

**Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

---

**Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft**

**Begründet von Fritz Voigt**

**Herausgegeben von**

**G. Ashauer, W. Ehrlicher, H.-J. Krümmel, F. Voigt**

**Band 149**

**Der Einfluß des Wandels in  
der Geldvermögensbildung auf  
die Realvermögensbildung**

**Von**

**Prof. Dr. Werner Ehrlicher**

**Dr. Rüdiger Braun**



**Duncker & Humblot · Berlin**

**WERNER EHRLICHER · RÜDIGER BRAUN**

**Der Einfluß des Wandels in der Geldvermögensbildung  
auf die Realvermögensbildung**

**Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

**Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft**

**Herausgegeben von**

**G. Ashauer, W. Ehrlicher, H.-J. Krümmel, F. Voigt**

**Band 149**

# **Der Einfluß des Wandels in der Geldvermögensbildung auf die Realvermögensbildung**

**Von**

**Prof. Dr. Werner Ehrlicher**

**Dr. Rüdiger Braun**



**Duncker & Humblot · Berlin**

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

**Ehrlicher, Werner:**

Der Einfluss des Wandels in der Geldvermögensbildung auf die  
Realvermögensbildung / von Werner Ehrlicher ; Rüdiger Braun.

– Berlin : Duncker und Humblot, 1993

(Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen : Abt. A,  
Wirtschaftswissenschaft ; Bd. 149)

ISBN 3-428-07713-X

NE: Braun, Rüdiger.; Untersuchungen über das Spar-, Giro- und  
Kreditwesen / A

Alle Rechte vorbehalten

© 1993 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Fremddatenübernahme und Druck:

Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin

Printed in Germany

ISSN 0720-7336

ISBN 3-428-07713-X

## Inhaltsverzeichnis

<b>Einführung</b> .....	9
<b>Erstes Kapitel: Zur Theorie über die Zusammenhänge zwischen Geldvermögensbildung und Realvermögensbildung</b> .....	13
<i>A. Abgrenzung der Vermögensbegriffe</i> .....	13
1. Zum Begriff des Sparens .....	13
2. Gesamtvermögensbegriffe .....	14
3. Realvermögensbildung .....	17
4. Geldvermögensbildung .....	19
<i>B. Theorien über den Zusammenhang zwischen Geldvermögensbildung und Realvermögensbildung</i> .....	22
1. Sparen und Investieren aus neoklassischer Sicht .....	23
2. Sparen und Investieren aus keynesianischer Sicht. ....	26
3. Zwangssparen bei Preissteigerungen .....	28
4. Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und Geldversorgung .....	33
<i>C. Einfluß der Struktur der Geldvermögensbildung auf die Realvermögensbildung</i> .....	35
1. Portfoliotheoretische Begründung des Zusammenhanges zwischen der Struktur der Geldvermögensbildung und der Realvermögensbildung .....	35
2. Kreditrationierung und Realvermögensbildung .....	37
<b>Zweites Kapitel: Entwicklung der Geldkapitalbildung und der Realkapitalbildung in der Bundesrepublik Deutschland zwischen 1950 und 1990</b> ...	39
<i>A. Realkapitalbildung</i> .....	42
1. Quantitative Entwicklung der Realvermögensbildung .....	42
2. Strukturwandlungen der Realvermögensbildung .....	47
<i>B. Geldkapitalbildung</i> .....	54
1. Quantitative Entwicklung der Geldkapitalbildung .....	54
2. Strukturwandlungen der Geldvermögensbildung .....	57

