

*comments & suggestions  
are always welcome*

Newly Revised  
S. Casimir MMV

*German orthography according  
to standard Swiss use*

# Was bestimmt die Investitionen?

Investition ist der Einsatz von – ❶ Produktionsfaktoren (*reale Seite*) oder – ❷ Geld (*monetäre Seite*) zur Herstellung, Erweiterung oder Verbesserung von Kapitalgütern (= Anlagevermögen, Produktionsmittel; capital goods, producer goods, material assets, fixed assets).

Die Investitionen in einer Volkswirtschaft werden von *zwei Faktoren* bestimmt, nämlich einmal von *subjektiven* Erwägungen und zum anderen von *objektiven* Gegebenheiten.

## I Investitionsneigung

Zunächst muss der mögliche Investor willens sein, eine Investition vorzunehmen. Diese Investitionsbereitschaft (*inducement to invest*) ist eine subjektive Grösse. Sie hängt im wesentlichen von zwei Determinanten ab, nämlich (1) vom erwarteten Gewinn aus der Investition und (2) vom herrschenden Investitionsklima.

### 1 Gewinnerwartungen

Niemand wird investieren, ohne die Aussicht auf einen Gewinn ( $P$ ) aus dem Kapitalgut zu haben. Dabei wird sich der veranschlagte Gewinn in den Perioden  $1 + a$  (wobei  $a$  die tatsächliche, nicht die rechnungstechnische Nutzungsdauer anzeigt) am erzielten Gewinn der Vorperioden  $t - b$  für dasselbe oder ähnliche Gut ausrichten, so dass man für die Gewinnerwartung aus der Investition schreiben kann:

$$P_{t+a} = f(P_{t-b}).$$

### 2 Investitionsklima

Unstreitig ist, dass die Investitionsneigung auch von der zum Zeitpunkt der Investitionsplanung herrschenden Geschäftslage (*current conditions of business*) bestimmt wird: das lässt sich für die Vergangenheit empirisch zweifelsfrei nachweisen. Als Massgrösse dessen sei das Sozialprodukt ( $Y_t$ ) herangezogen. Die Investitionsneigung ( $I_t^n$ ) gesamthaft wäre demnach dazustellen als:

$$I_t^n = \alpha P_{t+a} + \beta Y_t \quad (\alpha > 0, \beta > 0),$$

## Was bestimmt die Investition?

wobei  $\alpha$  und  $\beta$  anzeigen, mit welchem Gewicht der erwartete Gewinn und das herrschende Geschäftsklima auf die Investitionsneigung einwirken.

## II Investitionsdurchführung

Bei der Möglichkeit zur Durchführung der Investition (realisation of investment) ist (1) an die Erreichbarkeit von Eigenmittel und (2) an den Zugang zu Fremdmittel zu denken.

### 1 Eigenfinanzierung

Die Selbstfinanzierung seitens eines Unternehmens wird in erster Linie durch die Höhe der unverteilt (thesaurierten, nicht ausgeschütteten) Gewinn der Vorperioden ( $P_{t-b}^u$ ) nach Abzug der hierfür zu zahlenden Steuern ( $T^u$ ) bestimmt sein. Diese Grösse der Investitionsdurchführung ( $I^d$ ) lässt sich darstellen als:

$$I_t^d = \gamma (P_{t-b}^u - T_{t-b}^u) \quad \gamma > 0.$$

### 2 Fremdfinanzierung

Die Fremdfinanzierung einer Investition kann man als abhängig vom Zinssatz ( $i$  in Prozent ausgedrückt) für Investitionskredite ansehen, so dass auch gilt:

$$I_t^d = \delta i \quad \delta > 0.$$

## III Investitionsfunktion

Fügt man die für die Investitionsneigung ( $I^n$ ) als subjektive Grösse und die für die Investitionsdurchführung ( $I^d$ ) als objektive Grösse geltenden Determinanten zusammen, so erhält man als Investitionsfunktion:

$$I_t = \alpha P_{t+a} + \beta Y_t + \gamma (P_{t-b}^u - T_{t-b}^u) + \delta i.$$

