



12. Mai 2021

Pandemie erhöht „Sparinzidenz“

Autorin
Heike Mai
+49 69 910-31444
heike.mai@db.com

Editor
Jan Schildbach

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Stefan Schneider

Im Jahr 2020 legten die privaten Haushalte in Deutschland mit EUR 149 Mrd. mehr Geld denn je auf ihre Bankkonten – trotz 0%-Verzinsung. Außerdem investierten sie eine Rekordsumme in Kapitalmarktprodukte. Eingeschränkte Konsummöglichkeiten und das Vorsorgemotiv waren die Triebfedern.

Auch die Kreditvergabe erreichte einen Höchstwert von EUR 65,3 Mrd. – fast ausschließlich durch Immobiliendarlehen. Für Konsumzwecke nahmen Privatpersonen kaum neue Kredite auf (netto EUR 1,8 Mrd.), während der Lockdown-Monate zahlten sie per Saldo sogar Darlehen zurück.

Die Corona-Krise hat den langjährigen Wachstumstrend bei Bankeinlagen und -krediten der Haushalte nicht gebrochen, aber die Wellen der Pandemie prägten deren Verhalten im Jahresverlauf. In diesem Jahr dürfte sich die Dynamik bei Einlagen etwas abschwächen, bei Krediten könnte sie weiter zunehmen.

Sparen – weniger Einkäufe, mehr Unsicherheit

Die Privathaushalte in Deutschland erhöhten 2020 die verfügbaren Gelder auf ihren Bankkonten um die Rekordsumme von EUR 149 Mrd. Dies entspricht einer jährlichen Steigerung von 6,4% – eine Rate, die nur in der Finanzkrise Anfang 2009 übertroffen wurde. Das Wachstum wurde ausschließlich durch Sichteinlagen getrieben, die um EUR 165 Mrd. (10,9%) zulegten, wohingegen Termin- und Spareinlagen aufgelöst wurden (EUR -3 Mrd./-1,3% bzw. EUR -12 Mrd./-2,2%). Die gesamten Einlagen der privaten Haushalte stiegen auf EUR 2.463 Mrd.

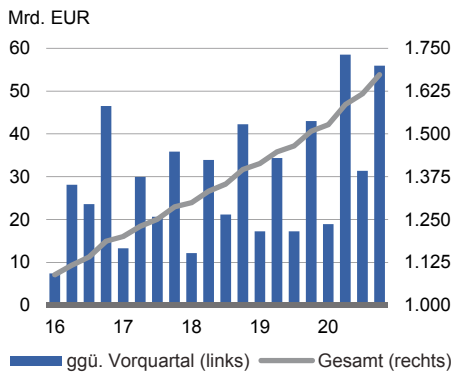
Der Verlauf der Corona-Krise hinterließ deutliche Spuren im Sparverhalten der Privatpersonen. Als Mitte März in Deutschland der erste Lockdown begann und die Verunsicherung über die Versorgung mit den notwendigen Dingen des Alltags groß war, zogen die privaten Haushalte nicht nur Spar- und Termineinlagen ab, sondern auch Sichteinlagen, um kurzfristig ihre Bargeldbestände zu erhöhen. Unter dem Strich gab es im ersten Quartal zwar einen Einlagenzuwachs, aber er war gering im Vergleich zu den Vorjahren. Auch im weiteren Verlauf



Pandemie erhöht „Sparinzidenz“

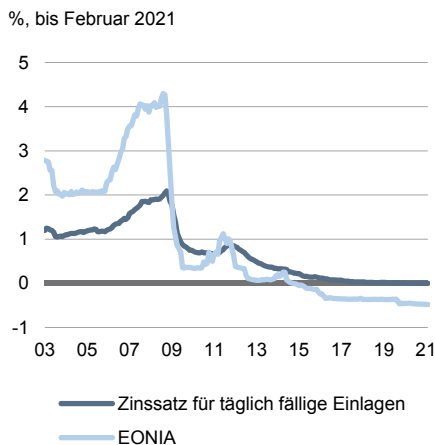
Sichteinlagen

1



Sichteinlagen im Schnitt mit 0% verzinst

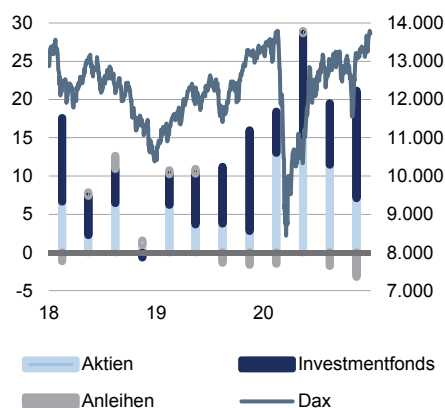
2



Privathaushalte investieren verstärkt am Kapitalmarkt

3

Nettoinvestitionen in Mrd. EUR pro Quartal (links),
Dax-Performanceindex in Punkten (rechts)



