Zur Entwicklung der privaten Vermögenssituation seit Beginn der neunziger Jahre

Die neunziger Jahre sind in Deutschland durch größere Einschnitte in der Entwicklung der privaten Einkommen und Vermögen geprägt. Die privaten Haushalte sahen sich zunehmenden Belastungen ausgesetzt, die vor allem aus der erforderlichen Umstrukturierung der Wirtschaft in den neuen Bundesländern und den dringlichen Anpassungen an die weltwirtschaftlichen Herausforderungen resultierten. Die nach dem Ausklingen der vereinigungsbedingt kräftigen Expansion zunächst einsetzende Wachstumsverlangsamung sowie zunehmende Ungleichgewichte am Arbeitsmarkt haben ihre Spuren ebenso hinterlassen wie die enger gewordenen Verteilungsspielräume und die Notwendigkeit, die öffentlichen Haushalte auf Dauer zu konsolidieren. Sparfähigkeit und zum Teil auch Sparbereitschaft der privaten Haushalte haben in diesem Zeitraum spürbar nachgelassen. Der private Vermögensaufbau setzte sich nur noch in abgeschwächter Form fort. Dabei schob sich der Immobilienerwerb zu Lasten der Geldvermögensbildung stärker in den Vordergrund, was auch ein Ausdruck der stärker differenzierten Einkommens- und Spartendenzen sein dürfte. Der folgende Beitrag geht auf diese Entwicklungen näher ein; er schließt damit an frühere ähnliche Untersuchungen an.[1)]

1 Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Zur Vermögenssituation der privaten Haushalte in Deutschland, Monatsbericht, Oktober 1993, S. 19 ff.; Die Entwicklung des Geld- und Sachvermögens westdeutscher privater Haushalte in den letzten zwanzig Jahren, Monatsbericht, April 1992, S. 14 ff.

Rückläufige private Sparquote

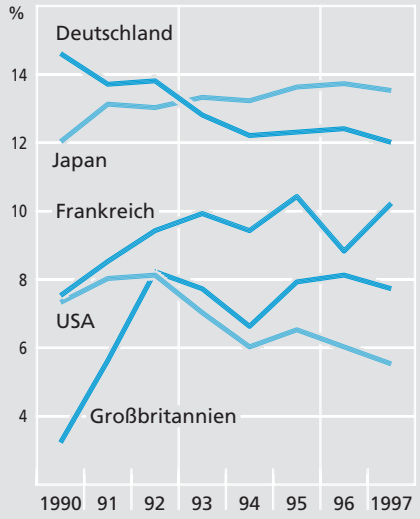
Abnehmender Sparfleiß

Seit Anfang der neunziger Jahre nimmt die traditionell hohe Ersparnis der deutschen Bevölkerung, also die Quelle, aus der sich der Vermögensaufbau speist, kontinuierlich ab. Ende 1994 lag der Anteil der Ersparnis am Verfügbaren Einkommen, saisonbereinigt betrachtet, mit rund 12 % zwei Prozentpunkte unter dem Stand zu Beginn der deutschen Einigung, was etwa den Verhältnissen in Westdeutschland im Jahr 1967 entsprach. Die 1995 einsetzende leichte Festigung der Sparneigung war indes nur von kurzer Dauer. Ab Mitte 1996 schwächte sich die Spartätigkeit erneut ab. Ende 1997 unterschritt die Sparquote die 12 %-Linie und blieb seither auf diesem Niveau. Das skizzierte Verlaufsbild bleibt im wesentlichen erhalten, wenn man zum einen die privaten Organisationen ohne Erwerbszweck ausschaltet und zum anderen die private Ersparnisberechnung – wie dies im folgenden geschieht – um den Erwerb von Wohnungseigentum und den aus der Wohnungsnutzung resultierenden Vermögensverzehr erweitert. Nach dem umfassenderen Ersparniskonzept, das eine breitere Betrachtung der vermögensrelevanten Vorgänge im Sektor der privaten Haushalte erlaubt, liegt die Sparquote im Schnitt um etwa einen Prozentpunkt niedriger.

Kontrast zum längerfristigen Sparverhalten

Der rückläufige Spartrend in den neunziger Jahren steht nicht nur im auffälligen Gegensatz zur Entwicklung in anderen Ländern (wie zum Beispiel in Frankreich und Großbritannien), sondern kontrastiert auch mit dem Sparverhalten, wie es sich – oft von Sondereinflüssen überlagert – seit 1970 in den alten

Private Sparquote in wichtigen Industrieländern *)



* Netto-Ersparnis der privaten Haushalte in % des Verfügbaren Einkommens nach formal vereinheitlichtem Berechnungskonzept (einschl. des Erwerbs von Wohnungseigentum).— Quelle: OECD (National Accounts) und nationale Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

Bundesländern herausgebildet hatte. In jenem Jahr erreichte der Anteil der Ersparnis am Verfügbaren Einkommen 14½ %; gegenüber dem Stand kurz nach der Währungsreform von 1948 bedeutete dies einen Anstieg auf mehr als das Dreifache. In der Folgezeit nahm die Sparquote tendenziell nicht mehr weiter zu, sondern bewegte sich unter Schwankungen auf diesem hohen Plateau.

Einkommensabhängigkeit der Ersparnis

Maßgeblich für das Sparverhalten dürfte in erster Linie die Entwicklung der realen Haushaltseinkommen sein; diese weisen im Konjunkturzyklus in der Regel deutliche Tempowechsel auf, mit denen die Sparquote positiv korreliert ist. Das prozyklische Muster spricht dafür, daß die privaten Haushalte eine möglichst gleichmäßige Versorgung mit Konsumgütern präferieren. Dabei lassen sie sich von

der Erfahrung leiten, daß Veränderungen im Einkommenszuwachs oftmals nicht dauerhaften Charakter haben. Überdies besteht die Neigung, sich nur allmählich einer neuen Einkommenslage anzupassen, wobei auch Änderungen in der Abgabenbelastung eine Rolle spielen. Beides hat zur Folge, daß die Sparquote zumindest für einige Zeit Einkommensumschwünge abfedert und in gewissem Sinne hilft, den Konsum im Zeitablauf zu glätten.

Weitere Einflußfaktoren

Wenn seit Beginn der neunziger Jahre das bisherige Verlaufsmuster der Sparquote einer anhaltenden Abwärtsbewegung gewichen ist, dann war dies zunächst und in erster Linie Ausdruck einer Normalisierung des im Jahr 1990 erreichten hohen Niveaus. Damals hatte die Einführung des linear-progressiven Einkommensteuertarifs durch die dritte Stufe der Steuerreform 1986/88/90 den Dispositionsspielraum der Haushalte in den alten Bundesländern erheblich erweitert. In der Folge wirkten – wie noch zu zeigen sein wird – neben konjunkturellen Einflüssen vor allem strukturelle Faktoren auf eine schwächere Sparneigung hin.

Stärkere Differenzierung der Ersparnisentwicklung

Unterschiedliche Entwicklung der Einkommen

Hinter dem Ersparnisrückgang stand eine deutliche Differenzierung der Einkommensverhältnisse innerhalb des Sektors der Privathaushalte, die auch in der unterschiedlichen Entwicklung der einzelnen Einkunftsarten zum Ausdruck kommt. So verloren vor allem durch den lang anhaltenden Beschäftigungsabbau die Arbeitseinkommen kontinuierlich an Bedeutung. Die Lohnersatzleistungen konnten hier kein hinreichendes Gegengewicht setzen. Daneben wirkte sich aus, daß durch den starken Zinsrückgang seit Herbst 1990, der bis Ende 1997 – gemessen an der Umlaufsrendite – vier Prozentpunkte ausmachte, die Vermögenseinkommen nicht mehr im gleichen Maße wie zuvor als eigenständige Ersparnisstütze infrage kamen. Die sich kumulierenden negativen Einflüsse konnten durch die relativ höhere Ersparnis aus den kräftiger expandierenden Einkommen aus Unternehmertätigkeit immer weniger aufgefangen werden, zumal die Abgabenbelastung ebenfalls deutlich zunahm, wozu auch höhere Sozialversicherungsbeiträge mit beigetragen haben. Ein schärferer Zugriff des Fiskus bei den indirekten Steuern kam hinzu.

