

Zinstheorie

1.	FRAGESTELLUNG.....	1
2.	DIE ANGEBOTSKURVE DES KAPITALS.....	1
2.1	OHNE EINWIRKUNG DER LIQUIDITÄTSPRÄFERENZ DES GELDES.....	1
2.2	UNTER EINWIRKUNG DER LIQUIDITÄTSPRÄFERENZ DES GELDES.....	2
3.	DIE NACHFRAGEKURVE DES KAPITALS.....	2
4.	DER GLEICHGEWICHTSPUNKT.....	3
4.1	OHNE EINWIRKUNG DER LIQUIDITÄTSPRÄFERENZ DES GELDES.....	3
4.2	MIT EINWIRKUNG DER LIQUIDITÄTSPRÄFERENZ DES GELDES.....	4
4.3	ZINSENKUNG ALLEIN AUFGRUND VORSORGE-SPARLEISTUNG?.....	4
5.	WELCHE NACHFRAGEKURVE IST DIE RICHTIGE?.....	5
6.	DISKUSSION UND ZUSAMMENFASSUNG.....	6

1. Fragestellung

Eine zentrale Frage, den Zins betreffend, lautet:

Ist in einer Marktwirtschaft ein positiver Zinssatz (Realzinssatz $> 0\%$) nötig zum dauerhaften Ausgleich des Kapitalmarktes, oder kann auch bei Zinssatz = 0% dieser Ausgleich eintreten?

Die **Antwort der Freiwirtschaft** lautet bekanntlich: „Die Knappheit des Sachkapitals verschwindet durch den Wettbewerb bei Sättigung auf den jeweiligen Sachkapitalmärkten genau wie auf den Gütermärkten. Im Fall dieser Sättigung müsste die Verzinsung des Eigenkapitals **gegen Null** gehen. Da heute aber die Geldhalter durch ihre Zurückhaltung die Sättigung der Sachkapital- und Gütermärkte verhindern, bleibt der Zins im positiven Bereich. ... Erst wenn die Geldzurückhaltung mit Kosten belastet wird, die über den Zinsen liegen, kommt es zur weiteren Freigabe des Geldes. Damit wiederum kommt es nach und nach zu einer Sättigung des Sachkapitalbestandes und damit einer Absenkung der Zinsen gegen Null, und zwar tendentiell im Gleichschritt im Geld- und Sachkapitalmarkt.“ (*Helmut Creutz* in einer Mail an *Achim Brandt*, 18.6.01)

Achim Brandt meint dagegen, dass für ein dauerhaft ausreichendes Kapitalangebot der **positive Zins** als Anreiz für die Kapitaleigentümer, Geld und Güter zum Verleih anzubieten und nicht für ihre eigenen Konsumbedürfnisse zu verwenden, nötig ist. (Denn die große Alternative zum Anbieten von Kapital ist nicht dessen Hortung, sondern dessen konsumtiver Verbrauch!)

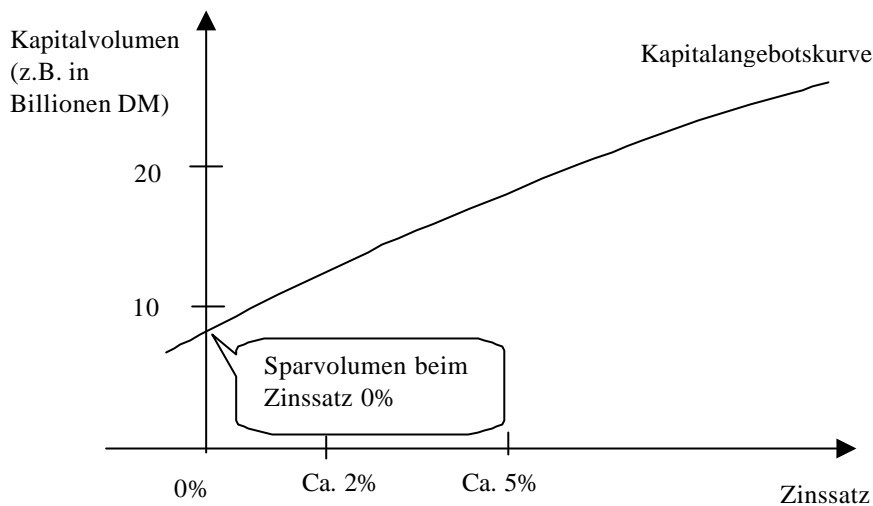
Um in dieser Frage ein Stück vorwärts zu kommen, soll hier mittels der Angebots- und Nachfragekurven für Kapital die Thematik veranschaulicht werden.

