

Portfolioeffekte öffentlicher Kreditnahme

Ihre Bedeutung für die private Realvermögensbildung
und deren Finanzierung

Von

Hans-Hermann Francke



DUNKER & HUMBLOT / BERLIN

Inhaltsverzeichnis

Einführung	9
Erster Teil	
Theoretische Grundlagen	15
<i>A. Definitiorische Zusammenhänge</i>	15
I. Die Entstehung privaten Geldvermögens	15
a) Budgetsaldo und Geldvermögensbildung	15
b) Staatsschuld und privates Netto-Geldvermögen	16
II. Monetäre und reale Komponenten der Vermögensbildung	17
a) Ein allgemeiner Bilanzierungsrahmen	17
b) Geldvermögens- und Realvermögensbildung	19
III. Einige Definitionsprobleme	21
a) Die Gleichsetzung von Staatsschuld und privatem Geldvermögen	21
b) Die Einbeziehung der Zentralbank in den Staatssektor	23
<i>B. Wirkungstheoretische Beziehungen</i>	25
I. Grundlagen der vermögenstheoretischen Analyse	26
a) Der Übergang von der strom- zur bestandstheoretischen Betrachtungsweise	26
b) Die portfoliotheoretische Erklärung der individuellen Vermögensdisposition	28
c) Der «Supply-Price of Capital» als Transmissionvariable	31
II. Das Grundmodell	35
a) Die Annahmen	35
b) Wirkungen eines öffentlichen Haushaltsdefizits	41
c) Die Wirkungsrichtung des direkten Portfolioeffektes	45

C. <i>Alternative Hypothesen über die Substitutionsbeziehungen zwischen den monetären und realen Komponenten des privaten Vermögens</i>	48
I. Substitutionsbeziehungen zwischen Geld und verzinslichen Staatsschuldtiteln	49
a) Unsicherheit als Motiv der Geldnachfrage	49
b) Zinselastizität und/oder Vermögenselastizität der Geldnachfrage ...	52
II. Substitutionsbeziehungen zwischen staatlich emitierten Wertpapieren und Realkapital	54
a) Risiken der Wertpapier- und Realkapitalnachfrage	54
b) Zinselastizität und/oder Vermögenselastizität der Realkapitalnachfrage	56
III. Monetaristen versus Neokeynesianer versus Keynes	58
D. <i>Zusammenfassung der Ergebnisse des ersten Teils</i>	61

Zweiter Teil

Der intersektorale Transmissionsprozeß	65
A. <i>Wirkungen der Staatsverschuldung auf Kapitalkosten und Kapitalstruktur privater Unternehmungen</i>	67
I. Die Finanzierungsbedingungen der privaten Realvermögensbildung im Transmissionsprozeß	68
a) Die Kapitalkosten als Transmissionsvariable	68
b) Kapitalkosten und Kapitalstruktur im portfoliotheoretischen Zusammenhang	71
II. Modelltheoretische Überlegungen	77
a) Dispositionen der privaten Kapitalgeber	77
b) Dispositionen der privaten Kapitalnehmer	81
c) Der Zusammenhang zwischen den Dispositionen der Kapitalgeber und -nehmer	85
III. Die Finanzierungsbedingungen der privaten Realvermögensbildung im Konjunkturverlauf	88
a) Die Entwicklung der Portfoliopräferenzen der privaten Kapitalgeber und -nehmer im Konjunkturverlauf	88
b) Unterschiedliche Wirkungen der Staatsverschuldung im Konjunkturverlauf	91

<i>B. Wirkungen der Staatsverschuldung auf die Intermediation durch Finanzierungs- institute</i>	93
I. Die Rolle der finanziellen Intermediation im Transmissionsprozeß	94
a) Wesen und Funktion der Finanzierungsinstitute	94
b) Alternative Formen der öffentlichen Kreditnahme und finanzielle Intermediation	99
II. Modelltheoretische Überlegungen	102
a) Die Modellstruktur	102
b) Der Wirkungszusammenhang	105
III. Staatsverschuldung und finanzielle Intermediation im Konjunkturver- lauf	109
a) Unterschiedliche Portfoliopräferenzen der privaten Haushalte und Finanzierungsinstitute	109
b) Differentialwirkungen alternativer Formen der öffentlichen Kredit- nahme	112
<i>C. Zusammenfassung der Ergebnisse des zweiten Teils</i>	116

Dritter Teil

Empirische Ergebnisse für die Bundesrepublik Deutschland 120

<i>A. Darstellung der historischen Entwicklung in den Jahren 1960 bis 1978</i>	120
I. Die Realvermögensbildung und ihre Finanzierung	122
a) Öffentliche und private Realvermögensbildung	122
b) Spartätigkeit und Finanzierungssalden	125
II. Die Entwicklung der Geldvermögens- und Schuldenstruktur im öffent- lichen und den privaten Sektoren	131
a) Öffentliche Forderungen und Verbindlichkeiten	131
b) Private Forderungen und Verbindlichkeiten	133
<i>B. Wirkungsanalytische Untersuchungen</i>	136
I. Alternative Q-Werte als Bestimmungsgrund der privaten Realvermögens- bildung	138
a) Tobinscher Q-Wert und private Investitionstätigkeit	138
b) Kapitalkosten-Q-Wert und private Investitionstätigkeit	144
c) Tobinscher versus Kapitalkosten-Q-Wert	151

II. Der Einfluß alternativer Formen der öffentlichen Kreditnahme auf Kapitalkosten und -struktur privater Unternehmungen	153
a) Anpassungen der Kapitalstruktur an Veränderungen der Kostensatzstruktur	153
b) Unterschiedliche Veränderungen der Kapitalkosten durch öffentliche Kreditnahme bei Finanzierungsinstituten und privaten Haushalten	158
C. Zusammenfassung der Ergebnisse des dritten Teils	169
Zusammenfassung	173
Summary	175
Résumé	176

Anhang

Erläuterungen	
E1: Formale Diskussion des Grundmodells	177
E2: Formale Diskussion des erweiterten Modells	180
Tabellen	191

Literaturverzeichnis	215
-----------------------------	------------