

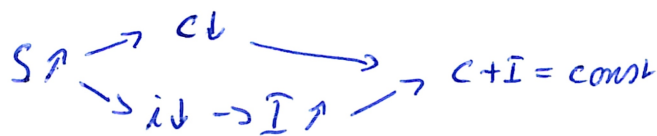
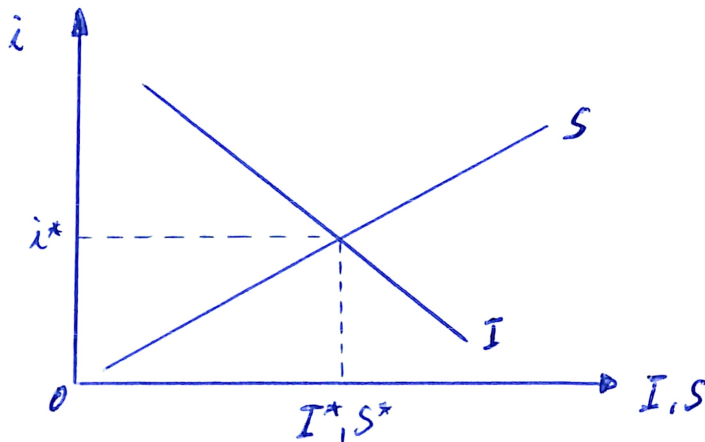
→ Zinstheorie

Zins := Preis für zeitweise Überlassung eines Kredits (positive Zeitpräferenz; Risikoprämie)

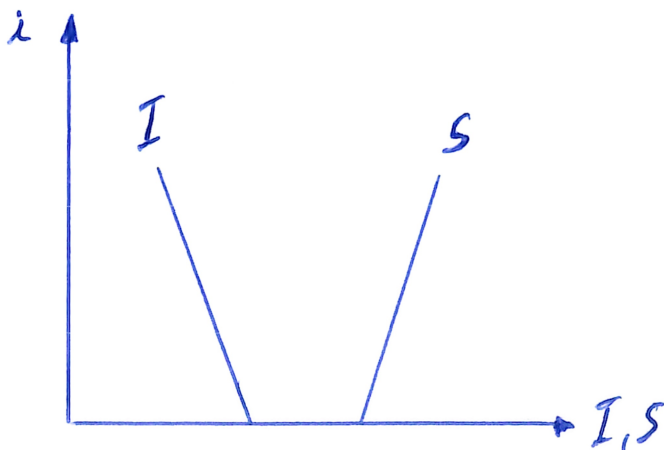
Kredit := zeitweiser Verzicht auf Verfügung über Güter

$$I = I(i) \text{ mit } I' < 0$$

$$S = S(i) \text{ mit } S' > 0$$



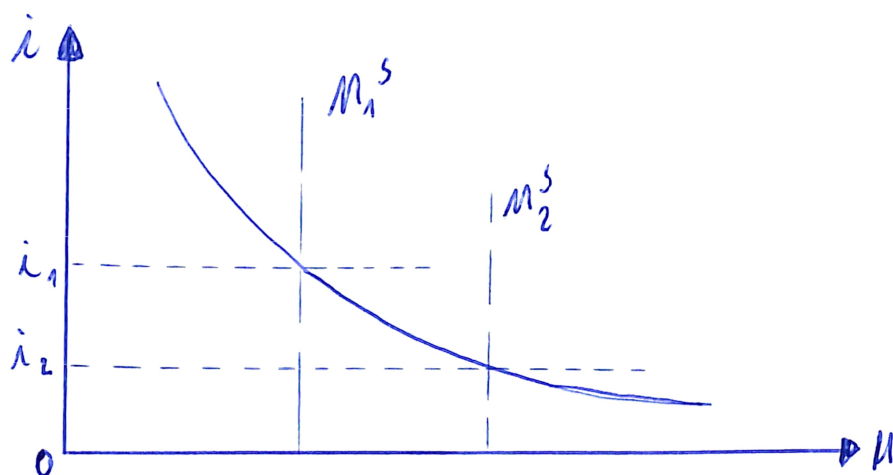
→ Kein eindeutiger, empirischer Zusammenhang zw. S und I



