

BVR Research

Volkswirtschaft **Kompakt**

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Knapp 10 Bio. Euro Geldvermögen: Private Haushalte setzen auf Sicherheit und Kapitalmarkt

Executive Summary

Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland ist 2025 weiter gestiegen und erreichte zum Jahresende mit 9.912 Mrd. Euro nahezu die Marke von 10 Bio. Euro. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Zuwachs von gut 450 Mrd. Euro.

Die laufende Vermögensbildung bleibt jedoch durch begrenzte Sparspielräume geprägt. Nach 10,3 % im Jahr 2025 dürfte die Sparquote 2026 mit 10,1 % leicht sinken. Zwar spricht die erhöhte Unsicherheit grundsätzlich für mehr Vorsichtssparen, gleichzeitig begrenzen aber schwächere Einkommensperspektiven und steigende Konsumausgaben die finanziellen Möglichkeiten vieler Haushalte. Für 2027 ist wieder mit einer leicht höheren Sparquote zu rechnen.

Gestützt wurde die Geldvermögensbildung durch die anhaltend schwache Sachvermögensbildung im Woh-

nungsbau. Da weniger Mittel in Wohnimmobilien flossen, blieb mehr Raum für Finanzanlagen. Innerhalb der Geldvermögensbildung zeigt sich ein zweigeteiltes Bild: Bankeinlagen blieben mit 144 Mrd. Euro die wichtigste Anlageform und spiegeln den Wunsch nach Sicherheit und Liquidität wider. Zugleich flossen hohe Beträge in Wertpapiere, vor allem in Investmentfonds, die den strukturellen Trend zu einer breiteren Kapitalmarktorientierung tragen.

Für 2026 bleibt das Umfeld für den Vermögensaufbau insgesamt anspruchsvoll. Geopolitische Risiken und volatile Finanzmärkte dämpfen die Bewertungsentwicklung; zugleich begrenzen schwache Konjunktur und höhere Unsicherheit die laufende Geldvermögensbildung. Bei einer Beruhigung der geopolitischen Lage und einer etwas stärkeren Konjunktur dürfte sich das Wachstum des Geldvermögens im kommenden Jahr wieder verbessern.



Inhalt

Knapp 10 Bio. Euro Geldvermögen: Private Haushalte setzen auf Sicherheit und Kapitalmarkt 2

Dr. Thomas Haas

BVR Inflationsindikator 9

Dr. Thomas Haas

BVR Konjunkturbarometer 10

Dr. Gerit Vogt

Knapp 10 Bio. Euro Geldvermögen: Private Haushalte setzen auf Sicherheit und Kapitalmarkt

Geldvermögen der privaten Haushalte: zwischen Vorsichtskasse und Kapitalmarkt

Die privaten Haushalte in Deutschland haben ihr Geldvermögen im Jahr 2025 weiter ausgebaut. Zum Jahresultimo erreichte es einen Stand von knapp 10 Bio. Euro, ein Anstieg im Vergleich zum Vorjahr um gut 450 Mrd. Euro.

Hinter dem höheren Geldvermögen steht jedoch ein Vermögensaufbau unter erschwerten Bedingungen. Zwar nehmen die verfügbaren Einkommen nominal weiter zu, zugleich binden hohe Lebenshaltungskosten jedoch einen erheblichen Teil der zusätzlichen Kaufkraft. Für viele Haushalte bleiben die Sparspielräume damit enger, als es der Blick auf die Einkommenszuwächse nahelegen mag.

Begünstigt wird die Geldvermögensbildung durch eine anhaltend schwache Sachvermögensbildung im Wohnungsbau. Wird weniger in Wohnimmobilien investiert, fließt ein größerer Teil der verfügbaren Mittel in Finanzanlagen. Innerhalb der Geldvermögensstruktur zeigt sich ein zweigeteiltes Bild: Kurzfristige Bankeinlagen dienen als Vorsichtskasse und zur Liquiditätssicherung, während Investmentfonds den strukturellen Trend zur Kapitalanlage tragen.

Im laufenden Jahr kommt ein ungewöhnlich unsicheres Umfeld hinzu: Geopolitische Risiken, erneute Energiepreisschübe und Inflationsanstiege infolge des Irankriegs sowie eine schwache konjunkturelle Grunddynamik mit zunehmenden Sorgen vor Arbeitsplatzverlusten erhöhen einerseits den Wunsch nach finanziellen Reser-

Tab. 1: Vermögensbildung der privaten Haushalte

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
in Milliarden Euro						
Mittelaufkommen						
+ Verfügbares Einkommen	2.082,7	2.146,8	2.333,5	2.475,9	2.572,3	2.644,9
- Private Konsumausgaben	1.748,8	1.841,7	2.094,0	2.218,5	2.283,0	2.372,5
= Sparen	333,9	305,1	239,5	257,4	289,4	272,4
+ Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	4,8	11,9	-0,5	-2,8	-0,7	-6,4
= Eigene Anlagemittel	338,7	316,9	239,0	254,6	288,7	266,1
+ Kreditaufnahme	86,0	98,4	83,7	14,6	13,9	40,6
= Gesamtes Mittelaufkommen	424,7	415,3	322,7	269,2	302,6	306,7
Mittelverwendung						
- Nettoinvestitionen	37,3	41,7	33,0	6,8	-9,5	-12,9
= Geldvermögensbildung	386,5	373,1	288,7	262,2	311,8	319,3
Geldvermögensbildung (netto)	300,6	274,3	205,4	247,5	298,0	278,6
nachrichtlich: Sparquote	16,0	14,2	10,3	10,4	11,2	10,3
Geldvermögensbildung in Prozent des verfügbaren Einkommens	18,6	17,4	12,4	10,6	12,1	12,1
Nettoinvestitionen in Prozent des verfügbaren Einkommens	1,8	1,9	1,4	0,3	-0,4	-0,5