Strukturelle Änderungen

Ersparnismindernd wirkten auf längere Sicht auch Änderungen der Haushaltsstruktur, durch die Haushalte mit geringerer Sparquote ein höheres Gewicht erhielten. Dazu gehören zum Beispiel Einpersonenhaushalte, deren Zahl in den alten Bundesländern in den letzten zwanzig Jahren mehr als doppelt so stark wie die aller Haushalte gestiegen ist. In die gleiche Richtung zielte das geänderte Ausgabeverhalten, wie es sich im Vordringen des „Absparens“ äußerte, vor allem beim Erwerb von Wohnungseigentum. Eine Triebfeder dafür waren vermutlich auch persönliche Erwartungen künftiger Erbschaften oder Schenkungen. Allein das Erbvolumen dürfte sich derzeit auf 200 Mrd DM bis 250 Mrd DM pro Jahr belaufen; damit nimmt auch die Bedeutung der Vermögensübertragungen zwischen den Generationen zu.

Ersparnis privater Haushalte *)

Mrd DM

Position	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Verfügbares Einkommen	1 834,5	1 963,8	2 029,0	2 097,7	2 181,2	2 244,0	2 282,6
Verbrauch	1 592,8	1 712,5	1 782,5	1 856,9	1 920,9	1 986,7	2 034,3
Ersparnis	241,7	251,3	246,5	240,8	260,4	257,3	248,3
nachrichtlich:							
Sparquote [1]	13,2	12,8	12,1	11,5	11,9	11,5	10,9
Vermögensübertragungen							
empfangene	4,6	4,6	4,6	4,8	5,2	8,0	10,6
geleistete	6,9	7,7	8,3	8,9	13,0	9,7	9,7
Anlagemittel (netto)	239,4	248,2	242,8	236,7	252,6	255,6	249,1
davon verwendet für:							
Sachvermögensbildung							
Bruttoinvestitionen [2]	144,6	168,0	183,0	215,0	219,5	218,5	219,3
Abschreibungen	66,9	72,9	75,6	85,1	87,3	91,4	95,5
Nettoinvestitionen	77,7	95,1	107,4	129,9	132,2	127,1	123,8
darunter eigenfinanziert [3]	31,9	22,6	10,8	17,5	31,3	25,9	30,3
Geldvermögensbildung							
bei Banken	77,4	106,7	149,1	25,1	76,4	84,6	43,8
Bargeld und Sichteinlagen	13,4	41,3	35,7	16,5	23,0	33,2	19,2
Termingelder	54,9	46,1	45,6	– 58,3	– 53,9	– 38,8	– 14,5
Sparbriefe	7,9	3,1	– 20,4	– 13,2	4,8	– 4,4	1,8
Spareinlagen	1,2	16,1	88,1	80,1	102,4	94,7	37,2
bei Bausparkassen	6,4	6,6	6,8	6,0	3,3	9,9	9,2
bei Versicherungen	52,0	60,3	69,6	74,6	86,0	87,1	94,8
in Wertpapieren	89,2	56,5	10,2	116,5	52,4	44,0	66,9
Renten [4]	63,2	8,2	– 27,2	31,0	38,2	17,4	19,3
Investmentzertifikate	25,7	50,1	30,8	82,7	17,8	16,3	42,4
Aktien	0,3	– 1,9	6,5	2,8	– 3,6	10,3	5,2
in sonstigen Anlagen	15,9	18,9	10,2	12,3	15,8	15,8	15,8
Geldvermögensbildung insgesamt	240,8	249,0	245,8	234,3	234,0	241,3	230,4
Kreditaufnahme							
Baukredite	45,8	72,5	96,6	112,4	100,9	101,2	93,5
Konsumentenkredite	33,3	23,3	13,8	15,1	12,7	11,6	11,6
Kreditaufnahme insgesamt	79,1	95,9	110,4	127,5	113,6	112,7	105,1
nachrichtlich:							
Netto-Geldvermögensbildung	161,7	153,1	135,4	106,8	120,4	128,5	125,3

***** Berechnung gegenüber dem bisherigen Konzept der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen um den Erwerb und die Nutzung von privatem Wohneigentum einschl. der damit verbundenen Kreditfinanzierungen erweitert; ohne Organisationen ohne Erwerbszweck. — **1** In % des Verfügbaren Einkommens. — **2** Aufwendungen für neue Wohngebäude einschl. Bestandspflege und Erwerb von Altbauten; ohne anteilige Grundstückstransaktionen. — **3** Differenz zwischen Nettoinvestitionen und Baukrediten. — **4** Einschl. Geldmarktpapiere.

Deutsche Bundesbank

Regionale Differenzierung der Ersparnis

Eine Differenzierung der Einkommensverhältnisse ist auch in regionaler Hinsicht festzustellen. Nachdem es aufgrund der erheblichen – nicht zuletzt aus westlichen Transfers finanzierten – Einkommenssteigerungen in den ersten Jahren der deutschen Einigung zunächst zu einer raschen Annäherung der privaten Sparquote in Ostdeutschland an westdeutsche Vergleichsmaßstäbe gekommen war, haben anschließend die Einkommenseinbußen aufgrund wachsender Arbeitslosigkeit die private Spartätigkeit in den neuen Bundesländern erheblich beeinträchtigt. Dieser Einfluß konnte insgesamt noch weniger als im Westen durch die übrigen Einkommen ausgeglichen werden. Ersichtlich wird dies auch an den Ergebnissen von Haushaltsbefragungen. Nach dem Mikrozensus entfiel 1997 in Ostdeutschland fast die Hälfte aller Haushalte auf Arbeitslose und Rentner mit relativ geringer Sparleistung; 1991 hatte dieser Anteil – ebenso wie in Westdeutschland – zwei Fünftel betragen.

Ost-West-Anpassung

Gleichwohl hat sich aufgrund der höheren Einkommensdynamik in Ostdeutschland bereits ein bemerkenswerter Anpassungsprozeß vollzogen. Pro Einwohner gerechnet, erreichten die dortigen Verfügbaren Einkommen privater Haushalte 1997 rund 70 % des westdeutschen Vergleichswerts (jeweils in nominaler Rechnung), nachdem diese Relation 1991 noch 50 % betragen hatte. An Ersparnissen wurden dabei im Monatsmittel schätzungsweise 200 DM zurückgelegt, das heißt etwa doppelt so viel wie im ersten Einigungsjahr. In Westdeutschland belief sich der Betrag auf rund 300 DM, womit er tendenziell etwas geringer als zu Anfang der neunziger Jahre ausfiel.

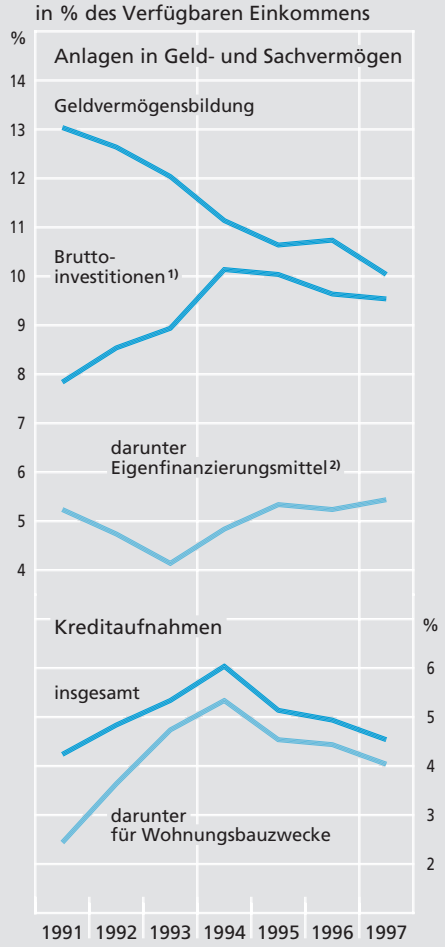
Wachsende Bedeutung des Erwerbs von Wohnungseigentum

