

# Der Einfluss von Geldpolitik und Fiskalpolitik auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage

- **Wie die Geldpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt**
- **Die Theorie der Liquiditätspräferenz**
  - Die negative Steigung der aggregierten Nachfragekurve
  - Veränderung des Geldangebots
  - Zinssatzziele der Zentralpolitik
- **Wie die Fiskalpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt**
  - Der Multiplikatoreffekt
  - Der Verdrängungseffekt
  - Veränderungen der Steuern
- **Einsatz der Geld- und Fiskalpolitik zur Stabilisierung der Volkswirtschaft**
  - Für eine aktive Stabilisierungspolitik
  - Gegen eine aktive Stabilisierungspolitik
  - Automatische Stabilisatoren
- **Die Volkswirtschaft auf lange und kurze Sicht**

# Wie die Geldpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt

Die aggregierte Nachfragekurve informiert über die bei jedem beliebigen Preisniveau insgesamt nachgefragte Menge an Waren und Dienstleistungen. Aus dem vorangegangenen Kapitel kennen wir die dreierlei Begründungen der negativen Steigung der aggregierten Nachfragekurve:

- **Pigou-Vermögenseffekt:** Niedriges Preisniveau erhöht Realwert des Geldes  $\Rightarrow$  höhere Konsumausgaben
- **Keynes-Zinssatzeffekt:** Niedriges Preisniveau  $\Rightarrow$  niedriges Zinsniveau  $\Rightarrow$  höhere Investitionsausgaben
- **Mundell-Flemming-Wechselkurseffekt:** Tiefes Preis-, Zinsniveau  $\Rightarrow$  tiefe Landeswährung  $\Rightarrow$  Nettoexporte und Gesamtnachfrage steigen

Diese drei Effekte summieren sich zu einer Steigerung der insgesamt nachgefragten Waren und Dienstleistungen, wenn das Preisniveau sinkt. **Sie sind nicht isoliert zu betrachten.**

Der Pigou-Vermögenseffekt hat das geringste Gewicht gefolgt vom Mundell-Flemming-Wechselkurseffekt (Exporte minus Importe).

Daher kommt dem Zinssatzeffekt nach Keynes die grösste Bedeutung für die negative Steigung der aggregierten Nachfragekurve zu.

Deshalb gilt es vor allem, den Keynes-Zinssatzeffekt näher zu studieren, wenn man den Einfluss politischer Massnahmen auf die aggregierte Nachfrage klären möchte. Zur Erklärung des Zinssatzes nach Keynes benutzen wir im folgenden Kapitel die **Theorie der Liquiditätspräferenz.**

# Die Theorie der Liquiditätspräferenz

## Theorie der Liquiditätspräferenz

Keyne's Theorie wonach sich der Zinssatz zur Angleichung von Geldangebot und Geldnachfrage bewegt.

Die Theorie besteht im wesentlichen aus der Anwendung von Angebot (**Geldangebot**) und Nachfrage (**Geldnachfrage**). Der Zinssatz spielt sich im **Gleichgewicht auf dem Geldmarkt** ein.

## Geldangebot

Das Geldangebot wird in jeder VW von der Zentralnotenbank gesteuert. Diese nimmt mit den folgenden Instrumenten Einfluss auf die angebotene und tatsächlich umlaufende Geldmenge:

### Offenmarktpolitik:

An- und Verkauf dafür zugelassener Wertpapiere - meist von öffentlichen Emittenten - zur Vergrößerung oder Verkleinerung des Geldumlaufes.

