

VOLKSWIRTSCHAFT KOMPAKT

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Herausgeber: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken · BVR · Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
Verantwortlich: Dr. Andreas Bley · Schellingstraße 4 · 10785 Berlin · Telefon: 030 2021-15 00 · Telefax 030 2021-1904
Internet: <http://www.bvr.de> · E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de

Coronakrise lässt Bankguthaben anschwellen

Mit dem Ausbruch des Coronavirus ist die Wirtschaft in eine tiefe Rezession abgerutscht. Umfangreiche fiskalische Maßnahmen, etwa das Kurzarbeitergeld, federten in Deutschland den Einbruch der Beschäftigung und der verfügbaren Einkommen ab. Gleichzeitig schränkten Infektionsschutzmaßnahmen die Konsummöglichkeiten, etwa durch Schließung des stationären Nichtlebensmitteleinzelhandels, deutlich ein. Daher nahmen die Ersparnisse der privaten Haushalte während der Coronaviruspandemie erheblich zu.

Da der coronabedingte Konsumverzicht eine zentrale Ursache des zusätzlichen Sparens war, ist im Zuge der zu erwartenden wirtschaftlichen Normalisierung im Jahresverlauf mit einem zumindest teilweisen Rückfluss der angelegten Mittel zu rechnen. Ab dem Sommerhalbjahr dürfte dieser kräftig zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen.

Bei der Geldanlage waren Bankeinlagen für private Haushalte im vergangenen Jahr erneut die mit Abstand beliebteste Anlageform. Insbesondere in hoch liquide Sichteinlagen flossen erhebliche Mittel, da Banken und Sparkassen ihre Kunden zu großen Teilen noch immer vor den Negativzinsen des Eurosystems bewahrten. Auf der Suche nach Rendite investierten private Haushalte aber auch verstärkt in Aktien und Investmentfonds. Der Rentenmarkt war für private Haushalte hingegen weniger attraktiv. Um dem konjunkturellen Einbruch entgegenzuwirken, hatte die Europäische Zentralbank den geldpolitischen Expansionsgrad deutlich erhöht, was Abwärtsdruck auf Umlaufrenditen von Anleihen ausübte.



Inhalt

Zinsen und Sparen	2
Geldvermögensbildung	3
Geldvermögen	5

Autor: Dr. Martin Micheli
E-Mail: m.micheli@bvr.de

Zinsen und Sparen

Eingeschränkte Konsummöglichkeiten treiben Ersparnisbildung

Seit Ausbruch der Großen Rezession versucht die Europäische Zentralbank (EZB), die Konjunktur im Euro-Raum durch eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik zu stimulieren. Der Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt seit dem Jahr 2016 bei 0 %. Einlagen von Geschäftsbanken beim Eurosystem unterliegen seit dem Jahr 2014 einem Strafzins. Seit September 2019 müssen Banken für nicht vom Strafzins freigestellte Einlagen 0,5 % des Anlagebetrags bezahlen.

Darüber hinaus flutet die EZB das Bankensystem durch Wertpapierkäufe mit Liquidität. Seit Ausbruch der Coronapandemie wurde der Netto-Wertpapiererwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten um zusätzliche 120 Mrd. Euro erhöht. Darüber hinaus wurde das Pandemie-Notfallankaufprogramm mit einem Volumen von aktuell 1.850 Mrd. Euro aufgelegt. Die Interbankenzinsen, insbesondere für längerfristige Geschäfte, haben im vergangenen Jahr aufgrund des erheblichen Liquiditätsüberschusses im Bankensystem sowie der Erwartung auf absehbare Zeit unveränderter Leitzinsen nochmals nachgegeben.

Die Kapitalmarktzinsen befinden sich aufgrund all dieser Maßnahmen auf historisch niedrigem Niveau. Im Euroraum rentierten Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) mit Laufzeiten von bis etwa 14 Jahren Mitte April negativ. Für zehnjährige Papiere lagen die Umlaufrenditen bei rund -0,2 %. Für den Durchschnitt der Staatsanleihen von Euroraumländern waren die Umlaufrenditen mit Laufzeiten bis reichlich acht Jahren negativ. Die niedrigen Zinsen am Rentenmarkt machen diesen für private Anleger wenig attraktiv.

