

Sparen, Investieren und das Finanzsystem

Mankiw

Grundzüge der Volkswirtschaftslehre

Kapitel 25

Autor: Stefan Furer

Lernziele

In diesem Kapitel wirst Du:

- etwas über die wichtigsten finanziellen Institutionen Deutschlands erfahren,
- lernen, in welchem Zusammenhang das Finanzsystem mit den makroökonomischen Schlüsselgrößen steht,
- ein Modell für das Angebot an und die Nachfrage nach Kreditmitteln auf den Finanzmärkten entwickeln,
- dieses Modell des Kreditmarktes zur Analyse verschiedener staatlicher Massnahmen verwenden,
- sich überlegen, welchen Einfluss ein staatliches Budgetdefizit auf die Volkswirtschaft ausübt.

Finanzsystem

Ein *Finanzsystem* ist eine Gruppe von Institutionen in einer Volkswirtschaft, die helfen, die Ersparnisse einer Person mit den Investitionswünschen einer anderen Person zusammenzubringen...

Sparer stellen ihr Geld dem Finanzsystem zur Verfügung in der Erwartung, es später verzinst zurückzubekommen.

Schuldner fragen Geld im Finanzsystem nach in dem Wissen, dass sie dieses später mit Zinsen zurückbezahlen müssen.

Spart ein Land (Volkswirtschaft) einen grossen Teil seines BIP, so sind mehr Ressourcen für Investitionen in Kapitalgüter vorhanden, und ein höherer Kapitalstock erhöht die Produktivität eines Landes und den Lebensstil seiner Bewohner.

Das Finanzsystem besteht aus verschiedenen Institutionen, die zu einer Koordination von Sparern und Schuldnern beitragen.

Finanzinstitutionen können in zwei Kategorien eingeteilt werden:

Finanzmärkte & Finanzintermediäre

Finanzmärkte (1)

Finanzmärkte sind Institutionen durch die Sparer Mittel direkt an Schuldner weitergeben können...

Die beiden wichtigsten Finanzmärkte in der Bundesrepublik Deutschland sind der *Anleihe- oder Rentenmarkt* und der *Aktienmarkt*.

Der Anleihenmarkt (Rentenmarkt):

Eine Anleihe, auch Rentenpapier genannt, ist eine *Schuldverschreibung*, die die Verpflichtungen des Emittenten der Anleihe gegenüber dem Käufer der Anleihe spezifiziert... Anleihen unterscheiden sich in ihren Merkmalen vielschichtig. Alle Anleihen zeichnen sich jedoch durch 3 grundsätzliche und *wichtige*

Hauptcharakteristika aus:

- **Laufzeit:** Um für das damit verbundene Risiko zu entschädigen, werden auf langfristige Anleihen in der Regel höhere Zinsen gezahlt als auf kurzfristige.
- **Kreditrisiko:** Wenn die Käufer von Anleihen den Eindruck haben, dass die Konkurswahrscheinlichkeit hoch ist, verlangen diese einen höheren Zinssatz, um für das Risiko entschädigt zu werden.
- **Steuerliche Behandlung:** Die Art und Weise wie der Steuergesetzgeber die Zinserträge aus einer Anleihe behandelt, stellt ein Anreiz oder Hindernis beim zum Verfügung stellen von Kapital dar.

Finanzmärkte (2)

Der Aktienmarkt:

Aktien repräsentieren *Eigentumsanteile* an einer Unternehmung und stellen daher eine Forderung auf die Gewinne, die die Unternehmung erwirtschaftet, dar...

Die Ausgabe von Aktien zur Aufnahme von finanziellen Mitteln wird *Eigenkapitalfinanzierung* genannt, wohingegen die Ausgabe von Anleihen zur *Fremdfinanzierung* zählt.

Im Vergleich zu Anleihen bieten Aktien ihrem Besitzer ein *höheres Risiko* und einen möglicherweise *höheren Ertrag*.

Die Preise, zu denen Aktien an der Börse gehandelt werden, *Kurse* genannt, werden durch Angebot und Nachfrage nach den Papieren der betreffenden Unternehmung bestimmt.

Da Aktien ein Miteigentum an einer Unternehmung darstellen, spiegelt die Nachfrage nach Aktien (und damit der Preis=Kurs) die Wahrnehmung der Menschen bezüglich der zukünftigen *Gewinnaussichten* einer Unternehmung wider.

