

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

Rekordanlagen in Investmentfonds im zweiten Jahr des Corona-Sparens

Das Jahr 2021 stand wie 2020 im Schatten der Coronapandemie. Insbesondere während des Bundeslockdowns im Frühjahr blieben die Konsummöglichkeiten begrenzt. In der Folge lag die Sparquote bei ungewöhnlich hohen 15 %. So sparten die privaten Haushalte in Deutschland 311,06 Mrd. Euro, bei einem verfügbaren Einkommen von 2.074,05 Mrd. Euro.

Einschließlich aufgenommener Kredite, aber abzüglich der Sachinvestitionen, bildeten die privaten Haushalte im vergangenen Jahr sogar neues Geldvermögen in Höhe von 378,4 Mrd. Euro. Davon flossen 134,7 Mrd. Euro in Wertpapiere, wovon wiederum 109,6 Mrd. auf Investmentfonds entfielen - beides Rekordwerte. Die bereits hohen Werte des Jahres 2020 lauten 88,1 beziehungsweise 46,5 Mrd. Zuvor entfielen auf alle Wertpapiere insgesamt nur circa 50 Mrd. Euro.

Diese Zahlen symbolisieren eine Veränderung des deutschen Anlageverhaltens. Von den Negativzinsen einerseits und der zum Jahresende anziehenden Inflation andererseits bedrängt, setzten die Anleger ungewohnt stark auf den Kapitalmarkt. Der aufstrebende Trend der Aktienmärkte im vergangenen Jahr dürfte diesen Reiz noch verstärkt haben; die Abwärtsentwicklung infolge des Ukrainekrieges in diesem Jahr dürfte dämpfend wirken. Anstelle des typischen Viertels flossen 35,6 % des neu gebildeten Vermögens in Wertpapiere. Dafür sank der Anteil der Bankeinlagen von der üblichen guten Hälfte auf 38,8 %.

Die deutschen Anleger blieben ihrer Sicherheitspräferenz insofern treu, als dass sie primär in Fonds statt Einzeltitel investierten, deren Risiko aufgrund der Streuung über verschiedene Titel und Anlageklassen geringer ist. Dennoch bleibt offen, inwiefern die neue, verstärkte Neigung zu den Kapitalmärkten die Kriegs- und Inflationsverwerfungen an den Aktienmärkten im Jahr 2022 überleben wird. Gleichzeitig werden die inflationsbedingten Preissteigerungen die Sparquote belasten.



