

Aufsätze

Zinsrigiditäten und Unsicherheit in Keynes' „Allgemeiner Theorie“

Josef Windsperger

In der folgenden Arbeit wird herausgearbeitet versucht, welche Erklärungsansätze für die Existenz von Zinsrigiditäten in Keynes' „Allgemeiner Theorie“ zu finden sind. Neben der Liquiditätsfalle, die in der postkeynesianischen Tradition als Ursache der Zinsrigidität angeführt wird, deren Bedeutung Keynes jedoch in den Hintergrund stellt, gibt es eine zweite, relevantere Erklärung. Zinsrigiditäten treten auf Grund unsicherer, sich ändernder Erwartungen auf. Geldpolitische Eingriffe beeinflussen nicht nur den Zinssatz, sondern sie können auch Erwartungsänderungen auslösen. Eine instabile, experimentelle Geldpolitik beeinflußt die Erwartungen auf Grund der Verschlechterung des Vertrauenszustandes negativ.

Es werden folgende Probleme analysiert: 1. Rigide Zinssätze treten auf Grund der Liquiditätsfalle auf; 2. die bei Keynes und in der ökonomischen Realität bedeutendere Ursache der Zinsrigidität sind unsichere Erwartungen der Wirtschaftssubjekte.

Zinsrigidität auf Grund der Liquiditätsfalle

Bei der Diskussion um die Wirksamkeit der Geldpolitik zur Beseitigung der Unterbeschäftigung wurden zwei wirtschaftliche Konstellationen angeführt, bei denen die Geldpolitik als Beschäftigungspolitik versagt: a) Zinsunelastizität der Investitionen und b) Liquiditätsfalle. Wir werden zuerst kurz auf den Fall der zinsunelastischen Investitionsnachfrage eingehen und uns dann genauer mit der Zinsrigidität befassen.

a) Die zinsunelastische Investitionsnachfrage verhindert, daß die Senkung des Zinssatzes, wenn überhaupt, nur einen zu geringen expansiven Effekt auf die Investitionen ausübt. Eine Geldmengenerhöhung senkt den Zinssatz, aber die Investitionstätigkeit wird dadurch nicht bzw. zu wenig angeregt.

b) Keynes stellt zur Liquiditätsfalle fest:

“There is the possibility . . . that, after the rate of interest has fallen to a certain level, liquidity-preference may become virtually absolute in the sense that almost everyone prefers cash to holding a debt which yields so low a rate of interest. In this event the monetary authority would have lost effective control over the rate of interest. But whilst this limiting case might become practically important in future, I know of no example of it hitherto.” (Keynes, 1936, S. 207)

Wie dieses Zitat zeigt, ist bei Keynes die Liquiditätsfalle kein reales Problem. Ein rigider Zinssatz kann logisch auf diese Weise erklärt werden, aber er stellt keinen relevanten Fall dar. Die Hicks'sche Interpretation (1937) bezieht sich auf diese Text-

stelle. Da
tion horiz
Welche
Liquiditä
tionen. E
licherwei
sicher sei
hält es sic
quasisich
Renditeer
auf dem
tionsneig
Worten, c
konstant
eine besti
Verhalter
tungsänd

Abbildur

i

i
u

Wie k
resultier
Grund

