Gegenleistung	
Finanzierungsvertrag	Vertragsabschluss Vorleistung	Gegenleistung
Terminvertrag	Vertragsabschluss	Leistung Gegenleistung

→ Reines „Kassa“-Modell!

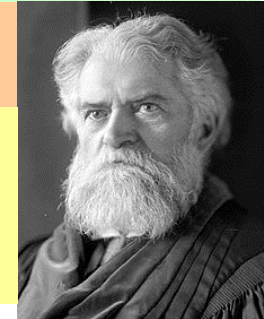
- Vollständige Information
- Abwesenheit von Transaktionskosten
- Abwicklung zu nur einem Zeitpunkt (t=0)

Abgleich mit der Praxis lässt erkennen:
diese Beschränkung reduziert den
Erklärungsgehalt wirtschafts-
wissenschaftlicher Modelle erheblich.

$$M \cdot V = P \cdot Q$$

Zum einen:
in der VWL.

Simon Newcomb, 1835-1909;
kanadischer Mathematiker und
Astronom, der sich eher beiläufig
auch mit Ökonomie befasste



In reinem Kassamodell
machen als Elemente
des Vektors Q nur Güter
Sinn. Wirtschaftspo-
litische Erklärungsziele
rufen aber nach Geld,
Staatsschuld etc.

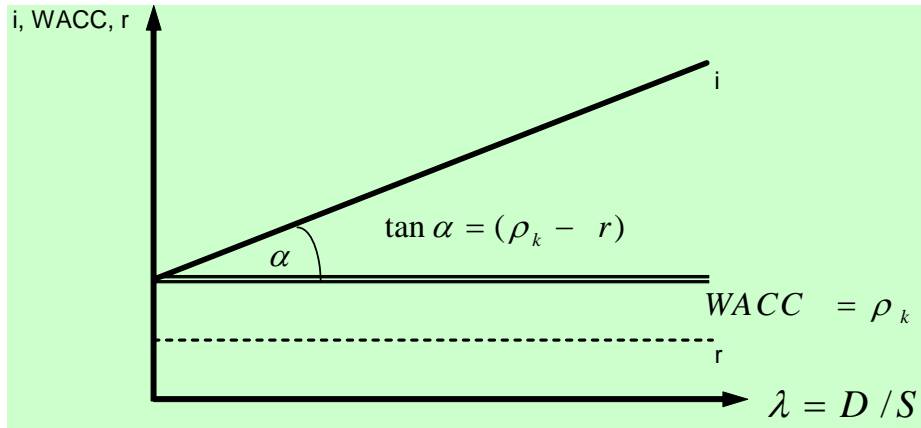
Hilfskonstrukt der
„Financial Assets“

„Inflation“ und
„steigende Wert-
papierpreise“ sind
jedoch unterschied-
liche Phänomene!

**Zum anderen aber auch in der
Betriebswirtschaftslehre.**

„Finanzierung ist die Beschaffung von Kapital.“

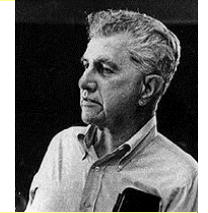
- Boden
- Kapital
- Arbeit
- Klassisch**
(Volkswirtschaftlich)



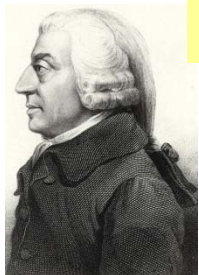
Hochschule Bochum
Bochum University
of Applied Sciences



Franco Modigliani, 1918-2003



Merton H. Miller, 1923-2000



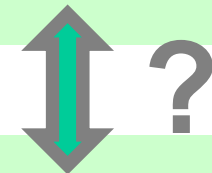
Adam Smith, 1723-1790

David Ricardo, 1773-1823



Karl Marx, 1818-1883

„MoMi“: Kapital besteht aus „Equity“ und „Debt“.



Klassik: „Das Kapital“ wird aus den Produktionsmitteln gebildet (Bsp.: Hochofen).

In Walras' Welt kann es eine Bilanz im Sinne eines „Kräftespeichers“ eigentlich gar nicht geben.



Eugen Schmalenbach,
1873-1955

Die Ambivalenz von (sinngemäß) „passivischem“ und „aktivischem“ Definitionsgehalt ist frappierend:

Ist die Anschaffung eines Hochofens etc. nicht eher etwas für die Einkaufs- als für die Finanzabteilung?

Und warum sollte man Eigen- und Fremdkapital „beschaffen“? Beide stehen doch für Belastungen (durch Zinsen, Dividenden etc.).

Petitum I: Zahlungsmittelorientierter Finanzierungsbegriff – Finanzierung ist die Beschaffung von Zahlungsmitteln im Wege des Abschlusses von Tauschverträgen.