### Mindestreservepolitik:

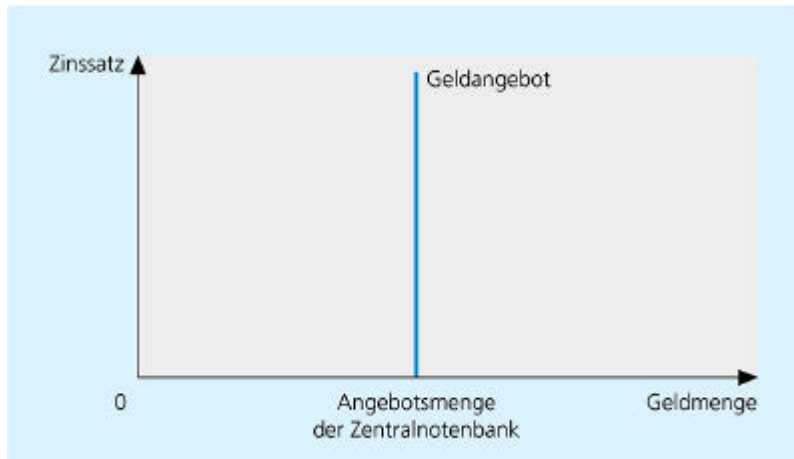
Anhebung oder Senkung eines bestimmten Prozentsatzes zinsloser Pflichtgut-haben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank für verschiedene Kundeneinlagen oder andere Passiva.

### Refinanzierungspolitik:

Vergabe von Diskont- und Lombardkrediten an Geschäftsbanken sowie Wertpapierpensionsgeschäfte.

# Die Theorie der Liquiditätspräferenz

## Geldangebot



Da die angebotene Geldmenge von der Zentralnotenbank fixiert wird, hängt sie weder vom Zinssatz noch von anderen ökonomischen Variablen ab.

Das fixe Geldangebot wird anhand der senkrechten Angebotskurve dargestellt.

## Geldnachfrage



## **Geldnachfrage**

Der Liquiditätsgrad des Geldes erklärt die Nachfrage nach Geld.

Die wichtigste Einflussgröße ist der Zinssatz, der die Opportunitätskosten der Geldhaltung darstellt.

D.h. das Bargeld in der Hosentasche büsst einen möglichen Zinsertrag ein, den mit verzinslichen Wertpapieren erwirtschaftet werden könnte.

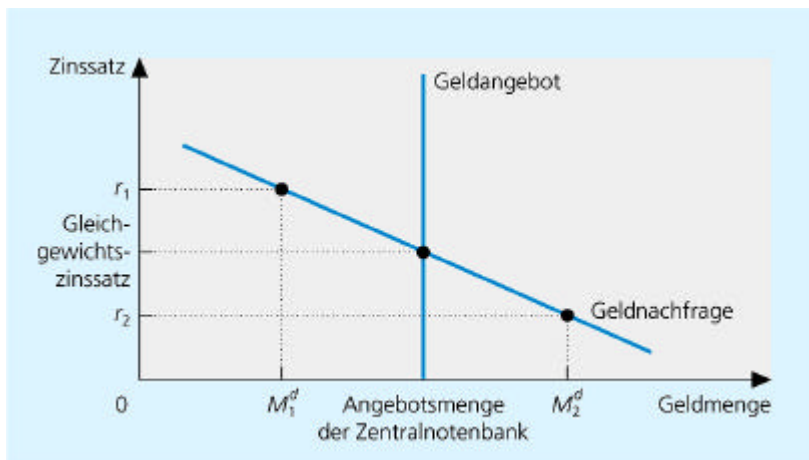
Ein Anstieg des Zinssatzes erhöht die Kosten der Bargeldhaltung und vermindert damit die Nachfrage nach Geld. Die negative Steigung der Geldnachfragekurve drückt den gegenläufigen Zusammenhang der Variablen aus.

# Die Theorie der Liquiditätspräferenz

## Gleichgewicht auf dem Geldmarkt

Der Zinssatz spielt sich gemäss Liquiditätspräferenztheorie so ein, dass Geldangebot und Geldnachfrage übereinstimmen, dies passiert beim **Gleichgewichtszinssatz**. Steht der Zinssatz auf einem anderen Niveau ( $r_1$  oder  $r_2$ ) werden die Leute umdisponieren, womit sie den Zinssatz zum Gleichgewichtsniveau hin drängen.