<i>C. Wechselwirkungen zwischen der Geld- und Realkapitalbildung in der Bundesrepublik Deutschland</i> .....	64
1. Finanzierung der Realvermögensbildung .....	64
2. Gründe für eine Verschiebung der Relation zwischen Selbst- und Außenfinanzierung .....	74
a) Schwankungen im Konjunkturverlauf .....	75
b) Längerfristige Tendenzen .....	77
<i>D. Gründe für die überproportionale Geldkapitalbildung</i> .....	85
1. Kreditfinanzierung der Konsumnachfrage .....	87
2. Säkularer Anstieg der Kassenhaltung .....	90
3. Kreditfinanzierte Vermögensumschichtungen .....	99
<i>E. Konsequenzen der überproportionalen Geldkapitalbildung für die Realkapitalbildung in der Bundesrepublik Deutschland</i> .....	101
1. Verhältnis zwischen längerfristiger Geldvermögensbildung und Realvermögensbildung auf gesamtwirtschaftlicher Ebene .....	103
a) Fristenstruktur der Geldvermögensbildung und Kreditnahme der nicht finanziellen Sektoren .....	103
b) Längerfristige Kreditnahme und Realvermögensbildung der nicht finanziellen Sektoren .....	109
2. Bedeutung des Aufkommens längerfristiger Kredite für die sektorale Realvermögensbildung .....	111
a) Anteile der Sektoren an der längerfristigen Kreditnahme .....	112
b) Gründe für Abweichungen im Ausmaß der Kreditabhängigkeit der Realinvestitionen verschiedener Wirtschaftsbereiche .....	118
<b>Drittes Kapitel: Ergebnisse und allokatiospolitische Schlußfolgerungen</b> ....	124
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	132

## Verzeichnis der Abbildungen

Abb. 1: Wachstum des realen Nettosozialprodukts zu Preisen von 1980 .....	41
Abb. 2: Entwicklung des Kapitalkoeffizienten .....	44
Abb. 3: Entwicklung der Investitionen als Anteil des Nettosozialprodukts zu Marktpreisen .....	45
Abb. 4: Struktur der Realvermögensbildung .....	48
Abb. 5: Durchschnittlicher Anteil des Sektors Produktionsunternehmen an der inländischen Realvermögensbildung .....	50
Abb. 6: Durchschnittlicher Anteil des Sektors Staat an der inländischen Realvermögensbildung .....	51
Abb. 7: Durchschnittlicher Anteil des Sektors Wohnungswirtschaft an der inländischen Realvermögensbildung .....	52
Abb. 8: Durchschnittlicher Anteil der Sektoren an der inländischen Realvermögensbildung .....	53
Abb. 9: Entwicklung des Geld-Realvermögensquotienten .....	55
Abb. 10: Struktur der Geldvermögensbildung inländischer Sektoren .....	58
Abb. 11: Durchschnittlicher Anteil des Sektors private Haushalte an der Geldvermögensbildung .....	59
Abb. 12: Durchschnittlicher Anteil des Sektors Produktionsunternehmen an der Geldvermögensbildung .....	60
Abb. 13: Durchschnittlicher Anteil des Sektors Staat an der Geldvermögensbildung .....	61
Abb. 14: Durchschnittlicher Anteil der inländischen Sektoren an der Geldvermögensbildung .....	62
Abb. 15: Struktur des Bruttogeldvermögens der inländischen Sektoren .....	63
Abb. 16: Selbst- und Außenfinanzierung der gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	66
Abb. 17: Entwicklung der durchschnittlichen Selbstfinanzierungsquote .....	67
Abb. 18: Beiträge der Sektoren zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	69
Abb. 19: Durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag der privaten Haushalte zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	70
Abb. 20: Durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag des finanziellen Sektors zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	71
Abb. 21: Durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag der Produktionsunternehmen zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	72
Abb. 22: Durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag des Staates zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	73
Abb. 23: Durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag der Wohnungswirtschaft zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	74