Vorherrschende Anlegerpräferenzen

Die Anlegerpräferenzen waren in den neunziger Jahren vor allem dadurch geprägt, daß zinstragende Anlagen wegen des anhaltenden Renditenrückgangs zunehmend an Attraktivität verloren. Dagegen rückten durch die 1993 sprunghaft einsetzende Aktienhausse sowie zum Teil wohl auch durch die Einführung des steuerlichen Zinsabschlags Sparformen in der Anlegergunst nach vorne, die anstelle laufender Zinserträge die Aussicht auf steuerfreie Wertzuwächse boten. Gleichzeitig übten die zuwanderungsbedingte Wohnraumverknappung und die daraus resultierenden Mietsteigerungen einen starken Anreiz auf Investitionen in der Wohnungswirtschaft aus, da sich dadurch das Renditengefälle zugunsten des Sachvermögens verschob. Die fortschreitende Verbilligung der Hypothekenkonditionen und die vielfältigen staatlichen Fördermaßnahmen haben diese Tendenz noch verstärkt. Eine alle Erwartungen übertreffende Resonanz fanden neben zinsgünstigen Förderkrediten vor allem die Abschreibungserleichterungen nach dem Fördergebietsgesetz, mit denen privates Kapital für die neuen Bundesländer mobilisiert werden sollte. Angesichts der bald erkennbaren Fehlallokationen und des erreichten Versorgungsgrades wurden die betreffenden Regelungen inzwischen stufenweise auf die vordringliche Sanierung reduziert sowie ab 1999 auf ein Zulagensystem umgestellt.

Anlage- und Verschuldungsverhalten privater Haushalte

in % des Verfügbaren Einkommens



1 Aufwendungen für neue Wohngebäude einschl. Bestandspflege und Erwerb von Altbauten; ohne anteilige Grundstücke. — **2** Einschl. Abschreibungen.

Deutsche Bundesbank

Private Wohnungs-neubauten

Die Hinwendung zum Sachvermögen konkretisierte sich vor allem im Erwerb von Ein- und Zweifamilienhäusern beziehungsweise Eigentumswohnungen. Allein in Westdeutschland wurden von 1991 bis 1997 etwa 1,8 Millionen Wohnungen dieser Kategorien fertiggestellt, was gegenüber dem vergleichbaren Zeitraum der achtziger Jahre mit ebenfalls recht hoher Wohnungsbautätigkeit eine Zunahme um 320 000 (oder gut ein Fünftel) bedeutete. Der Anstieg konzentrierte sich fast ausschließlich auf Eigentumswohnungen, die den Haushalten einerseits als preisgünstige Alternative zum Eigenheim dienten, andererseits aber oftmals auch aus steuerlichen Gründen als Vermietungsobjekte erworben wurden. Ende 1994 hatte die private Wohnungsbaunachfrage in Westdeutschland ihren Höhepunkt überschritten, als es bei den teureren freifinanzierten Wohnungen zu einem Angebotsüberhang kam, der den Mietenanstieg und die Renditeerwartungen dämpfte. Verstärktes Interesse findet seit 1997 wieder der Eigenheimerwerb; hierbei handelt es sich auch um sogenannte „Schwellen"-Haushalte, die neben den günstigen Kreditzinsen und rückläufigen Baupreisen die seit 1996 auf das Zulagensystem umgestellte staatliche Eigenheimförderung sowie das KfW-Programm zur Unterstützung der Wohneigentumsbildung junger Familien in Anspruch nehmen können. In den neuen Bundesländern wurden seit 1991 etwa 340 000 Wohneinheiten von Privaten erstellt; davon entfielen gut zwei Fünftel auf Eigentumswohnungen. Bezogen auf die Einwohnerzahl war das in den drei letzten Jahren mehr als im alten Bundesgebiet. Auch hier wirkten zu einem hohen Anteil Investoren mit, welche die Abschreibungsvergünstigungen für neue Wohnungen nach dem Fördergebietsgesetz nutzten.

Bestands-maßnahmen

Zur Neubautätigkeit kommen Bestandspflege und Altbautenerwerb noch hinzu. Sanierungen und Modernisierungen haben vor allem in Ostdeutschland ein hohes Gewicht. Dagegen hielten sich die dortigen Haushalte bei der Wohnungsprivatisierung bislang zurück,

obwohl durchaus Interesse an preisgünstigen Immobilien aus dem Bestand besteht. In der ersten Hälfte des nach dem Altschuldenhilfegesetz bis 2003 reichenden Veräußerungszeitraums wurden nicht ganz zwei Drittel der circa 340 000 zu privatisierenden kommunalen Wohnungen verkauft; davon ging nur etwa ein Viertel an Mieter und Mietergemeinschaften. Im Westen vollzog sich ein größerer Bestandswechsel wohl im Vorfeld der Einschränkung der steuerlichen Altbautenförderung Anfang 1994, doch dürfte dies per saldo die private Sachvermögensbildung nur wenig tangiert haben, da es sich überwiegend um einen Besitzübergang zwischen Privathaushalten handelte.

Wohnungsbauvolumen

Insgesamt haben die privaten Haushalte von 1991 bis 1997 rund 1 370 Mrd DM in inländische Wohnimmobilien (ohne Grundstücke) investiert. Einschließlich des geschätzten Immobilienerwerbs im Ausland erhöht sich das Anlagevolumen auf rund 1 400 Mrd DM. Infolge des Wohnungsbaubooms und begünstigt durch die staatliche Förder- und Vermögenspolitik wurde somit ein steigender Anteil der knapperen privaten Anlagemittel in die Sachvermögensbildung gelenkt. War es zu Beginn der neunziger Jahre gut ein Drittel, so stieg diese Relation bis 1994/95 auf reichlich die Hälfte. Anschließend verharrte sie auf diesem Niveau. Bei dieser Betrachtung ist von den Bruttoinvestitionen als „Neuanlagen in Wohnungsvermögen" der nutzungsbedingte Verschleiß des Altbestandes in Abzug gebracht, der in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch entsprechende kalkulatorische Abschreibungen berücksichtigt wird. Vermögensbildend wirken nur die über den Erhaltungsaufwand hinausgehenden Investitionen. In den Jahren 1991 bis 1997 waren dies fast 800 Mrd DM oder im Durchschnitt gut 5 % der Verfügbaren Einkommen. Die private Sachvermögensbildung hat damit nicht nur im Laufe der neunziger Jahre, sondern auch im längerfristigen Vergleich an Bedeutung gewonnen.

Entwicklung der Geldvermögensbildung

Terrainverlust der Geldvermögensbildung

In Geldvermögen haben die Privathaushalte von 1991 bis 1997 rund 1 680 Mrd DM angelegt. Trotz des beachtlichen Betrages hat damit jedoch die Geldvermögensbildung – spiegelbildlich zur Akkumulation von Sachaktiva – an Terrain verloren; gemessen an den Verfügbaren Einkommen ging sie seit der deutschen Einigung bis 1997 von gut 13 % auf 10 % zurück.[2)] Die Wahl der Anlageformen wurde naturgemäß sehr stark von den westdeutschen Sparern geprägt. Es verwundert deshalb nicht, wenn sich die schon seit Jahrzehnten erkennbaren Tendenzen in den Anlegerpräferenzen nach der deutschen Einigung fortgesetzt haben. Gleichzeitig hat sich die ostdeutsche Bevölkerung recht schnell westlichen Mustern angepaßt, ohne daß dadurch freilich die historisch bedingten Unterschiede in der relativ kurzen Zeit seit der Einführung der D-Mark zur Jahresmitte 1990 völlig eingeebnet wurden.

Geldanlage bei Banken

Die insgesamt schwächere Geldvermögensbildung ging vor allem zu Lasten der Geldan-

2 Die Entwicklung könnte dadurch etwas überzeichnet sein, daß sich einige Anlageformen nicht vollständig erfassen lassen.