Inhalt

Zinsen und Sparen	2
Geldvermögensbildung	3
Geldvermögen	5

Autor: Dr. Alex Korff
E-Mail: akorff@bvr.de

Zinsen und Sparen

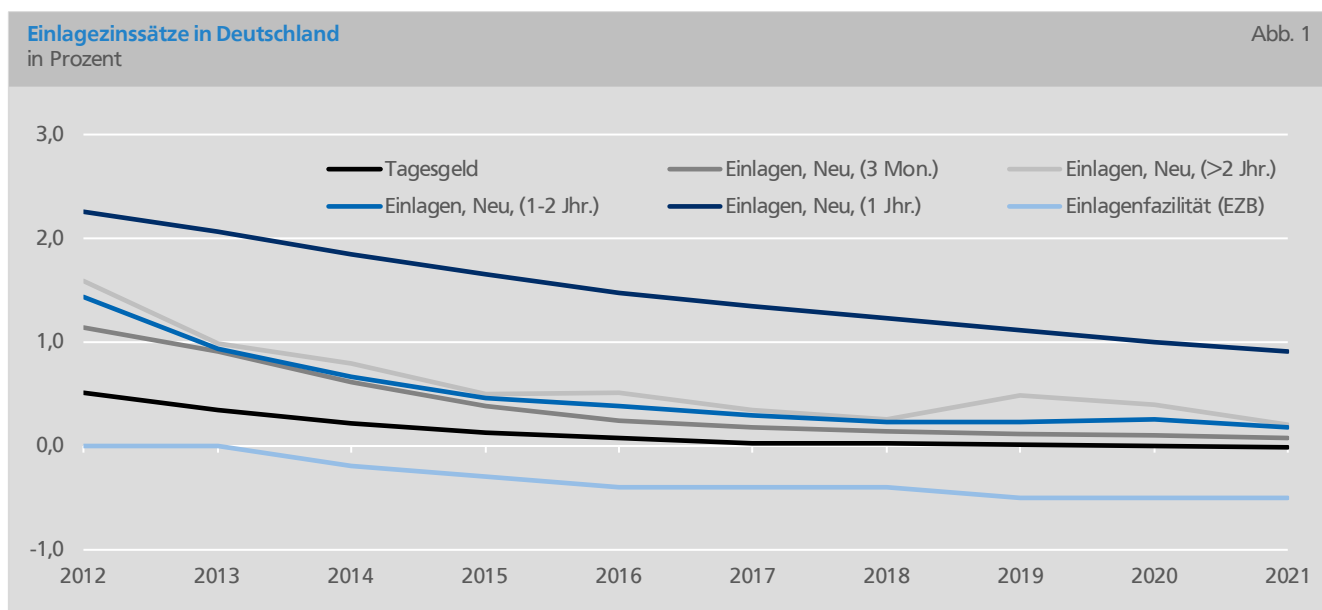
Zwischen Corona und Russlands Krieg

Das Jahr 2021 stand erneut im Zeichen der Corona-Pandemie: Im „harten Lockdown“ um Neujahr nahm es seinen Anfang, um Ostern folgte die „Bundesnotbremse“ bis in den Sommer. So blieben die Konsummöglichkeiten vorerst begrenzt. In der zweiten Jahreshälfte folgten mit der Impfkampagne auch Lockerungen der Maßnahmen. Dadurch zog der Konsum in dieser zweiten Jahreshälfte verglichen zur ersten um untypisch hohe 12,3 % an. Im 4. Quartal 2021 wurde mit 467,4 Mrd. Euro der Vor-Coronawert des 4. Quartals 2019 (462 Mrd.) leicht übertroffen.

Mit 311,06 Mrd. Euro wurde dennoch nach 2020 die zweit-höchste Sparmenge in der deutschen Geschichte und eine weiterhin hohe Sparquote von 15 % erreicht. Dieses Ersparte traf auf einen von der ultralockeren Geldpolitik der EZB dominierten Markt. Der Einlagezins verblieb über das gesamte Jahr bei -0,5 %, die Hauptfinanzierungsrate bei 0 %. Gleichzeitig betrieb die EZB ihre beiden Anleihenkaufprogramme APP und PEPP, um die Liquidität des Marktes zu erhalten und die Zinsen am Markt niedrig zu halten.

Die Zinsstatistik bestätigt die Wirkung dieser Politik: Der Effektivzinssatz für Tagesgeldkonten privater Haushalte lag 2021 bei -0,01 %. Dreimonatige Einlagen erreichten noch eine Verzinsung von 0,08 %; solche mit einer Laufzeit von mehr als zwei Jahren eine Rendite von 0,51 %. Insofern ist es wenig überraschend, dass erstmals seit 2017 weniger als die Hälfte der Geldvermögensbildung bei Banken oder Versicherungen deponiert wurde. Stattdessen wanderten 134,7 Mrd. Euro in Wertpapiere, 35,6 % des Gesamtvolumens. In den letzten sechs Jahren hatte diese Quote noch zwischen 17 und 24 % gelegen.

Im Jahr 2022 könnte der Ukrainekrieg diesen jungen Trend mindestens dämpfen, da er mit hoher Inflation und Kursverlusten an den Aktienmärkten einhergeht. Einerseits sind Aktien historisch auch bei hoher Inflation attraktiv, andererseits steigt krisenbedingt ihre Volatilität, während die Renditen fest verzinslicher Anleihen getrieben von den Zinserhöhungen der Fed anziehen.



Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

Geldvermögensbildung

Hohe Sparquote und Aktienboom

Die Vermögensbildung privater Haushalte (einschließlich Selbstständiger und privater Organisationen ohne Erwerbszweck) ließ im Vergleich zum Vorjahr leicht nach. Das gesamte Mittelaufkommen der privaten Haushalte belief sich dennoch auf 424,82 Mrd. Euro – einen historischen Höchststand, der den Coronawert von 2020 noch um 4,22 Mrd. übersteigt. Der Zuwachs folgt nicht nur aus einer weiterhin hohen Sparquote von 15 %, sondern auch aus einer starken Ausweitung der Kreditaufnahme. Diese stieg von 84,2 Mrd. Euro im Jahr 2020 um 19,4 % auf 100,5 Mrd. in 2021. Dabei profitierten die Privaten Haushalte von den niedrigen Zinsen an den Kapitalmärkten. Der überwiegende Teil der Geldvermögensbildung entfiel mit 324,32 Mrd. Euro aber auf die eigenen Anlagemittel.

89 % der gesamten Vermögensbildung flossen in Finanzanlagen, die um 378,4 Mrd. Euro anwuchsen. Verglichen zum Vorjahr (391,6 Mrd.) ist das ein leichter Rückgang, doch gegenüber den Jahren vor Corona ist der Wert immer noch um gut 100 Mrd. Euro erhöht. Betrug die Geldvermögensbildung in den Jahren vor

Corona 11 bis 14 %, sprang sie mit der Pandemie und den politischen Gegenmaßnahmen durch (erzwungenen) Konsumverzicht auf 19,2 % in 2020. Ob der gleichen Konstellation blieb sie im Jahr 2021 mit 18,2 % ungewöhnlich hoch. Inwieweit und wie bald diese zusätzliche Ersparnis in den Konsum zurückfließen wird, ist angesichts der gedämpften Konsumstimmung und wirtschaftlichen Aussichten sowie der Inflation schwer vorherzusagen.

Mit 2,2 % des verfügbaren Einkommens oder 46,42 Mrd. Euro erholte sich die Sachvermögensbildung von ihrem Rückgang im ersten Pandemiejahr. In einer Art Nachholeffekt übertraf sie dabei sogar das mittelfristige Mittel, das zwischen 1,7 und 1,9 % liegt und nicht nur den ungewöhnlich niedrigen Vorjahreswert. Ein wesentlicher Teil der Sachvermögensbildung besteht im Erwerb von Immobilien, so dass die dortigen Preissteigerungen gleichzeitig eine Ursache und eine Folge dieser Investitionen in Sachvermögen darstellen.

Vermögensbildung der privaten Haushalte (1)

Tabelle 1

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mrd. Euro					
Verfügbares Einkommen (2)	1.841,5	1.905,2	1.975,8	2.021,6	2.035,1	2.074,0
Private Konsumausgaben	1.653,7	1.702,5	1.752,1	1.802,9	1.708,0	1.763,0
Sparen	187,8	202,7	223,7	218,7	327,1	311,0
Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	7,0	7,8	2,5	11,8	9,3	13,3
Eigene Anlagemittel	194,8	210,5	226,2	230,5	336,4	324,3
Kreditaufnahme	47,6	56,5	66,0	83,5	84,2	100,5
Gesamtes Mittelaufkommen	242,4	267,0	292,2	314,0	420,6	424,8
Sachvermögensbildung (3)	31,1	33,9	37,1	34,9	29,0	46,4
Geldvermögensbildung, Nachrichtlich	211,3	233,1	255,1	279,1	391,6	378,4
Geldvermögensbildung (netto) (4)	163,7	176,6	189,1	195,6	307,4	277,9
	in Prozent					
Sparquote	10,2	10,6	11,3	10,8	16,1	15,0
Geldvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	11,5	12,2	12,9	13,8	19,2	18,2
Sachvermögensbildung in % des verfügbaren Einkommens	1,7	1,8	1,9	1,7	1,4	2,2

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR

(1) einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

(2) das verfügbare Einkommen beinhaltet die Zunahme der betrieblichen Altersversorgungsansprüche

(3) Nettoinvestitionen einschließlich des Nettozugangs an Wertsachen und nichtproduzierten Vermögensgütern