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR, eigene Berechnungen. Hinweise: Private Haushalte einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Das verfügbare Einkommen beinhaltet die Zunahme der betrieblichen Altersversorgungsansprüche. Nettoinvestitionen einschließlich des Nettozugangs an Wertsachen und nichtproduzierten Vermögensgütern. Netto-Geldvermögensbildung entspricht der Geldvermögensbildung (brutto) abzüglich der Kreditaufnahme. Rundungsbedingte Abweichungen möglich.

ven erschweren zugleich aber deren Aufbau. Die ohnehin relativ schwache Investitionstätigkeit im Wohnungsbau dürfte durch Unsicherheit, teurere Baustoffe und straffere Finanzierungsbedingungen weiter gedämpft bleiben und damit den Vermögensaufbau weiter von der Sachvermögensbildung hin zur Geldvermögensbildung verschieben. Insgesamt dürfte der Zuwachs im Geldvermögen in diesem Jahr durch den Irankrieg und seine Auswirkungen auf Unsicherheit, Inflation, Finanzmärkte und Konjunktur schwächer bleiben und erst im kommenden Jahr wieder stärker ausfallen.

Sparquote normalisiert sich – Wohnungsbaukrise stützt Geldvermögensbildung

Die Vermögensbildung der privaten Haushalte zeigt 2025 ein gemischtes Bild (Tab. 1). Die verfügbaren Einkommen stiegen um knapp 3 % auf 2.645 Mrd. Euro. Die privaten Konsumausgaben nahmen mit knapp 4 % stärker auf 2.373 Mrd. Euro zu. Entsprechend ging das Sparen auf 272 Mrd. Euro zurück. Die Sparquote sank auf 10,3 % und lag damit knapp einen Prozentpunkt unter dem Vorjahreswert, zugleich aber wieder im Bereich des längerfristigen Durchschnitts.

Während der Pandemie war die sonst auffallend stabile Sparquote durch Lockdowns, geschlossene Geschäfte, aber auch durch Verunsicherung und Kaufzurückhaltung zunächst deutlich angestiegen. Die Inflationsanstiege und die damit einhergehenden höheren Konsumausgaben drückten anschließend das Sparen der privaten Haushalte. Trotz solider Lohnsteigerungen hielten sich die privaten Haushalte 2024 damit zurück, ihre höheren Ausgabenspielräume zu nutzen. Die schwache konjunkturelle Entwicklung und ein schwächerer Arbeitsmarkt dürften dazu beigetragen haben. Im vergangenen Jahr hat sich die Sparquote aber wieder normalisiert. Die neue Bundesregierung und das Investitionspaket dürften zu einer gewissen Beruhigung beigetragen haben. Die konjunkturelle Entwicklung blieb zwar schwach, und mit der US-Politik kam ein zusätzlicher Unsicherheitsfaktor hinzu; dennoch legten die Konsumausgaben der

privaten Haushalte 2025 wieder stärker zu.

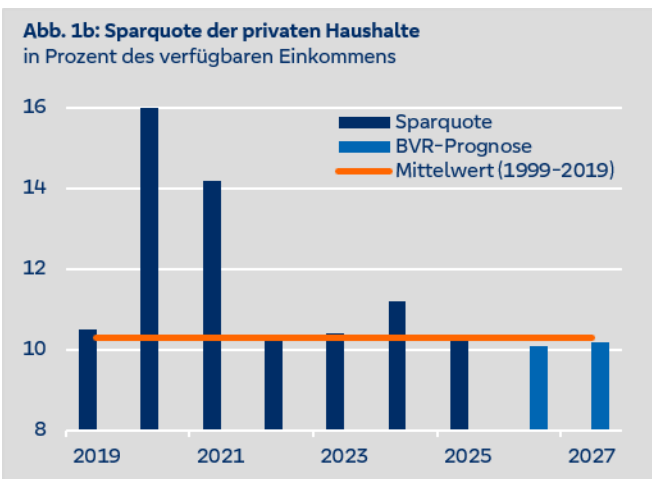
Die Kreditaufnahme stieg 2025 mit dem etwas günstigeren Zinsumfeld auf 41 Mrd. Euro und lag damit deutlich über den beiden Vorjahren, aber weiterhin klar unter den Niveaus der Jahre 2020 bis 2022. Insgesamt erreichte das Mittelaufkommen 307 Mrd. Euro. Auf der Verwendungsseite fällt vor allem die schwache Sachvermögensbildung auf. Die Nettoinvestitionen waren 2025 mit -12,9 Mrd. Euro erneut negativ; die Abschreibungen überstiegen also die Neuinvestitionen. Dies spiegelt vor allem die anhaltende Schwäche im Wohnungsbau wider. Hohe Bau- und Finanzierungskosten sowie eine verhaltene Investitionstätigkeit privater Haushalte bremsen den Aufbau von Sachvermögen.

Dies ist für die Interpretation der Geldvermögensbildung relevant. Das Reinvermögen der privaten Haushalte setzt sich aus Sachvermögen und Geldvermögen zusammen. Wird weniger von den zur Verfügung stehenden Mitteln in Wohnimmobilien investiert, schwächt dies zwar die Sachvermögensbildung, kann zugleich aber die Geldvermögensbildung stützen. 2025 lag die Geldvermögensbildung mit 319 Mrd. Euro höher als in den Vorjahren.

Unsicherheit spricht für mehr Sparen – Inflation setzt Grenzen

Für 2026 ist die Entwicklung der Spartätigkeit besonders stark vom Zusammenspiel zweier gegenläufiger Kanäle geprägt. Der Irankrieg und die Einschränkungen im Schiffsverkehr über die Straße von Hormus erhöhen die Unsicherheit über fossile Energiepreise und die Angst vor Arbeitsplatzverlust. Dies spricht grundsätzlich für den Aufbau einer höheren Vorsichtskasse und damit für eine höhere Sparneigung. Haushalte könnten größere Anschaffungen aufschieben und liquide Reserven aufbauen, um sich gegen Einkommens- und Preisrisiken abzusichern.