2. Die Angebotskurve des Kapitals

Wir betrachten die Menge angebotenen Kapitals (Sach- und Geldkapital) in Abhängigkeit vom Zinssatz. Und zwar zunächst ohne die Verfälschung durch die Liquiditätspräferenz des Geldes und anschließend mit dieser von der Freiwirtschaft postulierten unteren Grenze für den Zinssatz.

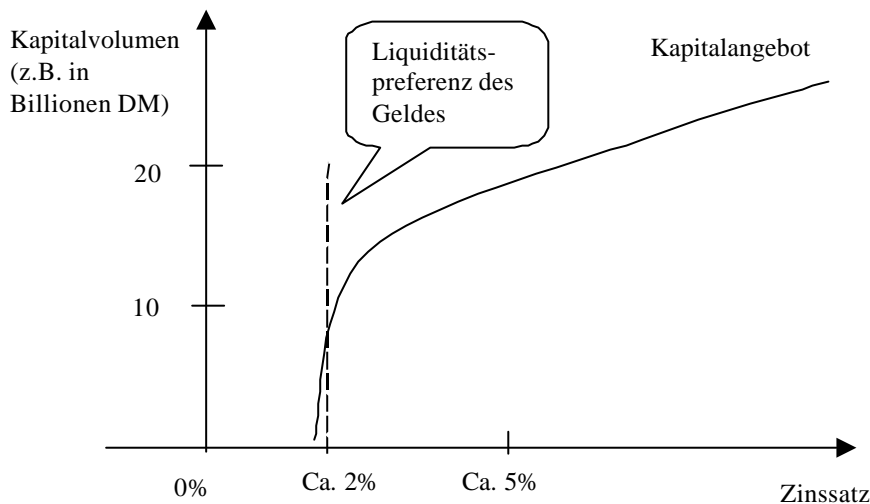
2.1 Ohne Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes

Figur 2.1 stellt den typischen Verlauf der Angebotskurve des Kapitals dar (alles Kapital und Vermögen zusammengerechnet, also produktiv eingesetztes Sachkapital, privat genutztes Sachkapital sowie Geld). Beim Zinssatz 0% ist das Kapitalangebot durch den Vorsorgewunsch der Bevölkerung bestimmt: Diese Kapitalmenge (Sparvolumen) wird auch beim Zinssatz 0% angespart. Bei höheren Zinssätzen wird das Kapitalangebot zunehmen, weil der Zins eine zusätzliche Motivation zum Sparen darstellt.



Figur 2.1: Typischer Verlauf des Kapitalangebots (Sachkapital plus Geld) in einer Marktwirtschaft ohne Einwirkung einer von der Geld-Liquiditätspräferenz bewirkten Zins-Untergrenze.