„Man möchte sich dafür etwas kaufen...
es eintauschen...
damit bezahlen.“

„Was könnte man denn mit ‚Beschaffung von Kapital‘ gemeint haben?“



Petitum II: Erweiterung des Walrasianischen Paradigmas um einen Zeitpunkt und hierdurch Abbildung auch von Finanzierungs- und Terminverträgen.

Per Kassa eingekaufte Güter als „Dummy“ für Zukunftsgewinne aus Kassaverkauf

DHG, Bilanz zum 31. Dezember 2025		Pas
Gewinnverwendung, Angaben in T€		
550	Eigenkapital	
297	Eigenkapital Kuhl	
223	Eigenkapital Vollkrass	
10	Eigenkapital Heftig	
20	Bilanzgewinn	
410	Fremdkapital	
205	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	
175	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	
10		
10		
10		
960	Bilanzsumme	

Zu erbringende Gegenleistungen für Finanzierungsverträge.



Luca Pacioli, 1445-1514 (1517?)

„Doppik“ impliziert vielleicht mehr als schiere rechen-technische Identitäten...

Petitum III: Cash Flow Statement (IAS 7, DRS 2, ASC 230) als tauschtheoretisch fundiertes, zentrales Formblatt für die finanzielle Unternehmensführung.

Kapitalflussrechnung Innovativkauf AG 2025 (2024) vor Projekt (€ Mio.)		
	2025	20
EBIT	153,4	
Abschreibungen Anlagevermögen (ohne Finanzanlagen)	67,2	
Veränderung von Pensions- und sonstigen Rückstellungen	50,0	
Veränderung des Nettobetriebsvermögens	15,7	
Gezahlte Ertragsteuern	-40,2	
Sonstiges	-15,5	
Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit	230,6	
Investitionen in Sachanlagen (ohne Finanzierungsleasing)	-100,0	
Sonstige Investitionen	-16,2	
Sonstiges	-10,2	
Cashflows aus Investitionstätigkeit	-126,4	
Gewinnausschüttungen		
- an Innovativkauf AG-Gesellschafter	-80,0	
- an andere Gesellschafter	-1,0	
Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten	301,2	
Tilgung von Finanzverbindlichkeiten	-281,6	
Gezahlte Zinsen	-70,5	
Erhaltene Zinsen	25,1	
Sonstiges	2,1	
Cashflows aus Finanzierungstätigkeit	-104,7	
Summe der Cashflows	-0,5	
Zahlungsmittel 1. Januar	66,0	66,0
Zahlungsmittel 31. Dezember	65,5	66,0

CFB: Zahlungskonsequenzen des betrieblichen Leistungsprozesses

CFI: Zahlungskonsequenzen von Sach- und Finanzinvestitionen

CFF: Zahlungskonsequenzen der Außenfinanzierung

**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit.**

Für wertvolle Recherchen und Vorarbeiten danke ich meinem Assistenten,
Herrn Daniel Kahlig.

Quellen-, insbesondere Literaturhinweise

Folie 1: www.hochschule-bochum.de/fbw/personen.kaiser.html (Präsentation ist dort hinterlegt).

Folie 2: *Kuhn, T.S.*: The Structure of Scientific Revolutions, Third edition, Chicago / London: University of Chicago Press (1996), S. 10, 23.

Folie 3: (1) *Walras, L.*: Éléments d'Économie Politique Pure, Lausanne: Corbaz (1874 bis 1926), redigierter und synoptischer Wiederabdruck aller fünf Auflagen in: *Dockès, P.* et al. (Hrsg.): Auguste et Léon Walras. Œuvres Économiques Complètes, Tome 8, Éléments d'Économie Politique Pure ou Théorie de la Richesse Sociale, Paris: Economica (1988). (2) *Kaiser, D.*: Treasury Management. Betriebswirtschaftliche Grundlagen der Finanzierung und Investition, 2., überarbeitete und aktualisierte Auflage, Wiesbaden: Gabler (2011), S. 23f.

Folie 4: *Kaiser, D.*: The Equation of Exchange Revisited, Credit and Capital Markets 44 (2011), S. 491-507.

Folie 6: (1) *Sylos Labini, P.*: Torniamo ai classici, Rom / Bari: Laterza (2004). (2) *Modigliani, F. / Miller, M.H.*: The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, American Economic Review 48 (1958), S. 261-297.

Folie 7: *Schmalenbach, E.*: Dynamische Bilanz, 4. Auflage, Leipzig: Gloeckner (1926).

Folie 10: *Kaiser, D. / Bierwulf, L.*: Analyse der Cash Flow Statements der DAX-Unternehmen, CORPORATE FINANCE biz 2 (2011), S. 3-12.