Struktur der Geldvermögensbildung privater Haushalte *)

in %

Geldanlage	1960/1969	1970/1979	1980/1989	1990/1997 1)
bei Banken 2)	56,5	53,9	38,5	32,8
Bargeld und Sichteinlagen	9,6	8,0	6,6	10,3
Termingelder	1,0	4,9	8,5	1,6
Sparbriefe	1,1	7,5	7,8	– 0,2
Spareinlagen	44,9	33,5	15,6	21,1
bei Bausparkassen	8,6	7,4	1,4	2,6
bei Versicherungen 3)	15,9	16,9	27,6	29,5
in Wertpapieren	13,7	14,6	23,1	28,9
Rentenwerte 4)	9,5	13,8	22,3	12,8
Aktien 4)	4,1	0,8	0,9	1,1
Investmentzertifikate	.	.	.	15,0
in sonstigen Forderungen 5)	5,3	7,2	9,3	6,2
Insgesamt	100	100	100	100
Geldvermögensbildung in % des Verfügbaren Einkommens	11,1	13,5	11,4	11,6

***** Einschl. Organisationen ohne Erwerbszweck. — **1** Ab 1991 Gesamtdeutschland. — **2** Im In- und Ausland. — **3** Einschl. Pensionskassen und Versorgungswerke. — **4** Bis 1990 einschl. des indirekten Erwerbs über in- und ausländische Investmentzertifikate. — **5** Im wesentlichen Ansprüche aus betrieblichen Pensionszusagen.

Deutsche Bundesbank

lagen bei Banken, die im Mittel der Jahre 1991/97 nur noch ein Drittel (im Osten schätzungsweise noch fast die Hälfte) der „finanziellen" privaten Ersparnis in Form von Einlagen an sich binden konnten. Dies äußerte sich vor allem darin, daß mit der allmählichen Normalisierung der anfänglich inversen Zinsstruktur die ehedem kräftigen Mittelzuflüsse auf den kurzfristigen Terminkonten in ebenso hohe Abgänge umschlugen. Teilweise wurden die freigesetzten Gelder wohl den kurzfristigen Sparkonten zugeführt, weil sich der Schwerpunkt der zinsattraktiven Sondersparangebote der Banken dorthin verlagerte. Insgesamt floß im Zeitraum 1991/97 ein Viertel der Geldvermögensbildung auf Sparkonten gegenüber nur einem Sechstel in den achtziger Jahren.

Erwerb von Investmentzertifikaten

In den Vordergrund rückte vor allem der Zertifikatserwerb, den die Banken auch förderten, um auf diese Weise die privaten Spargelder wenigstens im Verbund mit den eigenen Kapitalanlagegesellschaften halten zu können. Häufige Produktinnovationen wirkten auf eine kräftige Ausweitung der Investmentanlagen hin, die im Berichtszeitraum etwa ein Sechstel der privaten Geldvermögensbildung absorbierten. Dem Anteil nach war das etwa doppelt so viel wie in den achtziger Jahren, was auch auf die gute Resonanz der Investmentanteile bei ostdeutschen Anlegern zurückzuführen ist. Dabei haben sich aufgrund der seit 1993 kräftig anziehenden Aktienkurse die Anlageschwerpunkte recht deutlich zugunsten der Aktienfonds (vor allem solcher mit internationaler Ausrichtung) verschoben.

Aktienerwerb

Die Präferenz für Anlagen mit Wertzuwachspotential zeigte sich auch im direkten Aktienerwerb, der zudem vom Börsengang der Telekom, der Einrichtung des Neuen Marktes und den vielfältigen Übernahmephantasien profitierte. Die Börsenturbulenzen in den beiden letzten Jahren konnten der wachsenden Vorliebe für die Aktie bislang keinen größeren Schaden zufügen, zumal der Erwerb von Beteiligungstiteln mittlerweile zu einem guten Teil durch entsprechende Sparpläne verstetigt wird. Schätzungsweise floß seit 1991 circa ein Zehntel der Geldvermögensbildung direkt oder indirekt in die Aktie; das war deutlich mehr als im vorangegangenen Jahrzehnt.

Vertragssparen außerhalb der Banken

Neben der Aktienanlage verbuchte das Vertragssparen außerhalb der Banken ebenfalls Terraingewinne, wie dies bei einer schwächeren Spartätigkeit üblich ist. Günstig wirkte

sich zudem aus, daß der Nachholbedarf an individueller Vorsorge die ostdeutsche Bevölkerung veranlaßte, in großem Umfang neue Bauspar- und Lebensversicherungsverträge abzuschließen. Kräftige Impulse erhielt das Bausparen zudem von der Neugestaltung der Wohnungsbau- und Bausparförderung. Das Versicherungssparen profitierte überdies von der wachsenden Unsicherheit in der Bevölkerung über die künftige Leistungskraft der gesetzlichen Rentenversicherung und der relativ attraktiven Verzinsung der Neuverträge gegenüber vergleichbaren längerfristigen Geldanlagen.

Verschuldungsverhalten

Ausweitung der Kredite

An zusätzlichen Krediten nahmen die privaten Haushalte in den Jahren 1991 bis 1997 insgesamt knapp 750 Mrd DM auf; davon dienten vier Fünftel der Finanzierung des Wohnungserwerbs und ein Fünftel vorrangig dem Konsum. Bezogen auf die Verfügbaren Einkommen hat sich die private Neuverschuldung deutlich erhöht; mit durchschnittlich 5 % entsprach sie in etwa den Verhältnissen zu Beginn der achtziger Jahre mit ebenfalls starken privaten Wohnungsbauaktivitäten. Ähnlich wie damals wirkten vor allem rückläufige Zinsen sowie eine Schuldaufnahmen begünstigende staatliche Förderpolitik auf eine höhere Fremdfinanzierung privater Sachinvestitionen hin. In den Jahren 1993/94 dürfte hierbei allerdings der Höhepunkt überschritten worden sein, zumal in der Folgezeit die Gewichtsverlagerungen im Wohnungsbau und die sukzessive Einschränkung steuerlicher Sonderregelungen eine höhere Eigenfinanzierung begünstigten. Davon abgesehen haben sich bei der privaten Baufinanzierung – wie bereits erwähnt – auf längere Sicht die Relationen zu einer höheren Inanspruchnahme von Fremdmitteln hin verschoben. Im Gegensatz dazu hat der Zinsrückgang die private Verschuldungsbereitschaft für Konsumzwecke in der Gesamtbetrachtung nicht nennenswert erhöht. Zum einen schwächte sich mit dem Abklingen des Einigungsbooms und der Wende am westdeutschen Wohnungsmarkt die Nachfrage nach langlebigen Gebrauchsgütern spürbar ab; vor allem gingen nach der Kaufwelle von 1990/91 die Zulassungen von fabrikneuen Personenkraftwagen längere Zeit zurück. Zum anderen haben vermutlich die gewachsenen Beschäftigungsrisiken die Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Bedienbarkeit privater Schulden vergrößert.

Privates Sachvermögen

Privates Immobilienvermögen

Mit der schwächeren privaten Spartätigkeit hat sich naturgemäß der transaktionsbedingte Vermögenszugang tendenziell verlangsamt. Wenn die Vermögensentwicklung insgesamt gleichwohl dynamischer als bei den Verfügbaren Einkommen verlief, dann lag dies primär an den Wertsteigerungen des Vermögens. Deutlich wurde dies auch am privaten Immobilienvermögen, das den größten Aktivposten in der Vermögensbilanz privater Haushalte darstellt. Bewertet zu Wiederbeschaffungspreisen und abzüglich der Abschreibungen betrug es Ende 1997 schätzungsweise gut 7 Billionen DM; davon entfielen nahezu zwei Drittel auf den Wert der

Zur Berechnung des privaten Immobilienvermögens

Als Immobilienvermögen wird in vorliegender Untersuchung das private Eigentum an Wohngebäuden nebst Grundstücken dargestellt. Der Besitz an unbebauten Grundstücken, betrieblich genutzten Immobilien oder Wohnungen in „sonstigen Gebäuden" ist hierin nicht enthalten. Bei umfassender Betrachtung ist der private Immobilienbesitz demnach höher zu veranschlagen.

