Wandlungen des Kapitalproblems im Industriezeitalter

Von Werner Ehrlicher, Hamburg

Das Kapitalphänomen, das dem Industriezeitalter sein vorzügliches Gepräge gibt, ist vielschichtig und hat in dieser Epoche vielfältige Wandlungen erfahren. Diese Wandlungen sollen nach der produktionswirtschaftlichen, der geldwirtschaftlichen und der verteilungspolitischen Seite beleuchtet werden.

I. Produktionswirtschaftliche Probleme der Kapitalbildung

In der englischen Klassik wird das Kapital neben den Produktionsfaktoren Arbeit und Boden als sachlicher Produktionsfaktor aufgefaßt, dem ein bestimmter Anteil des Produktionsergebnisses zuzurechnen ist. Die Grenzproduktivitätstheorie verfeinert diese Betrachtungsweise, indem die Bedingungen der optimalen Faktorenkombination bei Ausgleich der Grenzerträge der einzelnen Faktoren herausgearbeitet werden. Böhm-Bawerk analysiert in seiner temporalen Kapitalkonzeption die zeitlichen Aspekte des Kapitalphänomens. Er deutet den kapitalistischen Produktionsprozeß als Umwegsproduktion, wobei der Grad der Mehrergiebigkeit an der Länge der eingeschlagenen Produktionsumwege hängt.

In der modernen Wachstumstheorie werden die produktionstheoretischen Zusammenhänge dynamisiert und insbesondere die wechselseitigen Zusammenhänge zwischen Kapitaleinsatz und technischem Fortschritt in den Vordergrund gestellt. Die realen Wachstumsmöglichkeiten werden als Funktion des Kapitaleinsatzes einerseits und der Kapitalproduktivität bzw. des Kapitalkoeffizienten andererseits interpretiert. Unter Kapitalproduktivität wird die Menge von Gütereinheiten verstanden, die mit einer Kapitaleinheit hergestellt werden kann; der Kapitalkoeffizient ist der reziproke Wert der Kapitalproduktivität und gibt die Zahl der Kapitaleinheiten an, die für die Herstellung einer Gütereinheit benötigt

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden. Der Kapitaleinsatz bzw. die Kapitalbildung wird durch die später zu behandelnden geld- und verteilungstheoretischen Zusammenhänge gesteuert. Die Kapitalproduktivität bzw. der Kapitalkoeffizient ist u. a. vom Stand des technischen Wissens, der Lebensdauer des Kapitals und dem Verhältnis von Bauanteil zu Ausrüstungsanteil der Anlagen abhängig. Angesichts der diesbezüglich sehr unterschiedlichen Verhältnisse in den einzelnen Wirtschaftsbereichen schwankt die volkswirtschaftliche Kapitalproduktivität stark mit den Wandlungen der Wirtschafts- und Kapitalstruktur.

Wenn wir aus dieser Sicht der produktionstheoretischen Zusammenhänge die Wandlungen des Kapitalphänomens im Industriezeitalter verfolgen wollen, ist es also erforderlich, nicht nur das Wachstum des Kapitalstocks, sondern vor allem Strukturwandlungen zu untersuchen, d. h. die jeweilige Verteilung des Kapitaleinsatzes auf die verschiedenen Wirtschaftsbereiche — oder allgemeiner — die jeweilige Verwendungsrichtung des Kapitals und die daraus resultierenden Wirkungen auf die Kapitalproduktivität.

Als systematischer Hintergrund, in dessen Rahmen ein solches Bild der Entwicklung des Kapitalstocks eingezeichnet werden kann, bieten sich die Entwicklungstheorien an, wie sie zunächst von den deutschen Stufentheoretikern erarbeitet wurden, später von Allan Fisher[1], Colin Clark[2] und Jean Fourastié[3] unter spezieller Fragestellung fortgeführt und in jüngster Zeit in der Stadientheorie Walt Rostows[4] wieder aufgenommen wurden.

Interpretiert man die einzelnen Stufentheorien nicht allzu eng, dann zeigt sich, daß — gleichgültig ob als Kriterium der Zustand der Produktion, die Länge der Absatzwege, die staatliche Organisation usw. gewählt werden — die großen Einschnitte doch relativ gleich gelegt werden. So entspricht etwa die List'sche Stufenfolge von Agrikultur, Manufaktur, Handelsstand weitgehend der Fisher-Clark-Fourastié'schen Unterschei-

---

[1] Vgl. Allan G. B. *Fisher,* Production, Primary, Secondary and Tertiary, in: Economic Record, Bd. 15 (1939), S. 24 ff., ferner ders., A Note on Tertiary Production, in: Economic Journal, Bd. 62 (1952), S. 820—834.

[2] Vgl. Colin *Clark,* The Conditions of Economic Progress, 3. Aufl. London 1957.

[3] Vgl. Jean *Fourastié,* Die große Hoffnung des Zwanzigsten Jahrhunderts, Köln-Deutz 1954.

[4] Vgl. Walt W. *Rostow,* Stadien wirtschaftlichen Wachstums, Göttingen 1960.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dung von Primär-, Sekundär- und Tertiärbereichen. Diese letztere wiederum spielt in der Stadientheorie Rostows eine nicht unbedeutende Rolle.

In Anlehnung an diese Gedanken wollen wir im folgenden versuchen, den Industrialisierungsprozeß von den Veränderungen der Kapitalstruktur her in bestimmte Hauptphasen zu untergliedern. Das Kriterium der Abgrenzung soll einerseits die Richtung des Kapitaleinsatzes, andererseits die Veränderungen der Kapitalproduktivität sein.

Um die Richtung des Kapitaleinsatzes zu bestimmen, bietet sich als Ansatzpunkt die Gliederung des Kapitalstocks an. Als Teilbereiche sind zu unterscheiden:

1. Der Kapitalstock der Rohstoff- und Landwirtschaft, des sogen. primären Sektors der Volkswirtschaft.
2. Das materielle und immaterielle Infrastrukturvermögen.
3. Das Anlage- und Vorratsvermögen des sekundären und tertiären Bereichs (soweit es nicht zur Infrastruktur zu rechnen ist), also der Kapitalbestand der Industrie, der Verteilungswirtschaft und der Dienstleistungsbereiche.
4. Das private und öffentliche Konsumtivvermögen.

Soweit der Inhalt dieser Begriffe heute nicht allgemein bekannt ist oder eine davon abweichende Definition verwendet wird, soll später eine nähere Interpretation erfolgen.

Der folgenden Darstellung liegen frühere Untersuchungen des Verfassers über die Entwicklung des Kapitalstocks in den USA zugrunde[5]. Für einen allgemeinen Überblick ist die Entwicklung in den USA insofern besonders geeignet, als hier bei zwar absolut hohem Umfang des Außenhandels die Außenhandelsquote relativ gering war und deshalb weitgehend die Bedingungen einer geschlossenen Volkswirtschaft vorliegen, in der die Entwicklungsgesetze des Wachstums relativ rein zutage treten. Je höher die Außenhandelsquote ist, desto stärker kann die Entwicklung einzelner, an sich für das Wachstum notwendiger Sektoren auf das Ausland verlagert und dafür die Expansion anderer — insbesondere exportorientierter — Sektoren verstärkt werden.

In diesem Sinne soll versucht werden, einen Überblick über die Wandlungen der Kapitalstruktur im Industriezeitalter zu geben.

