

BVR Research

Volkswirtschaft **Kompakt**

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Sparen unter Druck – Sparleistung bleibt hinter gefühltem Vorsorgedruck zurück

Executive Summary

Für viele private Haushalte in Deutschland war das Jahr 2024 wirtschaftlich herausfordernd. Inflation, wirtschafts- und geopolitische Unsicherheiten sowie eine insgesamt schwache Konjunktur beeinflussten das Konsum- und Sparverhalten. Trotz einer historisch erhöhten Sparquote verfehlen viele Menschen ihre Sparziele.

Eine exklusive Sparumfrage zeigt: Die subjektiv empfundene Sparnotwendigkeit ist deutlich stärker gestiegen als die Sparfähigkeit oder das tatsächliche Sparvolumen. Auch Personen mit mittleren oder höheren Einkommen berichten von zunehmenden Zielverfehlungen. Die Folge ist eine wachsende Sparlücke bei Beträgen für die Altersvorsorge oder Rücklagen.

Gleichzeitig weist die Geldvermögensstatistik der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2024 eine deutliche Zunahme des nominalen Geldvermögens aus. Diese ist vor

allem auf höhere Einlagen, Wertpapierkäufe und Bewertungsgewinne zurückzuführen. Trotz einer historisch erhöhten Sparquote bleiben die realen Vermögenszuwächse jedoch hinter dem Nominalwachstum zurück, was auf die anhaltende Teuerung zurückzuführen ist.

Betrachtet man die Verteilung des Geldvermögens und der erzielten realen Renditen, so lässt sich eine deutliche Ungleichverteilung feststellen, die auf strukturelle Herausforderungen hinweist. Angesichts sozioökonomischer Herausforderungen wie dem demografischen Wandel oder der Erschwinglichkeit von Wohneigentum ist es entscheidend, dass Haushalte mit begrenztem finanziellem Spielraum ihre Chancen beim Aufbau von Vermögen und Altersvorsorge besser nutzen und dabei auch stärker unterstützt werden.



Inhalt

Sparen unter Druck – Sparleistung bleibt hinter gefühltem Vorsorgedruck zurück 2
Dr. Thomas Haas

BVR Inflationsaussichten 9
Dr. Thomas Haas

BVR Konjunkturbarometer 10
Dr. Gerit Vogt

Sparen unter Druck – Sparleistung bleibt hinter gefühltem Vorsorgedruck zurück

Sparen als Reaktion auf Unsicherheit – ein Jahr wirtschaftlicher Zurückhaltung

Das Jahr 2024 stand in Deutschland erneut im Zeichen wirtschaftlicher Schwäche und Unsicherheit. Die konjunkturelle Entwicklung stagnierte in der seit Langem anhaltenden Schwächephase, die Inflation ging zwar zurück, blieb aber über dem geldpolitischen Zielwert von 2 % und machte sich im Alltag bemerkbar. Mit der Inflation einhergehend war das Zinsniveau zwar rückläufig, blieb nach den starken Erhöhungen der Vorjahre aber weiterhin auf einem restriktiven Niveau – mit Auswirkungen auf Kredite, Konsum und Investitionen.

Neben der wirtschaftlichen Lage sorgten auch politische Entwicklungen für Verunsicherung: der Koalitionsbruch in Deutschland, die anstehenden Neuwahlen und die Wiederwahl Donald Trumps in den USA sowie der andauernde Krieg in der Ukraine verstärkten das Gefühl der Instabilität. Diese Gemengelage beeinträchtigte nicht nur das Vertrauen in Politik und Märkte, sondern beeinflusste auch die finanziellen Entscheidungen vieler Menschen.

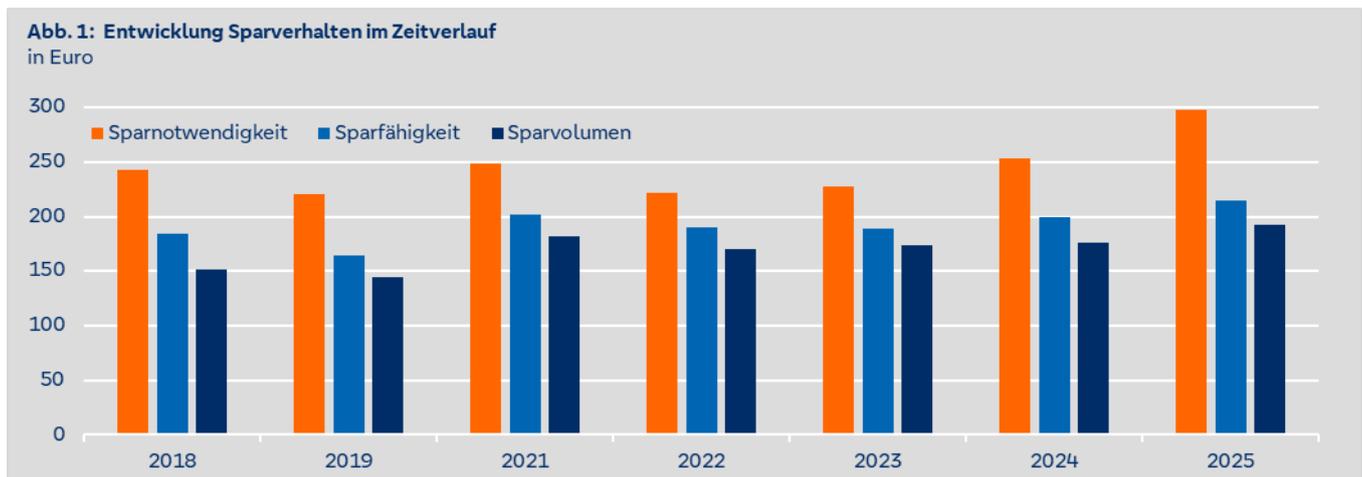
So lässt sich für das Jahr 2024 eine historisch erhöhte Sparquote der privaten Haushalte beobachten. Auch das Geldvermögen der privaten Haushalte nahm merklich zu, was unter anderem auf eine veränderte Vermögensstruktur aber auch auf Bewertungsgewinne zurückzuführen ist. Gleichzeitig zeigen aktuelle Umfragedaten: Viele Menschen empfinden ihre Sparmöglichkeiten weiterhin als unzureichend und erreichen ihre finanziellen Ziele nur teilweise oder gar nicht.