Diese Investitionsfunktion hat vier Parameter, die sehr schwer festzulegen sind. Schon  $\alpha$  und  $\beta$  als Ausdruck für die Ausmasse, für das subjektive Gewicht der Gewinnerwartung sind kaum bestimmbar. Auch  $\gamma$  und  $\delta$ , die angeben, wie stark die aus Vorperioden zur Verfügung stehenden Eigenmittel sowie die Fremdmittel die Investition dieser Periode bestimmen, sind nicht allgemeingültig numerisch auszudrücken – ganz abgesehen von den Problemen einer Periodenabgrenzung. Die Übertragung von Ex-post-Werten der Parameter auf die Zukunft birgt eine Reihe von Schwierigkeiten (vor allem: Autokorrelation) in sich.

## Was bestimmt die Investition?

Weil sich eine Investitionsfunktion mit allgemeiner Geltung nicht aufstellen lässt, wird die Investition in den Modellen der Volkswirtschaftslehre als Konstante behandelt; im Gegensatz zur Konsumfunktion [ $C = f(Y)$ ] und zur Sparfunktion [ $S = f(Y)$ ].

## IV Investitionspolitik

Die *notwendige Bedingung* für Investitionen in einer Volkswirtschaft ist eine bestehende *Investitionsbereitschaft*. Massnahmen, die auf eine verstärkte Investitionstätigkeit abzielen, müssen daher zunächst auf die Gewinnerwartungen der Unternehmen einwirken und das Investitionsklima günstig beeinflussen.

Steuerpolitische Schritte, die geeignet sind, die Selbstfinanzierungskraft der Unternehmen zu stärken, können CETERIS PARIBUS zu zusätzlichen Investitionen führen.

Wie – ① aus der Investitionsfunktion zu erkennen ist und – ② durch die Erfahrung immer wieder bestätigt wurde, wirken zinspolitische Massnahmen für sich allein *n i c h t* vermehrend auf die Investitionstätigkeit. Denn die Höhe der Fremdfinanzierung wird in aller Regel am wenigsten durch den Zinssatz (Preis) beschränkt; eine Unternehmung kann bei gegebenem Zinssatz nicht beliebig viel Kredite erhalten. Vielmehr schränken die von einer Unternehmung zu bietenden *Sicherheiten* die Kredithöhe (Menge) ein.

Durch Basel-II sind die Banken angehalten, die Sicherheitsgrenze gerade bei der Vergabe von Krediten an Unternehmen durch ein genaues Rating zu ermitteln. Damit wird aber für die Zukunft der eigenen Finanzkraft eines Unternehmens noch mehr Gewicht zukommen.

Dies wird die Aktiengesellschaften veranlassen, zugunsten der Selbstfinanzierung die Dividendenzahlungen knapper zu bemessen. Kleinere und mittlere Unternehmen werden versuchen, auf dem Wege der Garantieerklärungen von Kommunen an ihrem Standort günstigere Rating-Ergebnisse zu erreichen.

Aus alledem ist es falsch, von der *Zentralbank* und ihrer Zinspolitik die Vermehrung der Investitionen in einer Volkswirtschaft zu erwarten.

Die Zinspolitik der Zentralbank hat die primäre Aufgabe, die Masstab-Eigenschaft des Geldes als Recheneinheit und Zwischentauschmittel zu sichern. Investitionspolitik ist Sache anderer Träger der Wirtschaftspolitik.

Siehe auch die Dateien – ① "Investition und Zins" sowie – ② "Investition und Gewinn" bei den Lehrmitteln unter der Adresse <http://www.uni-siegen.de/~merk/downloads.htm>

**What greater calamity can fall upon a nation than  
the lack of clergymen and clergywomen!**