---

[5] Vgl. zum folgenden vom Verfasser: Probleme langfristiger Strukturwandlungen des Kapitalstocks, in: Strukturwandlungen einer wachsenden Wirtschaft, Hrsg. Fritz Neumark, Schriften des Vereins für Socialpolitik NF Bd. 30, II, Berlin 1964, S. 871 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

1. *Die vorindustrielle agrarwirtschaftliche Phase*

Als erste Phase wollen wir die vorindustrielle agrarwirtschaftliche Phase unterscheiden. Sie ist dadurch gekennzeichnet, daß die Produktionsmittel überwiegend zur Ernährung der Bevölkerung eingesetzt sind und der Hauptteil des Sozialprodukts — der Anteil wird auf 75—80 % geschätzt — von der Landwirtschaft erstellt wird.

Die Tatsache, daß ein so hoher Anteil der Arbeitskräfte für die Sicherstellung einer noch recht dürftigen Ernährung erforderlich war, weist darauf hin, daß sowohl der Kapitaleinsatz sehr niedrig als auch die Kapitalproduktivität relativ gering war. Für die Größenordnung des Kapitalstocks in dieser Zeit ist es kennzeichnend, daß das reproduzierbare Sachkapital um das Jahr 1800 etwa den gleichen Wert hatte wie das nicht reproduzierbare Naturvermögen — also der Produktionsfaktor Boden. Im Industriezeitalter geht das Gewicht des Faktors Boden außerordentlich zurück. Etwa die Hälfte des Kapitals entfällt dabei auf den Agrarsektor, während sich die andere Hälfte zu etwa gleichen Teilen auf gewerbliche Wirtschaft und Wohnungen verteilt.

Wenn — abgesehen von dem niedrigen Kapitaleinsatz — die Kapitalproduktivität in dieser Phase noch relativ gering war, so ist das neben der Unkenntnis rationeller Produktionsmethoden oder der ablehnenden Einstellung gegenüber solchen Verfahren darauf zurückzuführen, daß der Kapitaleinsatz in der Landwirtschaft bis in die 30er Jahre unseres Jahrhunderts ein relativ langfristiger ist. Das Kapital gibt also seine produktiven Nutzungen während eines langen Zeitraums ab, was bedeutet, daß die Kapitalproduktivität pro Periode relativ gering bzw. der Kapitalkoeffizient relativ hoch ist.

2. *Die Phase des Ausbaus der Infrastruktur*

In den älteren Industrieländern liegt zwischen dem agrarwirtschaftlichen Stadium und dem Beginn der Industrialisierung eine mehr oder weniger lange Phase des Übergangs, die sich aus unserer Fragestellung als erster Ausbau der Infrastruktur kennzeichnen läßt. Probleme der Infrastruktur stehen heute nicht nur in unterentwickelten Ländern an, sondern spielen auch bei uns — sowohl aufgrund einseitiger Entwicklung der Kapitalstruktur als auch generell im Zusammenhang mit dem Beginn einer neuen Phase des Industrialisierungsprozesses — eine bedeutsame Rolle. Es mag daher nicht uninteressant sein, dieses Stadium etwas ausführlicher zu kennzeichnen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Der Begriff der Infrastruktur wird meist in recht unbestimmtem Sinne verwendet. Man denkt dabei in erster Linie an die Anlage eines Straßennetzes, an die Schiffbarmachung von Flüssen, die Anlage von Staudämmen und Häfen, den Bau künstlicher Wasserwege usw. Der Begriff sollte über die technische Verkehrserschließung hinaus zunächst durch Einbeziehung all jener öffentlichen und privaten Aufwendungen erweitert werden, die eine — den jeweiligen Verhältnissen angepaßte — Integration des Wirtschaftsraumes bewirken. Darüber hinaus sollten alle Aufwendungen für den immateriellen Kapitalstock — also das Bildungs- und Leistungswissen — mit einbezogen werden, auf dem letztlich der wirtschaftliche, technische und soziale Fortschritt basiert.

Aus dieser Perspektive rückt die Beobachtung der Stufentheoretiker, die die Verlängerung der Absatzwege (Bücher), die Einführung der Geldwirtschaft (Hildebrandt), den Übergang von der Dorf- bzw. Stadt- zur Territorialwirtschaft (Schmoller) als Kriterium einer höheren Wirtschaftsstufe heranzogen, in ein neues Licht. Sie stellten damit keineswegs ökonomisch periphere Kriterien in den Vordergrund, sondern erkannten die entwicklungsgeschichtlich wichtige Tatsache, daß die Voraussetzung einer weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in der Schaffung von Bedingungen liegt, die aus den isolierten Einzelwirtschaften des agrarischen Stadiums ein rohes verkehrswirtschaftliches Gefüge machen. Solche Voraussetzungen liegen zunächst im weitesten Sinne in der Wandlung der Wirtschaftsgesinnunng (Werner Sombart), in der Entfaltung des Willens zur Wirtschaft (Lewis), im engeren Sinne in der Hebung des allgemeinen Bildungsstandes, in der Schaffung öffentlicher Verwaltungseinrichtungen, in der Entwicklung des Geldwesens und schließlich in der verkehrsmäßigen Erschließung.

Der Industrialisierungsprozeß wird also — um nach diesen allgemeinen Überlegungen wieder zur Darstellung der historischen Entwicklung zurückzukehren — durch eine Übergangsphase vorbereitet, die dem Ausbau der materiellen und immateriellen Infrastruktur dient. Die Erweiterung des Kapitalstocks erfolgt hier in erster Linie im Bereich der Infrastruktur. Es wären neben den Aufwendungen für die technische Verkehrserschließung des Raumes öffentliche Investitionen zur Schaffung von Verwaltungseinrichtungen, für das Gesundheitswesen, für kommunale Anlagen, die im Zuge einer ersten Agglomeration der Bevölkerung in Städten erforderlich werden, usw. zu nennen. Bei diesen Investitionen sprechen wir heute im allgemeinen von der Bildung von Sozialkapital. Darüber hinaus wären die Aufwendungen für die Hebung des allge-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

meinen Bildungsstandes hervorzuheben; dabei handelt es sich um die Kosten für die Grundausbildung der Bevölkerung, für die Beseitigung des Analphabetentums und eine erste technische Ausbildung.

Neben dem Ausbau der Infrastruktur erfährt in dieser Phase der Kapitalstock der Land- und Rohstoffwirtschaft eine beträchtliche Ausweitung. Sie ist erforderlich, um den Ernährungszustand und damit die Leistungsfähigkeit der Bevölkerung zu verbessern und um durch Intensivierung in der Land- und Rohstoffwirtschaft die Arbeitskräfte für den Ausbau des Verkehrsnetzes und den späteren Industrialisierungsprozeß freisetzen zu können.

Für alle Investitionen in dieser Phase — die Investitionen in das Sozialkapital, die Investitionen in den immateriellen Kapitalstock und die Investitionen in der Land- und Rohstoffwirtschaft — gilt, daß sie wegen ihrer sehr langen Fristigkeit einen relativ geringen Kapazitätseffekt haben. Für die Phase des Ausbaus der Infrastruktur ist deshalb kennzeichnend, daß trotz starker Vermehrung des Kapitalstocks die Ausbringung nur relativ wenig steigt. Kommt noch hinzu — was in dieser Übergangsphase meist der Fall ist —, daß die Bevölkerung sprunghaft ansteigt, dann kann das pro-Kopf-Einkommen sogar sinken, wie es beispielsweise in den USA zwischen 1805 und 1840 der Fall war; das Pro-Kopf-Einkommen fiel in diesen Jahren — in Preisen von 1929 gerechnet — von 210 auf 163 $.

