

## Inhaltsverzeichnis

A. Problemstellung .....	13
B. Begriffliche Konzeption des Vermögens, der Schulden und der Deflation .....	15
I. Definition und Abgrenzung verschiedener Vermögenskonzeptionen .....	15
1. Konträre Auffassungen zum Begriff des Vermögens .....	15
2. Das Konzept des Volksvermögens .....	18
3. Der einzelwirtschaftliche Vermögensbegriff .....	19
4. Alternative Methoden zur Bewertung des Vermögens .....	21
5. Liquidität als Eigenschaft von Vermögensobjekten .....	23
II. Definition und Abgrenzung des Schuldbegriffes .....	26
1. Ökonomische Abgrenzung der Schulden .....	26
2. Illiquidität als Eigenschaft von Schuldtiteln .....	28
3. Kreditbeziehungen als Schuldbeziehungen .....	28
III. Abgrenzung verschiedener Definitionen der Deflation .....	29
1. Definition des Phänomens der Deflation .....	29
2. Das Vorgehen der Bank of England als Beispiel zur Unterscheidung verschiedener Preisindizes .....	32
IV. Begriffliche Bestimmung der Schulden-Deflation .....	34
C. Einige typische Entwicklungen von Schulden-Deflationen ..	37
I. Die Große Depression in den Vereinigten Staaten von Amerika ..	38
II. Immobilienpreise und Aktienkurse in ausgewählten Ländern in den achtziger und neunziger Jahren des zwanzigsten Jahrhunderts .....	42
1. Die Entwicklung der Aktienkurse .....	42
2. Die Entwicklung der Preise für Wohnimmobilien .....	44
3. Die Entwicklung der Preise für Gewerbeimmobilien .....	46
4. Der Immobilienmarkt in Deutschland .....	48
III. Auswirkungen der Schulden-Deflation auf das Verhalten der privaten Haushalte .....	52

1.	Die Entwicklung des Vermögens und der Schuld der privaten Haushalte .....	52
2.	Das Phänomen des »negative equity« .....	56
3.	Das Konsumverhalten der privaten Haushalte .....	57
IV.	Einflüsse der Schulden-Deflation auf das Verhalten der Unternehmen .....	60
1.	Die Entwicklung der Schulden und der Zinszahlungen der Unternehmen .....	60
2.	Auswirkungen der Verschuldung auf das Investitionsverhalten der Unternehmen .....	61
V.	Auswirkungen von Schuldenkrisen auf das Verhalten von Banken .....	66
<b>D.</b>	<b>Theoretische Untersuchungen zur Schulden-Deflation seit dem Ausbruch der Großen Depression .....</b>	<b>70</b>
I.	Der quantitativtheoretische Erklärungsansatz der Schulden-Deflation von Fisher .....	71
1.	Fishers Beschreibung der Schulden-Deflation .....	71
2.	Kritische Anmerkungen zu Fishers Theorie der Schulden-Deflation .....	73
II.	Ein Modell der Schulden-Deflation .....	77
III.	Der liquiditätstheoretische Ansatz von Mishkin .....	82
1.	Das Konzept der Liquiditätshypothese .....	82
2.	Eine empirische Untersuchung der Bilanzeffekte für die Nachkriegsperiode .....	85
3.	Eine empirische Untersuchung der Bilanzeffekte für die Große Depression .....	86
IV.	Kings Interpretation der Schulden-Deflation als Phänomen der Realen Konjunkturzyklen .....	87
1.	Schulden-Deflation – ein reales Phänomen? .....	87
2.	Kings Modellierungsansatz einer Schulden-Deflation als Ausbreitungsmechanismus: ein Modell des »precautionary saving« mit distributiven Schocks .....	90
3.	Die Struktur mikroökonomischer Konsumfunktionen .....	93
4.	Die Umverteilung des Vermögens .....	94
5.	Das Konzept der makroökonomischen Konsumfunktion .....	95
<b>E.</b>	<b>Einzelprobleme: Makroökonomische Folgen von Deflation und Verschuldung .....</b>	<b>100</b>
I.	Redistributive Wirkungen einer Deflation .....	100
1.	Bedingungen für das Eintreten von Deflationen .....	100
a)	Die monetäre Komponente .....	101