2.2 Unter Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes

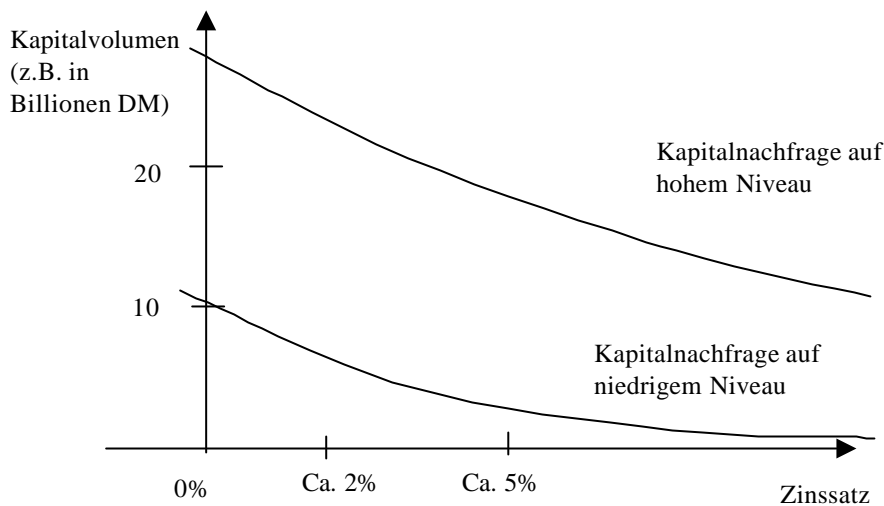


Figur 2.2: Verlauf des Kapitalangebots unter Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes, die eine untere Grenze des Zinssatzes von ca. 2% setzt, da unterhalb dieser Grenze das Kapitalangebot wegen Geldhortung versiegt.

Unter der Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes kann folgendes passieren: Unterhalb einer bestimmten Zinsschwelle, sagen wir 2%, werden viele Kapitalanleger es vorziehen, ihr Kapital nicht mehr dem Markt anzubieten, sondern als Bargeld zuhause aufzubewahren - denn sie nehmen zugunsten der Liquidität ihres Vermögens den Zinsverlust in Kauf. Die Liquidität des „gehorteten“ Bargelds ist ihnen quasi so viel wert wie 2% Zinseinnahmen. Daher wird beim Fall des Zinses unter 2% das Geldkapitalangebot drastisch reduziert. Dies behindert auch die Geld- und Warenzirkulation, so dass die ganze Wirtschaft in eine Krise geraten könnte. Die 2% stellen also quasi eine Untergrenze des Zinssatzes dar, da unterhalb dieses Zinssatzes das Kapitalangebot gegen 0 fällt.

3. Die Nachfragekurve des Kapitals

Im Folgenden betrachten wir die Kapitalnachfrage in Abhängigkeit vom Zinssatz. Es ist anschaulich klar, dass - während das Kapitalangebot mit steigendem Zinssatz zunimmt - die Kapitalnachfrage mit steigendem Zinssatz abnimmt, weil die Inanspruchnahme des Kredits einen höheren Schuldendienst bedeutet. Über die absolute Höhe des Verlaufs dieser Kurven kann hier noch nichts ausgesagt werden. Daher zeichnen wir im Folgenden zwei mögliche Nachfragekurven, eine für hohen Kapitalbedarf und eine für niedrigen Kapitalbedarf.



Figur 3: Typischer Verlauf der Kapitalnachfrage in Abhängigkeit vom Zinssatz. Obere Kurve: Bei allgemein hohem Kapitalbedarf. Untere Kurve: Bei allgemein geringem Kapitalbedarf.

Figur 3 zeigt diese möglichen Verlaufskurven. Die Kapital- und Darlehensnachfrage nimmt mit zunehmendem Zinssatz ab. Dabei wird davon ausgegangen, dass auch beim Zinssatz 0% die Nachfrage nach Darlehen nicht unendlich groß wird, sondern auf einem endlichen Wert bleibt; der Grund dafür ist - wie auch Silvio Gesell in der "Natürlichen Wirtschaftsordnung" erläutert hat, dass Sachkapital - auch zum Nullzins geliehenes - Instandhaltungskosten und Abschreibungsverluste verursacht, die der Darlehensnehmer nicht unbegrenzt auf sich nehmen kann. (Darüberhinaus wird der Darlehensgeber (z.B. eine Bank) das Kreditvergabevolumen begrenzen, da er auch bei Nullzinssatz auf die Rückzahlungsfähigkeit (Bonität) des Schuldners achtet.)