Banken und Sparkassen in Deutschland erheben bislang negative Zinsen jedoch nur auf sehr große Einlagen, was Bankeinlagen für breite Kundengruppen ausgesprochen attraktiv macht. So liegt der von der Bundesbank im Rahmen der EWU-Zinsstatistik ermittelte Zins für täglich fällige Einlagen bei 0 %. Neue Einlagen mit Mindestlaufzeit wurden zuletzt, in Abhängigkeit von dieser Laufzeit, höher verzinst. Für Kontrakte unter einem Jahr lag der Zins zuletzt bei 0,07 %. Für neue Termingeschäfte mit einer Laufzeit von mehr als zwei Jahren betrug der Effektivzins 0,50 %.

Trotz des niedrigen Zinsniveaus haben die privaten Haushalte in Deutschland ihre Ersparnisbildung im vergangenen Jahr deutlich gesteigert. Dies, obwohl die Coronapandemie Deutschland in eine tiefe Rezession gestürzt und damit auch den Arbeitsmarkt schwer belastet hat. So stieg die kalenderbereinigte Arbeitslosenquote von 5,0 % zu Jahresbeginn nach Ausbruch der Pandemie auf 6,4 % im Sommer. In der zweiten Jahreshälfte war die Arbeitslosenquote jedoch bereits wieder leicht rückläufig. Zum Jahresende betrug diese noch 6,1 %.

Zwar ist die Arbeitslosigkeit im vergangenen Jahr spürbar gestiegen. Allerdings hat der Staat mit umfangreichen fiskalischen Maßnahmen auf die Rezession reagiert. Insbesondere das Instrument der Kurzarbeit half zum einen dabei, eine deutlich stärkere Ausweitung der Arbeitslosigkeit zu verhindern. Zum anderen federte die Kurzarbeit einen erheblichen Teil der Einkommensverluste privater Haushalte ab.

Vor diesem Hintergrund erstaunt der deutliche Anstieg der Ersparnisbildung privater Haushalte nur vordergründig. Der massive Aufbau der Ersparnisse ist maßgeblich von eingeschränkten Konsummöglichkeiten während der Coronapandemie getrieben. So schnellte die Sparquote privater Haushalte während des ersten Lockdowns, bei dem der stationäre Nichtlebensmitteleinzelhandel schließen musste, von 9,7 % im vierten Quartal 2019 auf 16,2 % im ersten und auf 20,0 % im zweiten Quartal 2020 in die Höhe. Mit dem Rückgang der Infektionszahlen und einer Lockerung der Infektionsschutzmaßnahmen über den Sommer belebte sich der Konsum spürbar und die Sparquote ging auf 13,2 % im dritten Quartal zurück. Diese blieb aber deutlich über dem Vorpandemieniveau, etwa aufgrund einer erheblich eingeschränkten Tourismusaktivität. Mit erneutem Lockdown im Schlussquartal kletterte die Quote wieder auf rund 15,7 %. Im Jahresdurchschnitt stieg die Sparquote von 10,9 % im Jahr 2019 auf 16,2 % im Jahr 2020.

Geldvermögensbildung

Hohe Sparquote treibt Geldvermögensbildung

Die Geldvermögensbildung privater Haushalte (einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck) hat sich im vergangenen Jahr weiter beschleunigt. Bereits im Jahr 2019 stieg das Geldvermögen mit 274,1 Mrd. Euro so stark wie nie zuvor. Im Jahr 2020 beschleunigte sich der Geldvermögensaufbau um 119,2 Mrd. Euro oder 43,5 %. Damit sparten private Haushalte 393,3 Mrd. Euro als Geldvermögen. Dies entspricht rund 19,8 % ihres verfügbaren Einkommens.