(4) Geldvermögensbildung (brutto) abzüglich der Kreditaufnahme

Geldvermögensbildung

Hohe Nachfrage nach Investmentfonds

Von der hohen Geldvermögensbildung im Jahr 2021 profitierte allen voran das Wertpapiersparen. Das wurde seinerseits vom Mittelzufluss zu Investmentfonds getrieben: 109,6 Mrd. investierten die privaten Haushalte dort. Insgesamt flossen 134,7 Mrd. Euro in Wertpapiere und somit erstmalig mehr als in Versicherungen, auf die 94,9 Mrd. entfielen. Die Geldvermögensbildung auf Bankkonten hingegen schrumpfte auf 146,8 Mrd. Euro und unterschritt nicht nur das enorme Vorjahresniveau (229,1 Mrd.), sondern auch um 0,5 Mrd. das Niveau von 2019. Verantwortlich hierfür dürften die geringeren Erträge infolge der Negativzinspolitik der EZB einerseits und die zulegende Inflation andererseits gewesen sein. Zusammen dürften diese Effekte das Anlageverhalten der Menschen zugunsten risikohaltiger Titel verändert haben.

Der Anteil der Bankeinlagen an der Geldvermögensbildung fiel daher im Jahr 2021 auf 38,8 % und damit im Vergleich zu den Vorjahren auf ein deutlich unterdurchschnittliches Niveau. Die privaten Haushalte deponierten 154,2 Mrd. Euro in Sichtguthaben und zogen 6,9 Mrd. an Termingeldern und 1,9 Mrd. aus

Sparbriefen ab. Die Spareinlagen, in 2020 noch um 13 Mrd. gesunken, wuchsen hingegen – gegen ihren Trend – um 1,4 Mrd. Euro.

Bei Wertpapieren profitierten, wie eingangs erwähnt, an erster Stelle die Investmentfonds. Mit 109,6 Mrd. Euro wurde im Jahr 2021 in diese Anlagegruppe allein mehr investiert als in den vergangenen Jahren in Wertpapiere insgesamt. Zusätzlich legten die privaten Haushalte 25,2 Mrd. Euro neu direkt in Aktien an, womit zwar ein Rückgang gegenüber 2020 vorliegt, aber immer noch ein für Deutschland hohes Engagement. Rückläufig waren hingegen Rentenwerte, die aufgrund der niedrigen Renditen wenig attraktiv waren. Die privaten Haushalte reduzierten ihr dort investiertes Geldvermögen um 6,8 Mrd. Euro. Sonstige Anteilsrechte, also etwa jene an Genossenschaften, Gesellschaften und nicht-börsennotierten Kapitalgesellschaften, wuchsen um 6,7 Mrd. Euro.

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte (1)

Tabelle 2

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mrd. Euro					
Geldvermögensbildung insgesamt	211,3	233,1	255,1	279,1	391,6	378,4
bei Banken (2)	124,9	112	138,7	147,3	214,2	146,8
Sichtguthaben (3)	131	122,9	140,6	148,1	229,1	154,2
Termingelder	7,8	-0,6	7,4	5,3	1,3	-6,9
Sparbriefe	-5,8	-4,9	-5	-3,3	-3,2	-1,9
Spareinlagen	-7,9	-5,4	-4,5	-2,8	-13	1,4
bei Versicherungen (4)	73,5	93,2	81,3	93,1	99,8	94,9
in Wertpapieren	36,5	57,6	48,9	53	88,1	134,7
Rentenwerte	-14,6	-6	3,2	-3,1	-7,4	-6,8
Aktien	17,4	10,4	15,4	14,4	39,9	25,2
Investmentfonds	28,4	49	25,2	36,8	46,5	109,6
Sonstige Anteilsrechte (5)	5,3	4,2	5,1	4,9	9,1	6,7
Sonstige Forderungen	-23,7	-29,5	-13,6	-14,3	-10,4	2,3

Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

(1) einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

(2) im In- und Ausland

(3) einschließlich Bargeld

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

(5) umfassen nicht-börsennotierte Aktien

Geldvermögen

Der langsame Aufstieg des Wertpapiers?

