



Dirk Gerlach
Deutsche Bundesbank, Hauptverwaltung in Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt

Geld, Finanzen, Vermögen – Schnittstelle Finanzsystem

Kurz gefasst: Das Finanzsystem vermittelt zwischen Sparern und Borgern und erfüllt so volkswirtschaftlich eine wichtige Schnittstellenfunktion. Für die einzelnen Akteure bildet es den Rahmen, in dem der ständige Auf- und Abbau von (Geld-)Vermögen stattfindet. Kapitalanbieter sind v. a. die privaten Haushalte, die in Ihrer Gesamtheit über viel Vermögen verfügen, allerdings sehr ungleich verteilt. "Geld allein macht nicht glücklich. Es gehören auch noch Aktien, Gold und Grundstücke dazu." (Danny Kaye)

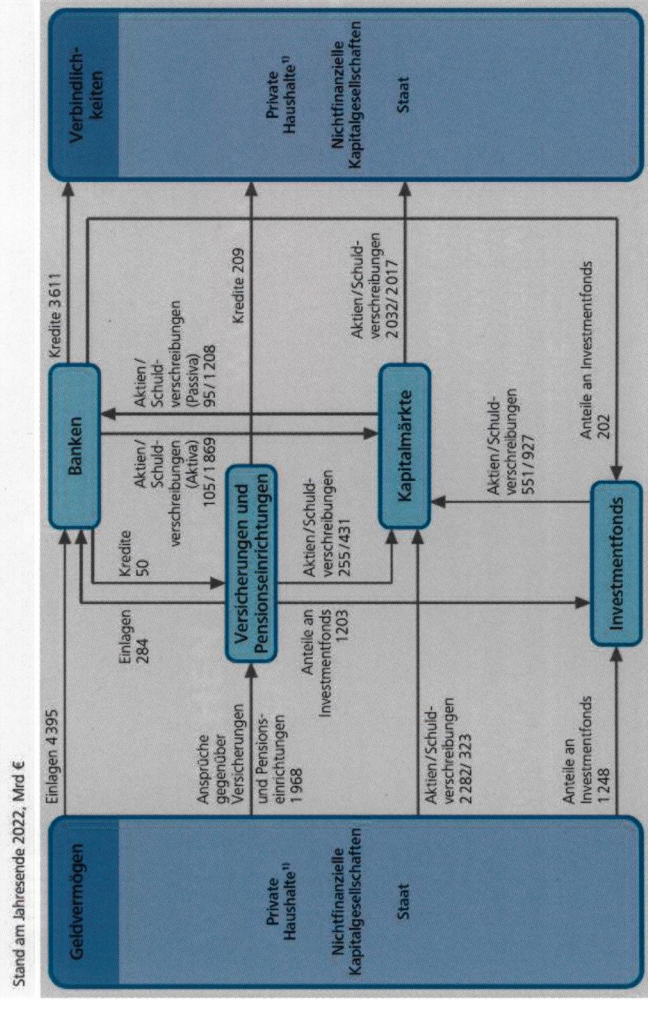
‘Borgen und Leihen‘

Tja, Haben oder Nicht-Haben. Kaum jemand – ob Privatperson, Unternehmen oder öffentlicher Haushalt – nimmt jederzeit genau so viel Geld ein wie er ausgibt. Ständig wird also Geldvermögen auf- oder abgebaut. Die, die gerade zuviel Geld haben (schön abstrakt gesprochen: die Überschusseinheiten), können es anlegen und werden so zum Anbieter von finanziellen Mitteln. Andere, die gerade mehr benötigen als ihnen zur Verfügung steht (die Defiziteinheiten), werden versuchen zusätzliches Geld aufzunehmen und werden so zu Nachfragern von finanziellen Mitteln.

Zusammen bringt das Angebot und die Nachfrage von Kapital das Finanzsystem. Aber was ist das eigentlich? Kurz (die Begriffsbestimmung einer EU-Verordnung entlehnend) auf den Punkt gebracht: ‘Finanzsystem’ bezeichnet alle Finanzinstitute, -märkte, -produkte und -marktinfrastrukturen.

