



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 10/11/2020

Die deutschen Privathaushalte halten in der Coronakrise ihr Geld zusammen

von MARIUS KLEINHEYER

Zusammenfassung

Die fiskalischen Impulse gegen die Coronakrise bleiben zu einem erheblichen Teil im Portemonnaie der Menschen hängen. Direktinvestments in Aktien erreichen ein historisches Hoch, trotzdem bleiben Bargeld und Einlagen die Favoriten der Deutschen.

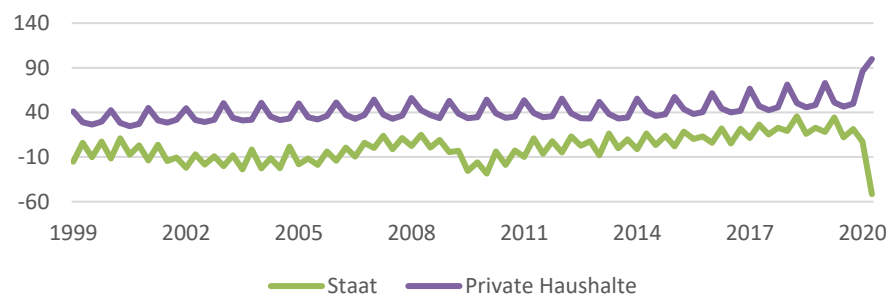
Abstract

The fiscal stimulus against the corona crisis remains stuck to a large extent in people's wallets. Direct investments in shares reach a historic high, yet cash and deposits remain the favorites of Germans.



Die fiskalischen Impulse bleiben zu einem erheblichen Teil im Portemonnaie der Menschen hängen. Während der Staat versucht, mit schuldenfinanzierten Maßnahmen auf die Coronakrise zu reagieren, ist die Antwort der deutschen Privathaushalte deutlich. Es wird gespart. Im zweiten Quartal erreichte die Sparquote einen Rekordwert von gut 20 %. Das bedeutet eine transaktionsbedingte Ersparnisbildung von etwa 100 Milliarden Euro allein im zweiten Quartal 2020. Grafik 1 veranschaulicht die auffällige Entwicklung der Ersparnis in den Sektoren Staat und Private Haushalte zu Beginn der Coronakrise.

Grafik 1: Ersparnis der Sektoren Staat und private Haushalte, 1999-2020 (in Mrd. Euro)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Flossbach von Storch Research Institute

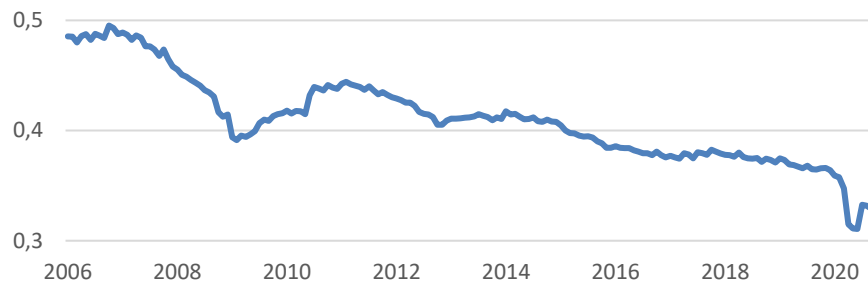
Für diese außergewöhnliche Ersparnisbildung privater Haushalte, die sich in der Tendenz auch im gesamten Euro-Raum beobachten lässt, gibt es zwei mögliche Gründe. Zum einen war es während des Lockdowns im März und darüber hinaus gar nicht möglich, bestimmte Ausgaben zu tätigen. In diese Kategorie fällt auch der freiwillige Verzicht zum Beispiel auf Reisen oder Restaurantbesuche. Zum anderen verursachte die Pandemie bei vielen Menschen Unsicherheiten in Bezug auf ihre zukünftige wirtschaftliche Lage. Die EZB schätzt in ihrem Wirtschaftsbericht¹, dass in ganz Europa im zweiten Quartal 2020 das erzwungene Sparen das dominante Motiv gegenüber dem Vorsichtssparen war.

Die Ersparnisbildung zeigt sich auch in der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Sie zeigt seit Jahren einen Abwärtstrend, der durch Krisen abrupt beschleunigt wird. So auch im Frühjahr 2020 als die Coronakrise in Deutschland ankommt. Grafik 2 zeigt, dass die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zu Beginn der Coronakrise auffällig stark fällt. Das weist auf eine gestiegene Geldersparnis hin.