Befindet sich der Zinssatz über dem Gleichgewichtsniveau, z.B.  $r_1$ , so ist die nachgefragte Menge niedriger als die von der Zentralnotenbank vorgegebene Geldmenge. Wer Teile des Überangebotes an Geld hält, wird es durch eine verzinsliche Anlage oder den Kauf verzinslicher Wertpapiere loswerden wollen. Die Banken werden auf das Überangebot mit einer Zinssenkung reagieren. Bei fallendem Zinssatz neigen nach und nach immer mehr Leute zu höherer Geldhaltung, bis schliesslich Zufriedenheit in Höhe der Geldangebotsmenge der Zentralnotenbank herrscht.



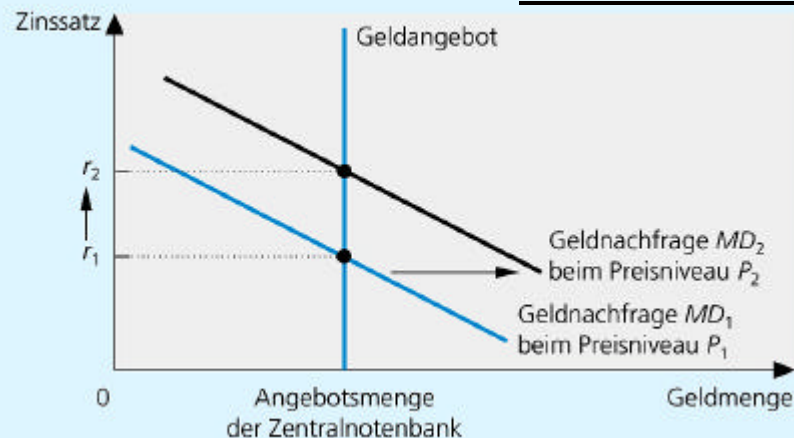
# Die negative Steigung der aggregierten Nachfragekurve

## Keynes -Zinssatzeffekt in drei Schritten zusammengefasst

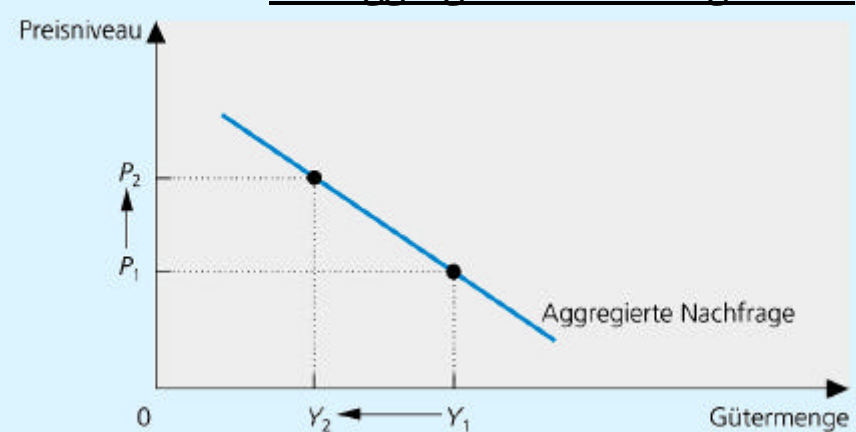
1. Ein höheres Preisniveau erhöht die Geldnachfrage.
2. Höhere Geldnachfrage führt zu einem höheren Zinssatz.
3. Ein höherer Zinssatz vermindert die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen.

Ein Anstieg des Preisniveaus  $P_1$  auf  $P_2$  erhöht die Geldnachfrage ( $MD_1$  auf  $MD_2$ ) und den Zinssatz. Da der Zinssatz auch die Finanzierungskosten repräsentiert, senkt ein höherer Zinssatz ( $r_2$ ) die Investitionen und dadurch die Güternachfrage von  $Y_1$  auf  $Y_2$ . Die negative Steigung der aggregierten Nachfragekurve bringt die negative gegenläufige Beziehung zwischen Preisniveau und Nachfragemenge zum Ausdruck.