Maßgeblich für den deutlichen Anstieg der Geldvermögensbildung war ein deutlicher Anstieg der Ersparnisbildung. Trotz pandemiebedingter Rezession nahmen die verfügbaren Einkommen, auch aufgrund staatlicher Hilfen wie dem Kurzarbeitergeld, weiter zu. Die Konsumausgaben wurden hingegen wegen eingeschränkter Konsummöglichkeiten während der Pandemie merklich reduziert. Die Sparsumme legte um ausgesprochen kräftige 110,9 Mrd. Euro auf bisher nicht dagewesene 331,1 Mrd. Euro zu. Die Sparquote schoss von 10,9 % im Jahr 2019 auf 16,2 % im vergangenen Jahr. Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte blieb im Vergleich zum Vorjahr hingegen im Wesentlichen unverändert.

Diese stieg um 2,1 Mrd. Euro auf 83,8 Mrd. Euro. Aufgrund der pandemiebedingten Konsumhemmnisse privater Haushalte ging insbesondere die Nachfrage nach Konsumentenkrediten zurück. Wohnungsbaukredite wurden hingegen weiter rege nachgefragt. Die netto empfangenen Vermögensübertragungen nahmen im Vorjahresvergleich leicht ab und betrugen 8,8 Mrd. Euro. Diese umfassen unter anderem staatliche Zuschüsse aber auch Vermögensabgaben.

Der Aufbau des Sachvermögens verlangsamte sich im Gegensatz zur Ausweitung der Geldvermögensbildung. Das Sachvermögen stieg im vergangenen Jahr um lediglich 30,4 Mrd. Euro, nach 37,3 Mrd. Euro im Jahr 2019. Mit der Coronapandemie ging die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen spürbar zurück. So reduzierte sich im Jahr 2020 etwa die Zahl durch private Halter neu zugelassener Personenkraftwagen um rund 13 %. Die Sachvermögensbildung entsprach damit lediglich noch 1,5 % des verfügbaren Einkommens, der geringste Wert seit dem Jahr 2015. Das gesamte Mittelaufkommen, die Summe aus Geld- und Sachvermögensbildung, beschleunigte sich auf 423,7 Mrd. Euro, was einem Anstieg um 112,3 Mrd. Euro entspricht.

Vermögensbildung der privaten Haushalte¹

Tabelle 1

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	in Mrd. Euro					
Verfügbares Einkommen	1.724,5	1.784,9	1.846,0	1.911,6	1.969,8	1.983,0
Private Konsumausgaben	1.603,0	1.653,7	1.704,1	1.755,4	1.806,9	1.709,3
Sparen	179,4	187,8	201,9	215,4	220,3	331,1
Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	6,2	7,0	8,8	9,0	9,4	8,8
Eigene Anlagemittel	185,6	194,8	210,7	224,5	229,7	339,9
Kreditaufnahme	36,6	47,6	56,4	69,7	81,7	83,8
Gesamtes Mittelaufkommen	222,2	242,4	267,1	294,2	311,4	423,7
Sachvermögensbildung ²	26,3	31,1	34,0	35,4	37,3	30,4
Geldvermögensbildung	195,9	211,3	233,1	258,8	274,1	393,3
nachrichtlich:						
Geldvermögensbildung (netto) ³	159,3	163,7	176,7	189,1	192,4	309,5
	in Prozent					
Sparquote	10,1	10,2	10,6	10,9	10,9	16,2
Geldvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	11,4	11,8	12,6	13,5	13,9	19,8
Sachvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	1,5	1,7	1,8	1,9	1,9	1,5

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR

¹einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

²Nettoinvestitionen einschließlich des Nettozugangs an Wertsachen und nichtproduzierten Vermögensgütern

³Geldvermögensbildung (brutto) abzüglich der Kreditaufnahme.

Geldvermögensbildung

Geldpolitik treibt deutlichen Anstieg der Sichteinlagen

Die Geldvermögensbildung privater Haushalte und privater Organisationen ohne Erwerbszweck wurde im Jahr 2020 erneut maßgeblich von gestiegenen Bankeinlagen getrieben. Insbesondere liquide Anlageformen erfreuten sich hoher Beliebtheit. Die übrige Geldvermögensbildung entfiel zu in etwa gleichen Teilen auf Wertpapiere und Versicherungen.