3. *Die Industrialisierungsphase*

In der Industrialisierungsphase erhält die Wirtschaft im wesentlichen die Prägung, wie sie uns in den heutigen modernen Industriestaaten begegnet. In dieser Phase vollzieht sich in einer gewaltigen Steigerung des Sozialprodukts jenes „take off", wie es Rostow so plastisch beschrieben hat. Es erfolgt die Herausbildung der Gravitationszentren, wie sie von Andreas Predöhl als wichtigste Veränderung in der Raumordnung dargestellt wurde. In dieser Phase setzt schließlich ganz allgemein die Ökonomisierung fast aller Lebensbereiche ein, die unserer Zeit die Bezeichnung „ökonomisches Zeitalter" eingebracht hat.

Die Abgrenzung dieser Periode ist wie jeder Versuch, historisch Zäsuren zu legen, nicht unproblematisch. Rostow setzt für die Zeit vom Beginn des industriellen Aufstiegs bis zur Erreichung der technischen Reife für England die Jahre von 1783 bis 1850, für die USA von 1843

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bis 1900, für Deutschland von 1850 bis 1910 an[6]. Er definiert den Zustand der technischen Reife dahingehend, daß die Gesellschaft in diesem Zeitpunkt das Stadium erreicht hat, in dem sie „den Großteil ihrer Ressourcen in effizienter Weise mit Hilfe einer Reihe moderner Techniken ausnutzt"[7]. Diese Abgrenzung ist problematisch, da sich der Prozeß bis in unsere Tage fortsetzt. Gleichwohl scheinen diese Einschnitte insofern sinnvoll, als eine erste umfassende Industrialisierung erreicht ist und sich die weitere Entwicklung in einer mehr intensiven als extensiven Verstärkung der Industrialisierung und durch Strukturverschiebungen im Bereich der jeweils tragenden Wachstumsindustrien kennzeichnen läßt.

Bei der Untersuchung dieser Industrialisierungsphase ist nun, mit Ausnahme der allgemein bekannten starken Steigerung des Sozialprodukts und der Arbeitsproduktivität, so ziemlich jede Zahl bzw. jede Relation, die man erarbeitet, überraschend. Zunächst fällt schon auf, daß sich der Anteil der industriellen Produktion an der gesamten Wertschöpfung der Volkswirtschaften keineswegs in dem Umfang entwickelt, wie man es zunächst für die Industrialisierungsphase annehmen möchte. Nach vorliegenden Schätzungen steigt er nur von 20 % im Jahre 1880 auf 28 % im Jahre 1920. Demgegenüber geht der Anteil der Land- und Rohstoffwirtschaft am Gesamt-output stark zurück. Für die Agrar-Phase wurde er auf etwa 75 % geschätzt, im Jahre 1850 lag er bei 32 % und ging bis 1920 auf 12 % zurück. Das bedeutet also, daß die Beschäftigung der tertiären Bereiche — Staat, Handel, Versicherungswesen sowie sonstige Dienstleistungen — auf etwa 60 % des Sozialprodukts ansteigt.

Noch stärker sind die Veränderungen, die sich im Bereich des Kapitalstocks abspielen. Zunächst einige Gesamtzahlen: Der Kapitalstock in den USA wird für das Jahr 1850 auf etwa 18 Mrd. $ geschätzt. Er steigt auf 340 Mrd. $ im Jahre 1922. Während sich das Sozialprodukt in diesen 70 Jahren etwa verzehnfacht, wächst der Kapitalstock auf das Zwanzigfache. Der Anteil der Industrie am Gesamtkapitalstock beträgt im Jahre 1920 nur 15 % bei einem Anteil der Wertschöpfung der Industrie am Gesamtsozialprodukt von knapp 30 %. Diese Größenordnung ist sicher besonders überraschend, denn in einem Zeitalter, dem die Industrie das Gepräge gibt, möchte man meinen, daß ihr Anteil am Kapitalstock außerordentlich viel höher ist. Die erstaunliche Tatsache, daß der Anteil der Industrie an der Wertschöpfung fast doppelt so groß ist wie der Anteil des industriellen Kapitalstocks am Gesamtkapitalstock, ist in der außer-

[6] Vgl. W. W. *Rostow*, a.a.O., S. 56 und S. 79.
[7] W. W. *Rostow*, a.a.O., S. 78.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ordentlich hohen Kapitalproduktivität der Industrie begründet, die vor allem auf die relativ geringe Lebensdauer und den hohen Ausrüstungsanteil des in der Industrie eingesetzten Kapitals zurückzuführen ist. Auf diesen Sachverhalt wird bei der Behandlung der aktuellen Probleme nochmals zurückzukommen sein.

Gerade umgekehrt liegen die Dinge in der Land- und Rohstoffwirtschaft. 1850 beträgt der Kapitalanteil am Gesamtstock etwa 50 %, der Anteil der Wertschöpfung demgegenüber 32 %; im Jahre 1920 beläuft sich der Kapitalanteil der Land- und Rohstoffwirtschaft auf 22 % bei einer Wertschöpfungsquote von nur 12 %.

Hinsichtlich der Infrastrukturinvestitionen läßt sich für die Übergangsphase ein starkes Übergewicht feststellen. Letzteres gilt auch noch für die erste Phase des Industrialisierungsprozesses. Für das Jahr 1880 liegen für die USA Angaben vor, wonach sich der Anteil des Kapitalstocks der Verkehrs- und Versorgungswirtschaft sowie des Staates auf etwa 27 % beläuft. Er sinkt bis 1920 auf etwa 21 % ab.

Als letztes wäre schließlich der im Zuge des Industrialisierungsprozesses und der damit einhergehenden Agglomeration der Bevölkerung in den Städten stark ansteigende Anteil der Wohnungswirtschaft am Kapitalstock zu erwähnen. Er steigt von 15 % im Jahre 1850 auf 24 % im Jahre 1920.

4. *Die Phase der Konsumtivkapitalbildung*

Die wirtschaftliche und gesellschaftliche Situation in der Spätphase der wirtschaftlichen Entwicklung bezeichnet man heute gern mit dem Ausdruck Konsumgesellschaft. Auch das von Fisher, Clark und Fourastié hervorgehobene starke Vordringen der tertiären Bereiche liegt in der durch diesen Begriff angedeuteten Richtung. Rostow bezeichnet die letzte Phase seiner Stadientheorie als Zeitalter des Massenkonsums, wobei er den Blick speziell auf die Konsumverlagerung zugunsten langlebiger Gebrauchsgüter lenkt. Er stellt insbesondere die Zunahme der Kraftfahrzeughaltung als Kriterium heraus[8].

Wenn wir uns die Strukturveränderungen des Kapitalstocks ansehen, dann wird diese Bezeichnung durch das Vordringen der Konsumtivkapitalbildung durchaus bestätigt. Im Jahre 1948 haben die Anteile

---

[8] Vgl. W. W. *Rostow*, a.a.O., S. 26 und S. 98 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der einzelnen Bereiche am Kapitalstock folgende Größenordnung: Der Anteil der Industrie bleibt mit etwa 15 % konstant, der der Land- und Rohstoffwirtschaft sinkt von 22 % auf 16 % ab. Der Anteil der Infrastrukturinvestitionen und der Wohnungswirtschaft macht zu etwa gleichen Teilen fast 50 % des Gesamtstocks aus. Der Anteil dauerhafter Konsumgüter nimmt von 1920 bis 1948 von 11 % auf 17 % zu.