Finanzsystem als Schnittstelle

Vereinfachte Struktur des deutschen Finanzsystems*
(einschließlich zugehöriger Finanzbeziehungen mit dem Ausland)



Das deutet die Komplexität schon an. Zwar kann man sagen, dass ‘die Aufgabe’ des Finanzsystems darin besteht, den sog. Brückenschlag zwischen Überschusseinheiten (Sparern) und Defiziteinheiten (Borgern) zu leisten, womit es volkswirtschaftlich gesehen eine wichtige Schnittstellenfunktion hat. Aber es ist ja kein neutraler, im öffentlichen Interesse handelnder Dienstleister, sondern ein Beziehungsgeflecht verschiedener Akteure, die im jeweiligen Eigeninteresse unterschiedlichste Finanzgeschäfte tätigen. Erst das Zusammenspiel ergibt die Gesamtentwicklung.

Die sog. Finanzintermediäre (v.a. Banken, Versicherer und Investmentfonds) vermitteln zwischen den Anbietern und Nachfragern finanzieller Mittel. Dies wiederum geschieht mittels der Finanzmärkte und der finanziellen Infrastruktur. Daher gehören auch Systeme für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und des Wertpapierhandels zum Finanzsystem. Nicht zu vergessen sind schließlich die Aufsichts- und Regulierungsinstanzen. Wie ausgefeilt das Finanzsystem ausfällt, steht dabei naturgemäß in enger Wechselbeziehung zum Komplexitätsgrad der Wirtschaft allgemein. Das deutsche Finanzsystem etwa ist, passend zu einem hochentwickelten Industrieland, ein Fallbeispiel für einen ausdifferenzierten Finanzsektor mit einer großen Vielfalt an Intermediations- und Marktprozessen (s. Abb. 1).

Strukturwandel

Auch im Finanzsystem gilt: ‘alles fließt’. Der Wettbewerb der Akteure untereinander und Umfeld-Veränderungen verschiedenster Art (technologisch, makroökonomisch etc.) sorgen für beständigen strukturellen Wandel. So haben Finanzinnovationen, Deregulierung und zunehmende Globalisierung der Finanzmärkte v.a. seit Mitte der 1980er Jahre, mit wachsendem Wohlstand veränderte Kundenbedürfnisse u.a.m. bewirkt, dass sich das System in den vergangenen Jahrzehnten stark verändert hat. Anlegern etwa steht heute in der digitalen Welt bei weitgehend freiem Kapitalverkehr eine Vielzahl von Anlageformen überall in der Welt zur Auswahl. Neben dem klassischen Bankensystem vermitteln dabei zunehmend auch andere Finanzmarktakteure – z.B. Investmentfonds und Geldmarktfonds – zwischen Kreditangebot und Kreditnachfrage. Auch die Digitalisierung verändert viel.

Technologisch getriebene Finanzinnovationen (Fintechs) bringen in allen Bereichen des Finanzsektors neue Finanzinstrumente, -dienstleistungen oder -intermediäre hervor. Das alles erweitert prinzipiell erst einmal die Möglichkeiten der Akteure. Freilich entstehen mit der höheren Komplexität und Globalisierung neben wirtschaftlichen Vorteilen auch Risiken. Beispielsweise können sich Probleme, die in einem Teil der Welt entstehen, schnell auf andere Regionen ausbreiten. Das hatte sich besonders in der globalen Finanzkrise ab 2007 gezeigt.

Stabilitätsfragen

Wenn es gut funktioniert, ermöglicht das Finanzsystem grundsätzlich Wohlfahrtsgewinne durch eine verbesserte Kapitalallokation. Störungen können demgegenüber hohe realwirtschaftliche und soziale Kosten verursachen. Gefahren für die Stabilität ergeben sich aus systemischen Risiken, wenn also das Finanzsystem seine gesamtwirtschaftlichen Funktionen nicht mehr erfüllen kann. Eine mögliche Ursache dafür kann die Schiefelage eines systemrelevanten Akteurs sein – etwa einer Bank, eines Versicherers oder eines Finanzinfrastrukturanbieters. Systemrelevant heißt, der Akteur ist sehr groß (‘too big to fail’) oder eng mit anderen verflochten (‘too connected to fail’). Die Funktionsfähigkeit kann aber auch dann gefährdet sein, wenn viele kleinere Akteure gleichzeitig in Schiefelage geraten – beispielsweise dadurch, dass sie ähnlichen Risiken ausgesetzt sind (‘too many to fail’).

