

## Zusammenhang von Güter-, Geld- und Bondsmarkt (IS-LM)

Im keynesianischen Grundmodell ohne Staat gelten für Güter- bzw. Geldmarkt die Gleichgewichtsbedingungen:

$$Y = C(Y) + I(i)$$
$$\frac{M}{p} = L_T(Y) + L_S(i) = L(Y, i)$$

Das Einkommen  $Y$  wird auf dem Gütermarkt bestimmt, beeinflusst über  $L_T(Y)$  aber auch den Geldmarkt. Der Zinssatz  $i$  wird auf dem Geldmarkt bestimmt, beeinflusst aber auch über  $I(i)$  den Gütermarkt. Im „Normalfall“ gibt es eine  $(i^*, Y^*)$ -Kombination (Schnittpunkt IS- und LM-Kurve), bei dem beide Märkte simultan im Gleichgewicht sind.

Zusätzlich ist zu bedenken, dass ein enger Zusammenhang zwischen Geld- und Bondsmarkt (Wertpapiermarkt) besteht, da die Höhe der Spekulationskassen- nachfrage  $L_S(i)$  von einer Alternativentscheidung abhängt, ob das *Vermögen*  $\bar{V}$  in Form von Geld ( $L$ ) oder in Form von Bonds ( $B$ ) gehalten wird. Diese Entscheidung hängt (u.a.) vom Marktzinssatz  $i$  ab. Der Bondsmarkt kann somit als „*Spiegelbild*“ des Geldmarktes betrachtet werden.

Für das Vermögen gilt:

$$\bar{V} = B(i) + L(Y, i) \quad (\text{gewünschte Vermögensstruktur})$$
$$= \bar{B} + \frac{M}{p} \quad (\text{im Gleichgewicht})$$

Ein Teil der Geldhaltung  $L$  wird durch das Transaktionsmotiv, ein anderer Teil durch das Spekulationsmotiv bestimmt. Somit bestimmen  $Y$  und  $i$  die gewünschte Zusammensetzung von  $\bar{V}$ . Bei gegebener Geldmenge und gegebener Menge an Bonds ist jedoch die *tatsächlich* gehaltene Vermögensstruktur vorgegeben. Die *gewünschte* Vermögensstruktur hängt dagegen von  $Y$  und  $i$  ab, wobei für den Geld- und Wertpapiermarkt  $Y$  vorgegeben (exogen) und  $i$  endogen ist. Somit muss sich der Zinssatz  $i$  so anpassen, dass die *gewünschte* Bonds- und Geldhaltung der *vorgegebenen* Bonds- bzw. Geldmenge entspricht.

*Wie regulieren sich Geld- und Bondsmarkt ins Gleichgewicht?*

Angenommen, es bestehe ein Nachfrageüberschuss auf dem Geldmarkt (z.B. weil  $L_T(Y)$  infolge eines Einkommensanstiegs zugenommen hat). Die Wirtschaftssubjekte versuchen, den zusätzlichen Liquiditätsbedarf durch den Verkauf von Bonds zu decken, d.h. sie bieten verstärkt ihre bisher gehaltenen

Wertpapiere an. Dadurch kommt es auf dem Bondsmarkt zu einem Angebotsüberschuss – spiegelbildlich zum Nachfrageüberschuss auf dem Geldmarkt. Dies führt zu sinkenden Kursen, denn nur so ist das Publikum bereit, zusätzliche Wertpapiere nachzufragen. Die sinkenden Kurse, welche den Wertpapiermarkt wieder ins Gleichgewicht bringen, bedeuten aber eine höhere effektive Verzinsung und somit ein höheres Zinsniveau. Bei höherem Zins sind aber mehr kritische Zinssätze überschritten als vorher, d.h. unter dem Gesichtspunkt der Vermögenshaltung *wollen* nun die Wirtschaftssubjekte weniger Geld und dafür mehr Wertpapiere halten. Die Spekulationskassenhaltung  $L_S(i)$  geht somit zurück. Dieser Prozess hält solange an, bis die Kurse soweit gefallen und die Zinsen soweit gestiegen sind, dass der ursprüngliche Geldnachfrageüberschuss (durch den Rückgang von  $L_S(i)$ ) abgebaut ist. Die Bonds- und Geldhaltung ist somit genauso hoch wie vorher, aber die *Motive* der Geldhaltung (Aufteilung  $L_T$  und  $L_S$ ) haben sich verschoben.

Anderes Beispiel: Die Zentralbank erhöht die Geldmenge durch den Ankauf von Wertpapieren. Waren vorher beide Märkte im Gleichgewicht, so entsteht nun ein Angebotsüberschuss auf dem Geldmarkt und gleichzeitig (spiegelbildlich) ein Nachfrageüberschuss auf dem Bondsmarkt. Letzteres führt zu steigenden Kursen und somit sinkender Effektivverzinsung. Das Zinsniveau sinkt. Dies aber bewirkt, dass die Wirtschaftssubjekte von der Wertpapier- zur Geldhaltung umschichten, d.h. weniger Wertpapiere und mehr Spekulationskasse  $L_S(i)$  nachfragen. Der Prozess hält solange an, bis die zusätzliche Geldnachfrage dem zusätzlichen Geldangebot entspricht.

Auf dem Wertpapiermarkt bleibt die Summe der emittierten Wertpapiere stets gleich (im Modell!). Jedes Wirtschaftssubjekt kann (je nach Liquiditätsbedarf und kritischem Zinssatz) mal Anbieter und mal Nachfrager nach Wertpapieren sein. Allein die Operationen der Zentralbank, die nicht durch Rentabilitätsüberlegungen gesteuert ist, führt dazu, dass der Bestand der im *privaten* Besitz befindlichen Wertpapiere  $\bar{B}$  und der Geldbestand  $M$  verändert wird.

### Hinweis:

Die Wertpapiermenge ist ebenso wie Geld und Vermögen eine *Bestandsgröße* – im Gegensatz zum Einkommen und der Ersparnis, die *Stromgrößen* sind.

Der Ausdruck, dass man „Geld spart“, ist also streng genommen nicht richtig, denn man *spart* einen Teil des *Einkommens* und das so akkumulierte *Vermögen* hält man z.B. in Form von *Geld*. Ebenso ist es nicht richtig, dass man mit steigendem Einkommen automatisch auch „mehr Geld“ bekommt. Dies ist nur dann der Fall, wenn das zusätzliche Einkommen *unter Verwendung des allgemeinen Tauschmittels Geld* ausbezahlt wird. Bei vorgegebener Geldmenge kann dies jedoch nur durch eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes geschehen. Allerdings kann sich die gewünschte Geldhaltung z.B. aufgrund steigender Zinsen (s.o.) verringern, so dass man zwar mehr Einkommen, aber trotzdem eine gleichbleibende Geldhaltung hat.

Der umgangssprachliche Gebrauch der Begriffe verwischt die Unterschiede zwischen Bestands- und Stromgrößen und kann im Rahmen makroökonomischer Argumentationszusammenhänge zu Verwirrungen führen.