→ Liquiditätspräferenztheorie - Betonung monetärer Faktoren

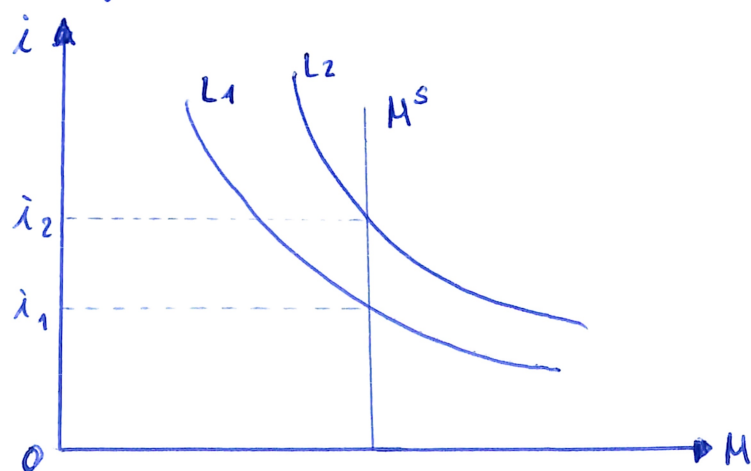
Geldnachfrage: $L = L_T(y) + L_i(i)$

Geldangebot: Zinsunabhängig



$M^S \uparrow \rightarrow$ Nachfrage nach Wertpapieren $\uparrow \rightarrow$ Wertpapierkurse $\uparrow \rightarrow i \downarrow$

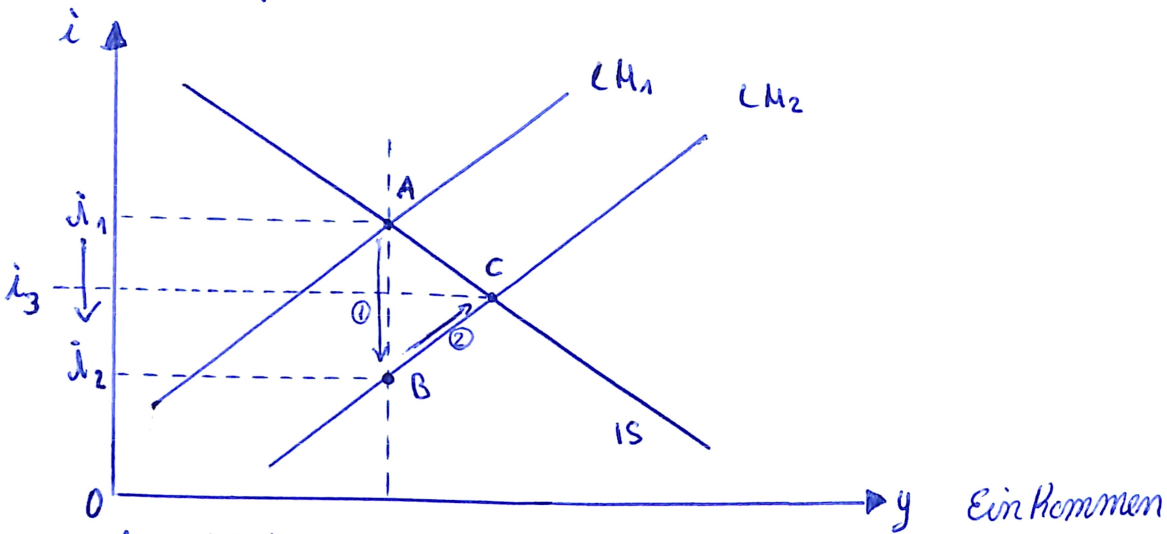
- Einfluss realer Faktoren



Staatskonsum $\uparrow \rightarrow y \uparrow \rightarrow L_T \rightarrow L \uparrow \rightarrow i \uparrow$

reale Faktoren + monetäre Faktoren $\rightarrow$ Zinssatz

→ Der Liquiditätäbseffekt und der damit verbundenen Einkommenseffekt



① kurzfristig:

- Finanzmärkte reagieren schneller als Gütermärkte
- i sinkt
- y (Einkommen) bleibt constant
- A-B: Liquiditätäbseffekt → aufgrund der angestiegenen Geldmenge sinkt der Zinssatz

② langfristig:

$i_2 < i_1 \rightarrow AD > y_1 \rightarrow y \uparrow \rightarrow L > M \rightarrow$ Angebot von Wertpapieren $\uparrow \rightarrow$ WP-Kurse $\downarrow \rightarrow i \uparrow$

→ Realer und nominaler Zinssatz:

$A = 1 \text{ € (Vermögen)}$

$P = 1 \text{ € (Güterpreis)}$

$x = 1$ (Menge)

nominaler Zinssatz: $i = 10\%$

Inflationsrate: $\pi = 5\%$

$$\begin{aligned} A_{+1} &= 1,10 \text{ €} \\ P_{+1} &= 1,05 \text{ €} \end{aligned} \quad \Rightarrow \quad x_{+1} = \frac{1,10}{1,05} = 1,0476$$

Allgemein:

$$\frac{1+i}{1+\pi} = 1+r \quad ; \quad \text{mit } r = \text{realer Zinssatz}$$

$$\begin{aligned} r &= i - \pi^e && \text{erwarteter Realzinssatz} \\ r &= i - \pi && \text{realisierter Realzinssatz} \\ \Leftrightarrow \\ i &= r + \pi^e \end{aligned}$$