Bankeinlagen und Bargeld nahmen im vergangenen Jahr um rund 210,5 Mrd. Euro zu. Dies entsprach einem Anteil von 53,5 % an der Geldvermögensbildung insgesamt. Da Geschäftsbanken ihre Kunden weitgehend von Negativzinsen verschonen, stellen insbesondere Sichteinlagen eine liquide und vergleichsweise attraktive Anlageform dar. Am Kapitalmarkt werden vergleichbar sichere Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) mit Laufzeiten von bis etwa 14 Jahren zu negativen Umlaufrenditen gehandelt. Bereits im Jahr 2019 erreichte die Geldvermögensbildung über Bankeinlagen ein Rekordvolumen von 142,9 Mrd. Euro. Innerhalb dieser Anlageklasse waren insbesondere liquide Formen beliebt. Bargeld und Sichteinlagen nahmen um 228,4 Mrd. Euro zu. Aus Termineinlagen, Sparbriefen

und Spareinlagen wurden hingegen Mittel abgezogen.

Einen deutlichen Zulauf verzeichnete auch das Wertpapiersparen. Dieses nahm im vergangenen Jahr um 88,0 Mrd. Euro zu. Innerhalb des Wertpapiersparens war die Entwicklung allerdings heterogen. Bei deutlich negativen Zinsen für Anleihen höchster Bonität zogen private Haushalte erneut Geld aus Rentenwerten ab. Auf der Suche nach Rendite stockten private Haushalte hingegen ihr Engagement in risikoreicheren Anlagen auf. Trotz des Einbruchs der Aktienpreise mit Ausbruch der Coronapandemie flossen im vergangenen Jahr 47,5 Mrd. Euro in Aktien. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Anstieg um 30,7 Mrd. Euro. Auch in Investmentfonds flossen im vergangenen Jahr zusätzliche Mittel von 45,7 Mrd. Euro, nach 37,4 Mrd. Euro im Jahr 2019.

Die Geldvermögensbildung in Versicherungen lag im vergangenen Jahr bei 84,3 Mrd. Euro und bewegte sich damit in etwa auf dem Niveau der vergangenen Jahre. Das Versicherungssparen ergibt sich aus den buchhalterisch erfassten versicherungstechnischen Rückstellungen.

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte¹

Tabelle 2

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	in Mrd. Euro					
Geldvermögensbildung insgesamt	195,9	211,3	233,1	258,8	274,1	393,3
bei Banken ²	98,3	119,1	108,7	137,9	142,9	210,5
Sichtguthaben ³	130,4	131,0	122,8	140,6	148,2	228,4
Termingelder	-10,8	1,9	-3,9	6,6	0,8	-1,6
Sparbriefe	-9,8	-5,8	-4,9	-5,0	-3,3	-3,2
Spareinlagen	-11,5	-7,9	-5,4	-4,5	-2,8	-13,0
bei Versicherungen ⁴	81,9	73,5	93,2	81,3	80,3	84,3
in Wertpapieren	32,3	36,5	57,6	48,9	53,5	88,0
Rentenwerte	-20,2	-14,6	-6,0	3,2	-3,1	-7,6
Aktien	14,1	20,3	12,2	18,1	16,8	47,5
Investmentfonds	36,0	28,4	49,0	25,2	37,4	45,7
Sonstige Anteilsrechte	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Sonstige Forderungen	-16,5	-17,8	-26,2	-9,2	-2,7	10,6

Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

¹einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

²im In- und Ausland

³einschließlich Bargeld

⁴einschließlich Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen

Geldvermögen

Bankguthaben bleiben gewichtigste Größe des Geldvermögens

Das Geldvermögen der privaten Haushalte und privater Organisationen ohne Erwerbszweck lag zum Ende des vergangenen Jahres bei 7.152,4 Mrd. Euro. Damit stieg das Geldvermögen im vergangenen Jahr um rund 443,4 Mrd. Euro, was einem Anstieg um 6,6 % entspricht. Bereits im Jahr 2019 hatte das Geldvermögen um kräftige 484,9 Mrd. Euro bzw. 7,8 % zugenommen. Der Anstieg des Geldvermögens setzt sich aus zwei Komponenten zusammen. Zum einen aus der beschriebenen Geldvermögensbildung. Diese treibt insbesondere Veränderungen der Bankguthaben und des Versicherungsvermögens. Zum anderen aus Veränderungen des Vermögenswertes. Diese fallen insbesondere für Anteilsrechte ins Gewicht.