Dem steht jedoch der Inflationskanal gegenüber. Höhere



Quelle: Deutsche Bundesbank, Destatis, eigene Berechnungen. Bau in Wohn- und Nichtwohngebäuden. Einschl. Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden. Ab 2025: Quartalswerte auf Jahreswerte hochgerechnet.

Energiepreise verteuern den laufenden Konsum und begrenzen die finanziellen Spielräume. Hinzu kommt, dass die schwache Konjunktur zunehmend auf den Arbeitsmarkt ausstrahlt. In der Summe dürfte das Sparen 2026 daher nur leicht steigen, während die Sparquote mit 10,1 % etwas unter dem Vorjahreswert liegen dürfte. Für 2027 spricht bei nachlassender Unsicherheit und etwas stärkerem Einkommenswachstum wieder mehr für eine moderate Erholung der Spartätigkeit; die Sparquote dürfte dann mit 10,2 % etwas höher und näher am langfristigen Durchschnitt liegen (Abb. 1b).

Auch der Wohnungsbau bleibt im Prognosezeitraum ein zentraler Faktor für die Vermögensbildung. Zwar deuten steigende Wohnungsbaugenehmigungen im vergangenen Jahr perspektivisch auf eine Stabilisierung hin, der Irankrieg sorgt jedoch bereits für sichtbare und spürbare Anstiege bei den Baukosten und die gestiegene Inflation für etwas höhere Kreditzinsen (Abb. 1a). Damit könnte die Erholungsbewegung schnell wieder gedämpft werden. Die Sachvermögensbildung wird daher auch 2026 schwach bleiben. Die Geldvermögensbildung dürfte deshalb trotz begrenzter Sparspielräume ein ähnlich hohes Niveau wie im Vorjahr erreichen und dann im kommenden Jahr mit einer Beruhigung der geopolitischen Lage und einer besseren konjunkturellen Entwicklung wieder stärker zulegen.

Geldvermögensbildung: Sicherheit und Flexibilität prägen die Einlagenstruktur

Mit 319 Mrd. Euro blieb die Geldvermögensbildung im vergangenen Jahr 2025 auf hohem Niveau (Tab. 2). Die privaten Haushalte verteilten ihre neuen Finanzmittel dabei auf zwei sehr unterschiedliche Anlageziele: kurzfristig verfügbare Bankeinlagen einerseits und kapitalmarktnähere Anlagen andererseits (Abb. 2). Die Struktur der Geldvermögensbildung spiegelt damit das Spannungsfeld aus Vorsicht und Liquiditätspräferenz, aber auch Renditesuche wider.

Bankeinlagen waren 2025 mit 144 Mrd. Euro erneut die

wichtigste Anlageform. Ihr Anteil an der gesamten Geldvermögensbildung lag bei rund 45 %. Dies passt zum unsicheren Umfeld: Geopolitische Risiken, eine schwächere Konjunktur und unsichere Arbeitsmarktperspektiven erhöhen den Wunsch nach kurzfristig verfügbaren Mitteln. Bankeinlagen erfüllen damit vor allem die Funktion einer Vorsichtskasse. Jederzeit verfügbare finanzielle Puffer gehen für viele Haushalte vor Renditeoptimierung.

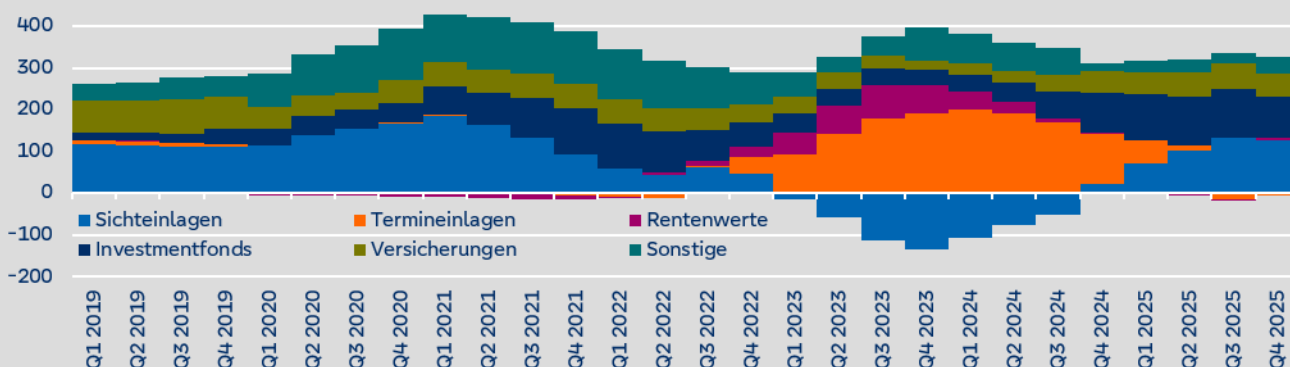
Innerhalb der Bankeinlagen hat sich die Struktur jedoch deutlich verschoben. Während 2023 und 2024 mit dem höheren Zinsumfeld noch Termineinlagen und Sparbriefe stark gefragt waren und eine Umschichtung von Sichteinlagen zu Termineinlagen stattfand, flossen 2025 vor allem Mittel in Sichtguthaben einschließlich Bargeld. Diese nahmen um 169 Mrd. Euro zu. Termingelder, Sparbriefe und klassische Spareinlagen wurden dagegen per Saldo abgebaut. Die Haushalte bevorzugten damit wieder stärker täglich verfügbare Liquidität gegenüber länger gebundenen Einlageformen. Dies spiegelt die Suche nach Sicherheit und Flexibilität sowie die Zinssenkungen der EZB und den damit einhergehenden geringeren Zinsvorteil längerfristiger Einlagen wider.