→ Theorien der Zinsstruktur

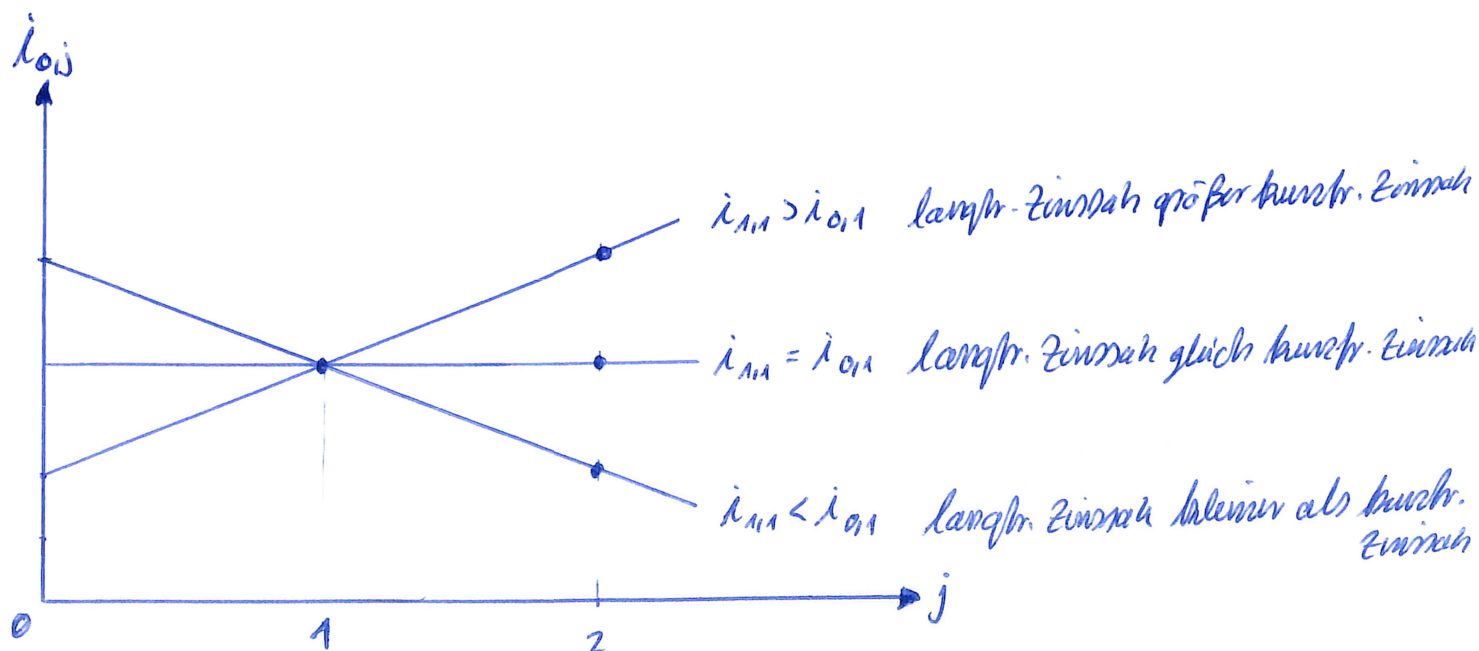
- "normale" Zinsstruktur: $i_{\text{lang}} > i_{\text{kurz}}$
- inverse Zinsstruktur: $i_{\text{lang}} < i_{\text{kurz}}$
- ausgewogene Zinsstruktur: $i_{\text{lang}} = i_{\text{kurz}}$
- Spread: Unterschied zwischen langfristigem und kurzfristigem Zinssatz

→ Die Erwartungshypothese $(1+i_{0,2})^2 = (1+i_{0,1}) \cdot (1+i_{1,1})$

BSP: 2 Perioden

$i_{t,j}$: (jährlicher) Zinssatz für Anlage im Jahr t ($t = 0, 1$)
für die Dauer von j Jahren ($j = 1, 2$)

1. Erwartung, dass Zinsniveau in $t=1$ konstant bleibt: $i_{1,1} = i_{0,1}$
 $\Rightarrow i_{0,2} = i_{0,1} \rightarrow$ konstante Zinsstrukturkurve (ZSK)
2. Erwartung, dass Zinsniveau $t=1$ steigt: $i_{1,1} > i_{0,1}$
 $\Rightarrow i_{0,2} > i_{0,1} \rightarrow$ steigende ZSK
3. Erwartung, dass Zinsniveau in $t=1$ fällt: $i_{1,1} < i_{0,1}$
 $\Rightarrow i_{0,2} < i_{0,1} \rightarrow$ fallende ZSK



- unterschiedliche Erwartungen bedeuten unterschiedliche Verläufe der ZSK
- parallele Bewegung der kurz- und langfristigen Zinsen