



Dokumentation

Zu den Begriffen Finanz- und Realwirtschaft

Zu den Begriffen Finanz- und Realwirtschaft

Aktenzeichen: WD 5 - 3000 - 003/20
Abschluss der Arbeit: 27.01.2020
Fachbereich: WD 5 Wirtschaft und Verkehr, Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	4
2.	Quellenlage	4
2.1.	Finanzwirtschaft/Realwirtschaft	4
2.2.	Versuch einer Quantifizierung der Volumina	7

1. Einleitung

Die vorliegende Arbeit gibt anhand von verschiedenen Quellen einen volkswirtschaftlichen Überblick zum Verhältnis der Finanzwirtschaft zur Realwirtschaft. Dabei werden auch Einschätzungen der quantitativen Volumina vorgestellt.

Zum Ansatz der Besteuerung von Finanztransaktionen ist eine gesonderte Stellungnahme des Fachbereichs WD 4 erstellt worden.

2. Quellenlage

2.1. Finanzwirtschaft/Realwirtschaft

Ein in der Reihe **Politik und Zeitgeschichte (APUZ 26/2009) der Bundeszentrale für politische Bildung (bpb)** zum Thema Geld erschienener Beitrag beschreibt das Zusammenspiel von Finanz- und Realwirtschaft wie folgt:

„Finanzvermögen - von Wertpapieren bis zu Bargeld - kann auf zweierlei Weise verwendet und vermehrt werden: als Transaktions- und Finanzierungsinstrument in der Realwirtschaft oder als Mittel zur Finanzveranlagung und -spekulation, also (nur) in der Finanzwirtschaft:

*Im ersten Fall dient **Geld als "Schmiermittel" realwirtschaftlicher Aktivitäten**¹ im Raum (insbesondere für den Handel) und in der Zeit (insbesondere für Investitionen), im zweiten Fall wird versucht, **Geld durch häufigen Tausch einer bestimmten Geldform (Finanzinstrument)** gegen eine andere zu vermehren, also durch kurzfristiges "trading", oder durch langfristiges "holding" eines Finanzinstruments während eines Trends.*

*Die **typische Form der Vermehrung von Geld in der Realwirtschaft** ist die **Finanzierung von Investitionen**: Jemand legt etwa sein Geld auf einem Sparbuch an, die Bank verleiht es an einen Unternehmer, der den Kredit für den Erwerb eines Investitionsgutes verwendet (Finanzkapital wird gewissermaßen in Realkapital verwandelt). Aus dem Mehrertrag durch die Investition bezahlt der Unternehmer den Zins, den sich Bank und Sparer teilen. Dominiert diese "Arbeitsform" von Geld, so entwickelt sich ein Positiv-Summenspiel: Indem sich das Profitstreben auf die Realkapitalbildung konzentriert, wächst die Gesamtproduktion (das Bruttoinlandsprodukt/ BIP) stetig. In einem solchen "Regime" spielen Finanzsektor und -märkte eine wesentliche Rolle als Vermittler von Finanz- und Realkapital, allerdings ist ihre Rolle im Verhältnis zur Realwirtschaft eine dienende. Ich nenne die "Spielanordnung", in der die Rahmenbedingungen den "Vermehrungsdrang" von Finanzkapital systematisch auf die Realakkumulation lenken, "Realkapitalismus" (typisch für die erste Hälfte der Nachkriegszeit).*

1 Alle Fettungen im Zitat durch Verfasser der Dokumentation.

Versucht man, **Geld "selbstreferentiell" zu vermehren**, also **durch Tausch unterschiedlicher "Geldarten"** (Bankguthaben, Devisen, Aktien, Anleihen, Rohstoffderivate etc.), so **wird es Mittel zum Selbstzweck**. Dabei sind **zwei "Arbeitsformen"** zu unterscheiden:

Erstens: Das "schnelle Geld" vermehrt sich durch das "trading" von Finanzinstrumenten wie Aktien, Anleihen oder Devisen, insbesondere aber durch den Handel mit den auf Aktienkurse, Zinssätze, Wechselkurse und Rohstoffpreise bezogenen Finanzderivaten (Futures, Optionen, Swaps, etc.).