Diese Diskrepanz ist dabei keine Paradoxie, sondern Ausdruck eines realen Spannungsfelds: Zwar wird ge-

samtwirtschaftlich mehr gespart, doch für viele reicht es – insbesondere nach der Teuerung der vergangenen Jahre – nicht aus, um beispielsweise für die Altersvorsorge, notwendige Rücklagen oder den Vermögensaufbau zu sparen.

Steigende Sparnotwendigkeit trifft begrenzte Sparfähigkeit

Diese Entwicklung lässt sich anhand einer Sparumfrage unter privaten Haushalten in Deutschland beobachten. Exklusiv für den Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR) führt Kantar eine jährliche repräsentative Umfrage unter Privatpersonen durch. Dabei werden die Sparnotwendigkeit, also der Betrag, der gespart werden müsste, um die persönlichen Ziele und Absichten zu erreichen, die Sparfähigkeit, also der Betrag, der maximal monatlich gespart werden könnte, sowie das Sparvolumen, also der tatsächliche Betrag, der monatlich gespart wird, abgefragt. Abbildung 1 zeigt die zentralen Umfrageergebnisse im Zeitverlauf. Hier ist für das Jahr 2025 ein weiterer Anstieg des durchschnittlichen monatlichen Sparvolumens auf 192 Euro zu erkennen. Im Vergleich zur Vor-Covid-Periode (2019: 145 Euro) entspricht dies einem Anstieg von rund 32 %. Die monatliche Sparfähigkeit ist ähnlich gestiegen und liegt bei 215 Euro. Deutlich stärker gestiegen ist jedoch die selbst wahrgenommene Sparnotwendigkeit. Im Jahr 2025 liegt diese im Schnitt bei monatlich 298 Euro und damit knapp 40 % über der Sparfähigkeit sowie 55 % über dem tatsächlichen Sparvolumen. Der Abstand zwischen dem Betrag, der monatlich gespart werden müsste, und dem tatsächlichen Sparbetrag erreicht damit einen neuen Höchststand.



Quelle: BVR, Kantar, eigene Berechnungen. Im Jahr 2020 konnte die Befragung coronabedingt nicht durchgeführt werden.

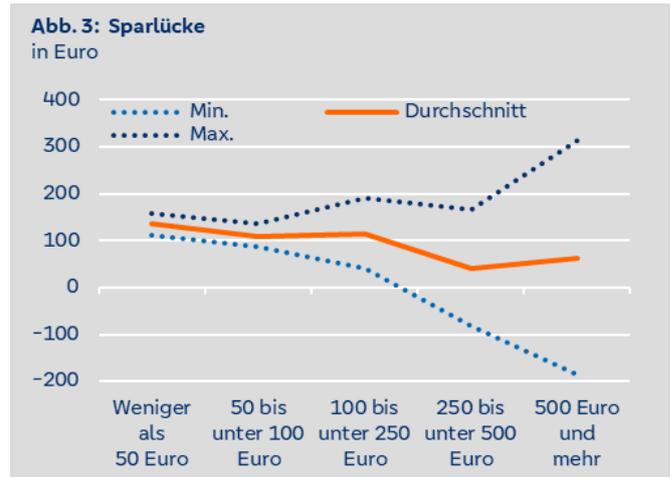
Auch bei höheren Einkommen reichen Ersparnisse oft nicht aus

Für die meisten Personen ist das persönliche Einkommen ein entscheidender Faktor für die Sparfähigkeit. Wie Abbildung 2 zeigt, steigen sowohl die Sparfähigkeit als auch das tatsächliche Sparvolumen mit dem persönlichen bzw. dem Haushaltsnettoeinkommen, was wenig überraschend ist. Gleichzeitig steigt jedoch auch die selbst gesteckte Sparnotwendigkeit mit dem Einkommen. Sowohl bei den persönlichen Nettoeinkommen als auch bei den Haushaltsnettoeinkommen liegt – von der Gruppe mit den höchsten persönlichen Nettoeinkommen abgesehen – das tatsächliche Sparvolumen sowie die jeweilige Sparfähigkeit im Durchschnitt unter der Sparnotwendigkeit. Selbst bei höheren Sparanstrengungen wäre es den meisten Befragten also kaum möglich, ihr Sparziel zu erreichen.

Die größten absoluten und relativen Lücken finden sich bei den Gruppen mit den niedrigsten Einkommen. Hier ist auch der Abstand zwischen Sparfähigkeit und tatsächlichem Sparvolumen am geringsten. Eine Ausweitung der Sparbemühungen ist hier also kaum möglich.