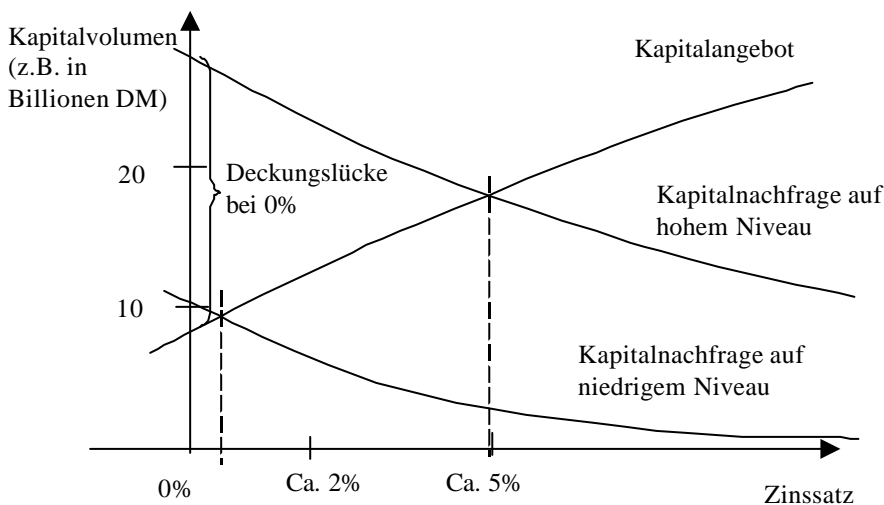
4. Der Gleichgewichtspunkt

Nun setzen wir die in Kapitel 2 dargestellten Angebotskurven und die in Kapitel 3 gezeigten Nachfragekurven zusammen und ermitteln daraus den Gleichgewichtspunkt: Das ist der Punkt, wo das Angebotsvolumen exakt das Nachfragevolumen deckt. Der sich hierbei ergebende Zinssatz ist der Gleichgewichtspreis für die Ware „Darlehen“, also für den Verleih von Kapital.

Wir untersuchen die beiden Fälle: Mit und ohne Einwirkung der Geld-Liquiditätspräferenz.

4.1 Ohne Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes

Hier gilt also die Angebotskurve nach Figur 2.1. In dieses Diagramm zeichnen wir die beiden Nachfragekurven aus Figur 3 ein.



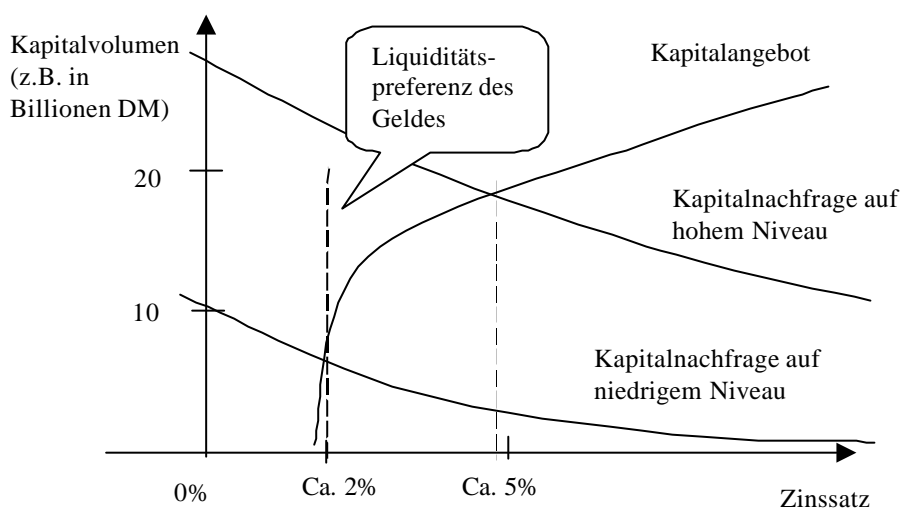
Figur 4.1: Schnittpunkt der Kapitalangebotskurve (ohne Geld-Liquiditätspräferenz) mit zwei möglichen Nachfragekurven. Ergebnis: Bei hohem Nachfrageniveau resultiert ein Zinssatz von nahe 5%; bei niedrigem Nachfrageniveau ergibt sich ein Zinssatz von nahe 0%.