Abb. 24: Durchschnittliche Finanzierungsbeiträge der Sektoren zur gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung .....	75
Abb. 25: Durchschnittliche Kreditaufnahme, Aktienemission und Außenfinanzierung der Realinvestition inländischer nichtfinanzieller Sektoren .....	86
Abb. 26: Konsumentenkredite der privaten Haushalte .....	89
Abb. 27: Kreditfinanzierung staatlicher Konsumausgaben .....	91
Abb. 28: Verhältnis der Kassenhaltung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren zum BSP .....	92
Abb. 29: Verhältnis der Kassenhaltung der privaten Haushalte in Bargeld, Sicht- und Termineinlagen zum BSP .....	94
Abb. 30: Verhältnis der Kassenhaltung der Unternehmen in Bargeld, Sicht- und Termineinlagen zum BSP .....	96
Abb. 31: Verhältnis der Kassenhaltung öffentlicher Haushalte zum BSP .....	98
Abb. 32: Änderungen des Preisindex gegenüber dem Vorjahr (1980 = 100) ....	101
Abb. 33: Längerfristige Geldvermögensbildung und Kreditnahme der nichtfinanziellen Sektoren .....	104
Abb. 34: Anteile der längerfristigen Geldvermögensbildung und Verpflichtungen der nichtfinanziellen Sektoren aus der gesamten Geldvermögensbildung bzw. den gesamten Verpflichtungen der nichtfinanziellen Sektoren ...	105
Abb. 35: Anteile der längerfristigen Geldvermögensbildung und Kreditnahme an der gesamten Geldvermögensbildung und Kreditnahme der nichtfinanziellen Sektoren .....	106
Abb. 36: Struktur der durchschnittlichen längerfristigen Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren .....	108
Abb. 37: Längerfristige Kreditnahme, Aktienemission und Realvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren .....	110
Abb. 38: Struktur der inländischen Realvermögensbildung .....	113
Abb. 39: Struktur der längerfristigen Kreditnahme der investierenden Sektoren ....	114
Abb. 40: Längerfristige Kreditnahme und Realvermögensbildung der Produktionsunternehmen .....	116
Abb. 41: Längerfristige Kreditnahme und Realvermögensbildung der Wohnungswirtschaft .....	118
Abb. 42: Längerfristige Kreditnahme und Realvermögensbildung des Staates ...	119

## Einführung

Der Zusammenhang zwischen Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung hat in der Ökonomie schon immer eine zentrale Rolle gespielt. Die anhaltende Kontroverse über den Kausalzusammenhang zwischen den beiden Größen fand eine besondere Zuspitzung in der Keynes'schen Deutung, daß der Umfang der Investitionen die Höhe der Ersparnis bestimme, während die traditionelle Auffassung den Kausalzusammenhang umgekehrt sah.

In der Diskussion über die Probleme der Kapitalbildung werden die relevanten Begriffe auch heute noch mit sehr unterschiedlichem Inhalt gebraucht. Die Untersuchung geht deshalb in einem ersten theoretischen Kapitel über die Zusammenhänge zwischen Geld- und Realvermögensbildung von einer Abgrenzung der wichtigsten Begriffe aus. In der anschließenden Gegenüberstellung der neoklassischen und der keynesianischen Position wird u. a. dargelegt, daß die Neoklassiker von einer strengen Parallelität von Geld- und Realkapitalbildung ausgehen, während die Keynesianer die Möglichkeit einer vorübergehenden Divergenz zwischen den beiden Größen unterstellen. Dies sei darin begründet, daß Investitionen auch über Geldschöpfung finanziert werden können; in diesem Falle würde eine der Realkapitalbildung entsprechende Geldkapitalbildung im Laufe des durch die Investition ausgelösten Multiplikatorprozesses nachgeholt. Der abschließende Abschnitt dieses Kapitels befaßt sich mit den wichtigsten Theorien über den Einfluß von Strukturveränderungen in der Geldvermögensbildung auf die Realkapitalbildung.

Das zweite Kapitel, das den Hauptteil der Arbeit darstellt, ist empirisch orientiert und untersucht auf der Grundlage differenzierter Zahlenreihen die Geld- und Realkapitalbildung in der Bundesrepublik Deutschland für die Zeit von 1950 bis 1990. Damit wird eine frühere Untersuchung (Ehrlicher, W.: Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, Tübingen 1956) fortgeführt, die sich auf den Zeitraum von 1924 bis 1953 erstreckte und von noch recht begrenztem Datenmaterial ausgehen mußte. Die vorliegende Arbeit stützt sich auf das umfangreichere Zahlenwerk, das die Deutsche Bundesbank in ihrer gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung veröffentlicht. Auf dieser Grundlage wird zunächst ein umfassendes Bild der Realkapitalbildung nach Sektoren (Produktionsunternehmen, Wohnungswirtschaft, Staat, Ausland) erarbeitet; sodann werden die Entwicklung der Geldkapitalbildung nach Trägern und nach Formen dargestellt und die Beiträge der Selbst- und Außenfinanzierung zur Realkapitalbildung aufgezeigt. Der