des Jahres beeinflussten die pandemiebedingten Maßnahmen das Sparverhalten.¹

Die Einschränkungen im Einzelhandel, bei körpernahen Dienstleistungen, Gastronomie und Tourismus, die v.a. im Frühjahr und wieder gegen Ende des Jahres griffen, spiegelten sich im zweiten und vierten Quartal in einem sehr hohen Anstieg der Einlagen von jeweils über EUR 55 Mrd. wider. Im Sommerquartal, als in vielen Lebensbereichen die Regeln gelockert waren, fiel das Plus auf den Konten nur etwa halb so hoch aus (EUR 28,9 Mrd.), was aber für ein drittes Quartal ebenfalls eine Rekordsumme darstellt.

Das starke Einlagenwachstum ist nicht ausschließlich auf die eingeschränkten Konsummöglichkeiten zurückzuführen. Die Pandemie traf die Haushalte zwar unterschiedlich stark, aber im Aggregat blieb das Einkommen des Sektors recht stabil und ermöglichte erst die hohe Ersparnisbildung. Einbußen bei der Nettogehaltssumme wurden weitgehend von staatlichen Transferleistungen wie z.B. Kurzarbeitergeld ausgeglichen. Trotzdem ließ die Sorge um den Arbeitsplatz bzw. um die Einkünfte aus der Selbstständigkeit angesichts der Rezession viele Menschen weniger optimistisch in die Zukunft blicken: Das Vorsorgemotiv war eine wichtige Triebfeder für das Sparen.²

Bei Einlagen weiter hohe Präferenz für Liquidität

Die Liquiditätsneigung nahm weiter zu. Die Haushalte erhöhten unter dem Strich nur ihre täglich fälligen Einlagen auf Giro- und Tagesgeldkonten, obwohl hier die Verzinsung im Februar 2020 um 1 Bp. auf glatte 0% fiel und dort blieb. Allerdings ist dies ein Durchschnittswert. Tatsächlich verzinsten 42% der Banken die Sichteinlagen ihrer privaten Kunden im Schnitt sogar negativ, was 37% des gesamten Sichteinlagenvolumens entsprach. Seit 2016 nimmt dieser Anteil immer weiter zu. Negativzinsen bei Termineinlagen bilden hingegen bisher eine seltene Ausnahme.³ Trotzdem haben Sparer seit Jahren eine Präferenz für täglich fällige Einlagen, d.h. für Liquidität – es bleibt abzuwarten, ob diese Bestand haben wird. Denn die Opportunitätskosten dürften zunehmen. Einerseits ist keine Erhöhung der Verzinsung zu erwarten. Der kurzfristige Geldmarktzinssatz EONIA, der den Bankzinssatz für Sichteinlagen stark beeinflusst, hat weiter leicht nachgegeben auf -0,48% Ende März 2021. Es ist deshalb sogar damit zu rechnen, dass die Banken die Berechnung von Negativzinsen ausweiten oder alternativ Kontogebühren erhöhen werden. Andererseits wird die Inflationsrate im laufenden Jahr voraussichtlich auf durchschnittlich 2 ½% zunehmen und somit den Realzins weiter nach unten drücken.⁴

Gleichzeitig investieren Privatleute verstärkt am Kapitalmarkt

Die zunehmende Negativverzinsung wird ein Grund für die außergewöhnlich hohen Investitionen der privaten Haushalte in Kapitalmarktprodukte gewesen sein. Nur was liquide und ohne Kursrisiko angelegt werden soll, floss 2020 in Einlagen, der Rest in Investmentfonds und Aktien – ein Trend, der sich im laufenden Jahr fortsetzen dürfte. Investmentfonds (inkl. ETFs), welche sich seit 2014 großer Beliebtheit bei den Privatanlegern erfreuen, verzeichneten im letzten Jahr

¹ Vgl. Mai, Heike (2020). Sparen in der Corona-Krise: Nur Bares ist Wahres, 17. Juni.

² Dossche, Maarten, und Stylianos Zlatanos (2020). Höhere Ersparnisbildung der privaten Haushalte infolge von Covid-19 – aus Vorsorge oder Zwang? In: Wirtschaftsbericht der EZB. Ausgabe 6/2020, 24. September.

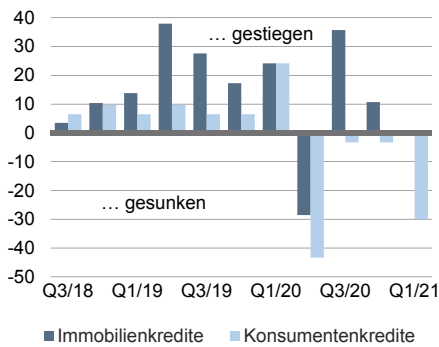
³ Deutsche Bundesbank (2021). Zur negativen Verzinsung von Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen und privater Haushalte in Deutschland. In: Geldpolitik und Bankgeschäft. Monatsbericht Februar.