Mit Ausbruch der Coronapandemie in Deutschland im März 2020 brachen die Notierungen an den Aktienmärkten regelrecht ein. Seither erholten sich die Notierungen allerdings wieder deutlich und überstiegen zum Jahresende sogar bereits wieder das Vorkrisenniveau. Bei steigenden Aktienpreisen und Mittelzuflüssen erhöhte sich das Volumen der von privaten Haushalten gehaltenen Anteilsrechte auf 1.792,2 Mrd. Euro. Diese Anlageklasse machte zum Jahresende 2020 rund 25,1 % des Geldvermögens privater Haushalte aus. Innerhalb der Anteilsrechte stellen Investmentfonds mit 11,6 % die größte Einzelposition. 7,9 % des Geldvermögens werden in Aktien gehalten, 2,0 % des Geldvermö-

gens sind in Rentenwerten angelegt.

Der Wert von Versicherungen stieg im vergangenen Jahr zwar auf 2.457,9 Mrd. Euro. Dessen Anteil am gesamten Geldvermögen reduzierte sich allerdings um 1,0 Prozentpunkte auf 34,4 %.

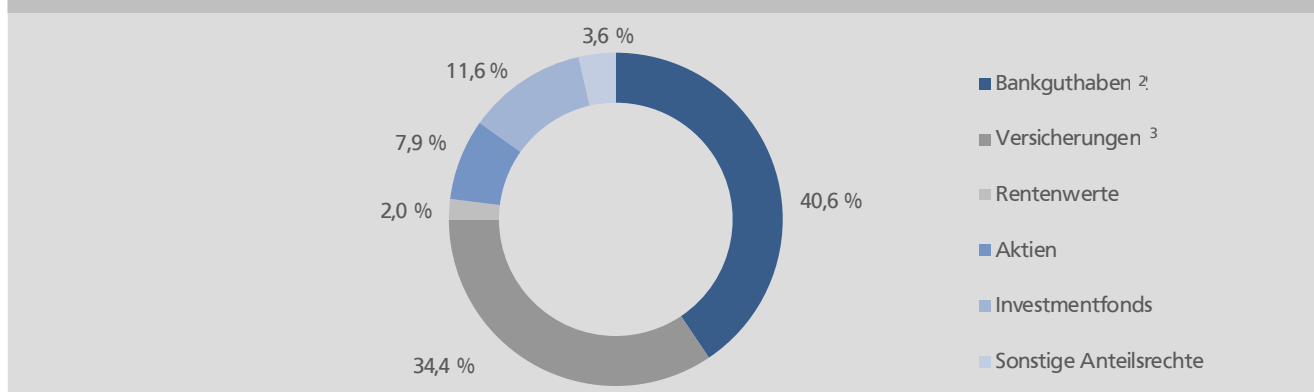
Die gewichtigste Position im Portfolio privater Haushalte bleiben Bankeinlagen. Diese nahmen auf 2.902,4 Mrd. Euro zu und machten zum Jahresende 2020 rund 40,6 % des Geldvermögens privater Haushalte aus. Innerhalb der Bankeinlagen erfreuten sich insbesondere liquide Anlageformen hoher Beliebtheit. Sichteinlagen bleiben die größte Einzelposition des Bankvermögens.