Zweitens: Das "langsame Geld" vermehrt sich durch "holding" solcher Finanzinstrumente, deren Wert während eines "bull market" über einen längeren Zeitraum steigt. Beispiele sind der Aktienboom der 1990er Jahre, der Anstieg der US-Immobilienpreise sowie der Boom der Rohstoffpreise zwischen 2005 und Mitte 2008. In analoger Weise kann man durch "short positions" bei Finanzderivaten von einem fallenden Kurstrend profitieren ("bear market").

Das "schnelle trading" eines bestimmten Finanzinstruments stellt ein Null-Summenspiel dar, das heißt, es werden keine (realen) Werte geschaffen, sondern (monetäre) Werte umverteilt: Die Summe der Gewinne ist immer gleich der Summe der Verluste. Für einen einzelnen, "tüchtigen Spieler" kann das Geld auf diese Weise viel mehr Gewinn bringen ("arbeiten") als bei realwirtschaftlicher Veranlagung, aber nur deshalb, weil andere verlieren. Wenn sich das Geld durch das "Ausreiten" eines Preistrends nach oben ("bull market") vermehrt, so entstehen Bewertungsgewinne: Alle, die das entsprechende "asset" besitzen, werden reicher und niemand wird ärmer. Allerdings hat diese wundersame Geldvermehrung zwei Haken:

Erstens sind die Bewertungsgewinne sehr ungleich verteilt: Wer früh einsteigt (tendenziell die "Profis"), gewinnt mehr als die "Späteinsteiger" (tendenziell die "Amateure").

Zweitens, jeder Boom, der über den realwirtschaftlich ("fundamental") gerechtfertigten (Gleichgewichts-)Preis "hinausschießt", zieht früher oder später einen Abwärtstrend nach sich, durch den die "überschießenden" Bewertungsgewinne wieder eliminiert werden.

Beide "Arbeitsweisen" von Geld stellen daher im Wesentlichen kurz- bzw. längerfristige Nullsummenspiele dar, wobei die Umverteilung in der Regel von den Amateuren zu den professionellen Akteuren stattfinden. Das ökonomische Gesamtsystem gewinnt nicht nur nicht, sondern es wird verlieren, und zwar deshalb, weil Spekulation die wichtigsten Preise wie Wechselkurse, Rohstoffpreise und Aktienkurse destabilisiert und dies wiederum dazu beiträgt, dass die Unternehmen ihr Profitstreben von Real- zu Finanzinvestitionen verlagern."²

Die **Konrad Adenauer Stiftung** bemerkt in einem Beitrag zum Thema: „Kann man die Finanzwirtschaft tatsächlich von der Realwirtschaft trennen?“:

2 Stephan Schulmeister, Der Boom der Finanzderivate und seine Folgen, Aus Politik und Zeitgeschichte (APUZ 26/2009) Geld, Bundeszentrale für politische Bildung (bpb).
<http://www.bpb.de/apuz/31913/der-boom-der-finanzderivate-und-seine-folgen?p=all> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

„Die Bezeichnung „Realwirtschaft“ impliziert, dass neben einer wirklichen – also einer realen – eine vermeintlich fiktive (Finanz-)Wirtschaft existiert. Aus volkswirtschaftlicher Perspektive dienen die Begrifflichkeiten lediglich zur Unterscheidung zwischen Güterströmen und Geldströmen, wobei das Geld quasi als „Schleier“ über der realwirtschaftlichen Sphäre liegt. Die Unterscheidung ist ein analytisches Hilfsmittel. Beide Teilwirtschaften sind für den Wirtschaftskreislauf essentiell und real. Man kann sie innerhalb einer Marktwirtschaft nicht trennen.“³

Thomas Jorberg, hebt im Rahmen einer Veröffentlichung der Friedrich Ebert Stiftung die dienende Aufgabe der Finanzwirtschaft gegenüber der Realwirtschaft hervor und unterscheidet hierbei wie folgt:

„ **Unmittelbar der Realwirtschaft dienende Produkte**

Das klassische Bankgeschäft mit der direkten Kundenbeziehung zwischen Einlegern und Bank auf der einen Seite und Kreditnehmern und Bank auf der anderen Seite. In Deutschland sind das insbesondere die Genossenschaftsbanken und Sparkassen mit einem Marktanteil von zusammen über 55% der Einlagen und über 50% der Kredite, aber auch die klassischen Einlagen- und Kreditgeschäfte der privaten Banken. Dieses der Realwirtschaft unmittelbar dienende Bankgeschäft ist in den letzten 10 Jahren allerdings unter Druck geraten, sowohl was die Struktur der Geschäfte als auch was die Zinsmargen angeht. Der internationale Wettbewerb im Bankenmarkt sowie der ruinöse Konditionswettbewerb zwischen den klassischen Banken und neuen Marktteilnehmern (z.B. Direktbanken) haben in den letzten Jahren zu einem Margenrückgang im klassischen Bankgeschäft von weit über 30% geführt.

Mittelbar der Realwirtschaft dienende Produkte

Eine ganze Reihe derivativer Finanzinstrumente wie z.B. Swaps dienen mittelbar dem realwirtschaftlich orientierten Finanzgeschäft, etwa durch die Absicherung von Zinsänderungsrisiken, Laufzeitinkongruenzen und Währungsrisiken, also von Risiken, denen realwirtschaftliche Finanzgeschäfte zu Grunde liegen. Diese derivativen Instrumente sind sinnvoll und notwendig, um ungleichgewichtige Risiken der unterschiedlichen Finanzmarktteilnehmer auszugleichen und im jeweils einzelnen Institut steuerbar zu machen. Allerdings ist eine Abgrenzung dieser sinnvollen Instrumente zu rein abstrakten, auch nicht mittelbar der Realwirtschaft dienenden Produkten nicht einfach.

Nicht der Realwirtschaft dienende Finanzprodukte

Viele Finanzprodukte und Finanzunternehmen (z.B. Hedgefonds) dienen nur dem Selbstzweck, durch Spekulation Geld mit Geld zu verdienen. Diese Aktivitäten setzen auf tatsächliche, vermutete und oft selbst beeinflusste oder sogar verursachte Preisänderungen

3 Konrad Adenauer Stiftung, Kann man die Finanzwirtschaft tatsächlich von der Realwirtschaft trennen? <https://www.kas.de/de/web/soziale-marktwirtschaft/kann-man-die-finanzwirtschaft-tatsaechlich-von-der-realwirtschaft-trennen-> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

auf Devisen-, Aktien-, Immobilien-, Grundstücks- oder Rohstoffmärkten. Die Ursache der momentanen Finanzkrise ist im Wesentlichen in diesem Bereich zu finden.“⁴

Der Verfasser bemerkt zusammenfassend:

„Die Finanzwirtschaft übernimmt wichtige Dienstleistungsfunktionen für die Realwirtschaft. Jede Neuausrichtung des Ordnungsrahmens für Finanzmärkte hat dies zu berücksichtigen. Finanzdienstleistungen, die der Realwirtschaft dienen, sind möglichst wenig zu regulieren, um nicht ihre wohlfahrtssteigernden Wirkungen zu zerstören, während Finanzprodukte, die keinen direkten Bezug zur Realwirtschaft haben, zu verbieten sind. Das Ziel, die Finanzwirtschaft wieder stärker in den Dienst der Realwirtschaft zu stellen, erfordert zudem mehr Transparenz hinsichtlich der Verwendung von Finanzanlagen und deren sozialen und ökologischen Auswirkungen sowie eine Bildungskampagne für Privatanleger.“

Ein in der **Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ)** erschienener Beitrag führt zur Finanzwirtschaft wie folgt aus:

„Es ist unbestritten, dass moderne Volkswirtschaften entwickelte Kapitalmärkte brauchen. Ihre Aufgabe ist es, das Geld der Sparer zu bündeln und denen zukommen zu lassen, die Investitionsideen haben. Banken sind Finanzintermediäre – die Brücke zwischen Kapitalangebot und Realwirtschaft. Die Krise hat aber gezeigt, dass die Brücke ins Nichts führen kann, wenn sich der Finanzsektor von der Realwirtschaft entkoppelt. Das angebliche Produktivitätswunder der Banker war nur eine Illusion.“⁵

2.2. Versuch einer Quantifizierung der Volumina

Mangels einer klaren Datenlage werden hier nur einzelne Publikationen erwähnt.