Die Berechnungen wurden gesondert nach Gebäude- und Bodenwerten vorgenommen. Die Gebäudewerte basieren auf unveröffentlichten Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen über das in Wohnbauten gebundene Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen sowie auf entsprechenden Anhaltspunkten in einer Studie im Auftrag des Statistischen Bundesamtes.[1)] Letztere lieferte nicht nur Informationen über die Struktur der Wohnbauten, sondern auch über deren spezifischen Flächenbedarf, aufgeschlüsselt nach Regionen, Gebäudetyp sowie Baualtersklassen und bewertet zu Preisen von 1995. Eine Extrapolation der Wohnbautenstruktur schuf die Möglichkeit, darauf im Zeitablauf das dazu gehörige Flächenraster anzulegen. Man erhielt auf diese Weise das anteilige Grundvermögen zu konstanten Preisen (1995 = 100), das mit Hilfe der Ergebnisse der Kaufwertestatistik auf jeweilige Preise umgerechnet werden konnte.

Der Anteil privater Haushalte an den Gebäude- und Grundstückswerten wurde aus den Informationen über die Eigentumsverhältnisse aus den Gebäude- und Wohnungszählungen (bzw. Stichproben) des Statistischen Bundesamtes für Westdeutschland (1987, 1993) und Ostdeutschland (1995) abgeleitet und differenziert nach Gebäudetypen linear interpoliert.

Das Ergebnis der Berechnungen sind Zeitreihen über den Wert privater Wohngebäude und anteiliger Grundstücke in West- und Ostdeutschland. Der Gesamtwert belief sich Ende 1997 auf 7,1 Billionen DM; davon entfielen 6 550 Mrd DM auf Westdeutschland und 550 Mrd DM auf Ostdeutschland. Dieses Wohneigentum kann freilich nicht ausschließlich ost- beziehungsweise westdeutschen Privatpersonen zugeschrieben werden, da auch westdeutsche Haushalte in den neuen Bundesländern über Wohnungen verfügen und umgekehrt.

1 Vgl. B. Bartholmai und S. Bach, Immobilienvermögen privater Haushalte in Deutschland 1995, Wiesbaden, August 1998.

Deutsche Bundesbank

Wohnungen, der Rest auf die anteiligen Grundstücke. Seit 1990 nahm das Haus- und Grundvermögen um rund 40 % zu; hieran waren die neuen Bundesländer allein zu fast einem Fünftel beteiligt. Durch hohe Neubauaktivitäten, Restitutionen und Privatisierungen hat sich dort das private Wohnungsvermögen von einer vergleichsweise niedrigen Ausgangsbasis her von 1990 bis 1997 mehr als verdreifacht. Mitverantwortlich dafür waren freilich auch erhebliche Verteuerungen der Grundstücke in den ersten Einigungsjahren, die unter anderem bewirkten, daß sich die anteiligen Bodenwerte im vorliegenden Zeitraum nahezu vervierfachten. Gleichzeitig verliehen größere Grundstücksflächen den Bodenwerten im Osten ein deutlich höheres Gewicht als im Westen. Hier wuchs das private Wohnungsvermögen zwischen 1990 und 1997 nur um ein Drittel. Gedämpft wurde diese Entwicklung zudem dadurch, daß längerfristig der „Flächenkonsum" abnahm und – anders als im Osten – die Verteuerung des Bodens sich verlangsamte. Von der Preisentwicklung her boten derartige Investitionen seit Mitte der neunziger Jahre kaum noch Aussicht auf größere Wertsteigerungen.

Verbreitung des privaten Haus- und Grundbesitzes

Bedingt durch die gesellschaftspolitischen Entwicklungen in der Nachkriegszeit ist privater Haus- und Grundbesitz in den neuen Bundesländern erheblich weniger verbreitet als im Westen, doch hat sich die Eigentümerquote – sowohl bezogen auf die Zahl der Wohngebäude als auch der Wohnungen – mittlerweile deutlich erhöht. Der Anteil der Osthaushalte, die in einer eigenen Wohnung leben, ist in den letzten fünf Jahren von 19 %

Vermögensbilanz privater Haushalte *)

Bestand am Jahresende

Position	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Bruttovermögen	in Mrd DM							
Immobilienvermögen								
Gebäudewert	3 169,7	3 465,3	3 737,4	3 951,1	4 165,4	4 350,3	4 444,0	4 552,4
Grundstückswert	1 912,3	1 948,7	1 985,0	2 104,1	2 242,2	2 378,9	2 522,8	2 539,3
zusammen	5 082,1	5 414,1	5 722,3	6 055,2	6 407,6	6 729,2	6 966,8	7 091,7
Geldvermögen								
bei Banken	1 349,1	1 427,5	1 528,9	1 665,6	1 692,7	1 783,2	1 867,3	1 916,6
bei Bausparkassen	125,3	131,7	138,3	145,1	151,1	154,4	164,3	173,6
bei Versicherungen	644,3	703,7	748,1	822,5	897,6	982,6	1 066,7	1 163,0
in Wertpapieren	718,5	838,3	882,2	1 007,8	1 113,9	1 267,5	1 369,5	1 578,2
in Rentenwerten	428,3	509,8	513,3	534,5	575,0	674,4	690,1	705,7
in Investmentzertifikaten	120,7	150,1	197,3	245,2	315,5	343,6	377,1	445,5
in Aktien	169,5	178,5	171,6	228,1	223,5	249,5	302,3	427,0
in sonstigen Anlagen	239,5	257,1	279,8	292,3	299,3	312,3	327,6	344,1
zusammen	3 076,7	3 358,3	3 577,3	3 933,3	4 154,6	4 500,0	4 795,4	5 175,5
Gebrauchsvermögen	1 122,5	1 221,2	1 326,8	1 399,1	1 449,3	1 496,6	1 558,3	1 617,9
Bruttovermögen insgesamt	9 281,2	9 993,6	10 626,4	11 387,6	12 011,5	12 725,8	13 320,5	13 885,1
Verpflichtungen								
Baukredite	821,5	867,3	921,8	1 018,4	1 130,8	1 231,7	1 332,9	1 426,4
Konsumentenkredite	250,8	287,2	312,0	324,3	335,1	345,8	356,1	366,3
Verpflichtungen insgesamt	1 072,3	1 154,5	1 233,8	1 342,7	1 465,9	1 577,5	1 689,0	1 792,7
Reinvermögen 1)	8 208,9	8 839,1	9 392,6	10 044,9	10 545,5	11 148,3	11 631,5	12 092,4
Bruttovermögen	Anteile in % 2)							
Immobilienvermögen								
Gebäudewert	34,2	34,7	35,2	34,7	34,7	34,2	33,4	32,8
Grundstückswert	20,6	19,5	18,7	18,5	18,7	18,7	18,9	18,3
zusammen	54,8	54,2	53,8	53,2	53,3	52,9	52,3	51,1
Geldvermögen								
bei Banken	14,5	14,3	14,4	14,6	14,1	14,0	14,0	13,8
bei Bausparkassen	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
bei Versicherungen	6,9	7,0	7,0	7,2	7,5	7,7	8,0	8,4
in Wertpapieren	7,7	8,4	8,3	8,9	9,3	10,0	10,3	11,4
in sonstigen Anlagen	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
zusammen	33,1	33,6	33,7	34,5	34,6	35,4	36,0	37,3
Gebrauchsvermögen	12,1	12,2	12,5	12,3	12,1	11,8	11,7	11,7
Bruttovermögen insgesamt	100	100	100	100	100	100	100	100
Verpflichtungen								
Baukredite	8,9	8,7	8,7	8,9	9,4	9,7	10,0	10,3
Konsumentenkredite	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7	2,6
Verpflichtungen insgesamt	11,6	11,6	11,6	11,8	12,2	12,4	12,7	12,9
Reinvermögen 1)	88,4	88,4	88,4	88,2	87,8	87,6	87,3	87,1

***** Ohne Organisationen ohne Erwerbszweck. — **1** Bruttovermögen abzüglich Verpflichtungen. — **2** Gemessen am Bruttovermögen.

Deutsche Bundesbank

auf 26 % gestiegen, während er im Westen – vermutlich auch unter dem Einfluß des starken Vordringens der Einpersonenhaushalte – mit 44 % nahezu unverändert geblieben ist. Zusammengenommen liegt die Quote der Eigentümerhaushalte in Deutschland mit 40 % deutlich unter den Vergleichswerten anderer europäischer Länder, wobei man jedoch bei einem solchen Vergleich auch die unterschiedliche Wirtschaftsstruktur, die Bevölkerungsdichte und den Urbanisierungsgrad berücksichtigen muß.

