

Volkswirtschaft special

Meinungen, Analysen, Fakten

Niedrigzins belastet private Altersvorsorge

- Die stabile Entwicklung der Sparquote zeigt, dass die Bundesbürger das Sparen als Grundlage für die finanzielle Altersvorsorge weiterhin ernst nehmen. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass das niedrige Zinsniveau der privaten Altersvorsorge weiterhin schweren Schaden zufügt. So drückt der Niedrigzins die Erträge aus der privaten Altersvorsorge empfindlich und gefährdet damit die finanzielle Absicherung vieler Bundesbürger im Alter.
- Im Zuge solider Einkommenszuwächse, einer höheren Ersparnis und einer doppelt so hohen Kreditaufnahme haben die privaten Haushalte im vergangenen Jahr deutlich mehr Sach- und Finanzanlagen getätigt. Insgesamt stieg die Vermögensbildung um 13,6 % auf 212,6 Mrd. Euro. Davon entfielen rund 29,3 Mrd. Euro auf die Bildung von Sachvermögen. Die Geldvermögensbildung stieg in 2015 um 17,3 % auf 183,3 Mrd. Euro.
- Den größten Zuspruch erhielten im vergangenen Jahr erneut Bankprodukte. Insgesamt parkten die Bundesbürger 86,6 Mrd. Euro bei den Geldhäusern. Angesichts der historisch niedrigen Zinsen waren Sichteinlagen besonders beliebt. Anteilsrechte waren in 2015 erneut stärker gefragt als im Jahr zuvor. Ein Teil der privaten Haushalte dürfte angesichts der niedrigen Verzinsung konservativer Anlageformen höhere Renditen bei gleichzeitig größerem Risiko gesucht haben. Insbesondere Investmentfonds und börsennotierte Aktien waren bei den privaten Haushalten beliebt. Das Versicherungssparen blieb hingegen konstant auf hohem Niveau.
- Das Geldvermögen der Bundesbürger hat in 2015 um 4,5 % auf 5.481,8 Mrd. Euro zugelegt. Es ist damit ähnlich stark gestiegen wie ein Jahr zuvor. Der Anstieg um 241,9 Mrd. Euro setzt sich aus der Geldvermögensbildung und Kursgewinnen auf das Bestandsvermögen zusammen. Während das bei Banken und Versicherungen gehaltene Vermögen um den Wert ihrer Geldvermögensbildung zulegte, fiel der Anstieg des in Anteilsrechten gehaltenen Vermögens dank starker Kursgewinne mit 95,2 Mrd. Euro höher aus als den Anteilsrechten über die Geldvermögensbildung zufloss.

Sparen

Niedrigzins belastet private Altersvorsorge

Die Sparquote der Bundesbürger zeigt sich trotz des scharfen Zinsverfalls und der Verunsicherung an den Finanzmärkten überraschend robust. Nachdem die Sparanstrengungen der Bundesbürger nach Ausbruch der Finanzmarktkrise zurückgegangen waren, stieg die Sparquote der privaten Haushalte, d. h. der Anteil des Ersparten am verfügbaren Einkommen, im vergangenen Jahr um 0,2 Prozentpunkte auf 9,7 %. Die Sparquote notiert damit aktuell nur noch knapp unterhalb ihres langjährigen Durchschnitts über die vergangenen 20 Jahre von 9,8 %.

Die stabile Entwicklung der Sparquote zeigt, dass die Bundesbürger das Sparen unter anderem als Grundlage für die private Altersvorsorge weiterhin ernst nehmen. Ein Verfall der Spar- und Vorsorgekultur ist trotz aller Befürchtungen über alle Sparer hinweg nicht zu beobachten. Dies darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass das niedrige Zinsniveau der privaten Altersvorsorge in Deutschland schweren Schaden zufügt. So drückt das niedrige Zinsniveau die Erträge aus der privaten Altersvorsorge empfindlich und gefährdet damit die ausreichende finanzielle Absicherung vieler Bundesbürger im Alter.