Finanzintermediäre (1)

Finanzintermediäre sind Finanzinstitutionen, über welche Sparer finanzielle Mittel auf indirektem Weg an Schuldner weiterleiten (lassen) können...

Im folgenden werden zwei der wichtigsten Finanzintermediäre betrachtet...

Banken und ***Kapitalanlage- bzw. Investmentgesellschaften***

Banken

Banken zahlen den Sparern Zinsen auf deren Einlagen und verlangen von den Schuldnern etwas höhere Zinsen für deren Kredite. Die Differenz zwischen diesen Zinssätzen deckt die Kosten der Banken und erbringt zusätzlich Gewinne für die Eigner der Banken.

Banken haben noch eine weitere wichtige Rolle innerhalb einer Volkswirtschaft. Sie erleichtern den Erwerb von Gütern und Dienstleistungen, indem sie es den Kunden ermöglichen, ***Schecks*** auf ihre Guthaben auszustellen, die dann als ***Tauschmittel*** eingesetzt werden können. Ein Tauschmittel ist ein Gut, das die Menschen in einfacher Art und Weise nutzen können, um Transaktionen abzuwickeln.

Finanzintermediäre (2)

Investmentgesellschaft:

Eine Investmentgesellschaft ist eine Institution, die Anteilscheine an die Öffentlichkeit vergibt und die Einnahmen daraus dazu verwendet, eine Auswahl, ein Portfolio, von verschiedenen Aktien, Anleihen oder einer Kombination beider Anlageformen zu kaufen...

Der wichtigste Vorteil von Investmentfonds liegt darin, dass sie es auch Menschen mit nur geringen Summen an Geld ermöglichen zu *diversifizieren*.

Ein zweiter Vorteil, den man Investmentfonds zuschreibt, ist die Tatsache, dass diese dem «Normalbürger» Zugang zu den Möglichkeiten eines *professionellen Anlagemanagements* gewähren.

Sparen und Investieren in der nationalen Einkommensrechnung

Wie jede einzelne Person seine Einkommen und Aufwände einander gegenüberstellt, geschieht dasselbe auf nationaler Ebene unter Betrachtung der gesamten Wirtschaft...

Die nationale Einkommensstatistik umfasst insbesondere das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** und die vielen damit verbundenen Aufstellungen. Die Regeln für die Berechnung des Sozialproduktes beinhalten einige wichtige **Identitäten**.

Eine Identität ist eine **Gleichung**, die erfüllt sein muss aufgrund der Definition der Variablen in dieser Gleichung

Einige wichtige Identitäten (1)

Das **BIP** (mit Y abgekürzt) lässt sich in vier Ausgabenkomponenten unterteilen: **Konsum (C)**, **Investitionen (I)**, **Staatsausgaben (G)** und **Nettoexporte (NX)**.

$$Y=C+I+G+NX$$

Diese Gleichung ist eine **Identität**, denn jede DM an Ausgaben, die auf der linken Seite der Gleichung (Y) auftaucht, zeigt sich auch in einer der vier Komponenten auf der rechten Seite (C;I;G;NX). Diese Gleichung muss stets erfüllt sein.

Als Annahme und zur Vereinfachung des Modells treffen wir die Entscheidung, dass es sich hier um eine geschlossene Volkswirtschaft handelt, welche sich nicht an internationalem Handel beteiligt und deren Importe und Exporte somit gleich Null sind.

$$Y=C+I+G$$

Diese Gleichung gibt an, dass sich das BIP als Summe aus Konsum (C), Investitionen (I) und Staatsausgaben (G) errechnet.

Einige wichtige Identitäten (2)

Um zu sehen, was uns diese Identitäten über die Finanzmärkte sagen kann, subtrahieren (-) wir C und G von beiden Seiten der Gleichung.

$$Y - C - G = I$$

Die linke Seite dieser Gleichung gibt das Gesamteinkommen der Volkswirtschaft an, das nach der Bezahlung der Konsumwünsche (C) und der Staatskäufe (G) verbleibt. Diese Grösse wird Als *Ersparnis* (S) bezeichnet.

$$S = I$$

Diese Gleichung sagt uns, dass die *Ersparnis* den *Investitionen* entspricht.