### Der Geldmarkt



### Die aggregierte Nachfragekurve

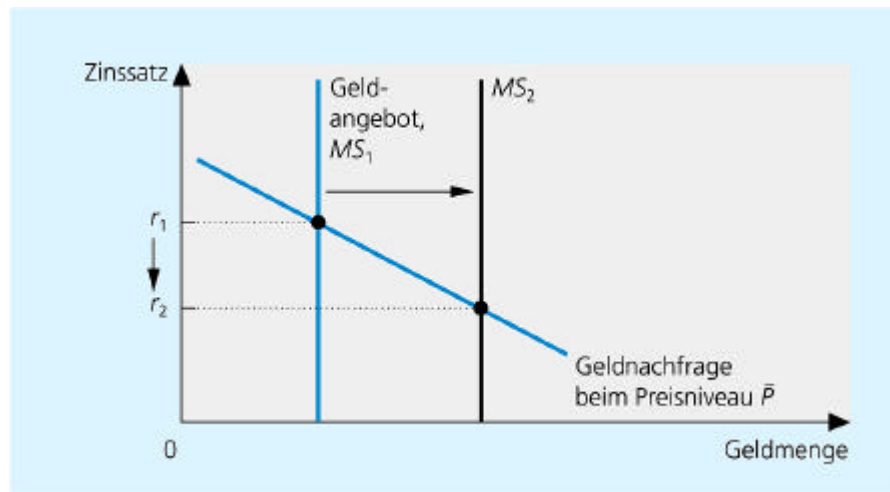


# Veränderung des Geldangebots

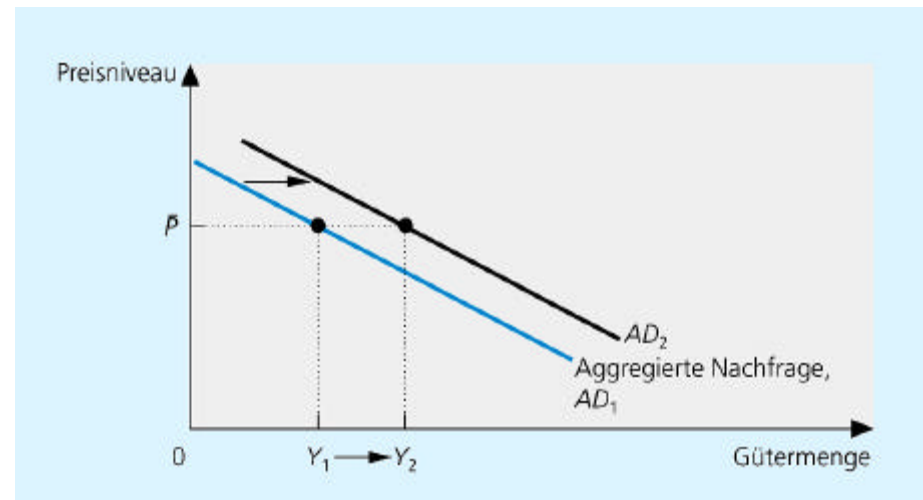
Mit den Mitteln der Geldpolitik kann man die aggregierte Nachfrage beeinflussen. Ein Anstieg des Geldangebotes von  $MS_1$  auf  $MS_2$  lässt beim gegebenen Preisniveau den Gleichgewichtszinssatz von  $r_1$  auf  $r_2$  sinken. Da ein niedrigerer Zinssatz die Investitionen anregt (weniger Kosten bei der Kreditaufnahme), wird die aggregierte Nachfragekurve von  $AD_1$  nach rechts zu  $AD_2$  verschoben, d.h. die Güternachfrage steigt von  $Y_1$  auf  $Y_2$ .

Eine Geldspritze durch die Zentralnotenbank erhöht das Geldangebot. Ein höheres Geldangebot führt bei jedem gegebenen Preisniveau zu einem niedrigeren Zinssatz, der die nachgefragte Gütermenge steigern lässt.