Legt man die genannten Besitzverhältnisse zugrunde, dann verfügten die Wohnungseigentümer unter den Privathaushalten 1997 über ein durchschnittliches Haus- und Grundvermögen von rund 470 000 DM, was seit 1990 einem nominalen Zuwachs von etwa einem Drittel entspricht; im Osten dürfte sich der durchschnittliche Immobilienwert verdoppelt haben. Diesem Vermögen stand eine kräftig ausgeweitete private Bauverschuldung gegenüber. Bezogen auf die Zahl der Haushalte mit Hausbesitz waren es Ende 1997 rein rechnerisch durchschnittlich 95 000 DM und damit fast zwei Drittel mehr als zu Beginn der neunziger Jahre. Stellt man in Rechnung, daß das private Wohnungsvermögen in der Regel nur in der Hälfte der Fälle mit Restschulden belastet ist, dann erhöht sich der Kreditbetrag je verschuldetem Haushalt auf das Doppelte sowie die Kreditbelastung des Wohnbesitzes auf circa zwei Fünftel des durchschnittlichen Immobilienwerts, verglichen mit einer Quote von etwa einem Drittel zu Beginn der neunziger Jahre. Die höhere Verschuldung wurde nicht zuletzt durch die staatlichen Fördermaßnahmen für den Wohnungsbau stimuliert.

Privates Gebrauchsvermögen

Vermögensrelevant sind für die privaten Haushalte neben dem Wohnungsbesitz auch andere höherwertige Sachgüter, die sie über einen längeren Zeitraum nutzen und in der Regel entweder durch Rückgriff auf früher angesammelte Ersparnisse oder durch Kreditaufnahmen finanziert haben. Dies sind vor allem langlebige Gebrauchsgüter, wie zum Beispiel Personenkraftwagen, Einrichtungsgegenstände und technische Geräte; aber auch Antiquitäten, Kunstwerke und Schmuck sind nicht zu vernachlässigende Wertobjekte. Die Ausstattung der Haushalte mit solchen Gütern hat sich nach den Ergebnissen der Einkommens- und Verbrauchsstichproben in den letzten fünf Jahren weiter verbessert. Dies gilt vor allem für die ostdeutsche Bevölkerung, die damit nicht nur gegenüber dem westdeutschen Standard aufgeholt hat, sondern diesen mittlerweile sogar teilweise übertrifft.

Der Zeitwert des privaten Gebrauchsvermögens ist per Ende 1997 auf rund 1,6 Billionen DM zu veranschlagen. Pro Haushalt gerechnet sind das gut 40 000 DM oder ein Drittel mehr als zur Zeit der deutschen Einigung; in Ostdeutschland dürfte sich das private Gebrauchsvermögen seither im Schnitt verdoppelt haben. Stellt man diesem Vermögen die Konsumentenschulden gegenüber, so wird auch in dieser Betrachtung deutlich, daß die deutschen Privathaushalte bei derartigen Krediten relativ zurückhaltend sind. Mit insgesamt knapp 370 Mrd DM oder rund 10 000 DM pro Haushalt entsprachen diese Kredite Ende 1997 etwa einem Viertel des Gebrauchsvermögens; im Osten war es nur ein Zehntel. Zu beachten ist jedoch, daß vermutlich höchstens ein Viertel der Haushalte Kon-

Ausstattung privater Haushalte mit ausgewählten Gebrauchsgütern

Von jeweils 100 Haushalten waren ausgestattet mit:	Westdeutschland		Ostdeutschland	
	1993 1)	1998 2)	1993 1)	1998 2)
Personenkraftwagen	73,9	76,2	66,2	70,6
Telefon stationär	97,4	97,3	48,8	94,3
Autotelefon/Handy	–	11,4	–	10,8
Fernsehgerät	95,3	95,5	96,2	97,8
Videorecorder	48,5	62,7	35,9	61,3
Fotoapparat	80,6	86,8	75,0	85,0
Kühlschrank	95,4	99,0	95,5	99,3
Gefriertruhe	75,1	76,9	66,6	80,0
Mikrowellengerät	40,8	53,0	14,8	41,2
Geschirrspülmaschine	38,0	49,1	2,7	25,7
Waschmaschine	88,2	91,2	91,2	94,3

Quelle: Statistisches Bundesamt, Ergebnisse der Einkommens- und Verbrauchsstichproben. — **1** Stand Januar 1993; ohne Bevölkerung in Gemeinschaftsunterkünften sowie ohne Haushalte mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von 35 000 DM und mehr. — **2** Stand Januar 1998; ohne Bevölkerung in Gemeinschaftsunterkünften sowie ohne Haushalte mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von 35 000 DM und mehr.

Deutsche Bundesbank

sumentenschulden (ohne Dispositionskredite) hat; die Schuldenlast pro Kreditnehmer liegt im Schnitt dann bei gut 30 000 DM und ist in der Regel lebensphasen- und einkommensabhängig.

Privates Geldvermögen

Gesamtes Anlagevolumen

Die gesamten von Privatpersonen im In- und Ausland gehaltenen Geldanlagen bei Banken, bei anderen Kapitalsammelstellen sowie in Wertpapieren (zuzüglich der Ansprüche von Arbeitnehmern aus Pensionszusagen der Unternehmen) erreichten Ende 1997 nach den verfügbaren statistischen Informationen eine Größenordnung von rund 5 180 Mrd DM; für 1998 dürfte mit gut 5 400 Mrd DM zu rechnen sein. Damit wird das tatsächliche private Geldvermögen allerdings eher zu niedrig angegeben, da sich manche Anlageformen statistisch nur unzureichend erfassen lassen.

Bedeutung von Wertsteigerungen am Vermögen

Seit der deutschen Einigung ist das private Geldvermögen um 2 100 Mrd DM oder um zwei Drittel gestiegen. Hinter dem Vermögenszuwachs steht zu vier Fünfteln die Akkumulation von Ersparnissen aus laufendem Einkommen. Der Rest dürfte überwiegend auf Wertsteigerungen beruhen, denen damit jedoch im vorliegenden Zeitraum eine weitaus geringere Bedeutung für das Geldvermögenswachstum zukam als in anderen Industrieländern, in denen die bewertungsbedingten Vorgänge in den neunziger Jahren sogar den Großteil der Veränderung der Finanzaktiva ausmachten (1990/96 in den USA und in Großbritannien: 65 %). Der Wertzuwachs bei Aktien, Investmentzertifikaten und Rentenwerten kumuliert sich für die Jahre 1990 bis 1997 auf schätzungsweise 400 Mrd DM. Der Schwerpunkt liegt erwartungsgemäß mit nicht ganz 250 Mrd DM bei den Aktien, deren Notierungen – gemessen am DAX-Kursindex – sich seit 1990 auf das Dreifache erhöht haben. Vor allem die Jahre 1993 sowie 1996/97 wiesen deutliche Kurssteigerungen auf. Die bis Ende Juli 1998 fortschreitende Börsenhausse hat die Kurswerte der privaten Aktienportefeuilles nochmals um mehr als zwei Fünftel erhöht, doch haben sich die damit teilweise verbundenen Übertreibungen im Gefolge der erneuten krisenhaften Zuspitzungen an den Weltkapitalmärkten zurückgebildet.

Geldvermögen pro Haushalt

Auf den einzelnen Haushalt entfiel Ende 1997 durchschnittlich ein Geldvermögen von

circa 140 000 DM. Seit 1990 ist es um mehr als die Hälfte gestiegen, wozu Kursgewinne von gut 10 000 DM beigetragen haben. Durch die divergierenden Einkommensverhältnisse hat sich die private Vermögensbildung zunehmend differenziert. Das gilt auch für die Beteiligung an den Kursgewinnen, von denen unter den Wertpapierbesitzern insbesondere die Aktieninhaber profitierten. Dazu gehören zum größeren Teil Anleger aus den oberen Einkommensschichten, daneben aber auch ein beachtlicher Kreis von Belegschaftsaktionären aus den unteren Einkommensgruppen. Pro Haushalt kumulieren sich die Aktienkursgewinne auf 6 500 DM, bezogen auf das engere Segment der gut 4 Millionen Haushalte mit direktem Aktienbesitz sind es knapp 60 000 DM. Die Streubreite ist freilich auch hier je nach der Größe der individuellen Depots beachtlich.