Fonds tragen die Kapitalmarktorientierung der Haushalte

Neben der hohen Liquiditätspräferenz blieb auch die Kapitalmarktorientierung ausgeprägt. In Wertpapiere flossen 2025 insgesamt 121 Mrd. Euro. Der wichtigste Kanal waren Investmentfonds, auf die 98 Mrd. Euro entfielen. Damit bestätigt sich ein struktureller Trend: Viele Haushalte beteiligen sich am Kapitalmarkt nicht primär über direkte Aktienkäufe, sondern über breit gestreute Fonds. Dies erleichtert eine breitere Risikostreuung und senkt die Einstiegshürden gegenüber der Einzelaktienanlage.

Direkte Aktienkäufe spielten 2025 kaum eine Rolle. Die Nettoanlage in Aktien lag nur bei 0,3 Mrd. Euro. Rententpapiere wurden mit 7 Mrd. Euro wieder etwas stärker

Abb. 2: Geldvermögensbildung der privaten Haushalte
in Milliarden Euro, 4-Quartalssummen



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen. Sonstige umfasst übrige Kategorien der Geldvermögensbildung. Dazu zählen Bargeld, weitere Einlageformen, weitere Wertpapierformen wie Aktien und sonstige Anteilsrechte sowie sonstige Forderungen.

nachgefragt. Das im Vergleich zur Niedrigzinsphase nach wie vor höhere Zinsniveau und der Wunsch nach planbareren Erträgen dürfte diese Anlageform wieder etwas attraktiver gemacht haben, ohne dass sie eine zentrale Rolle in der laufenden Geldvermögensbildung einnimmt.

Versicherungen blieben mit Zuflüssen von 65 Mrd. Euro ein stabiler Baustein der Geldvermögensbildung. Sie profitieren von langfristigen Vertragsstrukturen und ihrer Rolle in der privaten Altersvorsorge. Die Anhebung des sogenannten Garantiezinses für Lebensversicherungen ab 2025 kann die Attraktivität klassischer und hybrider Produkte zusätzlich stützen, auch wenn Versicherungen im starken Wettbewerb zwischen liquiden und sicheren Bankeinlagen sowie renditestärkeren, fondsgebundenen Anlageformen stehen.

Geldvermögen nähert sich der 10-Billionen-Euro-Marke

Der Blick auf den Bestand zeigt die Größenordnung des finanziellen Vermögens. Ende 2025 belief sich das Geld-

vermögen der privaten Haushalte auf 9.912 Mrd. Euro und lag damit knapp unter der Marke von 10 Bio. Euro. Nach Abzug der Verbindlichkeiten von 2.195 Mrd. Euro ergab sich ein Nettogeldvermögen von 7.717 Mrd. Euro (Tab. 3).

Seit 2020 ist der Bestand damit um knapp 2 Bio. Euro gestiegen, von denen etwa drei Viertel auf transaktionsbedingte Veränderungen entfallen, also auf zusätzliche Geldvermögensbildung, und ein Viertel auf bewertungsbedingte Veränderungen, also etwa Bewertungsgewinne bei Aktien oder Fonds. Der Zuwachs ist bemerkenswert, weil er in eine Phase mit Pandemie, Energiepreisschock, hoher Inflation und Zinswende fällt. Nominal hat sich die finanzielle Vermögensposition der privaten Haushalte also deutlich verbessert. Real zehrt die Teuerung der vergangenen Jahre einen Teil des Bestandszuwachses auf. So erreichte der Geldvermögensbestand preisbereinigt erst im Laufe des vergangenen Jahres wieder seinen bisherigen Höchststand von vor der Inflationsphase 2022.

Ähnlich wie die Geldvermögensbildung lässt sich auch

Tab. 2: Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
in Milliarden Euro						
Geldvermögensbildung insgesamt	386,5	373,1	288,7	262,2	311,8	319,3
bei Banken	214,7	146,7	113,3	92,4	153,0	144,2
Sichtguthaben (inkl. Bargeld)	229,6	153,7	91,9	-119,2	52,3	169,3
Termingelder	1,3	-6,5	38,3	190,7	117,9	-8,1
Sparbriefe	-3,2	-1,9	9,2	101,1	22,2	-1,3
Spareinlagen	-13,0	1,4	-26,1	-80,2	-39,4	-15,7
bei Versicherungen	55,2	59,8	44,7	22,2	57,1	65,0
in Wertpapieren	113,0	168,2	140,1	126,0	118,4	121,3
Rentenpapiere	-7,4	-6,8	26,3	67,9	3,2	7,3
Aktien	39,9	25,1	20,8	-2,4	-0,5	0,3
Investmentfonds	47,0	110,2	56,3	37,5	96,4	97,8
Sonstige Anteilsrechte	33,5	39,7	36,7	23,0	19,3	15,9
Sonstige Forderungen	3,6	-2,0	-9,5	21,6	-16,6	-11,2
Statistische Diskrepanz	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. Hinweise: Private Haushalte einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Bankeinlagen schließen In- und Ausland ein. Versicherungen schließen Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen mit ein. Rundungsbedingte Abweichungen möglich.

das gesamte Geldvermögen strukturieren. Bankeinlagen machten 2025 mit 3.613 Mrd. Euro rund 36 % des gesamten Geldvermögens aus. Versicherungen kamen mit 2.618 Mrd. Euro auf etwa 26 %. Wertpapiere bildeten mit 3.677 Mrd. Euro und rund 37 % inzwischen knapp den größten Block (Abb. 3).

Die Verbindlichkeiten entwickelten sich deutlich moderater als das Geldvermögen. Seit 2020 stiegen sie von 1.936 Mrd. Euro auf 2.195 Mrd. Euro. Der überwiegende Teil entfällt auf langfristige Kredite, vor allem im Zusammenhang mit Wohnimmobilien. Die Verschuldungsquote, also das Verhältnis der Verbindlichkeiten zum annualisierten BIP, bleibt 2025 bei knapp 50 %.