## Der Geldmarkt



## Die aggregierte Nachfragekurve



# Zinssatzziele der Zentralpolitik

Wie beeinflusst die Zentralnotenbank die Volkswirtschaft?

Das politische Hauptinstrument der Zentralnotenbank ist das Geldangebot. Durch Ankäufe von Wertpapieren kann in der Offenmarktpolitik die Geldmenge erhöht werden. Oft werden dabei nicht **Geldmengenziele**, sondern **Zinssatzziele** verfolgt. Z. B. Steuerung des gesamten Zinsniveaus durch Bewegungen des Diskontsatzes.

Die deutsche Bundesbank dagegen verfolgt das Konzept der Geldmengensteuerung und hält an der Geldmenge M3 als Orientierungsgröße fest.

Bei einem bestimmten Wirtschaftswachstum mit gewissen Produktivitätssteigerungen sind mit Geldmengenzielen auch Spielräume für Preis- und Lohnsteigerungen gesetzt oder wenigstens signalisiert.

## **Gleichwertigkeit von Mengen- und Preissetzung in der Geldpolitik**

Die Geldpolitik kann entweder in Begriffen der Geldmenge oder in Begriffen des Zinsniveaus beschrieben werden. Nur mit beiden Eingriffsarten zugleich - Zinssatz- plus Geldmengenfixierung - würde man den Gesetzmäßigkeiten des Marktes widersprechen.

Eine expansive Geldpolitik kann entweder mit einer Geldmengensteigerung oder mit einer Zinssatzsenkung durchgeführt und beschrieben werden.

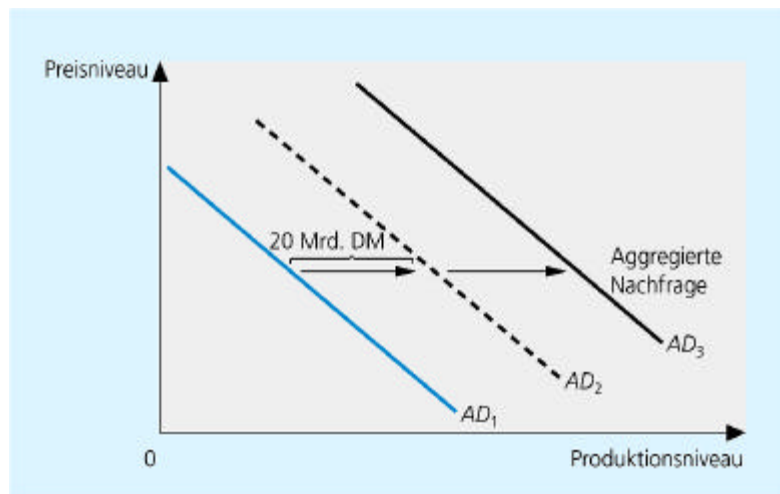


# Wie die Fiskalpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt

Mit den Mitteln der Fiskalpolitik kann man die aggregierte Nachfrage ebenfalls beeinflussen. Ein Anstieg der Staatsnachfrage oder eine Steuersenkung verschieben die aggregierte Nachfragekurve nach rechts. Ein Rückgang der Staatsnachfrage oder eine Steuererhöhung verschieben dagegen die aggregierte Nachfragekurve nach links. Dabei werden die Nachfrageänderungen vom Multiplikatoren- und vom Verdrängungseffekt mit beeinflusst.

## Der Multiplikatoreneffekt

Die zusätzlichen positiven Verschiebungen der aggregierten Nachfrage, die sich ergeben, wenn eine expansive Fiskalpolitik die Einkommen und dadurch die Ausgaben der Konsumenten erhöhen.