- Die Figur 4.1 zeigt das Ergebnis dieser „Kreuzung“ der Angebotskurve aus Figur 2.1 mit den beiden möglichen Nachfragekurven aus Figur 3. Es ergeben sich die beiden folgenden **Gleichgewichtspunkte**:
- 1) Für die hohe Nachfragekurve kommen Angebots- und Nachfragekurve in Übereinstimmung bei einem Zinssatz von annähernd 5%. Das angebotene Kapitalvolumen ist hier gleich dem nachgefragten Kapitalvolumen und liegt bei knapp 20 Billionen DM (in diesem Beispiel-Diagramm). – Im Falle dieser hohen Nachfragekurve wird somit bei einem Zinssatz von 0% eine erhebliche Unterdeckung eintreten (im Bild als „Deckungslücke bei 0%“ eingezeichnet).
 - 2) Für die niedrige Nachfragekurve ergibt sich das Marktgleichgewicht (Angebot = Nachfrage) bei einem Zinssatz von nahe 0% (ca. 0.5% in dieser Beispielkurve).

Nun wollen wir sehen, wie dieser Sachverhalt durch die Einwirkung einer Geld-Liquiditätspräferenz verändert.

4.2 Mit Einwirkung der Liquiditätspräferenz des Geldes

Hier gilt also die Angebotskurve nach Figur 2.2. In dieses Diagramm zeichnen wir ebenfalls die beiden Nachfragekurven aus Figur 3 ein.

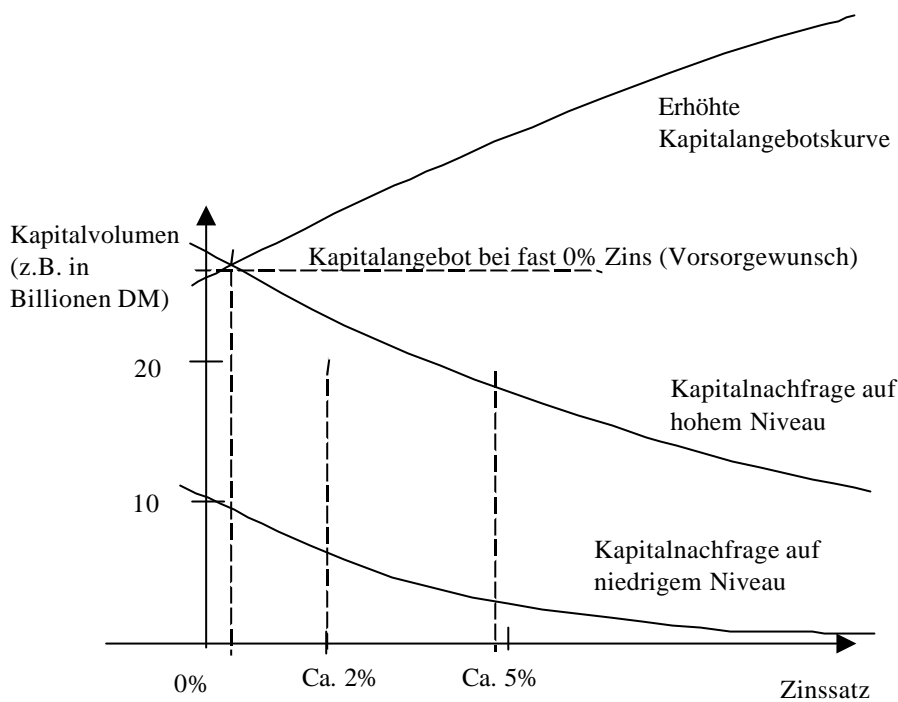


Figur 4.2: Schnittpunkt der Kapitalangebotskurve (mit Geld-Liquiditätspräferenz) mit zwei möglichen Nachfragekurven. Ergebnis: Bei hohem Nachfrageniveau resultiert - wie ohne Liquiditätspräferenz - ein Zinssatz von nahe 5%; bei niedrigem Nachfrageniveau ergibt sich nun ein von der Liquiditätspräferenz erzwungener Mindest-Zinssatz von 2%.