Vor etwas mehr als zehn Jahren wurde mit den Reformen zur gesetzlichen Rentenversicherung eine sukzessive Senkung des Rentenniveaus der gesetzlichen Rentenversicherung beschlossen. Nach einer vom BVR angeregten Studie des Max-Planck-Instituts (Link: www.mea.mpsoc.mpg.de) werden

diese Reformen bis 2060 zu einem Rückgang des gesetzlichen Rentenniveaus um rund 9,5 % des Durchschnittsentgeltes im Vergleich zur Situation vor den Reformen führen. Nach damaliger Vorstellung sollten die Bundesbürger diese so genannte Rentenlücke durch die staatlich geförderte Riesterrente schließen.

Das indirekte Versprechen des Staates, dass die Riesterrente die Kürzungen in der gesetzlichen Rentenversicherung schließen kann, gilt jedoch seit Jahren nicht mehr. Zu groß sind die Belastungen durch die niedrige Verzinsung von der in der Mehrzahl auf Sicherheit und Dauerhaftigkeit ausgelegten privaten Altersvorsorge. Denn, nach den Berechnungen des Max-Planck-Instituts bedarf es im Idealfall einer nominalen Verzinsung der Ersparnisse von jährlich 3 %, damit der Rückgang der gesetzlichen Rentenversicherung ausgeglichen werden kann. Als Folge der ultra-lockeren Geldpolitik ist die aktuelle Verzinsung vieler Produkte zur Altersvorsorge davon jedoch weit entfernt.

Diese Diskrepanz wird sich fortsetzen. Die Europäische Zentralbank wird den Leitzins mittelfristig kaum um mehr als 3 Prozentpunkte anheben. Die entgangenen Erträge in der privaten Altersvorsorge werden sich angesichts des niedrigeren Zinsezinseffektes weiter vergrößern. Die Wirtschaftspolitik ist daher bei der Abfederung der Belastungen gefragt. Unter anderem könnte eine Erhöhung der staatlichen Zulagen für die Riesterrente die Ertragsverluste der Bundesbürger eingrenzen und damit einen positiven Beitrag zur finanziellen Absicherung der Bundesbürger leisten.

Geldvermögensbildung

Zinseffekt auf Sparquote überlagert

Das Niedrigzinsniveau dürfte die Spartätigkeit der Bundesbürger unterm Strich weiterhin dämpfen. Unklar bleibt allerdings, wie stark dieser Effekt ausfällt. Repräsentative Umfragen geben hierzu kein einheitliches Bild. So deutet eine repräsentative Umfrage der Deutschen Bundesbank aus dem Jahr 2014 im Rahmen der Studie „Private Haushalte und ihre Finanzen“ (PHF) einen moderaten Zinseinfluss an. Lediglich 15 % der Befragten gaben an, angesichts niedrigerer Zinsen weniger oder gar nicht mehr zu sparen. Der Großteil in Höhe von 77 % der Befragten sagte sogar, dass das Niedrigzinsniveau ihr Sparverhalten überhaupt nicht beeinflusst habe.

Die Zahlen zum Konsumklima der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) zeigen hingegen ab 2008 einen deutlichen Trend in Richtung weniger Sparwillen. Laut der GfK-Umfrage denkt die Hälfte aller Befragten, dass Sparen aktuell nicht mehr ratsam sei. Vor der Finanzkrise hatten dies nur 15 % gesagt.

Der jüngste Anstieg der Sparquote lässt vermuten, dass andere Einflussgrößen den negativen Zinseffekt momentan überlagern. Schnell gestiegene Ausgabenspielräume im Zuge höherer Einkommen sowie niedrigerer Energiepreise bei einer trägen Anpassung der Konsumpläne dürften dabei die Ersparnisse der Bundesbürger stärker steigen lassen als den ohnehin bereits vergleichsweise stark expandierenden privaten Konsum.