Hinweis zur Datengrundlage

Die Zahlen zum Geldvermögen und zur Geldvermögensbildung der Deutschen Bundesbank lassen keine Rückschlüsse auf die Verteilung des Geldvermögens zu. Umfragen zum privaten Vermögen zeigen, dass sich das Vermögen zwischen den Alters- und Einkommenskohorten stark unterscheidet. So zeigen z. B. Bundesbürger aus höheren Einkommenskohorten im Schnitt ein deutlich höheres Engagement an den Aktienmärkten. Auch bilden Haushalte der unteren Einkommenskohorten oft gar keine Ersparnisse. Darüber hinaus lässt sich die Vermögensverteilung nur unter Einbeziehung des Sachvermögens, überwiegend in Form von Wohnimmobilien, sinnvoll analysieren. ■

Aufteilung des Geldvermögens der privaten Haushalte¹ in Deutschland Ende 2020

Abb. 1



Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

¹einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

²einschließlich Bargeld und sonstige Forderungen

³einschließlich Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen

Geldvermögen

Geldvermögen der privaten Haushalte ¹						Tabelle 3
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bestand am Jahresende in Mrd. Euro						
Geldvermögen insgesamt	5.525,4	5.775,6	6.098,4	6.224,1	6.709,0	7.152,4
bei Banken ²	2.190,4	2.303,7	2.410,2	2.548,2	2.691,4	2.902,4
bei Versicherungen ³	2.022,8	2.098,6	2.198,0	2.270,8	2.374,3	2.457,9
in Wertpapieren	1.312,3	1.373,3	1.490,2	1.405,1	1.643,3	1.792,2
Rentenwerte ⁴	176,5	162,7	157,4	153,3	153,3	144,1
Aktien	358,3	391,3	443,1	381,3	481,6	563,2
Investmentfonds	563,5	601,6	670,7	650,2	768,9	828,6
Sonstige Anteilsrechte	214,0	217,7	219,0	220,3	239,5	256,3
Verbindlichkeiten insgesamt	1.639,0	1.687,7	1.746,5	1.811,7	1.895,6	1.977,9
kurzfristige Kredite	61,6	57,3	55,1	58,8	59,5	53,7
langfristige Kredite	1.561,4	1.613,9	1.673,8	1.734,3	1.816,5	1.904,6
Sonstige Verbindlichkeiten	16,1	16,5	17,7	18,7	19,6	19,6
Tsd. Euro je Haushalt						
Geldvermögen	135,5	141,0	147,6	150,4	161,6	171,6
Verbindlichkeiten	40,2	41,2	42,3	43,8	45,7	47,4
Nettogeldvermögen	95,3	99,8	105,4	106,6	116,0	124,1
Tsd. Euro je Person						
Geldvermögen	67,3	70,0	73,7	75,0	80,7	86,0
Verbindlichkeiten	20,0	20,5	21,1	21,8	22,8	23,8
Nettogeldvermögen	47,3	49,6	52,6	53,1	57,9	62,2
in Prozent des verfügbaren Einkommens						
Geldvermögen	310	314	320	316	331	351
Verbindlichkeiten	92	92	92	92	94	97
Nettogeldvermögen	218	222	228	224	237	254
Struktur des Geldvermögens						
Anteile in Prozent						
Geldvermögen insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
bei Banken ²	39,6	39,9	39,5	40,9	40,1	40,6
bei Versicherungen ³	36,6	36,3	36,0	36,5	35,4	34,4
in Wertpapieren	23,8	23,8	24,4	22,6	24,5	25,1
Rentenwerte ⁴	3,2	2,8	2,6	2,5	2,3	2,0
Aktien	6,5	6,8	7,3	6,1	7,2	7,9
Investmentfonds	10,2	10,4	11,0	10,4	11,5	11,6
Sonstige Beteiligungen	3,9	3,8	3,6	3,5	3,6	3,6
Verbindlichkeiten insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
kurzfristige Kredite	3,8	3,4	3,2	3,2	3,1	2,7
langfristige Kredite	95,3	95,6	95,8	95,7	95,8	96,3
Sonstige Verbindlichkeiten	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR

¹einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

²im In- und Ausland einschließlich Bargeld und sonstige Forderungen

³einschließlich Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen

⁴einschließlich Geldmarktpapiere