Beispiel des Multiplikatoreneffektes:

Die zusätzliche Staatsausgaben von 20 Mrd. DM für Kampfflugzeuge bewirken Beschäftigungs-, Lohn- und Gewinnsteigerungen, die sich in erhöhten Konsumausgaben auswirken. Zudem kann die Firma aufgrund des Kaufes zusätzliche Ausrüstungs- oder Bauteninvestitionen tätigen. Diese positive Rückwirkung wird als Investitionsakzelerator bezeichnet

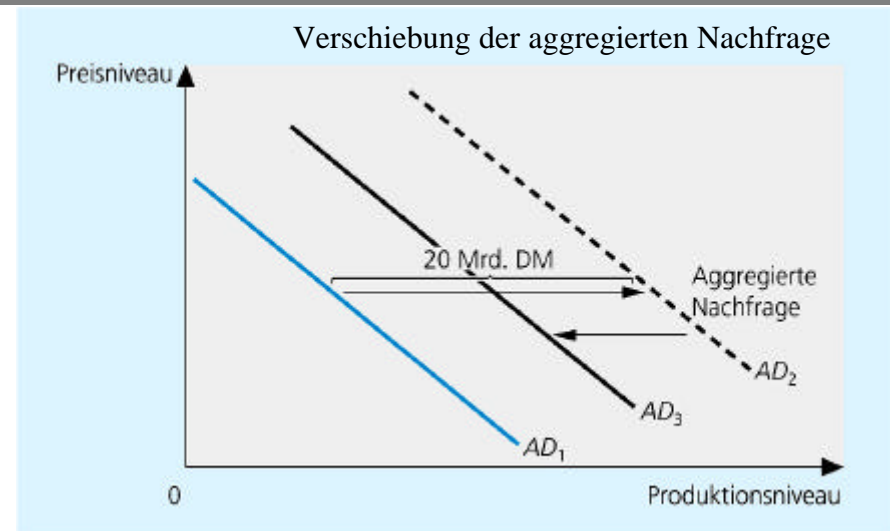
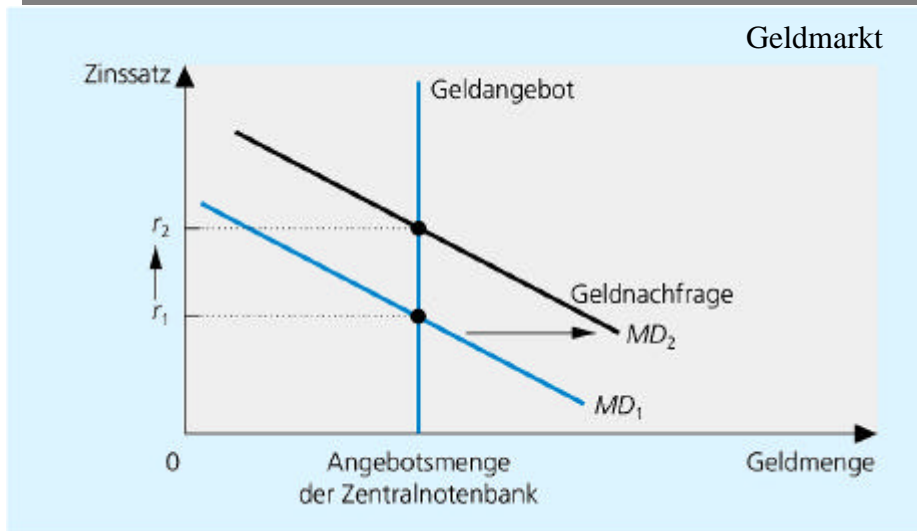
Formel für den Staatsausgabenmultiplikator siehe Mankiw S. 783!

# Wie die Fiskalpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt

## Der Verdrängungseffekt (crowding-out effect)

Der Nachfrageausfall, der dem Investitionsrückgang wegen einer Zinssatzsteigerung nach expansiver Fiskalpolitik entspricht.

Wie bereits erwähnt bewirkt die Nachfrage nach Kampfflugzeugen Einkommenssteigerungen aus denen wiederum eine grössere Güternachfrage resultiert. Die somit erhöhte Geldnachfrage  $MD_1$  auf  $MD_2$  bewirkt beim unveränderten Geldangebot der Zentralnotenbank einen Zinsanstieg von  $r_1$  auf  $r_2$  (Angleichung von Geldangebot und Geldnachfrage). Der Anstieg des Zinssatzes wiederum vermindert die nachgefragte Gütermenge, von  $AD_3$  auf  $AD_2$  (Verteuerte Kreditfinanzierung, Bauinvestitionen etc.)