Sparlücke trotz Bemühungen – finanzielle Ziele bleiben oft unerreicht

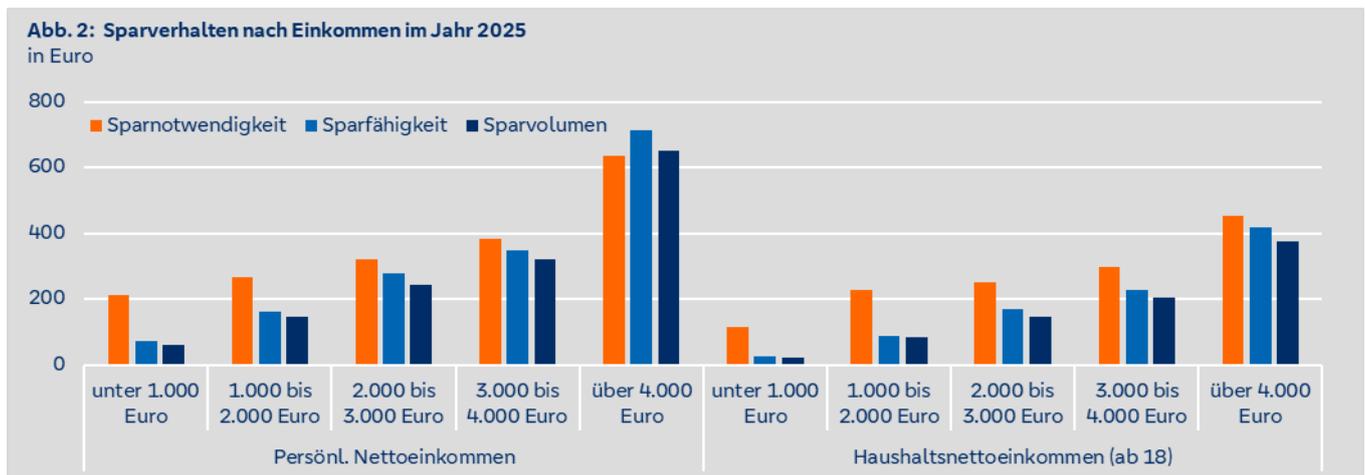
Die Umfrage ermöglicht auch eine detailliertere Analyse der Abweichungen zwischen Sparnotwendigkeit und Sparvolumen. Dazu wird nach der durchschnittlichen Sparnotwendigkeit in Abhängigkeit zum tatsächlichen Sparvolumen gefragt. Beide Größen nehmen tendenziell mit dem Einkommen zu, sodass die Spielräume sich bei höheren Einkommen vergrößern. Das Ergebnis ist die sogenannte Sparlücke, also die Differenz der beiden Größen, die nach dem monatlichen Sparbetrag sortiert ist (siehe Abb. 3). Hier zeigt sich, dass die durchschnittliche Sparlücke für alle Sparbeträge positiv ist, d. h., die Sparnotwendigkeit liegt im Durchschnitt über dem Sparbetrag. Allerdings lässt sich ein tendenziell fallender Verlauf beobachten. Bei einem Sparbetrag von weniger als



50 Euro beträgt die Sparlücke im Durchschnitt 135 Euro, bei einem Sparbetrag zwischen 250 und 500 Euro sinkt sie im Schnitt auf etwa 40 Euro.

Die Ergebnisse der Sparumfrage zeigen deutlich: Viele Menschen nehmen ihre Sparmöglichkeiten als begrenzt wahr, obwohl das Bewusstsein für die Notwendigkeit des Sparens hoch ist – sei es aus Vorsorgegründen, für Rücklagen oder für konkrete Anschaffungen. Tatsächlich gelingt es jedoch längst nicht allen Befragten, ihre individuell gesetzten Sparziele zu erreichen.

Dennoch lässt sich beobachten, dass die tatsächlichen Sparbeträge weiter angestiegen sind und höher als in den Vorjahren ausfallen. Dieses gestiegene Sparverhalten spiegelt sich auch in den gesamtwirtschaftlichen Kennzahlen wider. Daten des Statistischen Bundesamtes und der Deutschen Bundesbank zeigen eine historisch erhöhte Sparquote sowie ein deutlich gestiegenes Geldvermögen. Wie sich diese Entwicklung im Jahr 2024 im Detail vollzogen hat und wie sie sich strukturell zusammensetzt, wird im Folgenden anhand von Vermögensbildung, Geldvermögensbildung und Geldvermögensbeständen dargestellt.



Quelle: BVR, Kantar, eigene Berechnungen

Vermögensbildung: Hohe Ersparnisse, niedrige Verschuldung

Betrachtet man die Vermögensbildung der privaten Haushalte – inklusive der wirtschaftlich selbstständigen Privatpersonen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck – so lässt sich feststellen, dass die verfügbaren Einkommen im vergangenen Jahr um knapp 4 % auf 2.559,4 Mrd. Euro gestiegen sind. Davon haben sie 11,3 % bzw. 289 Mrd. Euro gespart. Damit liegt die Sparquote, also das Sparen relativ zum verfügbaren Einkommen, über ihrem historischen Mittelwert, die privaten Haushalte haben im vergangenen Jahr also insgesamt vergleichsweise viel gespart. Angesichts politischer Unsicherheiten wie dem Regierungsbruch in Deutschland, der neuen US-Regierung oder den ersten Schwächezeichen am deutschen Arbeitsmarkt dürfte hier das Vorsichtssparen eine entscheidende Rolle gespielt haben. Sollte sich die erwartete konjunkturelle Erholung im laufenden und kommenden Jahr tatsächlich einstellen, dürfte die Sparquote wieder sinken.