Neuanlage und Bewertungseffekte prägen Geldvermögen

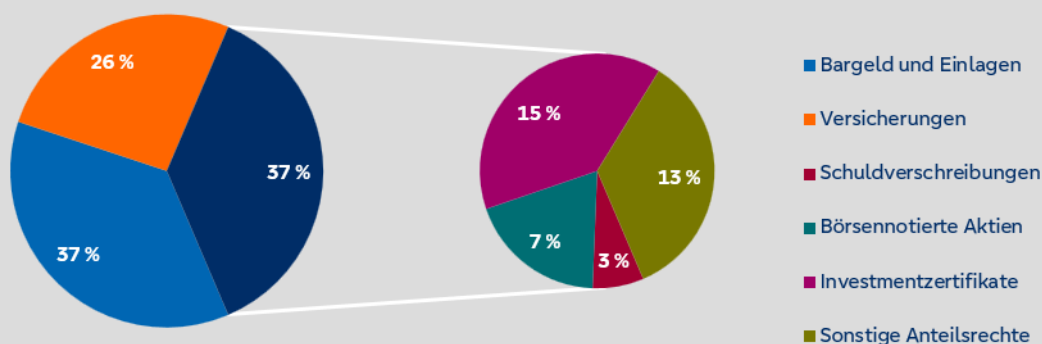
Innerhalb des Wertpapierbestands dominieren Investmentfonds. Ihr Bestand stieg 2025 auf 1.436 Mrd. Euro und entsprach damit knapp 40 % des gesamten Wertpapiervermögens. Insbesondere Fondsprodukte wie ETFs bieten vielen Haushalten einen vergleichsweise einfachen und zudem kostengünstigen und direkten Kapitalmarktzugang. Aktien machten 703 Mrd. Euro aus, Rentenpapiere 260 Mrd. Euro. Hinzu kamen sonstige Anteilsrechte in Höhe von 1.280 Mrd. Euro, zu denen nicht börsennotierte Beteiligungen, Beteiligungen an sonstigen Kapitalgesellschaften (GmbHs und Genossenschaften) und Personengesellschaften zählen.

Der Bestandsanstieg erklärt sich nicht allein aus neuen Mittelzuflüssen. Gerade bei Aktien und Investmentfonds spielen Bewertungsgewinne eine wichtige Rolle. So blieb die direkte Nettoanlage in Aktien 2025 nahezu unverändert, der Aktienbestand nahm durch Bewertungsveränderungen aber um etwa 100 Mrd. Euro zu. Auch der Fondsbestand profitierte neben laufenden Zuflüssen von der positiven Kapitalmarktentwicklung und weist Bewertungszunahmen von etwa 60 Mrd. Euro auf. Für die Interpretation des Geldvermögens ist deshalb zwi-

schen zusätzlicher Geldvermögensbildung, Umschichtungen im Portfolio und marktbedingten Bewertungsänderungen zu unterscheiden.

Die hohe Bedeutung von Bankeinlagen zeigt zugleich, dass ein erheblicher Teil des Geldvermögens weiterhin in nominalen und überwiegend liquiden Forderungen gehalten wird. Das stabilisiert die finanzielle Handlungsfähigkeit der Haushalte, begrenzt bei anhaltender Inflation aber die realen Renditechancen. Wertpapiere bieten demgegenüber langfristig höhere Ertragschancen, sind aber mit stärkeren Wertschwankungen verbunden. Der Geldvermögensbestand spiegelt damit denselben Zielkonflikt wider wie die laufende Geldvermögensbildung: Sicherheit und Liquidität auf der einen, reale Renditechancen und Kapitalmarktteilhabe auf der anderen Seite.

Abb. 3: Zusammensetzung des Geldvermögens im Jahr 2025
Anteile in Prozent des Geldvermögens



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen. Hinweise: Private Haushalte einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Bankguthaben schließen Bargeld ein. Versicherungen schließen Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen mit ein. Rundungsbedingte Abweichungen möglich.

Tab. 3: Geldvermögen der privaten Haushalte

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bestand am Jahresende in Milliarden Euro						
Geldvermögen insgesamt	7.912,3	8.493,2	8.242,4	8.800,4	9.451,5	9.911,6
bei Banken	2.926,4	3.072,5	3.187,9	3.289,2	3.480,5	3.612,5
bei Versicherungen	2.585,0	2.623,3	2.324,2	2.434,7	2.582,1	2.618,3
in Wertpapieren	2.395,9	2.792,2	2.726,3	3.072,6	3.385,2	3.677,1
Rentenpapiere	143,8	138,6	151,8	229,1	242,5	259,5
Aktien	438,9	563,3	480,6	543,8	607,8	702,6
Investmentfonds	828,8	1.035,7	952,1	1.067,9	1.280,8	1.435,5
Sonstige Anteilsrechte	984,4	1.054,6	1.141,8	1.231,8	1.254,1	1.279,5
Sonstige Forderungen	5,1	5,1	3,8	3,8	3,8	3,7
Statistische Diskrepanz (Geldvermögen)	-0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0
Verbindlichkeiten insgesamt	1.935,5	2.036,3	2.124,0	2.141,4	2.154,8	2.194,9
kurzfristige Kredite	53,8	53,6	56,2	55,7	54,9	57,2
langfristige Kredite	1.877,1	1.978,1	2.063,2	2.080,5	2.094,5	2.131,9
Sonstige Verbindlichkeiten	4,5	4,6	4,7	5,2	5,4	5,8
Statistische Diskrepanz (Verbindlichkeiten)	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Nettogeldvermögen	5.976,8	6.456,9	6.118,4	6.659,0	7.296,7	7.716,7
in Prozent des verfügbaren Einkommens						
Geldvermögen	379,9	395,6	353,2	355,4	367,4	374,7
Verbindlichkeiten	92,9	94,9	91,0	86,5	83,8	83,0
Nettogeldvermögen	287,0	300,8	262,2	268,9	283,7	291,8

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. Hinweise: Private Haushalte einschließlich der Selbstständigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Bankeinlagen schließen In- und Ausland ein. Versicherungen schließen Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen mit ein. Sonstige Verbindlichkeiten beinhalten Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen. Rundungsbedingte Abweichungen möglich.