⁴ Deutsche Bank Research (2021). Deutsche Wirtschaft startklar für den Aufschwung – Wahlumfragen hängen in der Schwebe. Ausblick Deutschland, 11. Mai.



Pandemie erhöht „Sparinzidenz“

Bank lending survey: Kreditnachfrage* 4



*Q1/21 erwarteter Wert
Quelle: Deutsche Bundesbank

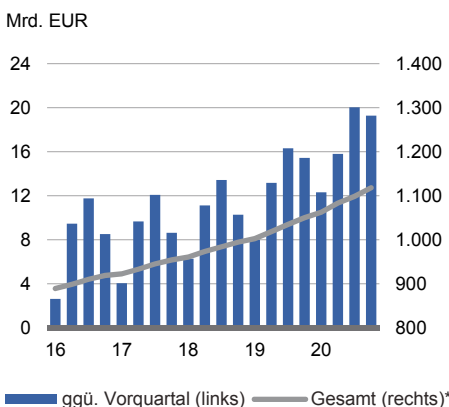
mit netto EUR 41 Mrd. den höchsten Zuwachs seit der Finanzkrise. Außerdem legten die privaten Haushalte die Rekordsumme von EUR 47 Mrd. zusätzlich in Aktien an. Das stärkere Engagement am Aktienmarkt dürfte durch dessen positive Wertentwicklung beflügelt worden sein, wohingegen aus dem Anleihe segment EUR 6 Mrd. abgezogen wurden.⁵

Kreditaufnahme auf Rekordniveau dank Immobiliendarlehen

Auch die Kreditaufnahme der privaten Haushalte erreichte 2020 einen neuen Höchststand mit netto EUR 65,3 Mrd. (5,1% ggü. Vj.). Der Bestand stieg auf insgesamt EUR 1.353 Mrd. an. Wohnungsdarlehen wuchsen sehr stark, Konsumentenkredite kaum und die mengenmäßig geringen Debetsalden und sonstigen Kredite nahmen weiter ab.

Die privaten Haushalte nahmen im letzten Jahr netto EUR 67,5 Mrd. (6,4% ggü. Vj.) an neuen Immobiliendarlehen auf – die stärkste Kreditausweitung seit 2000. Lediglich im zweiten Quartal dämpfte die Pandemie (wohl auch rein technisch) die Nachfrage. Auch die Banken verschärfen – ebenfalls aufgrund eingetrübter Konjunkturaussichten – die internen Richtlinien zur Kreditvergabe und lehnten einen höheren Anteil an Kreditanträgen ab. Dementsprechend gering fiel die Steigerung der Kreditvergabe im zweiten Vierteljahr aus. In der zweiten Jahreshälfte 2020 zog jedoch die Nachfrage aufgrund der weiterhin positiven Perspektiven auf dem Immobilienmarkt und der sehr niedrigen Zinssätze wieder kräftig an. Der durchschnittliche Zins für neue Immobilienkredite sank kontinuierlich bis auf den neuen Tiefstwert von 1,21%. Mit jeweils etwa EUR 20 Mrd. im Sommer und im Herbst weiteten die privaten Haushalte ihren Bestand an Wohnungsdarlehen stärker aus als je zuvor.

Immobilienkredite 5

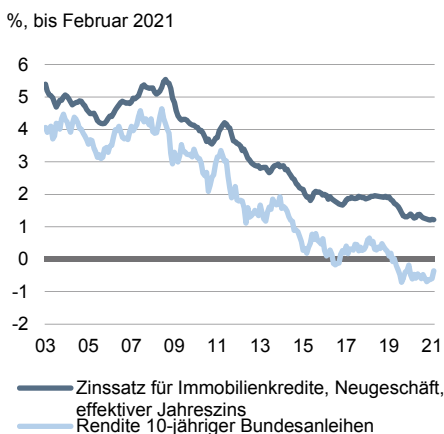


*enthält erhebliche Umklassifizierung in Q3 18.
Quelle: Deutsche Bundesbank

Wenig Konsum – wenig Konsumentenkredit

Für Konsumzwecke nahmen Privatleute 2020 deutlich weniger neue Schulden auf (netto EUR 1,8 Mrd., 1% ggü. Vj.) als in den Vorjahren (jeweils EUR 6-8 Mrd.). Nach einem „normalen“ ersten Quartal entwickelten sich die Konsumentenkredite spiegelbildlich zu den Einlagen: Als Einkaufen und Reisen im zweiten und vierten Quartal nur eingeschränkt möglich waren, zahlten die Haushalte per Saldo Konsumdarlehen zurück, während es im Sommer bei gelockerten Pandemieregeln ein Plus gab. Analog zu den Immobilienkrediten brach die Nachfrage nach Konsumentenkrediten v.a. im zweiten Quartal ein (auch weil größere Anschaffungen verschoben wurden), ebenso wie die Banken bei der Vergabe vorsichtiger wurden. Der Zinssatz für neue Konsumentenkredite lag im Schnitt etwas unter dem Vorjahr und sank im Dezember auf den Tiefstwert von 5,53%, aber das konnte die Nachfrage kaum beleben.