Kommt es zu schwerwiegenden Störungen, ist oft die Unterstützung durch die Zentralbanken oder die allgemeine Wirtschaftspolitik gefragt, also der Einsatz öffentlicher Mittel. Deshalb ist eine ausreichende Resilienz des Finanzsystems so wichtig, d.h. die Fähigkeit, Verluste abfedern und letztlich Ansteckungs- oder

Rückkopplungseffekte verringern zu können. Nach der großen Finanzkrise wurden entsprechend viele Finanzmarktformen umgesetzt, die dabei helfen sollen, Krisen vorzubeugen und die Finanzstabilität zu wahren. Weil sich das Finanzsystem beständig weiterentwickelt, ist das aber eine Daueraufgabe.

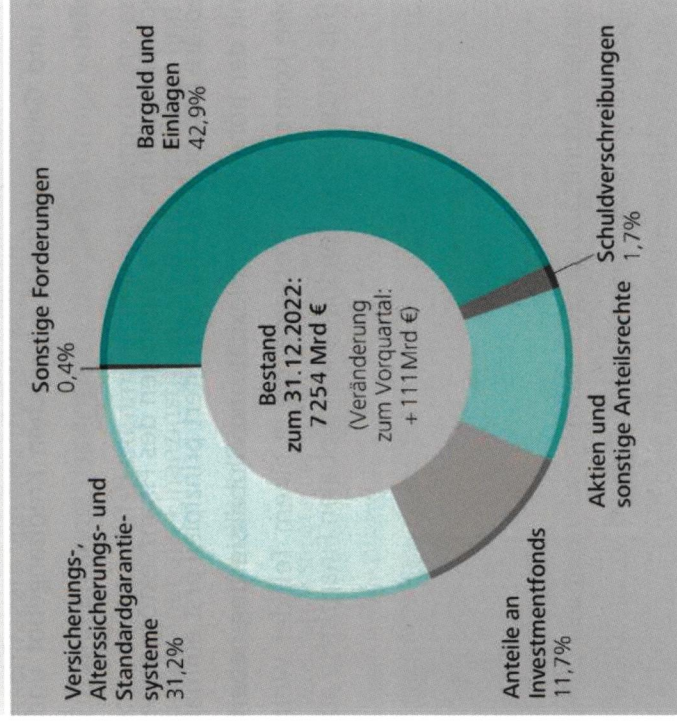
Private Haushalte und ihr Vermögen

Das Finanzsystem bildet den gesamtwirtschaftlichen Rahmen, innerhalb dessen die individuellen Finanztransaktionen bzw. der Vermögensauf- und -abbau ablaufen.

Dabei belief sich Ende 2022 allein das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland lt. Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank brutto auf 7.254 Mrd. Euro. Transaktions- und bewertungsbedingt lag es damit erstmals seit längerem wieder höher als im Vorquartal: Einmal hatten die Haushalte ihre Forderungen um insgesamt 68 Mrd. Euro aufgestockt, außerdem Bewertungsgewinne von insgesamt 43 Mrd. Euro verbucht. Vorher hatten – mit der jüngsten geldpolitischen Straffung und kriegsbedingter Unsicherheit zusammenhängende – Bewertungsverluste drei Mal in Folge für ein Schrumpfen gesorgt. Nun ist brutto nicht netto: Dem Geldvermögen stehen auch Verbindlichkeiten, insbesondere Bankkredite, gegenüber, die sich Ende 2022 auf insgesamt 2.139 Mrd. Euro beliefen. Mit 5.117 Mrd. Euro wiesen die Haushalte aber auch ein großes Nettogeldvermögen auf.

Geldvermögen der privaten Haushalte

Stand am Jahresende 2022



Deutsche Bundesbank

Versicherungsansprüche. Mit je nur rd. einem knappen Achtel liegen Aktien oder Investmentfondsanteile weit dahinter.