Schwacher Start ins Jahr 2026

Im laufenden Jahr 2026 wird die Geldvermögensbildung und die Entwicklung des Geldvermögens stark vom Irakkrieg und dessen Auswirkungen auf Finanzmärkte und Realwirtschaft abhängen. Neben den oben beschriebenen Auswirkungen auf das Sparverhalten betrifft dies auch die Entwicklung bei Zinsen und den Kapitalmärkten.

An den Aktienmärkten kam es beispielsweise zu einer stärkeren Korrektur, die zwar zwischenzeitlich wieder weitgehend überwunden wurde, die Jahresperformance der wichtigsten Aktienindizes jedoch insgesamt begrenzen. Auch die Sorgen um hohe Bewertungen insbesondere im Technologiesektor sorgten in den vergangenen Monaten regelmäßig für größere Kursrückgänge, denen aber bislang immer wieder schnelle Erholungsbewegungen folgten. Die Korrekturen und Volatilität insbesondere an den Aktienmärkten haben im ersten Quartal 2026 bereits zu einem Rückgang des Geldvermögens der privaten Haushalte um knapp 30 Milliarden Euro geführt.

Die gestiegenen Inflationserwartungen und höhere Inflation hat bereits zu einem Anstieg im Zinsniveau geführt. Dieser dürfte grundsätzlich zu einer weiter starken Nachfrage nach Bankeinlagen führen. Auch Schuldverschreibungen dürften von dieser Entwicklung profitieren. Die größten Zuflüsse dürften aber auch im laufenden und kommenden Jahr weiter im Bereich der Investmentfonds liegen.

Insgesamt dürfte die Geldvermögensbildung im laufenden Jahr 2026 nur leicht zulegen. Einerseits erhöht die geopolitische Unsicherheit den Bedarf an liquiden Reserven und spricht für anhaltende Zuflüsse in kurzfristige Bankeinlagen. Andererseits begrenzen aber höhere Energiepreise und schwächere Einkommensperspektiven die Sparmöglichkeiten vieler Haushalte. Im kommenden Jahr dürften unter der Annahme einer geopolitischen Beruhigung sowie eines stärkeren Mittelabflusses aus dem Fiskalpaket die konjunkturelle Unsicherheit abnehmen und die privaten Haushalte wieder etwas größere Spielräume haben und ihre Geldvermögensbildung weiter ausweiten.

Ein ähnliches Bild dürfte sich auch für das Geldvermögen insgesamt ergeben. Mit einer etwa konstant hohen Geldvermögensbildung wie im Vorjahr und der Volatilität an den Finanzmärkten dürfte das Geldvermögen im Jahr 2026 nur moderat wachsen. Die erwartete höhere Geldvermögensbildung im kommenden Jahr zusammen mit deutlicheren Bewertungsgewinnen dürfte dann im kommenden Jahr wieder zu ausgeprägteren Zuwächsen im Geldvermögen führen.

Bei der Diskussion um die Struktur des Geldvermögens und den Bewertungsveränderungen einzelner

Anlageformen ist ein weiterer Aspekt relevant. Zwar scheinen private Haushalte aggregiert finanziell sehr vermögend, die Ungleichheit bei der Verteilung des Geldvermögens ist aber sehr hoch. Diese Ungleichheit wird durch unterschiedliche Anlage- und Renditeprofile verstärkt. Während der untere Teil der Vermögensstatistik überwiegend sichere und liquide Einlagen mit geringerer nominaler und negativer realer Rendite hält, profitieren in erster Linie die höheren Vermögensdezile durch eine stärkere Kapitalmarktorientierung von positiven realen Renditen.

Um langfristige Chancen auf Vermögensbildung für möglichst breite Bevölkerungsschichten zu schaffen, wäre ein Mix aus Unterstützung hinsichtlich unterschiedlicher finanzieller Ausgangslagen und gezielter Maßnahmen zur Förderung des frühzeitigen Vermögensaufbaus besonders für junge Menschen und Familien. Gerade ein frühzeitiger und damit möglichst langfristiger Anlagezeitraum erhöht die Chance, trotz zeitweiser Verlustphasen eine insgesamt positive Rendite zu erzielen.

Zu einer breiteren Teilhabe an den Kapitalmarkterträgen dürften auch die Vorschläge zu einer stärkeren kapitalgedeckten Altersvorsorge durch die automatische Teilnahme über Frühstart-Renten oder obligatorische Einzahlungen vom Bruttogehalt, wie von der Rentenkommission vorgeschlagen, beitragen. Diese Säulen der Altersvorsorge können somit als ergänzendes Instrument zur finanziellen Absicherung im Alter dienen – insbesondere dann, wenn sie verlässlich ausgestaltet sind, eine langfristige Beteiligung am Produktivkapital ermöglichen und zugleich sozial ausgewogen konzipiert sind. Aufgrund des langfristigen Horizonts und der erst in der Planung befindlichen Vorschläge dürfte es aber noch dauern, bis sich die möglichen positiven Effekten auch in den Zahlen zeigen.

Insbesondere die Frühstart-Rente könnte zudem einen Beitrag zur Stärkung der finanziellen Bildung gerade bei jungen Menschen und Familien leisten. Ein besseres Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge, von Anlage Risiken und langfristigen Sparstrategien kann fundiertere finanzielle Entscheidungen ermöglichen und Informationsasymmetrien abbauen. Insbesondere mit Blick auf den Zugang zu Kapitalmarktprodukten besteht hier Potenzial für mehr Teilhabe.

BVR Inflationsindikator

Inflationsdruck steigt wieder

Der BVR Inflationsindikator ist im Juli wieder leicht gestiegen und liegt moderat im positiven Bereich. Nach den Rückgängen um die Zinserhöhung der EZB im Juni und den rückläufigen Ölpreisen durch das Rahmenabkommen zwischen USA und Iran, sorgen die erneuten Eskalationen um die Straße von Hormus zuletzt wieder für Anstiege bei den Ölpreisen und den Inflationserwartungen.