Ost-West-Vergleich

Die unterschiedlichen Tendenzen der Vermögensbildung veranschaulicht auch der Ost-West-Vergleich. Ende 1997 beliefen sich die privaten Geldanlagen im Osten pro Haushalt auf schätzungsweise rund 50 000 DM oder etwa ein Drittel des Westbetrags. Zu Beginn der deutschen Einigung hatten die neuen Bundesländer noch im Verhältnis 1 : 5 im Rückstand gelegen. Seither erhöhten sich dort die privaten Geldanlagen pro Haushalt infolge des kräftigen Wachstums der Einkommen und des Anstiegs der Sparquote in den ersten Einigungsjahren um 160 %, im Westen dagegen nur um 50 %. Die Durchschnittsergebnisse verdecken zudem eine recht unterschiedliche Vermögensverteilung in Ost und West. Ursprünglich war das auf D-Mark umgestellte Geldvermögen der ostdeutschen Bevölkerung – infolge der ideologisch bedingten Einkommenspolitik und der begrenzten Anlagemöglichkeiten in der DDR zu nicht marktgerechten Konditionen – etwas gleichmäßiger verteilt, als dies im Westen der Fall ist. Hier spiegeln die Vermögensverhältnisse primär die dem Sparerwillen und den Marktkräften überlassene längerfristige Akkumulation seit der Währungsreform von 1948 vor dem Hintergrund der dynamisierten gesetzlichen Alterssicherung wider. Gleichwohl wird sich auf längere Sicht auch in Ostdeutschland die private Vermögensverteilung weiter differenzieren, was durch die Selbstalimentation der Geldvermögensbildung über die Vermögenseinkünfte sowie die Wertsteigerungen am Sach- und Geldvermögen noch gefördert wird.

Rendite des privaten Geldvermögens

Nach wie vor sind in Deutschland vier Fünftel des privaten Geldvermögens, das auch unverzinsliche Finanzaktiva einschließt, ertragbringend angelegt. Die Haushalte erzielten hieraus 1997 eine durchschnittliche Nominalrendite von 4½ %; das war ein Prozentpunkt weniger als auf dem Zinsgipfel im Jahr 1991. Berücksichtigt man den Rückgang der allgemeinen Teuerungsrate, dann stellten sich die Sparer jedoch zuletzt mit real 2¾ % erheblich besser als im ersten Einigungsjahr sowie im längerfristigen Durchschnitt. Zu einem gewissen Grade reflektiert der ermittelte Durchschnittsertrag auch die verstärkte Hinwendung der Sparer zu den zinsattraktiveren Anlageformen. Zusätzlich wurde die Rendite durch die Wertzuwächse des Wertpapiervermögens aufgebessert. Allein aus den Aktienkursgewinnen von 1990 bis 1997 ergibt sich – bezogen auf das gesamte

Vermögen und Verpflichtungen privater Haushalte in West- und Ostdeutschland *)

Position	Gesamtdeutschland		Westdeutschland		Ostdeutschland	
	1990	1997	1990	1997	1990	1997
Bruttovermögen	Mrd DM					
Immobilienvermögen	5 082,0	7 091,7	4 904,5	6 547,1	177,5	544,6
Geldvermögen	3 198,3	5 358,8	3 061,0	5 006,0	137,3	352,8
Gebrauchsvermögen	1 122,5	1 617,9	1 008,0	1 395,1	114,5	222,8
insgesamt	9 402,8	14 068,4	8 973,5	12 948,2	429,3	1 120,2
Verpflichtungen						
Baukredite	821,7	1 426,7	811,2	1 371,8	10,5	54,9
Konsumentenkredite	274,3	394,8	270,6	373,4	3,7	21,4
insgesamt	1 096,0	1 821,5	1 081,8	1 745,2	14,2	76,3
Reinvermögen	8 306,8	12 246,9	7 891,7	11 203,0	415,1	1 043,9
Bruttovermögen	DM je Haushalt					
Immobilienvermögen	145 400	189 300	174 100	213 900	26 200	79 500
Geldvermögen	91 500	143 100	108 600	163 500	20 300	51 500
Gebrauchsvermögen	32 100	43 200	35 800	45 600	16 900	32 500
insgesamt	269 100	375 600	318 500	423 000	63 400	163 600
Verpflichtungen						
Baukredite	23 500	38 100	28 800	44 800	1 600	8 000
Konsumentenkredite	7 800	10 500	9 600	12 200	500	3 100
insgesamt	31 400	48 600	38 400	57 000	2 100	11 100
Reinvermögen	237 700	327 000	280 100	366 000	61 300	152 400
Bruttovermögen	DM je Einwohner					
Immobilienvermögen	64 000	86 400	77 500	98 200	11 000	35 400
Geldvermögen	40 300	65 300	48 400	75 100	8 500	22 900
Gebrauchsvermögen	14 100	19 700	15 900	20 900	7 100	14 500
insgesamt	118 400	171 500	141 900	194 300	26 500	72 700
Verpflichtungen						
Baukredite	10 300	17 400	12 800	20 600	600	3 600
Konsumentenkredite	3 500	4 800	4 300	5 600	200	1 400
insgesamt	13 800	22 200	17 100	26 200	900	5 000
Reinvermögen	104 600	149 300	124 800	168 100	25 600	67 800

***** Einschl. Organisationen ohne Erwerbszweck.

Deutsche Bundesbank

Geldvermögenseinkommen und Schuldzinsen privater Haushalte *)

Position	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Geldvermögenseinkommen	Mrd DM						
von Banken 1)	66,3	77,6	76,3	65,9	63,3	56,0	54,5
darunter:							
Termingelder	18,8	24,9	22,8	17,3	12,0	7,8	6,7
Sparbriefe	13,4	15,2	14,5	11,9	12,0	10,2	9,4
Spareinlagen	32,7	36,0	37,4	34,9	37,5	35,8	36,1
mit 3monatiger Kündigungsfrist	19,3	21,0	22,3	21,1	23,3	26,3	27,2
mit über 3monatiger Kündigungsfrist	13,5	15,0	15,0	13,8	14,1	9,5	8,9
von Bausparkassen	3,7	3,9	4,1	4,3	4,4	4,6	4,9
von Versicherungen 2)	42,6	47,2	49,0	52,8	55,7	58,7	60,7
aus Wertpapieren	39,3	53,5	64,8	60,8	64,4	70,6	72,9
Rentenwerte 3)	27,5	37,8	42,9	41,6	42,8	45,9	46,6
Investmentzertifikate	7,0	10,2	16,2	13,3	15,6	18,0	18,8
Aktien	4,8	5,5	5,7	5,9	6,0	6,6	7,6
Geldvermögenseinkommen insgesamt	151,9	182,2	194,2	183,8	187,9	189,8	192,9
desgl. in % der gesamten Bruttoeinkommen	6,4	7,1	7,3	6,6	6,5	6,4	6,4
nachrichtlich:							
Nominale Ertragsrate 4)	5,5	5,9	5,9	5,2	5,0	4,7	4,5
Reale Ertragsrate 5)	1,9	1,9	2,3	2,5	3,3	3,3	2,7
Schuldzinsen							
Baukredite	53,0	58,0	61,7	66,6	71,8	75,0	75,8
Konsumentenkredite	30,5	38,0	43,4	45,9	46,8	45,2	43,5
Schuldzinsen insgesamt	83,4	96,0	105,1	112,4	118,6	120,2	119,4
desgl. in % der gesamten Bruttoeinkommen	3,5	3,7	3,9	4,1	4,1	4,0	3,9
nachrichtlich:							
in % der verzinslichen Verpflichtungen	7,4	7,9	8,1	7,8	7,6	7,2	6,7
Geldvermögenseinkommen	Anteile in %						
von Banken 1)	43,6	42,6	39,3	35,8	33,7	29,5	28,2
von Bausparkassen	2,4	2,1	2,1	2,3	2,4	2,4	2,5
von Versicherungen 2)	28,1	25,9	25,2	28,7	29,7	30,9	31,5
aus Wertpapieren	25,9	29,4	33,4	33,1	34,3	37,2	37,8
Geldvermögenseinkommen insgesamt	100	100	100	100	100	100	100

***** Einschl. Organisationen ohne Erwerbszweck. — **1** Im In- und Ausland. — **2** Lebensversicherungen, Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke. — **3** Einschl. Geldmarktpapiere. — **4** Geldvermögenseinkommen in % des ertragbringenden Vermögens. — **5** Geldvermögenseinkommen in % des ertragbringenden Vermögens unter Berücksichtigung der Entwicklung des Preisindex für die Lebenshaltung.