Der Konsumtivkapitalstock erreicht zusammen mit den Investitionen der Wohnungswirtschaft also schon knapp 40 % des Gesamtkapitalstocks. Dazu wären noch die erheblichen Aufwendungen der öffentlichen Hand zu zählen, die hier mangels entsprechender Aufgliederungsmöglichkeiten zur Infrastruktur gerechnet wurden. Ein nicht unerheblicher Teil dieser Aufwendungen wäre ebenfalls zum Konsumtivkapital zu rechnen, denn es ist eine schon wiederholt festgestellte Tendenz der spätindustriellen Entwicklung, daß sich eine Verlagerung vom Individualkonsum zum Kollektivkonsum vollzieht. Es stellt sich dies insbesondere in einer Anreicherung des öffentlichen Konsumtivkapitals in Gestalt der Anlagen von Schwimmbädern, Sportstadien, Erholungsheimen, Theatern, Konzerthallen usw. dar.

Neben dieser Verlagerung der Kapitalbildung in die Konsumsphäre ist noch ein zweites Moment für diese Spätphase charakteristisch. Es sind die steigenden Aufwendungen für den immateriellen Kapitalstock, die in der erwähnten Statistik nicht erfaßt wurden, da hier eine auch nur annähernde Schätzung problematisch ist. Immerhin sei darauf hingewiesen, daß die öffentlichen Aufwendungen für Schulen und Hochschulen heute im allgemeinen in einer Größenordnung von 3,5 % bis 5,5 % des Volkseinkommens liegen. In dieser Größenordnung überschreiten die Bildungsausgaben den Anteil der gesamten Industrieinvestitionen am Volkseinkommen. Man pflegt diese Aufwendungen heute als Bildungsinvestitionen zu bezeichnen. Dabei werden gelegentlich nicht nur die Aufwendungen für Ausrüstungen und Bauten, sondern auch die laufenden Aufwendungen der öffentlichen Hand in diesem Bereich als Investitionen bezeichnet — durchaus zu Recht, denn die Vermehrung des technischen Wissens und damit die Anreicherung des immateriellen Kapitalstocks vollzieht sich hier zu einem recht erheblichen Teil in der laufenden Erarbeitung und Vermittlung von Wissen. Soweit es sich dabei um die Erarbeitung von Bildungswissen im Sinne Max Scheelers handelt, hätte man die Aufwendungen dem konsumtiven Kapitalstock, soweit es sich um die Erarbeitung von Leistungswissen handelt, wären sie dem produktiven Kapitalstock zuzuschlagen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zusammenfassung

In der vorindustriellen agrarwirtschaftlichen Phase entfällt der überwiegende Teil des reproduzierbaren Vermögens auf die Land- und Rohstoffwirtschaft. In einem Übergangsstadium, das der Industrialisierung vorhergeht, erfolgt der Ausbau der Infrastruktur; darüber hinaus sind erhebliche Aufwendungen für den Ausbau des immateriellen Kapitalstocks und die Intensivierung der Land- und Rohstoffwirtschaft erforderlich. In der Industrialisierungsphase setzt eine gewaltige Steigerung des Sozialprodukts ein; aufgrund der hohen Kapitalproduktivität der industriellen Investitionen durch eine nur mäßige Steigerung des Anteils der Industrie am Gesamtstock wird eine beträchtliche Steigerung der Industrieproduktion erreicht. In der Spätphase des Industriezeitalters vollzieht sich eine Verlagerung der Investitionstätigkeit in den Bereich des Konsumtivkapitals; daneben sind die stark steigenden Aufwendungen für den immateriellen Kapitalstock — in Form sogen. Bildungsinvestitionen — hervorzuheben.

Damit sei die Erörterung der produktionswirtschaftlichen Probleme zunächst abgeschlossen. Sie soll wieder aufgenommen werden, wenn es darum geht, aus den hier vorgetragenen Ergebnissen über den bisherigen Verlauf des Industrialisierungsprozesses Folgerungen für unsere gegenwärtige Situation zu ziehen.

II. Geldwirtschaftliche und verteilungspolitische Probleme der Kapitalbildung

Der Prozeß der Realkapitalbildung ist weitgehend unabhängig von der herrschenden Wirtschaftsordnung. Soweit nicht bei stärkerer Außenhandelsverflechtung die Entwicklung einzelner Sektoren auf das Ausland verlagert wird, vollziehen sich im Aufbau des Kapitalstocks ungeachtet aller Unterschiede in der Organisation der Wirtschaften im allgemeinen die gleichen Wandlungen. Die Steuerung dieses Prozesses und die sich daraus ergebenden verteilungspolitischen Folgerungen sind dagegen entscheidend von der Wirtschaftsordnung abhängig. In Zentralverwaltungswirtschaften erfolgt die Steuerung unmittelbar von der Sachseite her durch entsprechende Aufteilung der Produktionsfaktoren auf Konsum- und Investitionsgüterproduktion. In der Marktwirtschaft wird der Prozeß der Realkapitalbildung monetär gesteuert. Über die geldwirtschaftlichen Zusammenhänge erfolgt auch die Verteilung der Kapitalwerte und der Kapitalerträge.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Grundzusammenhänge der monetären Steuerung der Kapitalbildung lassen sich mit wenigen Strichen zeichnen. Der Konsumverzicht der Einkommensbezieher, durch den Produktionsfaktoren für die Realkapitalbildung freigesetzt werden, schlägt sich in Form von Geldersparnissen nieder, die auf dem Kapitalmarkt angeboten werden. Die potentiellen Investoren treten als Nachfrager nach diesen Geldersparnissen auf, um damit die freigesetzten Produktionsfaktoren an sich zu ziehen. Bewegungen des Zinssatzes bringen die Bereitschaft zum Konsumverzicht mit der Neigung zur Realkapitalbildung ins Gleichgewicht. Über die Zinsbildung erfolgt gleichzeitig die Verteilung des Kapitalertrages.

Diese Grundzusammenhänge stellen sich theoretisch nicht wesentlich anders dar, wenn nicht die privaten, sondern die öffentlichen Haushalte als Sparer auftreten. Der Konsumverzicht wird in diesem Falle durch die Steuererhebung erzwungen. Die Wiederverwendung dieser Zwangsersparnisse erfolgt dann entweder unmittelbar über Realinvestitionen des Staates oder über Kreditierung dieser Mittel an private Investoren. Die Vermögensansprüche gegenüber dem gebildeten Realkapital liegen in diesem Falle beim Staat.

Diese relativ einfachen Zusammenhänge werden nun dadurch kompliziert, daß für die Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit — wenn nicht ein ständiger Deflationsprozeß stattfinden soll — eine laufende zusätzliche Geldschöpfung der Zentralbank oder der Kreditbanken erforderlich ist. Das zusätzliche Geld strömt dabei in beträchtlichem Umfang über die Vorfinanzierung von Investitionen in die Wirtschaft. Das bedeutet aber, daß das Volumen der Realkapitalbildung nicht durch die anfallenden Geldersparnisse der Einkommensempfänger begrenzt ist, sondern mehr oder weniger beliebig durch die Geldschöpfung der Banken erweitert werden kann. Über diese Geldschöpfung wird entweder eine Anhebung des Preisniveaus eingeleitet oder eine durch den technischen Fortschritt ermöglichte Senkung des Preisniveaus verhindert. In beiden Fällen fallen Unternehmergewinne in Höhe der zusätzlichen Investitionen an, in denen der Vermögensanspruch gegenüber dem neugebildeten Realkapital seinen Niederschlag findet. Der Zusammenhang zwischen Ersparnis und Investition kehrt sich hier also um: Die Ersparnis ist nicht mehr Ursache, sondern Folge der Investition.

Mit diesen kurzen Bemerkungen sind die drei Quellen der Finanzierung der Realkapitalbildung — private Ersparnis, staatliche Ersparnis, Selbstfinanzierung der Unternehmungen — bereits angedeutet. Im folgenden sollen die Wandlungen des jeweiligen Anteils dieser drei Quellen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

an der Finanzierung der Investitionstätigkeit im Industriezeitalter in Deutschland und die sich daraus ergebenden Konsequenzen für die Vermögensverteilung untersucht werden.