Kosten- und Erwartungskomponente bleiben größte Treiber

Die Nachfragesignale bleiben trotz leichter Verbesserungen schwach. Die Beschäftigungserwartungen bleiben auf niedrigem Niveau, die Industrieproduktion stagniert. Leichte Verbesserungen zeigen sich bei Sentiment-Indikatoren wie ZEW oder Sentix. Hier deutet sich eine etwas optimistischere Einschätzung an.

Der Kostenblock weist weiter auf einen Kostendruck hin. Die Energiepreise steigen zuletzt wieder etwas an. Bei den Import- und Erzeugerpreisen machen sich die Kostenanstiege bei Energie und Vorprodukten mit höheren Werten bemerkbar. Der Euro hat zuletzt wieder etwas aufgewertet.

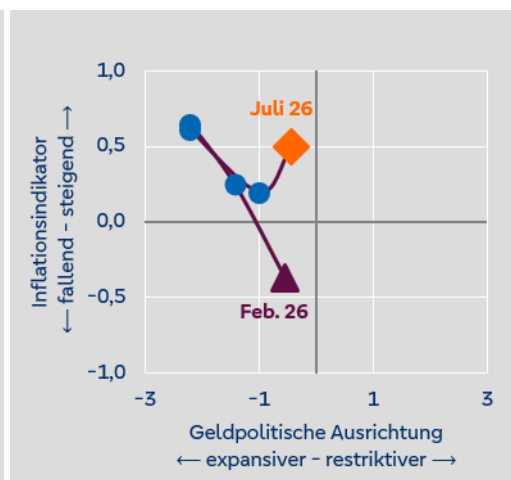
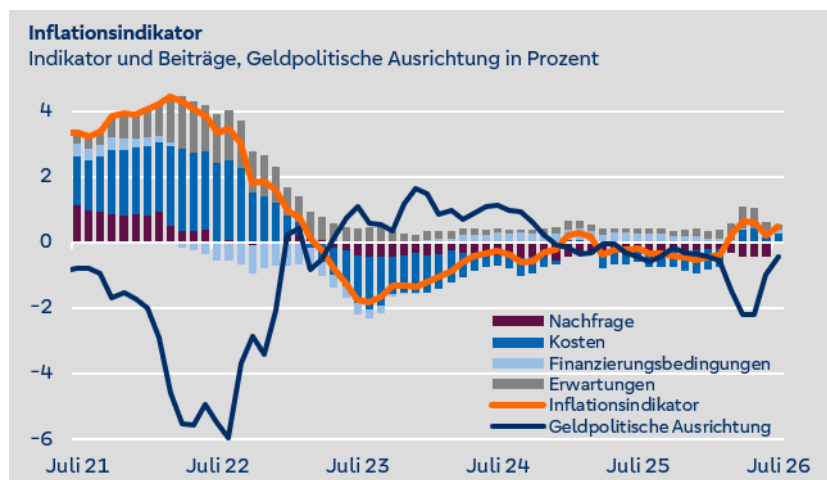
Die Inflationserwartungen bleiben insgesamt erhöht. Der Rückgang mit den gesunkenen Energiepreisen in den vergangenen Wochen spricht für eine glaubwürdige Geldpolitik. Die erneuten Anstiege bei den Energiepreisen sorgen aber bereits wieder für deutliche Anstiege

bei den marktimpliziten Inflationserwartungen. Verkaufspreiserwartungen und Konsumentenpreiserwartungen bleiben über ihren historischen Mittelwerten, sind aber ebenfalls etwas zurückgegangen.

Die Finanzierungsbedingungen wurden zuletzt etwas straffer, zeigen aber keine Stresssignale. Die Bundrenditen sind mit den erneuten Eskalationen im Irankrieg wieder angestiegen, die Zinsstruktur bleibt aber weiterhin aufwärtsgerichtet.

Geldpolitische Ausrichtung etwas restriktiver

Der aktuell erhöhte Inflationsindikator ist weiterhin primär auf den energiepreisgetriebenen Angebotsschock zurückzuführen. Die geldpolitische Ausrichtung bleibt, gemessen am realen Zinsniveau, expansiv, zeigt sich aber gegenüber den Vormonaten deutlich weniger locker. Zwar liegen die kurzfristigen Realzinsen weiterhin unter den langfristigen; der Rückgang der Inflationserwartungen hat die Ausrichtung zuletzt aber insgesamt etwas restriktiver werden lassen. Nach der Zinserhöhung der EZB im Juni bleibt die Frage, ob und wie viele noch folgen. Am wahrscheinlichsten dürfte eine weitere Erhöhung im September sein, auf der Sitzung im Juli vor der Sommerpause ist mit keiner Zinsänderung zu rechnen.



Der **BVR Inflationsindikator** misst den mittelfristigen Inflationsdruck im Euroraum. Ein Indikatorwert von Null entspricht einem Umfeld, das mit dem Inflationsziel der EZB von 2 % vereinbar ist. Werte oberhalb (unterhalb) von null signalisieren tendenziell zunehmenden (abnehmenden) Inflationsdruck. Der Indikator setzt sich aus den vier Komponenten Nachfrage, Kosten, Finanzierungsbedingungen und Erwartungen zusammen und bündelt mithilfe einer Principal-Component-Analyse die Informationen zahlreicher Einzelvariablen, etwa Industrieproduktion, Energiepreise, Zinsstruktur und Inflationserwartungen aus Swaps. Die **geldpolitische Ausrichtung** wird über die Differenz zwischen einem kurzfristigen und einem längerfristigen Realzins approximiert, wobei Letzterer als Orientierung für ein neutrales Zinsniveau dient.