Sony Kapoor verweist in einer 2011 erschienen Veröffentlichung auf die Ausweitung des Finanzsystems wie folgt:

„Die Globalisierung der Finanzwirtschaft hat ein größeres, schnelleres und internationales Finanzsystem hervorgebracht. Der Umsatz auf Finanzmärkten ist von rund dem 15-fachen des weltweiten BIP 1990 auf fast das 70fache des weltweiten BIP im Jahr 2007, kurz vor Ausbruch der Krise, gewachsen. Verantwortlich dafür war eine Erhöhung der Transaktionsgeschwindigkeit und der gesamten im Umlauf befindlichen Werte. Nach Angaben der BIS⁶ hat allein das Derivategeschäft vom 10-fachen des weltweiten BIP in 1990

4 Thomas Jorberg, Ordnungspolitische Vorrang für die Finanzierung der Realwirtschaft, Friedrich-Ebert-Stiftung Herausgeber: Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik, WISO direkt Dezember 2008. <http://library.fes.de/pdf-files/wiso/05879.pdf> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

5 FAZ, 26.10.2010, Finanzkrise : Rückkehr zur Realwirtschaft <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/finanzkrise-rueckkehr-zur-realwirtschaft-11085017.html> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

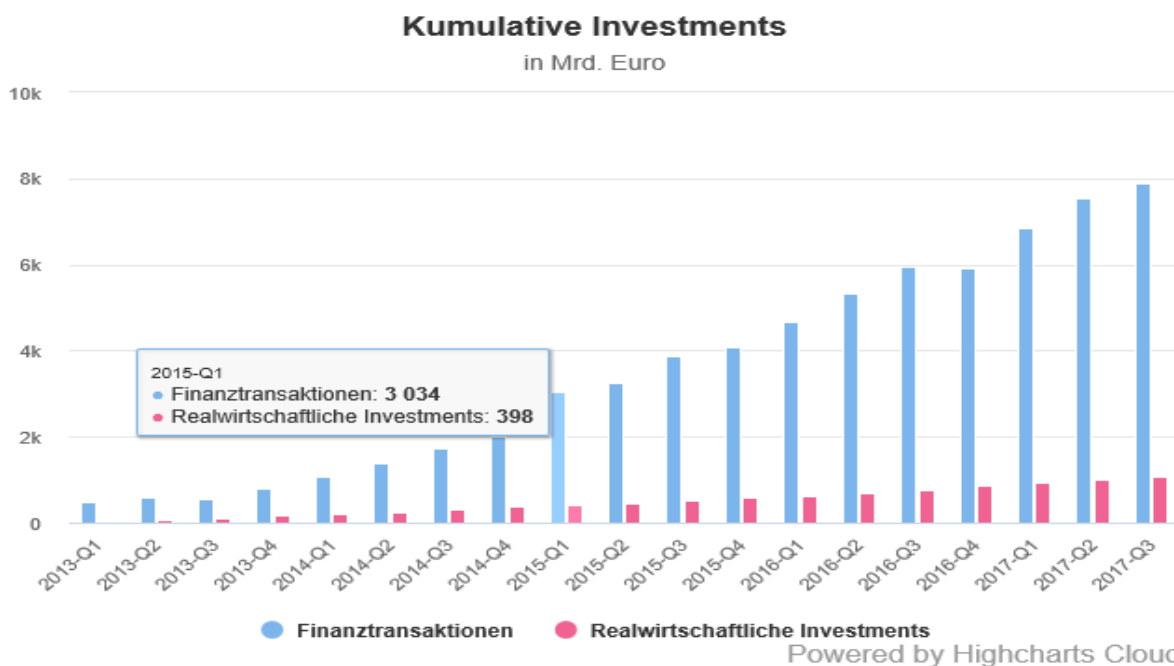
6 BIS bzw. BIZ Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

auf über das 55-fache des weltweiten BIP bis heute zugenommen. Ein weiterer Aspekt des Anwachsens und der Internationalisierung der Banken war das schnelle Wachstum ihrer Tochtergesellschaften.“⁷