Einige wichtige Identitäten (3)

Diese Gleichung kann nun noch ein wenig umformuliert werden, wenn man sie mit der Variable T , als Betrag den der Staat von den Haushalten über Steuern einsammelt, abzüglich desjenigen Betrages, den der Staat an die Haushalte in Form von Transferleistungen (z.B. als Sozialhilfe) zurückzahlt, ergänzt.

$$S = Y - C - G$$

$$S = (Y - T - C) + (T - G)$$

$(Y - T - C)$ = private Ersparnis (BIP - Steuerzahlungen - Konsum)

$(T - G)$ = öffentliche Ersparnis (Steuereinnahmen - Staatsausgaben)

Steuereinnahmen > Staatsausgaben = *Budgetüberschuss*

Steuereinnahmen < Staatsausgaben = *Budgetdefizit*

Für eine Volkswirtschaft als Ganze muss die Ersparnis den Investitionen entsprechen...

Der Kreditmarkt (1)

Angebot an und Nachfrage nach Kreditmitteln

Der *Kreditmarkt* ist ein Markt, auf dem diejenigen, die sparen möchten, Mittel anbieten, und diejenigen, die investieren wollen, Mittel nachfragen...

Der Kreditmarkt einer Volkswirtschaft wird, ebenso wie andere Märkte der Volkswirtschaft, durch *Angebot* und *Nachfrage* bestimmt.

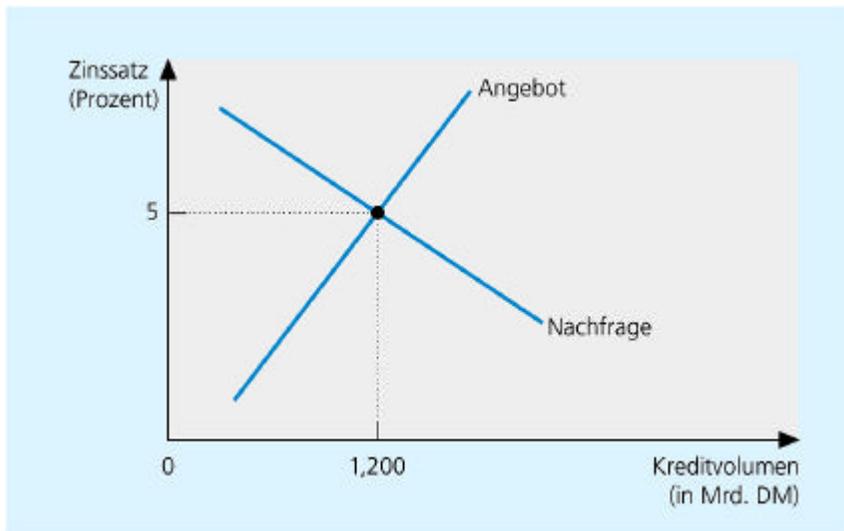
Das Angebot an Mitteln stammt von denjenigen Menschen, die einen (derzeit überzähligen) Teil ihres Einkommens sparen und verleihen wollen...

Die Nachfrage nach Kreditmitteln stammt von Haushalten und Unternehmungen, die Mittel aufnehmen möchten, um Investitionen durchzuführen...

Der Kreditmarkt (2)

Angebot an und Nachfrage nach Kreditmitteln

Der Zinssatz ist der Preis für einen Kredit. Er gibt an, was Schuldner für den Kredit zahlen müssen und was Gläubiger für ihre Ersparnisse erhalten. Da der Kreditmarkt ein freier Markt ist, pendelt sich das Zinsniveau an demjenigen Punkt ein, wo sich Angebot und Nachfrage treffen (Gleichgewichtsniveau). Die «unsichtbare Hand des Marktes» koordiniert somit Ersparnis und Investition innerhalb einer Volkswirtschaft.



Der *Nominalzins* ist derjenige Zins, der in der Regel genannt wird - der monetäre Ertrag aus der Ersparnis und die Kosten der Kreditaufnahme.

Der *Realzins* ist der Nominalzins abzüglich der Inflationsrate.

Da Inflation den Wert des Geldes im Zeitablauf mindert, gibt der Realzins den realen Ertrag der Ersparnisse bzw. die Kosten der Kreditaufnahmen genauer wider.