In Anlehnung an die oben verwandte Stufeneinteilung ist für die vorindustrielle agrarwirtschaftliche Phase festzustellen, daß noch die Naturaltauschwirtschaft dominiert und die Geldvermögensbildung eine untergeordnete Rolle spielt. Die Vermögensverteilung entspricht im wesentlichen der Verteilung des Grundbesitzes bzw. des Realkapitals.

In der Übergangsphase des Ausbaus der Infrastruktur spielt der Staat als Investor eine bedeutsame Rolle. In jüngeren Industrienationen und Entwicklungsländern kommt den Auslandskrediten eine erhebliche Bedeutung zu, da die Möglichkeiten der inneren Kapitalbildung relativ beschränkt sind.

Das eigentliche Industriezeitalter hatten wir von den bevorzugten Formen der Realkapitalbildung her in die Industrialisierungsphase und das Zeitalter des Massenkonsums unterschieden. Diese Einteilung findet auch, wie noch zu zeigen ist, in veränderten Formen der Geldvermögensbildung ihren Niederschlag. Die beiden Weltkriege und die durch sie ausgelösten großen Inflationen bilden jedoch für die Geldvermögensbildung so gewaltige Einschnitte, daß es zweckmäßig ist, die Zwischenkriegszeit als eine eigene Phase herauszuheben, die den Charakter einer Übergangsphase (von den für die Industrialisierungsphase typischen Finanzierungsformen zu den für das Zeitalter des Massenkonsums charakteristischen Formen der Vermögensbildung) hat.

1. Die Vorweltkriegszeit

Für die Vermögensbildung in der Industrialisierungsphase bis zum 1. Weltkrieg ist charakteristisch, daß der überwiegende Teil aus Ersparnissen der privaten Haushaltungen, ein beschränkter Teil aus nichtentnommenen Gewinnen und ein sehr geringer Teil aus staatlicher Ersparnisbildung finanziert wird. Angesichts der starken Konjunkturausschläge, die wir in dieser Zeitspanne zu verzeichnen haben, ist es natürlich etwas gewagt, Durchschnittswerte zu nennen. Um einen gewissen Anhalt zu geben, möchten wir den Anteil der privaten Ersparnisse auf etwa 70 %, den der Selbstfinanzierung der Unternehmungen auf 20—25 %, den der staatlichen Vermögensbildung auf 5—10 % beziffern[9].

[9] Berechnet nach: Walther G. *Hoffmann,* Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts, Berlin—Heidelberg—New York 1965, Tabelle 239, S. 812 und Tabelle 248, S. 825 f. und S. 810.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Es dominiert also eindeutig die Ersparnis der privaten Haushaltungen, worunter die Haushaltungen der Arbeitnehmer, der Unternehmer und der Kapitalbesitzer fallen. Als Anlageform steht dabei das Wertpapier im Vordergrund. Relativ geringes Gewicht hat das Sparen bei Versicherungen. Das Einlagensparen nimmt im letzten Viertel des 19. Jahrhunderts im Zuge der Ausbreitung der Sparkassen zwar beträchtlich zu, erreicht aber erst in den letzten Jahren vor Ausbruch des Krieges eine größere Bedeutung[10].

Die Tatsache, daß sich die Geldvermögensbildung in dieser Periode vorwiegend in den privaten Haushaltungen vollzog und daß die vorherrschende Form der Geldvermögensbildung die Anlage in Wertpapieren war, ist letztlich Ausdruck des kapitalistischen Charakters dieser Epoche im klassischen Sinne dieses Wortes.

Betrachten wir die drei Quellen der Vermögensbildung näher. Der Staat beansprucht in dieser Zeit noch einen relativ geringen Anteil des Sozialprodukts. Soweit er als Investor tätig wird, beschafft er sich die erforderlichen Mittel zu einem erheblichen Teil aus Anleihen auf dem Kapitalmarkt, so daß sich also die Realkapitalbildung des Staates bzw. der Gebietskörperschaften als Geldvermögensbildung der privaten Haushalte niederschlägt.

Die mit einem Durchschnittswert von 20—25 % angesetzte Vermögensbildung der Unternehmungen in Form der Einbehaltung von Gewinnen weist recht erhebliche konjunkturelle Ausschläge aus. Dabei ist hervorzuheben, daß die Selbstfinanzierung damals nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ eine andere Bedeutung hatte als heute. Man könnte sie dahingehend kennzeichnen, daß sie die Funktion der Konsolidierung von Investitionen hatte, die mit Krediten vorfinanziert worden waren, während sie heute eher zu einer unmittelbaren Quelle der Investitionsfinanzierung geworden ist. Schumpeter hebt für diese Zeit bekanntlich die Bedeutung der zusätzlichen Kredite für die Durchführung von Pionierinvestitionen hervor. Im Durchschnitt wird jedoch nur etwa ein Viertel der Gewinne einbehalten; drei Viertel der Gewinne werden ausgeschüttet. Der überwiegende Teil dieser Gewinne wird über den Kapitalmarkt als Kredit oder Beteiligung wieder in die Unternehmungen hereingeholt.

---

[10] Vgl. Karl *Helfferich*, Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913, 7. Aufl., Berlin 1917, S. 116 f.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Damit ist bereits angedeutet, daß die wichtigste Komponente der Geldvermögensbildung in dieser Zeit, nämlich die Ersparnisse der privaten Haushaltungen, im wesentlichen aus den Erträgen der Kapitalanlagen gespeist wurde. Bei einer hohen Sparwilligkeit der vermögenden Schichten reichten die Gewinnausschüttungen bzw. Zinserträge weitgehend aus, um die laufenden Neuemissionen aufzunehmen. Erst gegen Ende der Periode gewinnt — wie schon angedeutet — mit dem Einlagensparen die Vermögensbildung breiterer Schichten nennenswerte Bedeutung. Die Spartätigkeit in dieser Periode war ausgesprochen langfristig orientiert. Das Motiv war einerseits die Vorsorge, andererseits das Streben nach Steigerung des Einkommens aus akkumuliertem Vermögen.

Wir halten für die Zeit vor dem 1. Weltkrieg fest, daß knapp drei Viertel der Vermögensbildung in den privaten Haushaltungen erfolgt, wobei die vorherrschende Anlageform das Wertpapier ist. Die Geldvermögensbildung konzentriert sich auf die wohlhabenden Schichten, deren Einkommensquelle vorwiegend Kapitalerträge sind. Nur ein gutes Drittel der Vermögensbildung entfällt auf Selbstfinanzierung der Unternehmungen und des Staates. In der hochkapitalistischen Epoche hat also der Rentier den wesentlichen Beitrag zur Finanzierung der Kapitalbildung geleistet.

2. *Die Zwischenkriegszeit*

Für die Zwischenkriegszeit möchten wir uns auf die Hervorhebung gewisser Tendenzen beschränken, da hier allenfalls die Aufschwungsjahre von 1926—1929 als Normaljahre angesehen werden könnten; aber auch in dieser Zeit ist das Bild einerseits durch die Reparationszahlungen, andererseits durch den starken Zustrom der Auslandskredite gestört. Die vorhergehenden Jahre waren von der Inflation und ihren Folgen, die Jahre von 1929—1933 von der Weltwirtschaftskrise beherrscht, die Zeit nach 1933 zeigt sowohl im Bereich der Realkapitalbildung als auch insbesondere ihrer Finanzierung zunehmend verwaltungswirtschaftliche Züge.