Das gesamte Mittelaufkommen der privaten Haushalte setzt sich aus Sparen, Vermögensübertragungen und

Kreditaufnahme zusammen. Aufgrund des erhöhten Zinsniveaus lag die Kreditaufnahme mit 12,8 Mrd. Euro wieder auf einem sehr niedrigen Niveau. Für private Haushalte sind dies vorwiegend Wohnungsbaukredite, die aufgrund der nach wie vor hohen Preise für Wohneigentum – trotz Preiskorrektur – und des erhöhten Zinsumfelds weniger nachgefragt wurden. Vor bzw. kurz nach den Corona-Jahren 2020 und 2021 war die Kreditaufnahme noch jeweils mehr als sechsmal so hoch. Im Jahresverlauf 2025 und in den kommenden Jahren dürfte es aufgrund der Normalisierung der Geldpolitik auch bei der Kreditaufnahme zu einer entsprechenden Normalisierung kommen.

Die Mittelverwendung teilt sich dann in Sachinvestitionen und Geldvermögensbildung auf. Die Sachinvestitionen beliefen sich netto, also nach Abzug der Abschreibungen, auf einen leicht negativen Wert und waren damit noch einmal niedriger als im Vorjahr. Für private Haushalte sind dies vor allem Immobilieninvestitionen, aber auch Gebrauchsvermögen wie etwa PKW. Mit der Normalisierung der Geldpolitik dürfte es bei den Immobilieninvestitionen künftig wieder zu einer Erholung kommen. Dadurch dürfte sich die Mittelverwendung

Tab. 1: Vermögensbildung der privaten Haushalte

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Mittelaufkommen						
+ Verfügbares Einkommen	2.080,6	2.080,7	2.144,4	2.312,6	2.462,3	2.559,4
- Private Konsumausgaben	1.865,1	1.748,8	1.840,8	2.075,1	2.205,6	2.270,4
= Sparen	215,5	331,9	303,6	237,5	256,7	289,0
+ Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	11,4	4,8	12,3	0,2	4,9	3,8
= Eigene Anlagemittel	226,9	336,7	315,8	237,7	261,6	292,8
+ Kreditaufnahme	82,8	86,0	98,4	83,6	14,6	12,8
= Gesamtes Mittelaufkommen	309,7	422,7	414,2	321,3	276,2	305,6
Mittelverwendung						
- Nettoinvestitionen	30,5	35,4	38,6	31,7	12,3	-3,2
= Geldvermögensbildung	278,3	386,5	375,0	288,8	263,7	308,8
Geldvermögensbildung (netto)	195,6	300,6	276,2	205,5	249,0	296,0
nachrichtlich: Sparquote	10,4	16,0	14,2	10,3	10,4	11,3
Geldvermögensbildung in Prozent des verfügbaren Einkommens	13,4	18,6	17,5	12,5	10,7	12,1
Sachvermögensbildung in Prozent des verfügbaren Einkommens	1,5	1,7	1,8	1,4	0,5	-0,1

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.

wieder mehr zugunsten der Investitionen verschieben. Insgesamt lag die Geldvermögensbildung im Jahr 2024 bei 12,1 % der verfügbaren Einkommen beziehungsweise bei 308,8 Mrd. Euro. Netto, also abzüglich der Kreditaufnahme, belief sich die Geldvermögensbildung auf 296 Mrd. Euro.

Geldvermögensbildung: Zinswende verändert Anlageverhalten der Haushalte

Das höhere Zinsumfeld der vergangenen beiden Jahre führte neben geringeren Kreditaufnahmen und Sachinvestitionen auch zu Verschiebungen bei der Geldvermögensbildung. Im Vorjahresvergleich stieg diese von 10,7 % auf 12,1 % des verfügbaren Einkommens. Von den insgesamt 308,8 Mrd. Euro entfielen etwa 47 % auf Guthaben bei Banken, 15 % auf Ansprüche gegenüber Versicherungen und 34 % auf Wertpapiere.

Bei den Bankguthaben kam es erneut überwiegend zum Aufbau von höher verzinsten Termingeldern. Der Zuwachs bei den Sichtguthaben war vergleichsweise gering und erfolgte erst im Jahresverlauf, als sich die wirtschaftspolitische Unsicherheit weiter erhöhte und die

EZB die Zinsen wieder senkte. Die privaten Haushalte bevorzugten dann liquidere und kurzfristige Einlagen. Die Zinssenkungen verringerten außerdem die Renditedifferenz zwischen den verschiedenen Einlagearten. Sparbriefe wurden seltener genutzt und bei Spareinlagen kam es zu Abflüssen.

Nach dem Rückgang im Vorjahr lag die Geldvermögensbildung bei Versicherungen wieder näher am langjährigen Durchschnitt. Die Geldvermögensbildung in Wertpapieren bleibt seit Beginn der Corona-Pandemie relativ hoch. Im Jahr 2024 macht sich bei den privaten Haushalten in Deutschland eine klare Präferenz für Investmentfonds bemerkbar. Von den 104,4 Mrd. Euro Geldvermögensbildung im Bereich Wertpapiere entfallen mit 96,4 Mrd. Euro über 90 % der Zuflüsse darauf. Insbesondere zum Jahresende wurde vor allem von Geldmarktfonds Gebrauch gemacht, die als Ersatz für Einlagen genutzt werden können. Rentenpapiere spielten nach den hohen Zuflüssen in den Jahren 2022 und 2023 aufgrund des veränderten Zinsumfelds kaum eine Rolle. Aktien wurden sogar unter dem Strich verkauft. Auch die sonstigen Anteilsrechte spielten mit etwa 5 Mrd. Euro nur eine untergeordnete Rolle.