# Wie die Fiskalpolitik auf die aggregierte Nachfrage wirkt

## Veränderung der Steuern

Ein weiteres wichtiges Instrument der Fiskalpolitik ist das Niveau der Besteuerung. Mit Steuersenkungen vergrößert der Staat die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte. Von den zusätzlichen verfügbaren Einkommensteilen werden die Haushalte einiges sparen, doch wird der überwiegende Teil in zusätzliche Konsumgüternachfrage fließen, wieviel dies ist, hängt von der individuellen **Sparquoten** der Volkswirtschaften ab.

Die aggregierte Nachfragekurve wird deshalb bei Steuersenkungen nach rechts verschoben und bei Steuererhöhungen nach links.

Auch die Nachfrageverschiebung aufgrund Steueränderungen wird vom **Multiplikatoreffekt** und vom **Verdrängungseffekt** bestimmt.

Sofern Steuersenkungen wirksam werden, wird der Konsum angeregt und durch die zusätzlichen Einkommen werden die Konsumausgaben nochmals stimuliert (**Multiplikatoreffekt**). Zugleich führen höhere Einkommen zu grösserer Geldnachfrage und somit zu höheren Zinssätzen. Die höheren Zinssätze verteuern die Kreditaufnahme und dämpfen die Investitionsausgaben (**Verdrängungseffekt**).

# Einsatz der Geld- u. Fiskalpolitik zur Stabilisierung der VW

Da sowohl die Fiskalpolitik als auch die Geldpolitik die aggregierte Nachfrage beeinflussen, werden in manchen Staaten beiderlei Instrumente zur Stabilisierung der VW eingesetzt. Über dieses Vorgehen sind sich die Ökonomen allerdings uneins.

## **Für eine aktive Stabilisierungspolitik**

Nach Meinung der Befürworter einer aktiven Stabilisierungspolitik führen veränderte Einstellungen bei Haushalten und Unternehmungen zur Verschiebung der aggregierten Nachfragekurve. Ohne staatliche Massnahmen ergeben sich daraus unerwünschte und unnötige Wirtschaftsschwankungen bei Produktion und Beschäftigung. Keynes (**animal spirits**) behauptet, die aggregierte Nachfrage schwanke wegen irrationalen Wellen von Pessimismus und Optimismus der Wirtschaftsteilnehmer mit der Tendenz zur Selbstbestätigung (**self-fulfilling**). Vgl. Mankiw S. 788.

## **Gegen eine aktive Stabilisierungspolitik**

Nach Meinung der Kritiker einer aktiven Stabilisierungspolitik jedoch wirken Geld- und Fiskalpolitik mit derartigen langen Verzögerungen (**lags**), dass Stabilisierungsversuche oft bei einer Destabilisierung der VW ende. Die **Lags** entstehen können z.B. bei der Fiskalpolitik aufgrund der langen politischen Entscheidungsprozesse entstehen, bei der Geldpolitik z.B. bei der Wirkungsverzögerung von Zinssätzen, die Unternehmen planen die Investitionsentscheidungen meist lange im voraus. Zudem sind die erforderlichen Prognosen äusserst ungenau.

Die Gegner wollen die geld- und fiskalpolitischen Massnahmen für bestimmte langfristige Ziele - wie rasches Wirtschaftswachstum und niedrige Inflationsrate - wissen.

# Einsatz der Geld- u. Fiskalpolitik zur Stabilisierung der VW

## Automatische Stabilisatoren

Nachfrageunterstützende fiskalpolitische Wirkungen, die ohne besondere Massnahmen jeweils dann eintreten (ohne besondere politische Aktivität), wenn die Volkswirtschaft in eine Rezession gleitet.