Immobilienzinsen auf Tiefststand 6



Quellen: EZB, WEFA, Deutsche Bank Research

Ausblick 2021

Auch zu Beginn dieses Jahres schränken Lockdown-Regeln die Möglichkeiten ein, Geld für Konsumzwecke auszugeben, und die Bankeinlagen wachsen stark. Trotzdem dürfte sich die Sparneigung im Laufe des Jahres abschwächen und die Zunahme der Bankeinlagen etwas unter dem Niveau von 2020 bleiben. Das Vorsorgemotiv verliert an Bedeutung, da die Verbraucher die zukünftige

⁵ EZB, Quarterly financial and non-financial sector accounts.

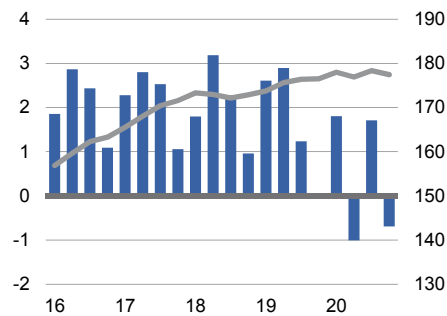


Pandemie erhöht „Sparinzidenz“

Konsumentenkredite

7

Mrd. EUR



■ ggü. Vorquartal (links) — Gesamt (rechts)*

*enthält erhebliche Umklassifizierungen in Q2 & Q3 18.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Entwicklung ihrer finanziellen Situation und der Beschäftigung weniger pessimistisch sehen.⁶ Wenn in der zweiten Jahreshälfte die Pandemie durch Impfungen und günstige Witterung eingedämmt wird und Lockerungen greifen, ist außerdem mit einer kräftigen Erholung des privaten Konsums zu rechnen. Auch dies wird das Einlagenwachstum leicht bremsen.⁷ Der erwartete Nachholeffekt beim Konsum dürfte auch die Nachfrage nach Kredit steigen lassen. Bei den Immobilienkrediten ist weiterhin von einer hohen Dynamik auszugehen, da sich die Erschwinglichkeit von Immobilien voraussichtlich nur geringfügig verschlechtern wird: Unverändert niedrige Zinsen dürften einer schwachen Einkommensentwicklung und weiter steigenden Hauspreisen entgegenwirken.⁸

Heike Mai (+49 69 910-31444, heike.mai@db.com)

⁶ Europäische Kommission (2021). Economic Sentiment and Employment Expectations continue their recovery in the EU and the euro area. Business and consumer survey results for April 2021, 29. April.

⁷ Vgl. Schattenberg, Marc (2021). Abbau des Konsumstaus wird im Sommer zum Wachstumstreiber. Deutschland-Monitor. Deutsche Bank Research, 3. März.

⁸ Vgl. Möbert, Jochen, und Marc Schattenberg (2021). Baufinanzierung Q2/2021. Deutschland-Monitor. Deutsche Bank Research, 31. März.



Deutschland-Monitor

In der Reihe „Deutschland-Monitor“ greifen wir politische und strukturelle Themen mit großer Bedeutung für Deutschland auf. Darunter fallen die Kommentierung von Wahlen und politischen Weichenstellungen sowie Technologie- und Branchenthemen, aber auch makroökonomische Themen, die über konjunkturelle Fragestellungen – die im Ausblick Deutschland behandelt werden – hinausgehen.

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite www.dbresearch.de. Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:
Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

- ▶ Was bewegt die Wähler im September:
Post-Corona-Aufschwung oder Dürresommer? 7. Mai 2021
- ▶ Deutschland in der nächsten Dekade:
Ambitionen und Potenziale 24. März 2021
- ▶ Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2021 ff.:
Hauspreiszyklus könnte im Jahr 2024 enden 8. März 2021
- ▶ Abbau des Konsumstaus wird im Sommer:
zum Wachstumstreiber 3. März 2021
- ▶ Zukunft des Automobilstandorts Deutschland:
Detroit lässt grüßen 19. Januar 2021
- ▶ Homeoffice – gekommen um zu bleiben 17. Dezember 2020
- ▶ Die COVID-19-Pandemie: Wahrnehmung,
Verwirrung und Verschwörungstheorien 15. Dezember 2020

© Copyright 2021. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.