

### Zu 2.3.3.2 Die Wertaufbewahrungsfunktion

#### Kapitaltheoretische Erklärung der Geldhaltung

Diese Art der Geldhaltung lässt sich gut mit Hilfe eines kapitaltheoretischen Erklärungsansatzes begründen. Der Wert eines Vermögensobjektes lässt sich beschreiben als Summe aller zukünftigen, auf den Gegenwartszeitpunkt abdiskontierten Ertragsströme, die aus diesem Objekt zu erwarten sind ( $r$  sei der relevante Zinssatz, z.B. der Marktzinssatz, zu dem Geld nahezu risikolos bei Geschäftsbanken angelegt werden kann,  $y$  der jährliche Einkommensstrom):

$$\text{Ertragswert} = \sum_{i=1}^n \frac{y_i}{(1+r)^i}$$

Bei einem Vermögensobjekt mit unendlicher Laufzeit und jährlich gleich bleibenden Erträgen vereinfacht sich diese Formel auf

$$\text{Ertragswert} = \frac{y}{r}$$

Ein festverzinsliches Wertpapier mit einem Nominalwert von 100€ und einer Verzinsung von 5% pro Jahr hat bei einem Marktzinssatz von 4% demnach den Ertragswert

$$E = \frac{100 \cdot 0,05}{0,04} = \frac{5}{0,04} = 125$$

Wendet man diese Sichtweise auf die Haltung von Geld an, so wird klar, dass sich Geldhaltung aus Wertaufbewahrungsgründen nur dann lohnt, wenn der Ertragswert des Geldes höher ist als sein Nominalwert. Um den Ertragswert berechnen zu können, muss man die Ertragsrate des Geldes kennen. Diese hat zumindest zwei Komponenten. Zum einen schützt Geldhaltung vor Zahlungsunfähigkeit. Dieser Teil der Verzinsung, nennen wir ihn  $r_1$ , ergibt sich somit aus den vermiedenen Kosten für kurzfristige Kreditaufnahme bei vorübergehender Zahlungsunfähigkeit oder gar Substanzverlust durch Konkurs. Die zweite Ertragskomponente  $r_z$  besteht in einer möglichen Verzinsung, die man für Geldhaltung auf Bankkonten entweder bekommt oder aber die Gebühren, die man dafür zahlen muss.  $r_z$  kann also positiv oder negativ sein. Wenn  $K$  der nominale Geldbetrag ist, dann ergibt sich der Ertragswert dieses Betrages wie folgt:

$$E = \frac{K(r_1 + r_z)}{r}$$

Daraus folgt, dass die Haltung von Geld aus Gründen der Wertaufbewahrung sinnvoll ist, wenn  $r_1 + r_z > r$ , da dann der Ertragswert des Geldes höher ist als sein Nominalwert. Erst wenn sich das Ungleichheitszeichen umdreht, ist es für das Wirtschaftssubjekt sinnvoll, zugunsten anderer Anlageformen, wie z.B. von Wertpapieren, umzuschichten. Offensichtlich spielen bei dieser Entscheidung der Marktzinssatz bzw. die Erwartungen des Anlegers über die zukünftige Entwicklung des Marktzinssatzes eine wesentliche Rolle. Dieser Teil der Kassenhaltung wird deshalb auch **Spekulationskasse** genannt. Er repräsentiert die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes im engeren Sinne, d.h. den Teil, der über die Kassenhaltung zu Transaktions- und Vorsichtszwecken hinausgeht.