So geht z.B. das Steueraufkommen automatisch dann zurück, wenn die Umsätze (Mehrwertsteuer) und die Einkünfte (Einkommenssteuer) in einer Depression zurückgehen. Die automatische Steuersenkung regt die aggregierte Nachfrage an und trägt dadurch zur Milderung des konjunkturellen Abschwungs bei. Oder in einer Rezession werden mehr Leute arbeitslos die vom Staat dann Arbeitslosenunterstützung oder Sozialhilfe in Anspruch nehmen. Die Staatsausgaben zur Einkommensunterstützung stimulieren die aggregierte Nachfrage.

Die automatischen Stabilisatoren sind nicht stark genug, um die konjunkturbedingten Ausschläge nach oben und unten völlig zu kompensieren. Z.B.: Die Arbeitslosenunterstützung vermag nie den vollen Arbeitslohn auszugleichen.

Sinken bei einer Rezession die Steuern und steigen die Staatsausgaben zur Einkommensunterstützung wird das Staatsbudget defizitär. Ein Zwang zum strikten Budgetausgleich würde somit die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zunichte machen.

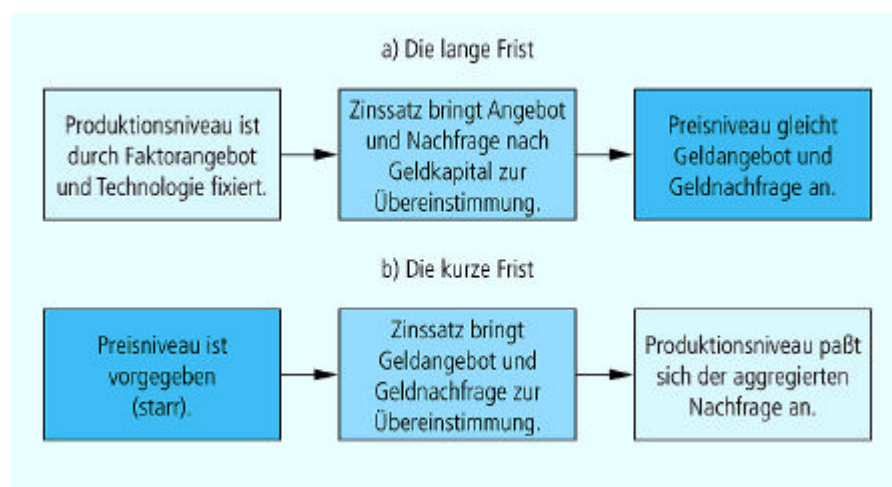
# Die Volkswirtschaft auf lange und kurze Sicht

Die Auswirkungen der Geldpolitik und Fiskalpolitik hängen vom Zeithorizont der Betrachtung ab. Die Nachfragewirkungen auf das Produktionsniveau gelten nur während der **kurzen Periode** mit starren Preisen. **Langfristig** jedoch wird das Produktionsniveau durch das Angebot an Produktionsfaktoren und die Technologie bestimmt.

Die Politiker müssen also beim betreiben von Geld- und Fiskalpolitik auf die **langfristigen Wirkungen** auf Ersparnisse und Wirtschaftswachstum, als auch auf die **kurzfristigen Effekte** auf die aggregierte Nachfrage und die Beschäftigung achten.

Wenn die Zentralbank die Geldmenge senkt, so muss sowohl die **langfristige Wirkung** auf die Inflation als auch den **kurzfristigen Effekt** auf das Produktionsniveau beachtet werden.

Die Wirtschaftspolitiker stehen somit vor dem **Zielkonflikt** zwischen langfristiger und kurzfristiger Politik.



## Unterschied kurz- u. langfristiges Funktionieren

Langfristig passen sich Zinssatz und Preisniveau einem bestimmten Produktionsniveau, das durch die Produktionsfaktoren (Realkapital, Arbeit u. Technologie) bestimmt wird, an. Kurzfristig passen sich Zinssatz und Produktionsniveau dem gegebenen Preisniveau an.