Vermögensverteilung

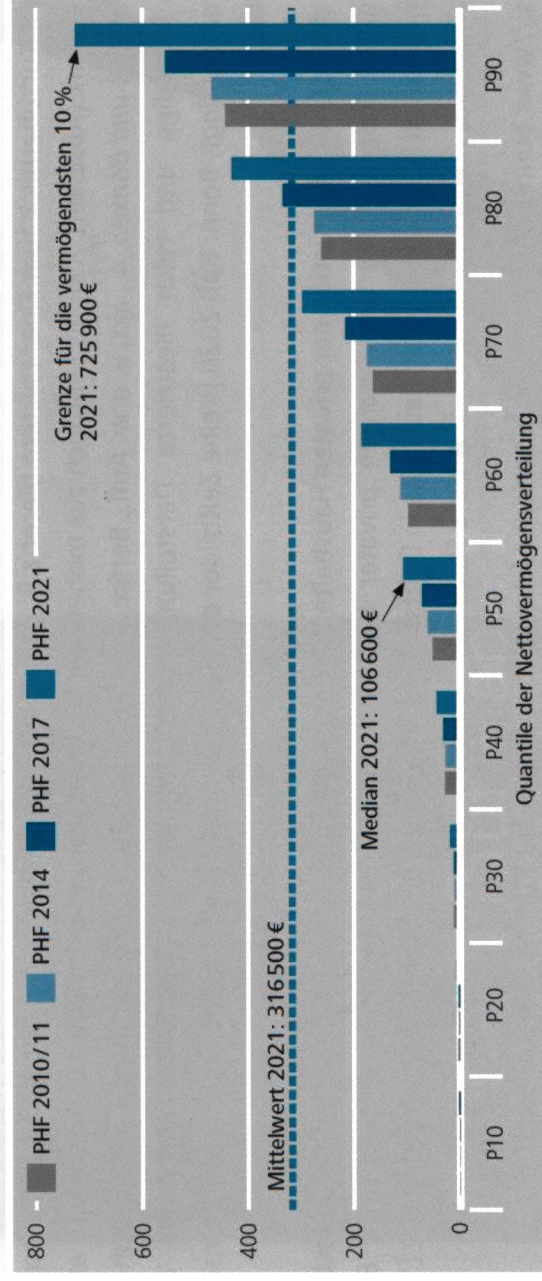
Betrachtungen nur der sektoralen Gesamtwerte verschleiern allerdings die Unterschiede innerhalb des Sektors. Erkenntnisse diesbezüglich liefert z.B. die unter dem Titel "Private Haushalte und ihre Finanzen

(PHF)“ seit nunmehr 10 Jahren ca. alle drei Jahre durchgeführte Befragung der Bundesbank zu finanziellen Lage der privaten Haushalte.

Im (arithmetischen) Mittel lag das Haushalts-Nettovermögen – in der PHF-Studie neben Geldvermögen auch Sachvermögen wie Immobilien, Autos etc. – dabei gemäß den letzten Befragungsergebnissen 2021 bei nominal 316.500 Euro. Dieser Wert verzerrt allerdings in gewissem Sinne. Der gegenüber Ausreißern weniger anfällige Median etwa, der die Mitte der Vermögensverteilung markiert, liegt mit 106.600 Euro deutlich niedriger (s. Abb. 3). Das Verhältnis aus Mittelwert und Median ist ein erstes Maß dafür, wie ungleich die Vermögen verteilt sind. In Deutschland lag es zuletzt bei 3, in z.B. Italien, Spanien und Portugal hingegen nur bei gut 2; im europäischen Vergleich (wenn auch nicht im Vergleich zu den USA) erscheint die deutsche Vermögensverteilung mithin als relativ ungleich.