Betrachtungszeitraum wird in fünf Zyklen unterteilt, die jeweils zwei der üblicherweise unterschiedenen drei- bis vierjährigen Wachstumszyklen umfassen; dadurch sollen kurzfristig-konjunkturelle Einflüsse im Interesse der angestrebten Erkenntnisse über die zyklusübergreifenden Zusammenhänge zwischen Geld- und Realvermögensbildung ausgeklammert werden. Bei der Analyse der realen und monetären Reihen werden jeweils sowohl die Gesamtentwicklung als auch die Strukturverschiebungen innerhalb der Globalgröße berücksichtigt.

Während die erwähnte Untersuchung über den Zeitraum von 1924 bis 1953 von einer Parallelität von Geld- und Realvermögensbildung ausging, richtet sich das Augenmerk in der vorliegenden Untersuchung in stärkerem Maße auf den in den vergangenen 40 Jahren in der Bundesrepublik Deutschland zu beobachtenden überproportionalen Anstieg der Geldvermögensbildung. Zur Untersuchung der damit angesprochenen Zusammenhänge wird zunächst nach möglichen Gründen für kurzfristige Abweichungen der beiden Größen im Konjunkturverlauf gefragt. Diese können vor allem in der Verschiebung der Anteile der Selbst- und Außenfinanzierung im konjunkturellen Rhythmus angelegt sein; bei der Selbstfinanzierung, die im Konjunkturaufschwung zunimmt, wird ja zur Finanzierung der Realkapitalbildung kein Geldvermögen in Anspruch genommen. Dieser Zusammenhang gilt während des Untersuchungszeitraums auch für die längerfristige Entwicklung, weil die Selbstfinanzierungsquote über die Perioden hinweg fortschreitend abnimmt, die Außenfinanzierungsquote dementsprechend zunimmt. Dies erklärt jedoch nur einen begrenzten Teil der überproportionalen Geldvermögensbildung. In den späteren Abschnitten dieses Kapitels werden daher verschiedene von der Realvermögensbildung unabhängige Portfolioentscheidungen der Wirtschaftseinheiten darauf untersucht, inwieweit sie zu der überproportionalen Ausdehnung des monetären „Überbaus“ beigetragen haben könnten. In diesem Sinne werden die Zunahme der Kreditfinanzierung von Konsumgüterkäufen durch private Haushalte, der säkulare Anstieg der Kassenhaltung der privaten Haushalte und der Produktionsunternehmen, die Kreditfinanzierung von interpersonellen Realvermögensumschichtungen — sei es von Grund und Boden oder von reproduzierbarem Sachkapital — geprüft.

Im dritten Kapitel wird die Frage aufgenommen, welchen Einfluß die überproportionale Geldvermögensbildung in den vergangenen vierzig Jahren in der Bundesrepublik Deutschland auf das Volumen der Realvermögensbildung hatte. Dazu werden die Investitionen nach den unterschiedlichen Bestimmungsgründen der Investitionsneigung und der Investitionsmöglichkeit in konjunktur- und kreditabhängige unterschieden. Bei ersteren ist die Investitionsneigung in erster Linie von der Endnachfrage abhängig, während dem Aufkommen längerfristiger Finanzierungsmittel keine größere Bedeutung zukommt. Bei den kreditabhängigen Investitionen ist die Investitionsneigung von der Endnachfrage relativ unabhängig, während das Aufkommen an längerfristigen Finanzierungsmitteln ein wichti-

ger Bestimmungsgrund ist. Auf diesem Hintergrund werden die einschlägigen Zahlenreihen analysiert. Das Ergebnis geht dahin, daß die überproportionale Geldvermögensbildung die Investitionsmöglichkeit in den kreditabhängigen Bereichen begünstigt und damit die Voraussetzungen für die Realvermögensbildung insgesamt verbessert hat.