Quelle: BVR, LSEG Workspace/Datastream

BVR Konjunkturbarometer

Barometer verharrt bei mittleren 55 Punkten

Die deutsche Wirtschaft zeigt zur Jahresmitte weiterhin Anzeichen einer allmählichen Stabilisierung, ohne dass bereits von einer kräftigen konjunkturellen Belebung gesprochen werden kann. Dies spiegelt sich auch im BVR Konjunkturbarometer wider, das nach aktuellem Datenstand im Juli unverändert bei mittleren 55 Punkten verharrt. Damit bewegt sich das Barometer weiterhin in einem Bereich, der weder auf eine deutliche Expansion noch auf einen spürbaren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität schließen lässt.

Für Unsicherheit sorgt nach wie vor die geopolitische Lage im Nahen Osten. Nach den jüngsten Kampfhandlungen sind die Sorgen um den weiteren Fortgang des Irakkriegs wieder gestiegen. Risiken für Energieversorgung, Lieferketten und den internationalen Handel belasten den Konjunkturausblick weiterhin. Dem stehen jedoch positiv ausgefallene Daten zur deutschen Industriekonjunktur gegenüber. Mit diesen Daten verdichten sich die Hinweise dafür, dass das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im 2. Quartal leicht gestiegen sein könnte. Erste amtlichen Schätzungen zur BIP-Entwicklung in diesem Quartal werden voraussichtlich am 30. Juli veröffentlicht.

Stimmung trotz Aufhellung weiter verhalten

Ausgehend von niedrigen Ständen habe sich die im BVR Konjunkturbarometer berücksichtigten Stimmungsindikatoren zuletzt weiter verbessert. Sowohl das ifo Geschäftsklima als auch die ZEW-Konjunkturerwartungen und das Verbrauchervertrauen legten im Juni gegenüber

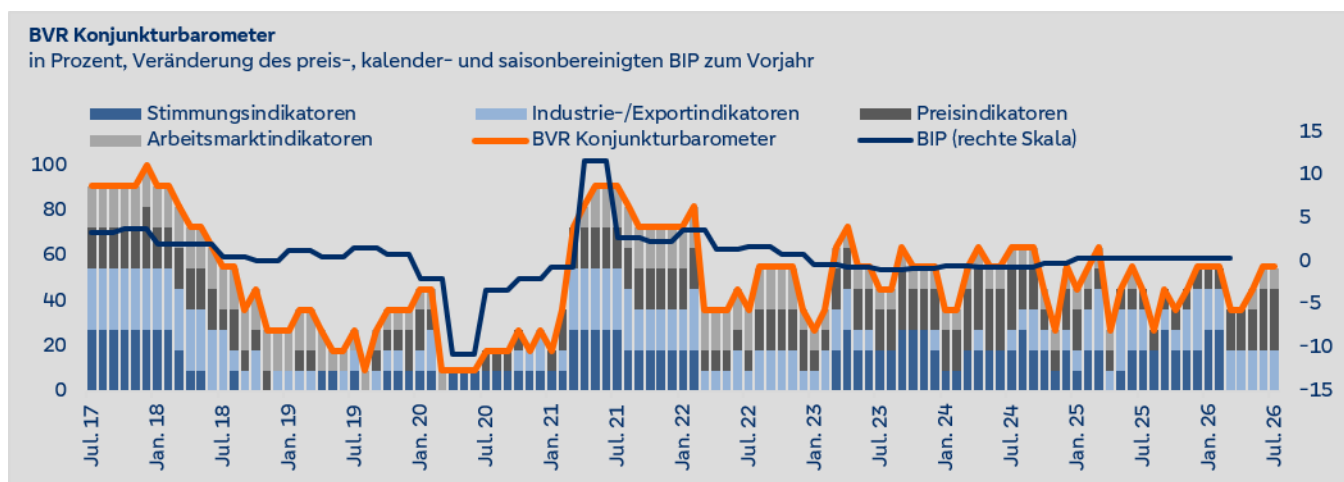
dem Vormonat zu und signalisieren eine zunehmende Zuversicht hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland. Die drei Indikatoren befinden sich aber noch immer unter ihren Vorjahresmonatsständen, sodass von der Stimmungskomponente nach wie vor eine dämpfende Wirkung auf das BVR Konjunkturbarometer ausgeht.

Hoffnungszeichen von den Industrie-/Export-indikatoren

Die jüngsten Indikatoren zur Industrieproduktion, Auftragseingang und Exporten sprechen für eine weitere Stabilisierung der Konjunktur. Die Industrieproduktion legte im Mai gegenüber dem Vormonat um 0,8 % zu. Der Auftragseingang stieg um 1,9 %, befördert von einem kräftigen Zuwachs im sonstigen Fahrzeugbau (+85,0 %), der Flugzeuge, Schiffe, Züge, Militärfahrzeuge umfasst. Die Wareneinfuhren expandierten im Mai um 0,9 % vor allem wegen eines deutlich zunehmenden Geschäfts mit den USA (+23,1 %) und mit China (+7,1 %). Von Seiten der Industrie-/Export-indikatoren geht damit weiterhin eine moderate Steigerungswirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus.

Preisindikatoren nach wie vor im Plus

Am stärksten erhöhend auf den Barometerstand wirken nach wie vor die Preisindikatoren. Sowohl der DAX als auch der Geldmarktzins und der Ölpreis übertrafen zuletzt weiterhin ihre entsprechenden Vorjahresmonatsstände. Dies gilt auch für die offenen Arbeitsstellen, die seit Mai eine leichte Steigerungswirkung auf das Barometer ausüben.



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungskindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrie-Auftragseingang, Industrieproduktion, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (DAX, Geldmarktzins, Rohölpreis) und 2 Arbeitsmarktindikatoren (Erwerbstätige, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.

Quelle: BVR, LSEG Workspace/Datastream

**Bundesverband
der Deutschen
Volksbanken und
Raiffeisenbanken**

Schellingstr. 4
10785 Berlin

Ansprechpartner
Dr. Andreas Bley

Abteilung Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
Telefon: (030) 2021-1500

E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de
Internet: www.bvr.de