Verteilung der Nettovermögen^{*)} der privaten Haushalte in Deutschland

Tsd. €, Stand: März 2023



Quellen: PHF 2010/11, PHF 2014, PHF 2017, PHF 2021. * Nominale Werte, Minima der jeweiligen Quantile. Deutsche Bundesbank

Obwohl gemäß der letzten Befragungsrunde die Bestände jüngst insbesondere auch bei Haushalten mit geringem Vermögen stark gewachsen sind und sich die Ungleichheit leicht reduziert hat, bleibt das Nettovermögen immer noch sehr ungleich verteilt. Nach wie vor besitzen die zehn Prozent vermögendsten Haushalte 56 % des gesamten Nettovermögens.

Strukturen und Tendenzen

Die Vermögenssituation beinhaltet im Detail noch interessante strukturelle Merkmale. So sind z.B. hohe Vermögen stark mit Immobilien- und Unternehmensbesitz korreliert, während die vermögensärmeren Haushalte primär über Guthaben auf Sparkonten und andere risikoarme Anlageformen verfügen. Überdies zeigen sich auch Jahrzehnte nach der Wiedervereinigung immer noch deutliche Unterschiede zwischen den neuen und alten Bundesländern: Der Medianhaushalt im Osten verfügte 2021 über ein Nettovermögen von 43.400 Euro, der Medianhaushalt im Westen dagegen über 127.900 Euro. Schließlich ist der 'Lebenszyklus' relevant: Typischerweise baut sich das Vermögen eines Haushalts oder einer Person bis zu einem gewissen Alter auf und nimmt dann wieder ab.

Aus:

auf + ab Semesterzeitschrift Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V.,
43. Auflage, 2023



Dabei scheinen sich, darauf deuten die Befragungsrunden im Zeitablauf hin, die Vermögensverteilung und grundlegende Portfoliostrukturen nur langsam zu verändern. Inwieweit sich aus den für die finanzielle Lage relevanten Entwicklungen der jüngeren Zeit wie Coronapandemie oder aktuell Inflation und höhere Zinsen mittel- bis längerfristige (Verhaltens-)Anpassungen ergeben, muss sich erst noch zeigen.

Im Übrigen bleibt noch festzuhalten, dass für eine umfassendere Beurteilung der finanziellen Lage oder gar des Wohlergehens auch andere Faktoren wie das verfügbare Einkommen, die soziale Sicherung, der Zugang zu Bildung und vieles mehr eine Rolle spielen. Gerade im studentischen Zusammenhang geht es sowieso erst einmal um den Aufbau von Humankapital ... ;-)

Literatur/Quellenhinweise:

- Einen Kurzüberblick zum Finanzsystem bietet z.B. das (Schüler-)Buch *Geld und Geldpolitik* der Deutschen Bundesbank (Abschnitt 7.3); als Lehrbuch zur monetären Ökonomik insgesamt siehe z.B. Gischer, H. et al.: *Geld, Kredit und Banken*, 4., akt. u. erw. Aufl., Berlin: SpringerGabler 2020 (zur Einführung v.a. Kap. 1 und 2). Eine lebendige und reich illustrierte Darstellung bietet Dohmen, C.: *Finanzwirtschaft. Wie alles zusammenhängt*, Bonn: BpB 2020 [Reihe Zeitbilder der Bundeszentrale für Politische Bildung, dort umsonst erhältlich].
- Für die Vermögenssituation der privaten Haushalte bieten u.a. die Finanzierungsrechnung der Bundesbank und deren Befragung zu den Finanzen privater Haushalte (PHF) Erkenntnisse; s. dazu u.a. Dt. BBk.: "Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2021", in: *Monatsbericht*, April 2023, S. 55-58, sowie die Statistische Fachreihe "Finanzierungsrechnung" [<https://www.bundesbank.de/de/publikationen/statistische-fachreihen>] (laufend aktualisiert).



Über den Autor

Diplom-Volkswirt Dirk Gerlach, Jahrgang 1962; Studium der Volkswirtschaftslehre und der Soziologie in Marburg/Lahn; seit 1994 bei der Deutschen Bundesbank, tätig als Leiter des Stabs der Präsidentin der Hauptverwaltung in Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt. Die Hauptverwaltung ist der regionale Arm der Bundesbank und erledigt zusammen mit den ihr zugeordneten fünf Filialen (u.a. in Magdeburg) die dezentral angesiedelten Notenbankaufgaben.