b)	Die reale Komponente .....	104
c)	Bemerkungen zur Preisbildung .....	105
2.	Verteilungswirkungen einer Deflation .....	107
3.	Einige modelltheoretische Überlegungen .....	109
4.	Der Deflationsprozeß in einer offenen Volkswirtschaft.....	115
a)	Die Auswirkungen einer Deflation bei festen Wechselkursen.....	116
b)	Die Auswirkungen einer Deflation bei flexiblen Wechselkursen .....	119
II.	Die Schuldner-Gläubiger-Beziehung in der Schulden-Deflation .	121
1.	Einkommens- und Vermögensumverteilungen in einer Schulden-Deflation .....	121
2.	Die Gläubiger-Schuldner-Hypothese .....	123
3.	Der Schuldner-Gläubiger-Transfer unter Berücksichtigung der Zusammensetzung des Vermögensportfolios .....	125
4.	Auswirkungen einer Umverteilung des Vermögens zwischen Schuldnern und Gläubigern auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage .....	126
a)	Unterschiede in den Ausgabenneigungen .....	127
b)	Verlängerung des wirtschaftlichen Abschwungs .....	128
c)	Versuch einer empirischen Verifizierung .....	130
III.	Vermögen und Konsum .....	131
1.	Vermögen als Bestandteil des Einkommens .....	131
2.	Die Auswirkungen des »housing equity withdrawal« auf die Konsumausgaben .....	135
3.	Empirische Arbeiten zum Zusammenhang des »housing equity withdrawal« und der Konsumausgaben.....	137
IV.	Die Bedeutung des Kredites für die Schulden-Deflation .....	141
1.	Die Besonderheiten des Kreditmarktes .....	141
2.	Bedeutung des Bankkredits .....	142
3.	Die Existenz von Kreditrationierung .....	143
4.	Die Informationsasymmetrie auf dem Kreditmarkt .....	144
5.	Die Auswirkung der Kreditrationierung auf die ökonomische Aktivität .....	147
6.	Die Kreditkontraktion im wirtschaftlichen Abschwung....	149
a)	Der Kreditrückgang durch Vorgänge in der Güterwelt	151
b)	Der Rückgang des Kreditvolumens durch kredittechnische Operationen .....	152
V.	Finanzkrisen im Kontext asymmetrischer Informationen.....	153
1.	Begriffliche Bestimmung der Finanzkrise .....	153

2.	Der Verlauf einer Finanzkrise .....	154
3.	Der »lender of last resort« - Interventionen, die einen Schulden-Deflationsprozeß verhindern .....	156
<b>F.</b>	<b>Einige grundsätzliche Bemerkungen zum Verhältnis von In- flation und Deflation .....</b>	<b>160</b>
<b>G.</b>	<b>Schlußbetrachtung.....</b>	<b>168</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>170</b>
	<b>Sachwortregister.....</b>	<b>178</b>

## Tabellenverzeichnis

C.1	Konsolidierte Bilanz des Haushaltssektors in den Vereinigten Staaten von Amerika .....	39
C.2	Wirtschaftsdaten der Großen Depression in den Vereinigten Staaten von Amerika .....	40
C.3	Entwicklung des Marktes für Gewerbeimmobilien .....	47
C.4	Entwicklung der Büromieten in Deutschland .....	49
C.5	Büroflächen in Deutschland 1995 .....	50
C.6	Einkommen, Vermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte .....	54
C.7	Persönlich verfügbares Einkommen der privaten Haushalte .....	55
C.8	Reale Konsumausgaben in ausgewählten Industrieländern .....	58
C.9	Veränderung des Anteils der Unternehmensschulden am Bruttoinlandsprodukt .....	61
C.10	Veränderung des Anteils der Zinszahlungen am Bruttoinlandsprodukt .....	62
C.11	Ausrüstungsinvestitionen .....	63
C.12	Kurzfristige und langfristige Zinssätze .....	65
C.13	Gewinne der Geschäftsbanken vor Abzug der Steuern .....	68

## Abbildungsverzeichnis

C.1	Entwicklung ausgewählter Aktienpreisindizes .....	43
C.2	Entwicklung ausgewählter Hauspreisindizes .....	45
E.1	Sequenz der Ereignisse im Verlauf einer Finanzkrise .....	157