Gleichwohl bahnen sich in dieser Zeit die Tendenzen an, die sich dann nach dem 2. Weltkrieg weiter durchsetzen. Wenn wir wieder die drei Träger der Vermögensbildung: Staat, Selbstfinanzierung der Unternehmungen und private Haushaltungen betrachten, so ist zunächst für den Staat festzustellen, daß seine Aktivität zwar erheblich zunimmt — in dieser Zeit fließt ja schon etwa ein Drittel des Sozialprodukts durch

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

öffentliche Kassen. Auch die Realkapitalbildung des Staates nimmt stärker zu. Die staatliche Vermögensbildung bleibt jedoch noch sehr gering. Lediglich im Bereich der Wohnungswirtschaft leistet der Staat durch die Zuweisungen aus dem Hauszinssteueraufkommen einen Finanzierungsbeitrag. Im übrigen wird die staatliche Kapitalbildung durch Anleiheaufnahmen finanziert und damit von den privaten Haushaltungen getragen.

Was die Selbstfinanzierung der Unternehmungen betrifft, so nimmt ihr Anteil an der Vermögensbildung schon in den 20er und verstärkt in den 30er Jahren erheblich zu. Insbesondere wurde die Industriefinanzierung gerade in den 30er Jahren, als ihr der Zugang zum Kapitalmarkt zunehmend versperrt wurde, überwiegend auf Selbstfinanzierung umgestellt. Im Bereich der — einige Jahre nach der Währungsumstellung wieder stark zunehmenden — Haushaltsersparnis zeigen sich erhebliche Verschiebungen: Als wesentliche Tendenz wäre festzustellen, daß einerseits das Einlagensparen, das schon in den letzten Jahren vor dem 1. Weltkrieg zugenommen hatte, beträchtlich steigt, andererseits das Versicherungssparen erheblich zunimmt. Das Wertpapier bleibt zwar nach wie vor — wenn auch mit rückläufigem Anteil — ein bedeutendes Finanzierungsinstrument; ein zunehmender Teil der Emissionen wird jedoch von den Kapitalsammelstellen angekauft[11].

Die sich damit anbahnende Entwicklung läßt sich auf der einen Seite dahingehend deuten, daß sich die Vermögensbildung nunmehr auf breitere Schichten verlagert, insbesondere, daß auch in steigendem Umfang die Arbeitnehmerhaushalte Geldvermögen bilden, zum anderen, daß sich das langfristige Sparen aus dem Vorsorgemotiv vom Wertpapiersparen mehr auf das Versicherungssparen und in begrenztem Umfang auf das Einlagensparen verlagert und im übrigen das kurzfristigere Zwecksparen größere Bedeutung gewinnt. Damit bahnen sich die Tendenzen an, die der Zeit nach dem 2. Weltkrieg ihr Gepräge geben.

3. Die Zeit nach dem 2. Weltkrieg

Nach der Währungsreform erfolgt ein schneller Wiederaufbau und eine außerordentliche Verbreiterung und Vertiefung des Kapitalstocks. Die Investitionsquote liegt in den 50er Jahren höher als in den meisten Ländern der Erde. Für die Art der Finanzierung ist zunächst charakteristisch,

---

[11] Vgl. Heinz *Osthues,* Einkommensverhältnisse und private Geldkapitalbildung in Westdeutschland 1925—1953, Berlin 1957, S. 156 ff. und S. 162 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

daß der Staat auch nach Rückkehr zur marktwirtschaftlichen Ordnung nicht nur einen weiter steigenden Anteil des Sozialprodukts in Anspruch nimmt bzw. über Transferzahlungen umverteilt, sondern daß die staatliche Vermögensbildung beträchtlich zunimmt. Sie belief sich in den 50er Jahren auf etwa 40 % der Gesamtersparnis[12].

Der Anteil der betrieblichen Selbstfinanzierung an der Gesamtvermögensbildung liegt im Durchschnitt der Jahre 1950—1959 bei 35 % und weist damit gegenüber früheren Perioden einen beträchtlichen Anstieg auf. Entsprechend niedriger — etwa bei 25 % — lag der Anteil der privaten Haushaltungen in den 50er Jahren.

Erst im Verlauf der 60er Jahre hat sich — worauf später eingegangen werden soll — eine gewisse Wandlung insofern vollzogen, als der Anteil der privaten Ersparnis angestiegen ist, ohne jedoch die frühere Größenordnung wieder zu erreichen. Für die 50er Jahre ist somit charakteristisch, daß sich weit über die Hälfte der Vermögensbildung als „anonyme" Vermögensbildung bei den Unternehmungen und dem Staat vollzogen hat. Wir sprechen hier von anonymer Vermögensbildung, weil Realkapital gebildet wird, ohne daß Ansprüche dagegen entstehen, d. h. private Eigentümer existieren. Bei der staatlichen Vermögensbildung, die aus Steuern finanziert wird, ist dies ganz eindeutig. Bei der Vermögensbildung der Aktiengesellschaften könnte man zwar sagen, daß sich der Zuwachs an Realkapital in steigenden Aktienwerten niederschlägt. Das gegenwärtige Kursniveau, das sicher in keiner Weise den inneren Wert der Unternehmungen widerspiegelt, läßt erkennen, daß dies keineswegs der Fall sein muß.

Ein Vergleich mit den Verhältnissen in der Industrialisierungsphase zeigt, daß sich das Bild genau umgekehrt hat. Damals wurden gut zwei Drittel der Realkapitalbildung aus privaten Ersparnissen finanziert und schlugen sich als individuelle Vermögensbildung nieder; nur ein knappes Drittel stellte sich als anonyme Vermögensbildung dar. In den 50er Jahren entfallen 75 % auf die anonyme Vermögensbildung und nur 25 % auf die private Vermögensbildung.

Versucht man, diese Situation zu deuten, dann drängt sich die Frage nach Ursache und Wirkung auf. Es wäre zu prüfen, ob die hohe anonyme

---

[12] Vgl. hierzu und zum folgenden den jährlich erscheinenden Artikel: Die Vermögensbildung und ihre Finanzierung, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kapitalbildung die Ursache der geringen individuellen Spartätigkeit oder ob die geringe individuelle Spartätigkeit die Ursache für die hohe anonyme Kapitalbildung war.

Für die Wiederaufbauperiode läßt sich die Frage relativ leicht beantworten: die Konsumneigung war angesichts des hohen Nachholbedarfs sehr lebhaft, die Sparfähigkeit angesichts des niedrigen Einkommensniveaus noch recht beschränkt. Die für den Wiederaufbau notwendige hohe Realkapitalbildung wurde seitens des Staates entweder unmittelbar erzwungen oder durch steuerliche Maßnahmen gefördert. Die staatlichen Investitionen wurden ziemlich ausschließlich aus Steuermitteln finanziert, das gleiche galt darüber hinaus für die seitens der öffentlichen Hand der Wirtschaft zur Verfügung gestellten Kredite und Aufbauhilfen. Während früher der Staat nur als Kreditnehmer auftrat, begegnet uns nunmehr das Novum, daß er sich — und zwar in erheblichem Umfang — als Kreditgeber betätigt.

Die Selbstfinanzierung der Unternehmungen wurde in großem Stil durch steuerliche Erleichterungen der verschiedensten Art gefördert. Mit fortschreitender Konsolidierung der Wirtschaft und anhaltender Steigerung des Einkommensniveaus änderte sich jedoch auch nach Abbau der Förderungsmaßnahmen für die Selbstfinanzierung an der Situation zunächst bis Ende der 50er Jahre nur wenig.