¹ EZB, Wirtschaftsbericht, Ausgabe 6/2020 S. 77 - 81



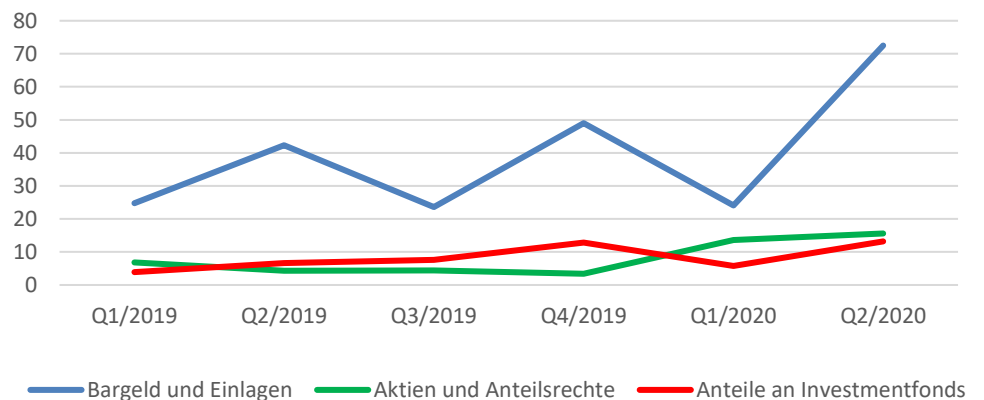
Grafik 2: Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zwischen 2006 und 2020



Quelle: Macrobond, Flossbach von Storch Research Institute

Die transaktionsbedingte Geldvermögensbildung zeigt, auf welche Art die Deutschen sparen. Der größte Anteil des Gelds wird in Form von Bargeld und den Sichteinlagen gehalten. Hier zeigt sich ein starker Zuwachs von etwa 72 Milliarden Euro im zweiten Quartal. Einen Teil des Geldes investieren die Deutschen in Aktien und Anteile an Investmentfonds. Auch hier kann ein geringer Zuwachs im zweiten Quartal beobachtet werden. Während Anleger in Investmentfonds noch im ersten Quartal Anteile abgestoßen haben, sind sie jetzt wieder verstärkt investiert. Direktinvestments in Aktien erleben im zweiten Quartal ein historisches Hoch.

Grafik 3: Geldvermögensbildung durch Transaktionen, 2019 Q1 - 2020 Q2 (in Mrd. Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank, Flossbach von Storch Research Institute



Die erhöhte Ersparnisbildung spiegelt sich in der finanziellen Vermögensbilanz der privaten Haushalte wider. Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland betrug Ende Juni 6,6 Billionen Euro. Der Hauptteil, etwa 77 %, besteht nach wie vor aus Bargeld und Einlagen sowie Versicherungsverträgen. Anteilsrechte (Aktien) und Anteile an Investmentfonds konnten vor allem durch Bewertungsgewinne im zweiten Quartal um 144 Milliarden Euro zulegen und glichen damit einen Großteil der Verluste aus dem ersten Quartal aus.

Es wäre zu früh, von einem Wandel in der deutschen Aktienkultur zu sprechen. Zutreffender müsste man sagen, dass die Geldflut sprichwörtlich alle Boote hebt. Bargeld und Sichteinlagen bleiben die Favoriten in der Krise. Die entscheidende Frage lautet, wann und vor allem wie der Geldüberhang abgebaut wird. Solange das Geld auf dem Bankkonto liegt, bleibt es neutral. Wird es investiert, steigen die Vermögenspreise so lange, bis sich wieder ein längerfristig angemessenes Verhältnis zwischen in Geld und Vermögenswerten gehaltenem Sparkapital einstellt. Wird es ausgegeben, steigen das reale Bruttoinlandsprodukt und/oder die Verbraucherpreise so lange, bis die Umlaufgeschwindigkeit des Gelds auf ihren langfristigen Trendwert zurückkehrt. Der neuerliche Lockdown im November 2020 wird sich wieder auf das Sparverhalten auswirken und den Unterschied zwischen dem Sparen der privaten Haushalte und dem Entsparen des Staates erneut vergrößern.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2020 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Marius Kleinheyer *Redaktionsschluss* 10. November 2020