- Die Figur 4.2 zeigt das Ergebnis dieser „Kreuzung“ der Angebotskurve aus Figur 2.2 mit den beiden möglichen Nachfragekurven aus Figur 3. Es ergeben sich die beiden folgenden Gleichgewichtspunkte:
- 3) Für die hohe Nachfragekurve kommen Angebots- und Nachfragekurve - unbeeinflusst von der Geld-Liquiditätspräferenz - wiederum in Übereinstimmung bei einem Zinssatz von annähernd **5%**. Das angebotene Kapitalvolumen ist hier gleich dem nachgefragten Kapitalvolumen und liegt bei knapp 20 Billionen DM (in diesem Beispiel-Diagramm).
 - 4) Für die niedrige Nachfragekurve ergibt sich ein „künstliches“ Marktgleichgewicht (Angebot = Nachfrage) nun bei einem von der Geld-Präferenz erzwungenen Zinssatz von 2%. Ein Fallen des Zinssatz auf unter 2% wird hier - egal wie niedrig die Kapitalnachfrage ist - durch die Geld-Präferenz (auch „Urzins“ genannt) verhindert.

4.3 Zinssenkung allein aufgrund Vorsorge-Sparleistung?

Zur Vervollständigung wollen wir überlegen, ob nicht auch bei einer hohen Kapitalnachfragekurve, (die zum heutigen Zinssatz 5% führt), eine Zinsabsenkung auf um die 0% möglich ist - durch entsprechende Erhöhung der Angebotskurve: Wir nehmen an, dass die Menschen allen wegen des Wunsches zur Vorsorge auch bei 0% Zins so viel sparen, dass die Kapitalnachfrage befriedigt wird. Das ergäbe folgendes Diagramm:



Figur 4.3: Zinssenkung durch erhöhte Angebotskurve: Sogar bei 0% Zins wäre dadurch das Angebot ausreichend für die hohe Nachfrage.

Figure 4.3 zeigt das Ergebnis dieser Angebotskurvenenerhöhung: Nun kann der Zins tatsächlich auf nahe 0% fallen, bzw. auf um die 2%, wenn die Geld-Präferenz („Urzins“) noch nicht beseitigt ist. Diese erhöhte Angebotskurve ist aber unrealistisch, denn wenn diese gelten würde, dass müssten wir bereits heute nicht Zinssätze um 5% herum haben, sondern Zinssätze, die nur noch an der Untergrenze liegen, die von der Geld-Präferenz diktiert wird. Dass die heutigen Zinssätze wesentlich über dieser unteren Grenze liegen, beweist m.E., dass die Annahme einer ausreichenden Sparleistung allein wegen Vorsorge-Motiven – zumindest bei der heutigen Höhe der Kapitalnachfrage - nicht haltbar ist.

5. Welche Nachfragekurve ist die richtige?

Wir haben in Kapitel 3 versuchsweise zwei verschiedene Nachfragekurven gezeichnet: Eine für hohe und eine für niedrige Kapitalnachfrage.

Wir können nun nachträglich, anhand der resultierenden Gleichgewichtspunkte, entscheiden, welches Modell der Kapitalnachfrage wohl näher an der Realität liegt. Die folgende Tabelle zeigt nochmal die sich ergebenden Gleichgewichts-Zinssätze und die Schlüsse, die wir daraus ziehen können.

	Nachfrage niedrig	Nachfrage hoch	Anmerkung
Angebot ohne Geld-Präferenz	nahe 0%	5%	Mit Geldhortungsgebühr (Freiwirtschaft)
Angebot mit Geld-Präferenz	2%	5%	Ohne Geldhortungsgebühr
Realistisch?	Nein	Ja	

Tabelle 5: Gleichgewichts-Zinssätze je nach niedriger oder hoher Kapitalnachfrage und je nachdem, ob die Geld-Liquiditätspräferenz wirkt (heutige Situation nach Aussage der Freiwirtschafts-Wissenschaftler) oder nicht (nämlich nach eingeführter Geld-Hortungsabgabe).