Das Geldvermögen der privaten Haushalte, der Selbstständigen und Organisationen ohne Erwerbszweck belief sich im Jahr 2021 auf 7.833,6 Mrd. Euro. Das entspricht einem Anstieg um hohe 8,4 %. Gleichzeitig legten die Verbindlichkeiten der genannten Gruppen um 5,1 % zu. Auch dieser Anstieg war überdurchschnittlich, bleibt aber hinter der Vermögensbildung zurück. Diese Verbindlichkeiten entfallen mit 96,5 % nahezu vollständig auf langfristige Kredite. Der Großteil der Verbindlichkeiten sind Immobilienkredite.

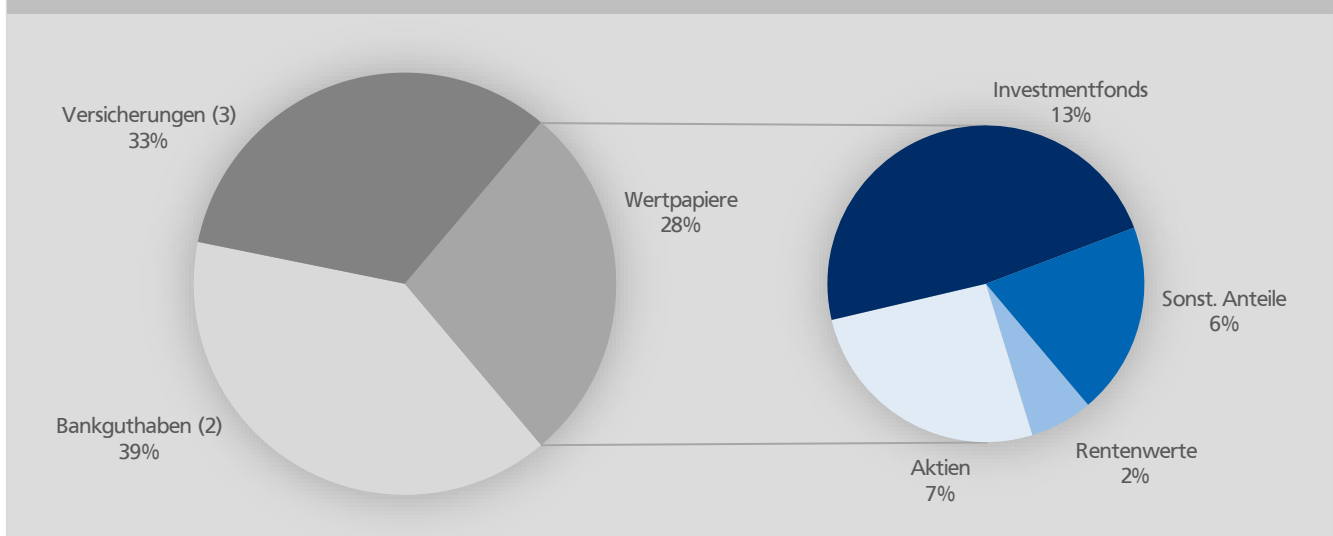
Bei der Aufteilung des Geldvermögens auf die Bereiche Banken, Versicherungen und Wertpapiere zeigt sich ein eher konservatives Anlageverhalten. 72 % des Vermögens entfallen auf Versicherungen und Bankeinlagen, 28 % auf Wertpapiere. Außen vor bleiben bei dieser Betrachtung die gesetzlichen Rentenanwartschaften und Beamtenpensionsansprüche der privaten Haushalte.