Vermögensbildung der privaten Haushalte ¹⁾						Tabelle 1
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
in Mrd. Euro						
Verfügbares Einkommen	1.606,4	1.653,7	1.690,4	1.719,8	1.759,7	1.808,2
Private Konsumausgaben	1.446,3	1.495,5	1.533,8	1.562,7	1.592,2	1.633,4
Sparen	160,1	158,2	156,5	157,1	167,6	174,8
Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	8,1	0,7	9,2	2,5	0,2	-0,5
Eigene Anlagemittel	168,2	158,9	165,7	159,6	167,8	174,4
Kreditaufnahme	5,4	13,2	16,8	12,4	19,4	38,2
Gesamtes Mittelaufkommen	173,6	172,1	182,5	172,0	187,2	212,6
Sachvermögensbildung ²⁾	19,6	32,9	29,9	28,8	30,9	29,3
Geldvermögensbildung	154,0	139,2	152,6	143,2	156,3	183,3
nachrichtlich:						
Geldvermögensbildung (netto) ³⁾	148,6	126,0	135,8	130,8	136,9	145,1
in Prozent						
Sparquote	10,0	9,6	9,3	9,1	9,5	9,7
Geldvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	9,6	8,4	9,0	8,3	8,9	10,1
Sachvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	1,2	2,0	1,8	1,7	1,8	1,6

1) einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

2) Nettoinvestitionen einschließlich des Nettozugangs an Wertsachen und nichtproduzierten Vermögensgütern

3) Geldvermögensbildung (brutto) abzüglich der Kreditaufnahme

Quelle: Deutsche Bundesbank, Destatis, BVR

Geldvermögensbildung

Geldvermögensbildung legt deutlich zu

Im Zuge solider Einkommenszuwächse, höherer Sparbeträge und einer doppelt so hohen Kreditaufnahme haben die privaten Haushalte im vergangenen Jahr deutlich mehr Vermögen gebildet. Insgesamt stieg die Summe aus Geld- und Sachvermögensbildung um 13,6 % auf 212,6 Mrd. Euro (Tab. 1). Davon entfielen rund 29,3 Mrd. Euro auf die Bildung von Sachvermögen, wie z. B. Immobilien. Das waren 1,6 Mrd. Euro weniger als ein Jahr zuvor. Vor diesem Hintergrund legte die Geldvermögensbildung stärker zu als das gesamte Mittelaufkommen. Binnen Jahresfrist stieg die Geldvermögensbildung um 17,3 % auf 183,3 Mrd. Euro.

Den größten Zuspruch erhielten in 2015 erneut Bankprodukte. Insgesamt parkten die Bundesbürger 86,6 Mrd. Euro bei den Geldhäusern. Angesichts der historisch niedrigen Zinsen flossen 118,8 Mrd. Euro in Sichteinlagen, so viel wie seit

2009 nicht mehr. Einlagen mit Mindestlaufzeiten, wie z. B. Termineinlagen, waren angesichts der niedrigen Zinsen nicht gefragt. Unterm Strich zogen die Bundesbürger Gelder aus diesen Produkten ab. Versicherungen konnten hingegen wieder einen Großteil der für die Geldvermögensbildung verwendeten Gelder auf sich ziehen. Insgesamt wurden im vergangenen Jahr 81,4 Mrd. Euro für das Versicherungssparen verwendet (Tab. 2).

Anteilsrechte waren erneut stärker gefragt als im Vorjahr. Ein Teil der privaten Haushalte dürfte angesichts der niedrigen Verzinsung konservativer Anlageformen höhere Renditen bei gleichzeitig größerem Risiko gesucht haben. Insbesondere Investmentfonds und börsennotierte Aktien waren bei den privaten Haushalten beliebt. Nach den Zahlen der Umfrage zur PHF-Studie der Bundesbank gaben 7 % der Befragten (tendenziell jüngere Haushalte) an, wegen des Niedrigzinses das Geld anders anlegen zu wollen.

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte¹⁾ Tabelle 2

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	in Mrd. Euro					
Geldvermögensbildung insgesamt	154,0	139,2	152,6	143,2	156,3	183,3
bei Banken ²⁾	66,7	57,2	77,5	63,5	88,7	86,8
Sichtguthaben ³⁾	62,3	30,9	93,6	98,7	92,6	118,8
Termingelder	-15,1	18,5	-6,1	-10,4	9,3	-10,8
Spareinlagen	22,9	-1,8	-0,1	-8,7	-2,2	-11,5
Sparbriefe	-3,2	10,0	-9,9	-16,1	-10,8	-9,8
bei Versicherungen ⁴⁾	77,9	56,1	78,5	77,2	80,1	81,4
in Wertpapieren	15,0	2,8	-17,2	-7,2	18,7	31,9
Rentenwerte ⁵⁾	-11,4	-1,9	-17,1	-18,1	-20,3	-18,4
Aktien	13,4	16,2	-3,5	-5,3	9,9	12,5
Investmentzertifikate	10,0	-14,6	0,2	13,3	26,5	35,5
Sonstige Anteilsrechte	2,9	2,9	3,1	3,0	2,4	2,4
Sonstige Forderungen	-5,6	22,9	13,8	9,7	-31,1	-16,7

1) einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck 2) im In- und Ausland 3) einschließlich Bargeld

4) einschließlich Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen

5) einschließlich Geldmarktpapiere

Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

Geldvermögen

Bundesbürger bevorzugen Bankeinlagen

Das Geldvermögen der Bundesbürger hat in 2015 um 4,5 % auf 5.481,8 Mrd. Euro zugelegt. Es ist damit ähnlich stark gestiegen wie ein Jahr zuvor. Der Anstieg um 241,9 Mrd. Euro setzt sich aus der Geldvermögensbildung und Kursgewinnen auf das Bestandsvermögen zusammen. Während das Vermögen bei Banken und Versicherungen mehr oder weniger um den Wert ihrer Geldvermögensbildung zulegte, fiel der Anstieg des in Anteilsrechten gehaltenen Vermögens mit 95,2 Mrd. Euro deutlich höher als in der Geldvermögensbildung aus.

Den größten Posten im Portfolio der Bundesbürger nehmen traditionell die Bankguthaben ein. Sie machen aktuell rund 40 % des gesamten Geldvermögens der privaten Haushalte aus. Sichtguthaben bilden darunter den größten Posten. Eine stärkere Nachfrage nach renditeträchtigeren Anlageformen sowie Kursgewinne bei Anteilsrechten

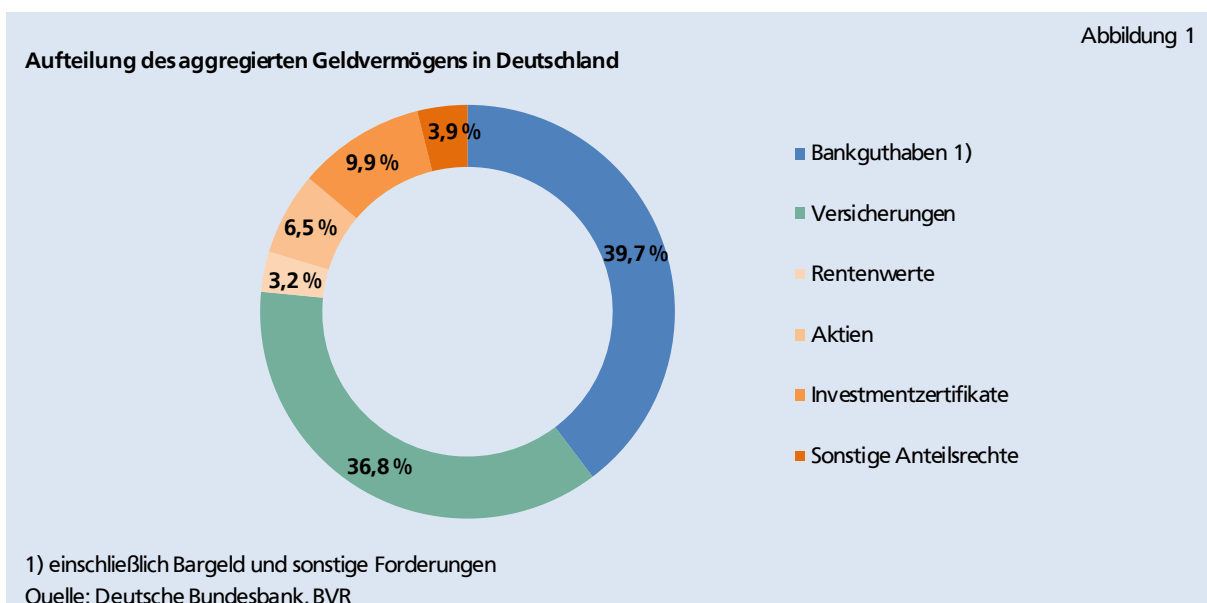
ließen den Anteil des in Aktien und Investmentfonds gehaltenen Vermögens seit 2013 um rund 1,5 Prozentpunkte auf 16,4 % ansteigen. Rentenwerte verloren im Zuge der Niedrigzinsen erneut deutlich. Mit nur noch 3,2 % hat sich ihr Anteil seit 2009 fast halbiert. Der Anteil des Versicherungsvermögens lag fast unverändert bei rund 37 %.