Erst seit dem Jahre 1963 trat dann, wie schon erwähnt, eine beträchtliche Steigerung der privaten Spartätigkeit ein; sie verdoppelte sich auf etwa 40%. Über die Hälfte der Vermögensbildung verblieb jedoch weiter unternehmerische Selbstfinanzierung und staatliche Vermögensbildung. Diese Relationen blieben auch in den Rezessionsjahren 1966 und 1967 erhalten. Man könnte nun geneigt sein, diese Verschiebung als Beginn einer neuen Entwicklungsphase zu betrachten, die wieder auf die früheren Verhältnisse und damit auf eine Zurückdrängung der anonymen Kapitalbildung hinsteuert. Dieser Frage sollen — im Rahmen einer umfassenderen Deutung unserer gegenwärtigen Situation aus kapitaltheoretischer Sicht — die abschließenden Überlegungen gelten.

III. Die gegenwärtige Situation in kapitaltheoretischer Sicht

Wird also — um die Frage ausführlicher zu formulieren — der hohe Anteil des Staates an der Vermögensbildung zurückgehen; wird die in den 60er Jahren erheblich zurückgegangene unternehmerische Selbstfinanzierung wiederum auf ähnliche Größenordnungen wie in den 50er Jah-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ren ansteigen, oder wird sie auf dem niedrigeren Stand, den sie schon in den Jahren vor der gegenwärtigen Rezession erreichte, stehenbleiben; wird die Ersparnis der Haushalte wieder den hohen Anteil an der Vermögensbildung erreichen, den sie vor dem 1. Weltkrieg hatte, und wird dieses Sparen wieder zu der früheren Form der Wertpapieranlage zurückfinden?

Betrachten wir zunächst die Realkapitalbildung des Staates. Unsere Frage hätte hier zum einen dahin zu gehen, ob die staatliche Realkapitalbildung gesenkt, zum anderen, ob die Finanzierung der notwendigen Kapitalbildung des Staates auf die Haushalte umgelenkt werden könnte. Vorweg sei bemerkt, daß wir nach beiden Richtungen nur geringe Möglichkeiten sehen, im Gegenteil hinsichtlich der staatlichen Realkapitalbildung sogar eine beträchtliche Ausweitung für nötig halten. Die außerordentlich hohen Wachstumsraten der 50er Jahre wurden z. T. dadurch erkauft, daß der industrielle Kapitalstock einerseits und der konsumtive Kapitalstock andererseits überproportional auf Kosten der Infrastruktur im weitesten Sinne ausgebaut wurden. Es wurde schon darauf hingewiesen, daß die Kapitalproduktivität in der Industrie außerordentlich hoch ist, d. h. also, daß sich durch industrielle Investitionen — wenn ein gewisser Grundstock an Infrastruktur vorhanden ist — das Sozialprodukt relativ schnell steigern läßt. Die Anhebung des Anteils der industriellen Investitionen auf über 30 % — wir sahen, daß der Anteil in der Industrialisierungsphase bei 15 % lag — bedeutet eine erhebliche Gewichtsverlagerung in der Struktur des Kapitalstocks, die nur vorübergehend möglich ist und dazu zwingt, in den vernachlässigten Bereichen nach einiger Zeit aufzuholen.

Damit sollen die Leistungen im Bereich der Wohnungswirtschaft und die Anstrengungen um den Wiederaufbau der Infrastruktur nach dem Krieg keineswegs verringert werden. Aber in diesen Bereichen hatte man in gewissem Umfang bereits in den 30er Jahren und insbesondere während des Krieges von der Substanz gelebt, ganz zu schweigen von den Verlusten, die durch die Kriegszerstörungen eingetreten sind. Durch eine beträchtliche Steigerung der Investitionsquote war es möglich, relativ viel nebeneinander zu erreichen. Gleichwohl bleibt das Faktum, daß der Ausbau der Infrastruktur zurückgeblieben ist. Wir haben modernste industrielle Arbeitsplätze geschaffen, aber nicht gleichzeitig den Ausbau der Bildungseinrichtungen so forciert, daß qualifizierte Arbeitskräfte in genügender Zahl zur Verfügung stünden. Die industrielle Agglomeration in den Städten wurde weit vorangetrieben; der Ausbau des kommunalen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Verkehrswesens hat damit aber, sowohl was das Straßennetz als auch was die kommunalen Verkehrsmittel betrifft, in keiner Weise Schritt gehalten. Die Zahl der Kraftfahrzeuge bezogen auf die Einwohnerzahl hat ganz außerordentlich zugenommen; das regionale und überregionale Verkehrsnetz ist der entsprechenden Beanspruchung in keiner Weise mehr gewachsen. Das sind nur einige Beispiele, mit denen sich die Disproportionalität im Bereich der gegenwärtigen Kapitalstruktur demonstrieren läßt.

Es wäre nun allerdings falsch, wenn man die Situation zu Mitte der 60er Jahre nur aus den Versäumnissen der 50er Jahre deuten wollte. Man spricht heute häufig davon, daß wir eine neue industrielle Revolution erleben, die durch Automatisierung, Vordringen der chemischen Industrie, nukleare Energie und Raketen gekennzeichnet ist. Der ersten industriellen Revolution ging eine relativ lange Phase des Ausbaus der Infrastruktur voran. Insofern sollte man die gegenwärtigen Spannungen, die bereits vor der aktuellen Rezession deutlich waren und durch diese verstärkt wurden, aus der weiteren Perspektive sehen, daß wir in diese neue industrielle Revolution hineingeschritten sind und sie weiter vorantreiben, ohne daß ihre Grundlagen in einer entsprechenden Übergangsphase vorbereitet worden wären. Man könnte diese These von verschiedenen Seiten belegen: Die erste industrielle Revolution schöpfte einen Fundus an Wissen aus, der in Jahrtausenden angesammelt wurde. Dieser Bestand an Wissen wurde in seinen technischen Anwendungsmöglichkeiten weitgehend ausgewertet. Technischer Fortschritt ist heute nur durch Verbreiterung des Grundlagenwissens möglich, so daß an die Forschung viel höhere Anforderungen gestellt werden als während der ganzen bisherigen Industrialisierungsepoche.

Ähnliche Überlegungen gelten für viele Bereiche der Infrastruktur. Das Wachstum der Städte und die Agglomeration in den Industriegebieten vollzog sich extensiv durch Ausdehnung an der Peripherie und Einbeziehung der umliegenden Kommunen. Das Problem der Entfernung zwischen Wohnung und Arbeitsstätte hat sich damit in einem Maß zugespitzt, daß es nur durch grundsätzliche Neuplanung des kommunalen Verkehrsnetzes und Neueinrichtung von Verkehrsmitteln noch lösbar ist. Die Agglomeration in den traditionellen Zentren hat heute das Optimum weit überschritten, so daß progressive soziale Kosten entstehen, während in den ländlichen Gebieten noch Reserven frei sind, deren Erschließung zwar kurzfristig sehr hohe Investitionen erfordert, langfristig aber eine ökonomisch und gesellschaftlich sinnvollere Verteilung der

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wirtschaft im Raume bewirkt. Die Lösung der Regionalprobleme wird erhebliche öffentliche Investitionen erfordern. Schließlich sei noch an die Kennzeichnung unseres Zeitalters als Periode des Massenkonsums erinnert. Es wurde oben mit einer Reihe von Beispielen zu zeigen versucht, daß sich die Bedarfswünsche in diesem Zeitalter nicht nur auf die Ausweitung des privaten Konsumtivkapitals, sondern vielleicht sogar noch verstärkt auf ein erhöhtes Angebot an öffentlichem Konsumtivkapital richten. Vielfach besteht eine Komplementarität wie im Falle Kraftfahrzeug/Straße.