Tab. 2: Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Geldvermögensbildung insgesamt	278,3	386,5	375	288,8	263,7	308,8
bei Banken	147,3	214,6	146,8	113,3	92,2	144,4
Sichtguthaben (inkl. Bargeld)	148,1	229,5	153,8	91,9	-119,3	43,9
Termingelder	5,3	1,3	-6,5	38,3	190,6	117,7
Sparbriefe	-3,3	-3,2	-1,9	9,2	101,1	22,2
Spareinlagen	-2,8	-13	1,4	-26,1	-80,2	-39,4
bei Versicherungen	75,2	55,2	56,5	44,7	14,3	47,8
in Wertpapieren	54	111,4	166,4	130,4	107,7	104,4
Rentenpapiere	-3,1	-7,4	-6,8	26,3	67,8	3,1
Aktien	14,4	39,9	25,1	20,8	-2,6	-0,5
Investmentfonds	37,4	47	110,2	56,3	37,2	96,4
Sonstige Anteilsrechte (umfassen nicht-börsennotierte Aktien)	5,3	31,9	37,9	27	5,3	5,4
Sonstige Forderungen	1,6	5,4	5,1	0,2	49,4	12
Statistische Diskrepanz	0,2	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,2

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR, 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.

Geldvermögen: Mehr Vermögen, weniger Wert – Inflation relativiert Rekordniveau beim Geldvermögen

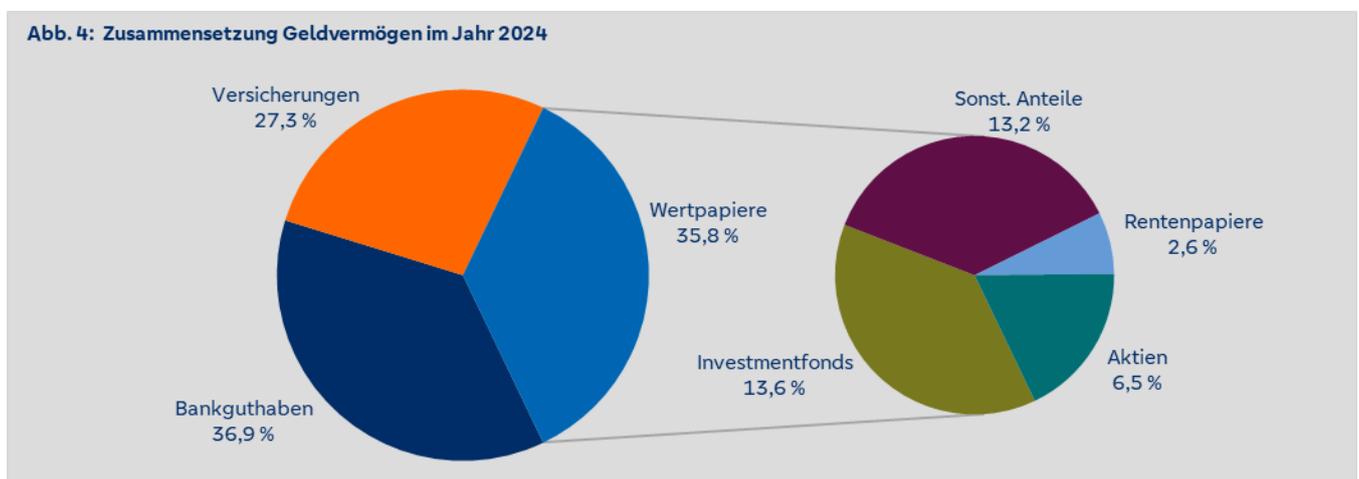
Betrachtet man den Bestand des Geldvermögens zum Jahresende 2024, so ist dieser durch die hohe Spartätigkeit mit 9.419,8 Mrd. Euro um knapp 7,4 % im Vergleich zum Vorjahr kräftig gewachsen. Neben dem Sparen haben aber auch Bewertungsgewinne – vor allem bei Aktien und Investmentfonds – zu dem Anstieg beigetragen. Mit 368 % liegt das Geldvermögen im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen höher als in den Vorjahren, aber niedriger als beispielsweise in den Corona-Jahren 2020 und 2021.

Der größte Teil des Geldvermögens liegt nach wie vor als Einlagen bei Banken (siehe Abb. 4). Die privaten Haushalte halten dort 3.473,1 Mrd. Euro oder knapp 37 % ihres Geldvermögens. Dieser Anteil ist im Vergleich zum Vorjahr etwas gesunken, liegt aber im Bereich des langjährigen Durchschnitts.

Das Geldvermögen in Versicherungsansprüchen ist im Vergleich zum Vorjahr um knapp 6 % gestiegen. Die 2.573,6 Mrd. Euro entsprechen dabei etwa 27 % des gesamten Geldvermögens. Wertpapiere liegen fast gleichauf mit Banken und machen knapp 36 % des Geldvermögens aus. Der Großteil entfällt dabei auf Investmentfonds und sonstige Anteilsrechte, ein kleinerer Anteil auf Aktien und Rentenpapiere. Bei den Wertpapieren kam es im Vergleich zum Vorjahr zu einem Anstieg von über 10 %. Insbesondere bei Aktien und Investmentfonds konnten private Haushalte hohe Bewertungsgewinne von mehr als 180 Mrd. Euro erzielen. Während der Anteil der Bankguthaben insgesamt relativ stabil blieb, ist seit etwa zehn Jahren eine Verschiebung von Versicherungen zu Wertpapieren zu beobachten. Dies dürfte mit dem niedrigen Zinsumfeld und den vergleichsweise hohen Renditechancen an den Finanzmärkten zusammenhängen. Auch die höheren Zinsen der vergangenen Jahre haben daran bislang nichts geändert.