Der Inflationsschutzbrief, eine Anlageplattform, führt ergänzend zum Thema Derivate wie folgt aus:

„Das globale Finanzsystem (...) hat einen Markt von Finanzprodukten entstehen lassen, auch Derivate (aus dem Lateinischen: derivare = ableiten) genannt, der seit den Neunziger Jahren geradezu explodiert ist. Der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) bezifferte den Umfang der Derivate im Jahr 2000 mit 95 Billionen US-Dollar, der bis zum Jahr 2010 auf 601 Billionen US-Dollar angestiegen ist. Derzeit wird die Derivateblase auf das Zehnfache des globalen Wirtschaftsleistung (der Summe aller weltweit produzierten Waren und erbrachten Dienstleistungen) von ca. 72 Billionen US-Dollar geschätzt.“⁸

Philippa Sigl-Glückner dokumentiert in einem 2018 erschienenen Artikel das Auseinanderklaffen von Finanztransaktionen und Realwirtschaftlichen Investments anhand einer Grafik:



<https://makronom.de/qe-programm-ezb-wirkung-finanzfluesse-visualisierung-ein-blick-in-das-innere-des-europaeischen-finanzgetriebes-26305> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

7 Sony Kapoor, 2011, Die Finanzkrise – Ursachen & Lösungen, Die schnelle Ausweitung des Finanzsystems (S. 39 ff.), Europäisches Gewerkschaftsinstitut, Bertelsmann Stiftung, Friedrich-Ebert-Stiftung, Hans-Böckler-Stiftung. <https://www.etui.org/Publications2/Books/The-financial-crisis-causes-cures> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

8 Der Inflationsschutzbrief, 15. Mai 2015, Die Zerstörungskraft der Derivate. <http://inflationsschutzbrief.de/zerstoerungskraft-der-derivate/> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

Dazu wird ergänzend ausgeführt:

„Diese Erkenntnis sagt natürlich noch nichts darüber aus, wo die Ressourcen letztendlich landen. Es könnte zum Beispiel sein, dass Gelder im Finanzmarkt erst vielfach hin und hergereicht werden, bevor sie dann doch noch in die Realwirtschaft abfließen und dort Gehälter bezahlen oder Sachinvestitionen finanzieren. Allerdings würde dies trotzdem die Frage aufwerfen, welcher (realwirtschaftliche) Mehrwert durch die Rotation von Geldern im Finanzmarkt entsteht bzw. warum dies überhaupt geschieht.“⁹

Abschließend wird auf einen Beitrag des **Deutschlandfunk Kultur** verwiesen, der sich ausführlich mit dem Finanzsektor auseinandersetzt und u.a. zum Volumen der Finanzwirtschaft bemerkt:

„Es existieren Schätzungen, die annehmen, die Finanzwirtschaft habe sich im Faktor eins zu zehn gegenüber der Realwirtschaft ausgeweitet, andere vermuten ein Verhältnis von eins zu fünfzig. Genaue Zahlen kennt niemand.“¹⁰

9 Philippa Sigl-Glückner, 2018, Visualisierung, Ein Blick ins Innere des europäischen Finanzgetriebes <https://makronom.de/qe-programm-ezb-wirkung-finanzfluesse-visualisierung-ein-blick-in-das-innere-des-europaischen-finanzgetriebes-26305> (Letzter Abruf: 24.01.2020)

10 Deutschlandfunk Kultur, 07.10.2014, Geldpolitik, Wie das Finanzsystem zur Ruhe kommen könnte. https://www.deutschlandfunkkultur.de/geldpolitik-wie-das-finanzsystem-zur-ruhe-kommen-koennte.976.de.html?dram:article_id=296412 (Letzter Abruf: 24.01.2020)