Jedoch fiel das Wachstum der sicheren Bereiche Versicherungen (3,7 %) und Banken (5 %) im Vergleich zur gesamten Vermögensbildung (8,4 %) gering aus. Die Differenz findet sich bei den Wertpapieren, die um

20,5 % zulegen. Neben der Vermögensbildung von 134,7 Mrd. Euro erlebten die bestehenden Anteile im Verlauf des Jahres 2021 einen Wertzuwachs um 233 Mrd. Euro. Dieser außerordentliche Wertzuwachs dürfte sich im Jahr 2022 aufgrund der Verwerfungen des Russisch-Ukrainischen Krieges nicht fortsetzen. Zudem dürfte die Zinswende zu deutlichen Kursverlusten bei den Rentenwerten führen, die allerdings mit 2 % nur einen geringen Anteil des Geldvermögens der Privathaushalte ausmachen. ■

Aufteilung des Geldvermögens der privaten Haushalte (1) nach Anlageklasse, Ende 2021

Abb. 2



Quelle: Deutsche Bundesbank, BVR

(1) einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

(2) einschließlich Bargeld und sonstige Forderungen

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

Geldvermögen

Geldvermögen der privaten Haushalte (1)

Tabelle 3

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Bestand am Jahresende in Mrd. Euro						
Geldvermögen insgesamt	5.815,7	6.141,7	6.270,7	6.772,7	7.227,0	7.833,6
bei Banken (2)	2.311,2	2.422,5	2.562,8	2.710,4	2.924,2	3.070,3
bei Versicherungen (3)	2.098,6	2.198,0	2.270,8	2.387,5	2.481,1	2.574,0
in Wertpapieren	1.373,2	1.490,1	1.407,4	1.645,2	1.793,7	2.161,4
Rentenwerte	162,6	157,3	153,2	153,3	143,7	138,7
Aktien	304,9	345,2	297,4	375,2	438,8	563,4
Investmentfonds	601,6	670,7	650,4	768,9	828,6	1.035,5
Sonstige Anteilsrechte (4)	304,1	316,9	306,4	347,8	382,6	423,8
Verbindlichkeiten insgesamt	1.687,3	1.746,2	1.790,5	1.876,0	1.961,4	2.060,6
Kurzfristige Kredite	57,3	55,1	58,9	59,7	53,8	53,6
Langfristige Kredite	1.613,9	1.673,8	1.713,3	1.796,4	1.888,2	1.987,8
Sonstige Verbindlichkeiten	16,1	17,3	18,3	19,9	19,4	19,2
Sonstige Forderungen	32,6	31,1	29,6	29,6	27,9	27,9
Tsd. Euro je Haushalt						
Geldvermögen	142	148,7	151,5	163,2	178,3	192,6
Verbindlichkeiten	41,2	42,3	43,3	45,2	48,4	50,7
Nettogeldvermögen	100,8	106,4	108,2	118	129,9	141,9
Tsd. Euro je Person						
Geldvermögen	70,5	74,2	75,5	81,4	86,9	94,1
Verbindlichkeiten	20,5	21,1	21,6	22,6	23,6	24,7
Nettogeldvermögen	50	53,1	53,9	58,8	63,3	69,4
in Prozent des verfügbaren Einkommens						
Geldvermögen	315,8	322,4	317,4	335	355,1	377,7
Verbindlichkeiten	91,6	91,7	90,6	92,8	96,4	99,4
Nettogeldvermögen	224,2	230,7	226,8	242,2	258,7	278,3

Struktur des Geldvermögens

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Anteile in Prozent						
Geldvermögen insgesamt	100	100	100	100	100	100
bei Banken (2)	39,7	39,4	40,9	40	40,5	39,2
bei Versicherungen (3)	36,1	35,8	36,2	35,3	34,3	32,9
in Wertpapieren	23,6	24,3	22,4	24,3	24,8	27,6
Rentenwerte	2,8	2,6	2,4	2,3	2	1,8
Aktien	5,2	5,6	4,7	5,5	6,1	7,2
Investmentfonds	10,3	10,9	10,4	11,4	11,5	13,2
Sonstige Anteilsrechte (4)	5,2	5,2	4,9	5,1	5,3	5,4
Verbindlichkeiten insgesamt	29	28,4	28,6	27,7	27,1	26,3
Kurzfristige Kredite	1	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7
Langfristige Kredite	27,8	27,3	27,3	26,5	26,1	25,4
Sonstige Verbindlichkeiten	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Sonstige Forderungen	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR

(1) einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck

(2) im In- und Ausland einschließlich Bargeld

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

(4) umfassen nicht-börsennotierte Aktien