Die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte sind im Vergleich zum Vorjahr um etwa 0,6 % gestiegen. Ihr Anteil am verfügbaren Einkommen ist mit 84 % leicht rückläufig. Die Verschuldungsquote, also das Verhältnis der Verbindlichkeiten zum annualisierten BIP, ist 2024 mit rund 50 % ebenfalls gesunken. Dabei bestehen die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte fast vollständig aus langfristigen Krediten. Aufgrund des gestiegenen Geldvermögens und der etwa gleichbleibenden Verbindlichkeiten kam es im Jahr 2024 auch zu einem Anstieg des Nettogeldvermögens. Dieses lag bei über 87.000 Euro pro Einwohner bzw. über 177.000 Euro pro Haushalt. Allerdings verbergen diese nominalen Größen die Auswirkungen der erhöhten Inflation der vergangenen Jahre. So liegt das reale Nettogeldvermögen – also das Geldvermögen, bereinigt um die Inflation – nach Berechnungen der Bundesbank unter dem Niveau von 2022. Von dem höheren Geldvermögen können somit weniger Waren und Dienstleistungen erworben werden.

Abb. 4: Zusammensetzung Geldvermögen im Jahr 2024



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

Tab. 3: Geldvermögen der privaten Haushalte

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Bestand am Jahresende in Milliarden Euro					
Geldvermögen insgesamt	7.438,2	7.912,9	8.493,4	8.242,3	8.772,6	9.419,8
bei Banken	2.713,2	2.927,5	3.073,6	3.189,0	3.290,1	3.473,1
bei Versicherungen	2.514,6	2.585,0	2.623,3	2.324,2	2.430,2	2.573,6
in Wertpapieren	2.205,3	2.395,3	2.791,3	2.725,2	3.048,6	3.369,4
Rentenpapiere	153,4	143,8	138,6	151,8	229,1	242,5
Aktien	375,2	438,9	563,3	480,6	543,8	607,7
Investmentfonds	769,0	828,8	1.035,7	952,1	1.067,9	1.280,8
Sonstige Anteilsrechte (umfassen nicht-börsennotierte Aktien)	907,7	983,8	1.053,7	1.140,7	1.207,8	1.238,4
Sonstige Forderungen	5,2	5,1	5,1	3,8	3,8	3,8
Statistische Diskrepanz (Geldvermögen)	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Verbindlichkeiten insgesamt	1.862,0	1.935,5	2.036,3	2.124,0	2.141,4	2.154,9
kurzfristige Kredite	59,7	53,8	53,6	56,1	55,7	54,9
langfristige Kredite	1.797,8	1.877,1	1.978,1	2.063,2	2.080,5	2.094,5
Sonstige Verbindlichkeiten	4,5	4,5	4,6	4,7	5,2	5,4
Statistische Diskrepanz (Verbindlichkeiten)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Nettogeldvermögen	5.576,2	5.977,4	6.457,1	6.118,3	6.631,2	7.264,9
	Tausend Euro je Bevölkerung					
Geldvermögen	89,8	96,3	104,8	100,7	106,4	113,8
Verbindlichkeiten	22,5	23,6	25,1	25,9	26,0	26,0
Nettogeldvermögen	67,4	72,7	79,7	74,7	80,4	87,8
	Tausend Euro je Haushalt					
Geldvermögen	179,2	195,2	210,1	203,1	214,8	229,8
Verbindlichkeiten	44,9	47,7	50,4	52,3	52,4	52,6
Nettogeldvermögen	134,3	147,4	159,7	150,7	162,4	177,2
	in Prozent des verfügbaren Einkommens					
Geldvermögen	357,5	380,3	396,1	356,4	356,3	368,0
Verbindlichkeiten	89,5	93,0	95,0	91,8	87,0	84,2
Nettogeldvermögen	268,0	287,3	301,1	264,6	269,3	283,9

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, BVR, 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.

Vermögen sehr ungleich verteilt – reale Renditen klaffen auseinander

Die Entwicklung des Geldvermögens blendet nicht nur die Effekte der Inflation aus, sondern sagt auch nichts über dessen Verteilung unter den privaten Haushalten aus. Deshalb untersucht die Deutsche Bundesbank in Ergänzung zur Geldvermögensentwicklung auch die Vermögensverteilung der privaten Haushalte in Deutschland. Dabei zeigt sich, dass die Vermögen sehr ungleich verteilt sind. Die vermögendsten 10 % der Haushalte besitzen mehr als 70 % des Nettogeldvermögens. Die vermögensärmere Hälfte aller Haushalte verfügt dagegen nur über weniger als 1 % des Nettogeldvermögens.

Nicht nur sind die Vermögen ungleich verteilt, auch erzielen Haushalte mit niedrigerem Geldvermögen deutlich niedrigere Renditen. Dies ist auf die unterschiedliche Zusammensetzung der Portfolios zwischen den Vermögensgruppen zurückzuführen. Die vermögensärmeren Gruppen halten ihr Geldvermögen nahezu vollständig in risikoarmen Anlagen wie Einlagen und Versicherungsansprüchen. Diese Anlagen bieten jedoch nur eine geringe oder sogar negative reale Gesamtrendite.

Auf der anderen Seite des Vermögensspektrums ist der Anteil an Kapitalmarktinstrumenten deutlich höher. Diese bieten durch positive Kursentwicklungen eine höhere Rendite.