Die Zahlen zum Geldvermögen und zur Geldvermögensbildung lassen keine Rückschlüsse auf die Verteilung des Geldvermögens zu. Umfragen zum privaten Vermögen zeigen jedoch, dass sich das Vermögen zwischen den Alters- und Einkommenskohorten stark unterscheidet. So verfügen z. B. höhere Einkommenskohorten im Schnitt über ein deutlich größeres Aktienvermögen. Auch bilden viele Haushalte der unteren Einkommenskohorten oft gar keine Ersparnisse.

Autor:

Jan Philip Weber

Mail: j.weber@bvr.de



Geldvermögen

Geldvermögen der privaten Haushalte¹⁾ Tabelle 3

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bestand am Jahresende in Mrd. Euro						
Geldvermögen insgesamt	4547,8	4589,6	4817,7	5015,3	5239,9	5481,8
bei Banken ²⁾	1808,5	1865,2	1942,3	2005,1	2089,9	2175,9
bei Versicherungen ³⁾	1621,8	1672,4	1759,5	1847,0	1934,9	2019,9
in Wertpapieren	1117,5	1052,0	1115,9	1163,3	1215,2	1286,1
Rentenwerte ⁴⁾	254,1	247,1	238,2	216,0	197,9	173,6
Aktien	243,5	221,5	259,1	299,4	313,6	354,1
Investmentfonds	435,4	394,9	420,1	449,5	497,7	544,3
Sonstige Anteilsrechte	184,4	188,5	198,4	198,3	206,0	214,0
Verbindlichkeiten insgesamt	1534,9	1552,5	1569,1	1580,7	1601,3	1637,5
Kredite	1523,1	1538,6	1553,2	1564,6	1585,2	1621,1
Sonstige Verbindlichkeiten	11,8	13,9	15,9	16,1	16,1	16,4
Tsd. Euro je Haushalt						
Geldvermögen	112,8	116,2	121,3	125,6	130,3	135,3
Verbindlichkeiten	38,1	39,3	39,5	39,6	39,8	40,4
Nettogeldvermögen	74,8	76,9	81,8	86,0	90,5	94,9
Tsd. Euro je Person						
Geldvermögen	56,3	57,1	59,8	62,1	64,5	67,0
Verbindlichkeiten	19,0	19,3	19,5	19,6	19,7	20,0
Nettogeldvermögen	37,3	37,8	40,3	42,5	44,8	47,0
in Prozent des verfügbaren Einkommens						
Geldvermögen	283	278	285	292	298	303
Verbindlichkeiten	96	94	93	92	91	91
Nettogeldvermögen	188	184	192	200	207	213

Struktur des Geldvermögens

	Anteile in Prozent					
Geldvermögen insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
bei Banken ²⁾	39,8	40,6	40,3	40,0	39,9	39,7
bei Versicherungen ³⁾	35,7	36,4	36,5	36,8	36,9	36,8
in Wertpapieren	24,6	22,9	23,2	23,2	23,2	23,5
Rentenwerte ⁴⁾	5,6	5,4	4,9	4,3	3,8	3,2
Aktien	5,4	4,8	5,4	6,0	6,0	6,5
Investmentfonds	9,6	8,6	8,7	9,0	9,5	9,9
Sonstige Beteiligungen	4,1	4,1	4,1	4,0	3,9	3,9
Verbindlichkeiten insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
kurzfristige Kredite	4,9	4,8	4,6	4,3	4,1	3,8
langfristige Kredite	94,3	94,4	94,4	94,7	94,9	95,2
Sonstige Verbindlichkeiten	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0

1) einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck - 2) im In- und Ausland, einschließlich sonstige Forderungen -

3) einschließlich Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen -

4) einschließlich Geldmarktpapiere

Quelle: Deutsche Bundesbank, Destatis, BVR