Deutsche Bundesbank

rentierliche Geldvermögen – im Jahresmittel eine nominale Renditeerhöhung um schätzungsweise 70 Basispunkte.

Summe der Geldvermögenserträge

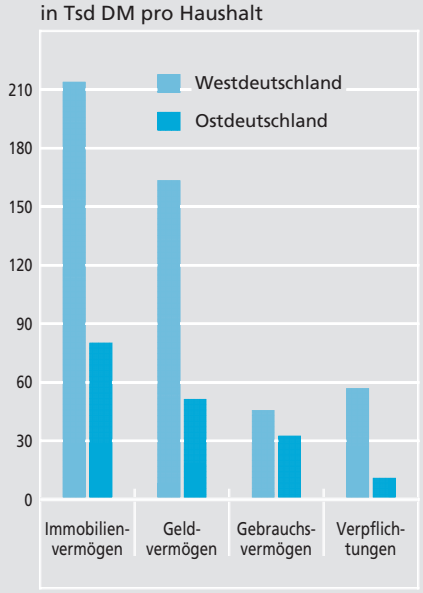
Dem absoluten Betrag nach flossen den privaten Haushalten 1997 rund 193 Mrd DM an Zinsen und Dividenden zu. Pro Haushalt waren das rund 5 100 DM; die Geldvermögenserträge haben sich damit seit 1991 im Schnitt um ein Fünftel erhöht, in Ostdeutschland vermutlich auf 1 600 DM nahezu verdoppelt. Aufgrund der Normalisierung der Zinsstruktur und der vorherrschenden Anlegerpräferenzen expandierten die Wertpapiererträge am stärksten; sie nahmen im betrachteten Zeitraum um gut vier Fünftel zu. Die Zinsen aus dem Bau- und Versicherungssparen wuchsen um gut 40 %, während die Erträge aus Geldanlagen bei Banken um 20 % zurückgingen. Aufgrund der zunehmenden Diversifizierung des Geldvermögens ist wohl anzunehmen, daß ein größerer Kreis der Anleger an den höheren Wertpapiererträgen partizipierte.

Zinsaufwendungen und Ertragssaldo

Erheblich stärker expandierten die privaten Schuldzinsen, vor allem wegen der gewachsenen Baufinanzierungen, für die etwa zwei Drittel der gesamten Schuldzinsen aufgebracht werden mußten. Die Stützwirkung des Zinsertragssaldos für die private Einkommens- und Ersparnisentwicklung hat damit sogar etwas nachgelassen. Dem absoluten Betrag nach waren die Nettozinserträge 1997 mit rund 74 Mrd DM zwar höher als im ersten Einigungsjahr, gemessen an den Einkommen ergab sich indes ein Rückgang auf etwa 2 ½ %, gegenüber 3 % in 1991.

Vermögen
und Verpflichtungen
privater Haushalte
am Jahresende 1997

in Tsd DM pro Haushalt



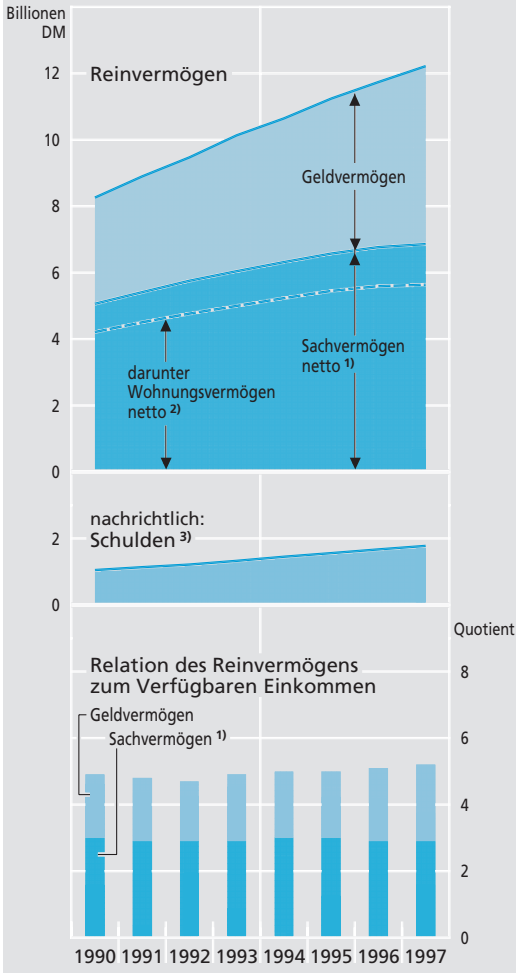
Deutsche Bundesbank

Die private Vermögensbilanz

Bruttovermögen

Faßt man die Entwicklungstendenzen beim privaten Sach- und Geldvermögen zusammen, dann ergibt sich für Ende 1997 ein Bruttovermögen der privaten Haushalte in Deutschland von insgesamt gut 14 Billionen DM. Hiervon entfielen auf den Immobilienbestand (im In- und Ausland) sowie auf das Gebrauchsvermögen knapp 9 Billionen DM oder 62 %; dem Anteil nach war das etwas weniger als zu Beginn der neunziger Jahre. Nicht ganz zwei Fünftel machte mithin das Geldvermögen aus. Zusammengenommen entsprachen die Bruttovermögen zuletzt etwa dem Sechsfachen des Jahreseinkommens. Dieser Wert ist international betrachtet nicht übermäßig hoch. Aufgewogen wird dies freilich zum Teil durch die relativ geringen Verbind-

Entwicklung des privaten Reinvermögens



1 Wohnungs- und Gebrauchsvermögen abzüglich Schulden. — **2** Abzüglich Baukredite. — **3** Für Bau- und Konsumzwecke.

Deutsche Bundesbank

lichkeiten. Aufgrund von Konsum- und Baufinanzierungen waren die privaten Haushalte Ende 1997 mit schätzungsweise 1,8 Billionen DM verschuldet; dies entspricht einer Kreditquote von 0,8 Jahreseinkommen. Vor allem die Konsumentenschulden sind gemessen an den privaten Einkommen in Deutschland nur halb so hoch wie in vergleichbaren Ländern. Zur Beurteilung der Vermögensposition privater Haushalte ist auch deshalb das Reinvermögen die bessere Referenzgröße.

Reinvermögen

Dieser Wohlstandsindikator wies Ende 1997 etwas mehr als 12 Billionen DM aus; seit der deutschen Einigung nahm er im Jahresdurchschnitt um 5½ % zu, verglichen mit fast 6½ % in den achtziger Jahren. Damit war die Expansion aber immer noch etwas stärker als bei den Verfügbaren Einkommen (+ 5 %), so daß sich die Relation zwischen beiden Aggregaten für sich betrachtet leicht gebessert hat. In einer Größenordnung von 5 : 1 entspricht der Quotient durchaus internationalen Vergleichswerten. Das positive Ergebnis resultierte jedoch nicht nur aus der Ersparnisakkumulation, sondern geht zum guten Teil auf die Wertsteigerungen beim privaten Immobilien- und Wertpapiervermögen zurück. Läßt man diesen Einfluß beiseite, dann wuchs das private Reinvermögen seit 1990 im Jahresmittel nur um 4 %; aufgrund der erreichten stabilitätspolitischen Erfolge in diesem Zeitraum verblieb aber selbst dann in realer Rechnung noch ein beträchtlicher echter Zugewinn.