Die Diskrepanz zwischen den angestrebten Sparzielen privater Haushalte und ihrer tatsächlichen Sparfähigkeit sowie die ungleiche Verteilung realer Renditen auf Geldvermögen weisen auf strukturelle Herausforderungen hin. Insbesondere Haushalte mit geringem oder mittlerem Vermögen nutzen häufiger renditeschwache und liquide Anlageformen. Das erschwert den langfristigen Vermögensaufbau. Ob dies aufgrund einer niedrigeren Risikobereitschaft oder relativ höherem Liquiditätsbedarf sinnvoll ist, lässt sich nicht pauschal sagen. Die optimale Geldanlage hängt nicht nur von der Höhe des Vermögens, sondern auch vom Alter oder der persönlichen Risikoeinstellung ab.

Ein wichtiger Ansatzpunkt ist hier die Stärkung der finanziellen Bildung. Ein besseres Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge, von Anlagerisiken und von langfristigen Sparstrategien kann fundiertere finanzielle Entscheidungen ermöglichen und Informationsasymmetrien abbauen. Insbesondere im Hinblick auf den Zugang zu Kapitalmarktprodukten besteht hier Potenzial für mehr Teilhabe.

Auch die kapitalgedeckte Altersvorsorge kann als ergänzendes Instrument zur finanziellen Absicherung im Alter dienen – insbesondere dann, wenn sie verlässlich ausgestaltet ist, eine langfristige Beteiligung am Produktivkapital ermöglicht und gleichzeitig sozial ausge-

wogen konzipiert ist. Um langfristige Chancen auf Vermögensbildung für möglichst breite Bevölkerungsschichten zu schaffen, könnten mögliche Unterschiede in der finanziellen Ausgangslage berücksichtigt werden. Auch gezielte Maßnahmen zur Förderung des frühzeitigen Vermögensaufbaus für junge Menschen könnten dazu beitragen.

Langfristig dürfte es entscheidend sein, die strukturellen Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass auch Haushalte mit begrenztem finanziellem Spielraum ihre Chancen auf Vermögensaufbau und Altersvorsorge besser nutzen und dabei auch unterstützt werden.

BVR Inflationsaussichten

Bodenbildung bei den Inflationsaussichten

Die BVR-Inflationsaussichten liegen im August bei 44 Punkten. Damit liegen sie seit mehr als zwei Jahren unter der neutralen Marke von 50 Punkten. Seit dem Jahreswechsel 2024/2025 deutet sich beim Indikator eine kleine Bodenbildung an.

Die Normalisierung der Geldpolitik im Euroraum sorgt für eine vorsichtige Belebung des Inflationsausblicks. Sowohl die Konjunktur- als auch die Kreditkomponente deuten auf eine leichte Verbesserung hin. Gleichzeitig führen sinkende Energiepreise, die Aufwertung des Euros und ein Rückgang des Lohnwachstums zu einem nachlassenden Preisdruck. Diese Faktoren dürften zu den insgesamt gedämpften Inflationsaussichten im Euroraum in den kommenden Jahren beitragen. Gleichzeitig könnte das geo- und wirtschaftspolitische Umfeld zu häufigeren kurzfristigen Preisschwankungen führen.

Konjunkturlage bleibt durchwachsen

Mit 43 Punkten legte die Konjunkturkomponente zuletzt am deutlichsten zu. Seit dem 1. Quartal 2023 bleibt sie dennoch unter der neutralen Marke von 50 Punkten.

Das Wachstum der Industrieproduktion hat sich jüngst stabilisiert und verbessert. Gleichzeitig bleibt das Geschäftsklima jedoch getrübt und die Kapazitätsauslastung verharrt auf dem niedrigen Niveau der Vorquartale. Die Auftragsbestände im verarbeitenden Gewerbe des Euroraums sind weiterhin rückläufig. Die konjunkturellen Aussichten hängen stark von den Entwicklungen der amerikanischen Handelspolitik sowie dem Anlaufen der

deutschen Fiskalvorhaben ab.

Stärkerer Euro senkt Preisdruck

Mit 45 Punkten liegt der Teilindikator für Preise/Kosten auch weiterhin unter der neutralen Marke von 50 Punkten sowie unter den Werten der Vormonate. Der Preisdruck der vergangenen Jahre ist nachhaltig zurückgegangen.

Das Wachstum der Lohnstückkosten hat sich weiter beruhigt und lag zuletzt bei unter 3 %. Der Lohnanstieg im Euroraum dürfte nach Schätzungen der EZB im Jahresverlauf noch weiter zurückgehen. Die Produktionsausweitungen der OPEC+-Länder tragen dazu bei, dass der Ölpreis weiterhin keinen starken Preisdruck erzeugt. Dazu trägt auch der schwächere US-Dollar bei. Die Aufwertungsbewegung des Euro wirkt weiterhin preisdämpfend.

Kreditvergabe auf Erholungskurs

Auch bei der Kreditdynamik deutet sich eine leichte Aufwärtsbewegung an. Der Wert bleibt jedoch weiterhin unter der neutralen Marke von 50 Punkten. Im August liegt sie bei 43 Punkten.

Die Kredite an Unternehmen und Privatpersonen im Euroraum stiegen zuletzt um 3 % und damit erneut stärker als im Vormonat. Die Kreditvergabe liegt jedoch weiterhin unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Das Wachstum der Kredite an private Haushalte erhöhte sich leicht auf 2,2 %. Unternehmenskredite stiegen um 2,7 % und damit etwas stärker als noch im Vormonat.



Die BVR Inflationsaussichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von 2 % verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.