Wirtschaftspolitische Massnahmen

Wie wir also gesehen haben, funktionieren die Regeln innerhalb eines nicht regulierten Kreditmarktes nach den *selben Regeln* wie es alle anderen vollkommenen Märkte auch tun. Der Zinssatz pendelt sich auf dem Niveau ein, wo die angebotene Menge an Kreditmitteln mit der nachgefragten Menge an Kreditmitteln genau übereinstimmt... Wir sprechen hier vom Marktgleichgewicht.

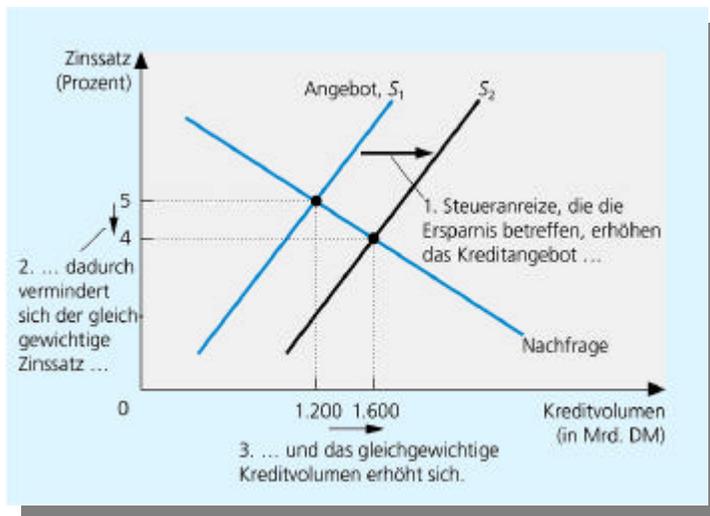
Mit Hilfe dieser Kenntnisse können wir nun einige *staatliche Massnahmen* untersuchen, welche die Ersparnis und die Investition einer Volkswirtschaft beeinflussen. Dies geschieht am besten anhand des bereits in Kapitel 4 eingeführte 3-Schritte Schemas.

1. Betrifft die Massnahme die Angebots oder Nachfragekurve ?
2. In welche Richtung verschiebt sich die entsprechende Kurve ?
3. Anhand des Angebots-und Nachfrage-Schemas analysieren, wie sich das Gleichgewicht verändert.

Politik Nr. 1

Steuern und Ersparnis

Eine niedrige *Sparquote* wird von vielen Ökonomen als Problem betrachtet, da wie bereits erwähnt die Ersparnisse in einer Volkswirtschaft zugleich die Mittel für neue Investitionen darstellen. Die daraus folgende Forderung der Ökonomen geht dahin, dass der Gesetzgeber durch entsprechende Steuergesetze die Ersparnisse gefördert werden. Dies zum Beispiel anhand einer Konsumsteuer wie sie die MwSt darstellt oder gewisse Spararten von der Besteuerung auszunehmen.



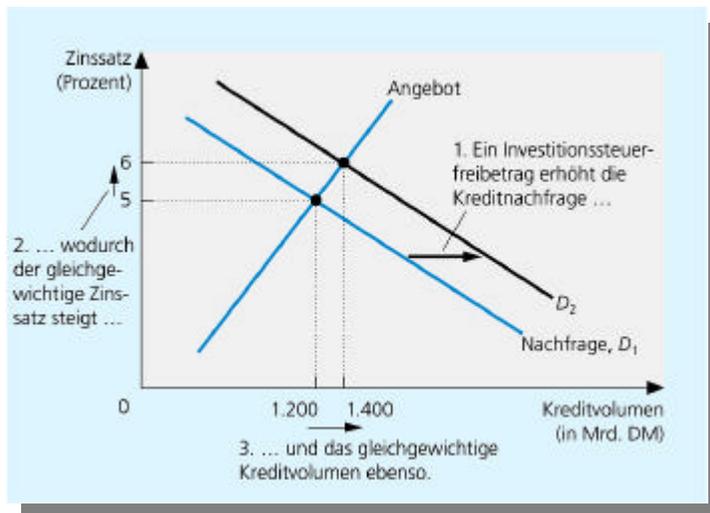
Da die Änderung in der Besteuerung den Sparanreiz der Haushalte bei jedem gegebenen Zins ändert, wird die zu jedem Zinssatz angebotene Menge an kreditfähigen Mitteln beeinflusst. Also wird sich die Angebotskurve für Kreditmittel verschieben. Da die Änderung in der Besteuerung den Betrag, den die Schuldner zu jedem gegebenen Zinssatz aufnehmen möchten, nicht direkt beeinflusst, bleibt die Nachfrage nach Kreditmitteln unverändert.