Belegen diese Beispiele unseres Erachtens auch hinreichend, daß die Anforderungen an die Realkapitalbildung der öffentlichen Hand eher steigen als zurückgehen werden, so könnte man doch sagen, daß damit noch kein Zwang vorläge, diese — zu erheblichen Teilen ja produktiven — Investitionen über Steuern zu finanzieren und damit die anonyme Vermögensbildung weiter ansteigen zu lassen. Hinsichtlich der Konsumtivkapitalbildung scheidet der Weg der Anleihefinanzierung von vornherein aus. Was die Bildung von öffentlichem Produktivkapital betrifft, wäre theoretisch die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes wohl vertretbar, da die finanzwirtschaftliche Rentabilität — um mit Rudolf Stucken zu sprechen — sicher zureichend ist, um den Kapitaldienst aus steigenden Steuereinnahmen zu finanzieren. Wenn aus dem Finanzierungsüberschuß der öffentlichen Haushalte von 5,4 Mrd. DM im Jahre 1964 ein Finanzierungsdefizit von 1,7 Mrd. DM im Jahre 1965 wurde und damit der Anteil der öffentlichen Hand an der Vermögensbildung von 31 % auf 23 % zurückging, dann liegt ein Versuch in dieser Richtung vor. Die Folgen für den Kapitalmarkt sind bekannt.

Wenden wir uns damit der Selbstfinanzierung der Unternehmungen zu. Der Anteil an der Vermögensbildung ist von zeitweise über 40 % in den 50er Jahren auf etwa 30 % in den 60er Jahren gesunken; er liegt damit immer noch erheblich über der Quote in der Industrialisierungsphase. Die Frage ist, ob dieser Anteil im Sinne einer Rückkehr zu den Finanzierungsformen der Industrialisierungsphase weiter sinkt oder ob der bereits einige Jahre vor Beginn der gegenwärtigen Rezession zu beobachtende Rückgang nur vorübergehend ist. Oben wurde bereits auf den Wandel in der Bedeutung der Selbstfinanzierung hingewiesen. Während sie in der Vorweltkriegszeit eine Konsolidierungsfunktion hatte und gewissermaßen nachträglich den Erfolg der Investition bestätigte, ist sie heute zu einer Quelle der Investitionsfinanzierung geworden. Die Dividendenz*ahlungen* des 19. Jahrhunderts — im Sinne einer Ausschüttung

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Gewinne an die Anteilseigner — ist schon in den 20er Jahren abgelöst worden durch eine Dividenden*politik* der Unternehmungen. Diese Politik zielt heute nicht mehr primär auf eine Beteiligung der Anteilseigner am Unternehmungsgewinn, sondern ist mehr an der Kurspflege orientiert, um sich den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle zweiter Ordnung offenzuhalten. Finanzierungsquellen erster Ordnung sind die einbehaltenen Gewinne und die Abschreibungen. Aus diesen beiden Quellen wurden auch 1965 noch 73 % der unternehmerischen Brutto-Investitionen finanziert. (Bezogen auf die unternehmerischen Netto-Investitionen war der Anteil der einbehaltenen Gewinne 45 %.)

Wir konstatieren dieses ohne jeden kritischen Akzent; wir möchten im Gegenteil glauben, daß diese Politik angesichts der veränderten Dynamik der Wirtschaft in gewissem Umfang notwendig gewesen ist. Die Expansionsmöglichkeiten liegen nicht mehr in den mehr oder weniger zufälligen Innovations, die die Schumpeter'schen Pionierunternehmer durchgesetzt haben, sondern in der planmäßigen und langfristigen Durchsetzung technischer Fortschritte. Bei den erforderlichen Forschungsinvestitionen ist ungewiß, wann Ergebnisse anfallen, die technisch genutzt werden können. In den Wachstumsindustrien veralten die Anlagen relativ schnell. Beide Tatbestände erfordern eine gewisse Umstrukturierung der Unternehmungsfinanzierung in Richtung auf einen höheren Anteil risikofreien Eigenkapitals. Ob dieser Anteil heute allerdings schon zu niedrig ist, sei dahingestellt.

Was schließlich die private Ersparnis betrifft, war der seit dem Jahr 1963 zu verzeichnende Anstieg ungewöhnlich stark und in dieser Größenordnung unerwartet. Für die ersten Jahre des Wiederaufbaus ist die Höhe der Ersparnis zweifellos auch auf die steuerlichen Begünstigungen zurückzuführen, wohingegen in den 60er Jahren die staatliche Sparförderung bevorzugt die Zusammensetzung der Ersparnis beeinflußt haben dürfte. Bislang hat jedenfalls die Einschränkung der Begünstigung nur zu einer Änderung der Anlageform zu Lasten der privilegierten Formen geführt, ohne die private Geldkapitalbildung insgesamt zu tangieren. Die in den letzten Monaten zu beobachtende Abschwächung der privaten Ersparnis dürfte eher auf die anhaltende Rezession und die damit verbundene Stagnation der Masseneinkommen zurückzuführen sein. Auf der anderen Seite ist überraschend, daß sich diese Zunahme des privaten Sparens in einer Zeit fortschreitender Geldentwertung vollzieht. Diese für die Sparwilligkeit an sich negative Tatsache wurde offenbar durch die anhaltende Steigerung der Masseneinkommen kompensiert,

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

da trotz der Geldentwertung eine beachtliche Steigerung der Realeinkommen blieb.

Weitere Einblicke gewinnt man, wenn man die Anlageformen untersucht. Hier setzt sich die schon in der Zwischenkriegszeit festgestellte Entwicklung fort. Das Wertpapier verliert weiterhin als Sparform der Privaten an Bedeutung, das Versicherungssparen und insbesondere das Einlagensparen dringt stark in den Vordergrund. Angesichts des weiteren Ausbaus der öffentlichen und betrieblichen Altersversorgung sowie der sonstigen sozialen Sicherungsmaßnahmen ist es verständlich, daß das Vorsorgemotiv weiterhin an Bedeutung verliert und demgegenüber das Zwecksparen stark dominiert. Selbst beim Versicherungssparen dürfte die Möglichkeit der Beleihung des Prämienstocks oft eine größere Rolle spielen als die Altersversorgung.

Dieses Zwecksparen steht im Zeitalter des Massenkonsums in einem interessanten Zusammenhang mit der Verlagerung immer größerer Einkommensteile auf langlebige Konsumgüter. Je aufwendiger die Güter werden, die im Zug der Einkommenssteigerung in die potentielle Konsumsphäre einrücken, desto größere Teile des Einkommens müssen angespart werden. Dabei ergibt sich im interpersonalen Wechsel ein offenbar immer weiter ansteigender Bodensatz dauernd bei der Kapitalsammelstelle verbleibender Beträge. Die Steigerung des konsumtiven Kapitalstocks ist also nicht — wie man zunächst vielleicht erwarten möchte — von einer Abnahme, sondern im Gegenteil einer Zunahme der Geldvermögensbildung begleitet. Es ist durchaus vorstellbar, daß sich diese Tendenz weiter fortsetzt und damit der Anteil des privaten Sparens an der Vermögensbildung wieder stärkeres Gewicht gewinnt. Aus den dargelegten Gründen halten wir es jedoch für wenig wahrscheinlich, daß wieder die früheren Größenordnungen erreicht werden und damit die anonyme Vermögensbildung entsprechend zurückgedrängt wird. Auch spricht wohl wenig dafür, daß der private Sparer wieder in dem früheren Umfang die Wertpapieranlage bevorzugen wird.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.1.1.76 | Generated on 2025-07-26 14:55:57
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/