Quelle: BVR, LSEG Workspace

BVR Konjunkturbarometer

Barometer verharrt im mittleren Bereich

Die lang ersehnte Konjunkturbelebung in Deutschland lässt weiter auf sich warten. Faktoren wie die insgesamt verhaltene Nachfrage, strukturelle Probleme (beispielsweise in Hinblick auf die hierzulande hohen Stromkosten) und enormen Unsicherheiten (unter anderem über die US-Handelspolitik) lasten noch immer schwer auf der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Das BVR Konjunkturbarometer spiegelt die anhaltende Flaute wider. Es ist nach aktuellem Rechenstand von (leicht abwärtsrevidierten) 36 Punkten im Mai auf (ebenfalls leicht abwärtsrevidierte) 45 Punkte im Juni gestiegen und dürfte im Juli und August auf diesem Stand verharran. Das Barometer befindet sich damit weiterhin in einem mittleren Bereich, der eher auf Stagnation als auf ein merkliches Wachstum oder eine merkliche Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) deutet. Das BIP Deutschlands ist zuletzt, im 2. Quartal, gegenüber dem Vorquartal leicht gesunken. Nach ersten amtlichen Schätzungen gab die Wirtschaftsleistung preis-, kalender- und saisonbereinigt um 0,1 % nach, wobei im Vorjahresvergleich – wegen eines Kalendereffektes ein Anstieg um 0,4 % zu verzeichnen war. So stand im 2. Quartal 2025 ein Arbeitstag weniger zur Verfügung als im 2. Quartal 2024.

Steigende Stimmungsindikatoren

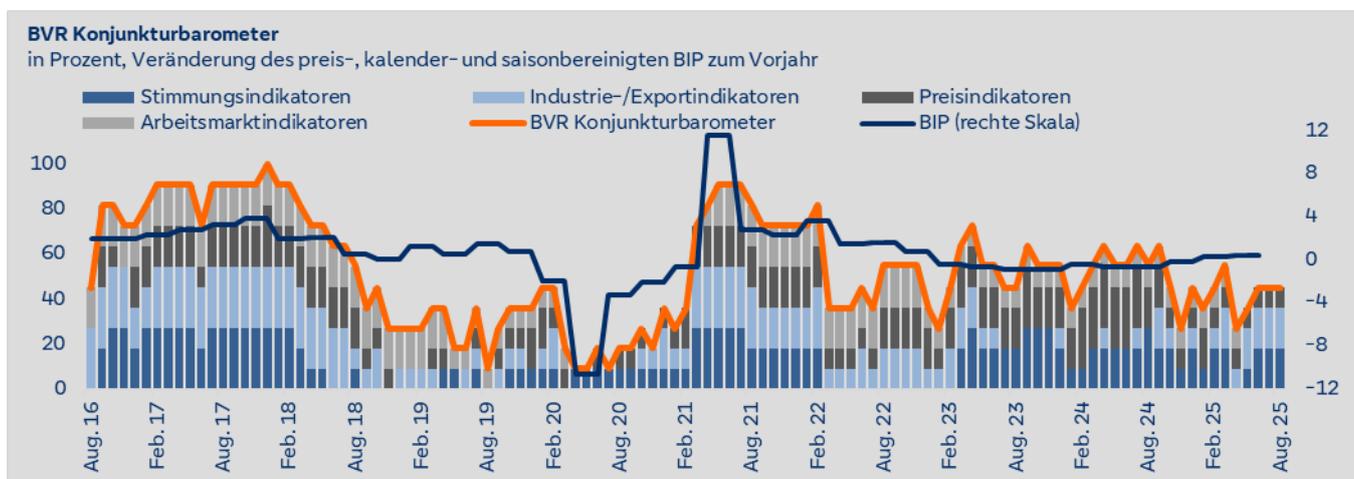
Beflügelt von der Hoffnung auf künftige fiskalpolitische Impulse und weiter sinkende Zinsen legten die in das BVR Konjunkturbarometer eingehenden Stimmungsindikatoren im Juli unisono zu. Sowohl der ifo Geschäfts-

klimaindex als auch die ZEW-Konjunkturerwartungen befinden sich weiterhin über ihren entsprechenden Vorjahresmonatswerten. Lediglich das Verbrauchervertrauen liegt trotz eines leichten Anstieges von -8,8 Punkte im Juni auf -8,4 Punkte im Juli unter seinem Vorjahresmonatsniveau.

Industrie-/Exportindikatoren überwiegend schwach

Die jüngsten Monatsdaten zur Industriekonjunktur in Deutschland fielen überwiegend schwach aus. Im Juni sanken die Industrieproduktion und die Neuaufträge gegenüber dem Vormonat merklich, mit Verlaufsdaten von 2,8 und 1,0 %. Zudem wurden die April- und Mai-Produktionszahlen vom Statistischen Bundesamt rückwirkend nach unten korrigiert, sodass diese keine Steigerungswirkung mehr auf das BVR Konjunkturbarometer ausüben. Auch das Exportgeschäft der deutschen Wirtschaft präsentierte sich im Juni schwach. Die Warenausfuhren stiegen zwar leicht um 0,8 % auf 130,5 Mrd. Euro, nachdem sie in den Vormonaten merklich zurückgegangen waren. Über das gesamte 2. Quartal lagen sie jedoch um 0,8 % im Minus. Ein wichtiger Grund für das schwache Exportgeschäft waren die Ausfuhren in die USA, die nach den – durch US-Zollankündigungen ausgelösten – Vorzugseffekten im 1. Quartal im Juni weiter nachgaben, um 2,1 %.

Neben der Stimmungs- und der Industrie-/Exportkomponente übt auch die Preiskomponente eine leichte Steigerungswirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus. Der DAX lag jüngst mit mehr als 24.000 Punkten weiterhin über seinem Vorjahresmonatsstand.



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 Stimmungsindikatoren (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

**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