Wenn also eine Änderung der Steuergesetzgebung dahingehend wirkt, dass sie die *Ersparnisse stimuliert*, so wird dies in *niedrigen Zinssätzen* und *höheren Investitionen* resultieren...

Politik Nr. 2

Steuern und Investitionen

Eine weitere politische Massnahme kann ein direkter Anreiz auf das **Investitionsverhalten** der Unternehmungen sein. Der Staat könnte z.B. ein Gesetz erlassen, welches denjenigen Unternehmungen, welche neue Fabrikanlagen errichten und somit Investitionen tätigen, eine Steuerminderung zukommen lässt. Dies kann man mit dem Begriff Investitionssteuerfreibetrag bzw. Investitionssteuergutschrift bezeichnen.



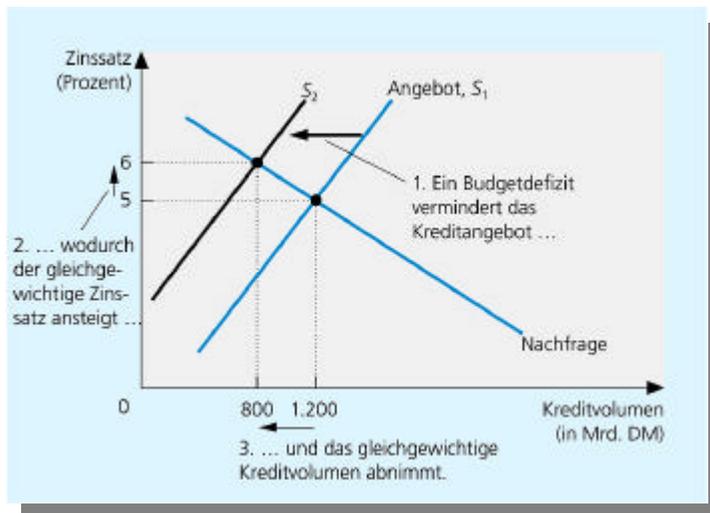
Da die Steuererleichterung den Anreiz der Unternehmungen zur Aufnahme von Mitteln und zu Investitionen in neues Kapital verändert, wird sie die Nachfrage nach Kreditmitteln beeinflussen. Da jedoch im Gegensatz dazu diese Steuererleichterung den Betrag, den die Haushalte bei jedem gegebenen Zinssatz sparen wollen, nicht beeinflusst, wird die Angebotskurve für Kreditmittel nicht berührt werden.

Wenn also eine Änderung der Steuergesetzgebung **höhere Investitionen** nach sich zieht, wird dies in **höheren Zinssätzen** und **erhöhter Ersparnis** resultieren...

Politik Nr. 3

Staatliche Budgetdefizite

Der Staat versucht als oberstes Finanzziel einen ausgeglichenen Staatshaushalt (Steuereinnahmen = Staatsausgaben) zu führen. Politische Entscheide und wirtschaftspolitisch nötige Massnahmen erschweren jedoch die Möglichkeit dieses Ziel in der Praxis zu erreichen. So resultiert aus dem staatlichen Treiben in der Regel eher ein **Budgetdefizit** (Steuereinnahmen < Staatsausgaben). Der Staat muss sich dann als Folge entsprechend auf dem Kreditmarkt verschulden.



Gibt der Staat mehr aus, als er an Steuern einnimmt, so reduziert das resultierende Budgetdefizit die nationale Ersparnis. Das Angebot an Kreditmitteln sinkt und der gleichgewichtige Zinssatz steigt. Wenn also der Staat Mittel aufnimmt, um sein Budgetdefizit zu finanzieren, so werden Haushalte und Unternehmungen verdrängt (**crowding out**), die ansonsten Mittel zu privaten Investitionszwecken aufgenommen hätten.

Reduziert der Staat die nationale Ersparnis durch die Anhäufung eines Budgetdefizits, so **steigt** der **Zinssatz** und die **Investitionen gehen zurück**.