Tabelle 5 zeigt das Ergebnis. Es ist festzustellen, dass bei der höheren Kapitalnachfragekurve sich die Zinssätze ergeben, die wir heute de facto vorfinden, nämlich um die 5% herum - wobei die Frage der Geld-Liquiditätspräferenz keine messbare Rolle spielt, da die sich vom Marktgeschehen her ergebenden langfristigen Zinssätze weit über dem liegen, was die Geld-Präferenz als untere Grenze vorgibt.

Dagegen ist im Falle der niedrigen Nachfragekurve der Gleichgewichtszins abhängig davon, ob die Geld-Präferenz durch eine Hortungsabgabe ausgeschaltet wurde oder nicht.

Es ist aber festzustellen, dass die Annahme der niedrigen Kapitalnachfragekurve unrealistisch ist, da mit ihr die heute vorfindlichen Zinssätze nicht erklärbar wären. Die heutigen Zinssätze sind ja deutlich über dem, was durch die Liquiditätspräferenz erklärbar wäre. **Die Kurve mit der höheren Kapitalnachfrage ist also die realistischere.**

6. Diskussion und Zusammenfassung

Aus den oben dargestellten Szenarien können wir folgende Erkenntnisse entnehmen:

- 1) Die heute allgemein vorfindlichen Zinssätze um 5% herum sind nur erklärbar durch die Annahme einer Kapitalnachfragekurve, die so hoch liegt, dass mögliche Veränderungen der Kapital-Angebotskurven durch das Einschalten einer Geldhortungsabgabe (und die dadurch bewirkte Ausschaltung der Geld-Liquiditätspräferenz) keinen Einfluss auf die Lage des Gleichgewichtspunktes haben.
- 2) Der Punkt, bei dem sich heutzutage der Zinssatz und das Kapitalvolumen befinden (also der Zinssatz 5%) ist ein Gleichgewichtspunkt in dem Sinne, dass Nachfragevolumen = Angebotsvolumen, so dass der Markt „geräumt“ wird.
- 3) Dieser Punkt ist nicht beeinflusst durch das Abknicken der Kapitalangebotskurve im unteren Bereich, welches von der Geld-Liquiditätspräferenz herrühren kann.
- 4) Die Einführung einer Geld-Hortungsgebühr und die dadurch bewirkte Veränderung des Kapitalangebots im Bereich niedriger Zinsen hat auf die Lage des Gleichgewichtspunktes keinen nennenswerten Einfluss.
- 5) Der Zinssatz könnte einzig dadurch massiv abgesenkt werden, dass entweder das Kapitalangebot durch irgendwelche externen Maßnahmen massiv erhöht wird („Sachgüterschwemme“) oder dass die Kapitalnachfrage gesenkt wird.
- 6) Der Zinssatz wäre in der Tat auch dann bei nahe 0%, wenn allein schon der Vorsorgewunsch die Menschen dazu brächte, sogar bei 0% Zins eine solche Menge Kapital zusammenzusparen, dass die Nachfrage voll befriedigt wird. - Diese Annahme ist aber offensichtlich unrealistisch, denn sonst wäre bereits heute der Zinssatz nicht bei 5% oder mehr, sondern nur bei dem, was die Geld-Präferenz als untere Grenze vorgibt, also bei etwa 2% (oder weniger). Dass wir heute diesen niedrigen Zinssatz nicht vorfinden, beweist, dass die Annahme der ausreichenden Sparleistung allein aus Vorsorgemotiven falsch ist.

Angeichts dieses **Nachweises, dass eine dauerhafte Zinssenkung und Abschaffung der Kapitaleinnahmen auch bei Einführung der Geldhortungsgebühr nicht zu erwarten** ist, plädiert der Autor - im Interesse des Fortschritts des Dritten Weges - nochmals inständig dafür, sich mit Modellen zur **Befreiung der Marktwirtschaft vom Kapitalismus** zu befassen, die mit der **Existenz eines positiven Zinssatzes vereinbar** sind.