

# Alles in den Sparstrumpf?

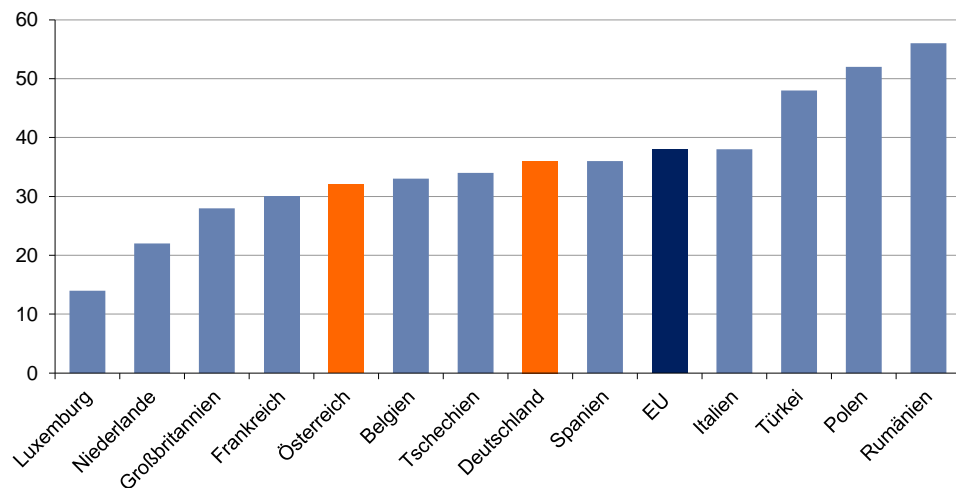
## Der Einfluss der Niedrigzinsen auf Sparer

Die Nachwirkungen der Finanz- und nachfolgenden Eurokrise sind in Europa und bei Europas Verbrauchern immer noch sichtbar. Im letzten Jahr zehrten 27 Prozent der befragten Europäer von ihren Ersparnissen, während lediglich 19 Prozent einen Anstieg ihrer Ersparnisse verzeichnen konnten.

Der tiefe Graben, den Finanz- und Eurokrise durch Europa gezogen haben, zeigt sich auch bei den Ersparnissen der Verbraucher in den verschiedenen europäischen Ländern. Das geht aus einer repräsentativen Umfrage der ING durch das Marktforschungsunternehmen Ipsos hervor, dem sogenannten International Survey on Savings der ING ([ING IIS Studie](#)). Die vielleicht erschreckendste Erkenntnis der Umfrage unter fast 13.000 Befragten in 13 europäischen Ländern ist, dass 38 Prozent aller Befragten überhaupt keine Ersparnisse haben.

Trotz Konjunkturaufschwung in allen 13 untersuchten Ländern, hat sich die finanzielle Situation der Menschen in fünf Ländern verschlechtert. In den Niederlanden, Großbritannien, Belgien, Polen und Deutschland nahm die Anzahl der Menschen ohne Ersparnisse (laut eigenen Angaben) im letzten Jahr zu. Obwohl Deutschland häufig als das Land der Sparer gesehen wird, verfügen auch hier 36 Prozent über gar keine Ersparnisse. Deutschland liegt damit im Mittelfeld. Der Titel des Spareuropameisters sollte eher an Luxemburg oder die Niederlande verliehen werden, wo lediglich 14 Prozent bzw. 22 Prozent angaben, keine Ersparnisse zu haben.

**Abb 1 Befragte (in %), die angaben, überhaupt keine Ersparnisse zu besitzen**



Source: ING International Survey on Savings

Der EZB die Schuld zu geben für den verpassten Titel Deutschlands geht natürlich zu weit. Trotzdem hat die anhaltende Niedrigzinsphase vor allem Deutsche und Österreicher dazu veranlasst, Ihr Sparverhalten im letzten Jahr zu verändern. Bei negativen Zinsen auf dem eigenen Sparkonto würden 80 Prozent aller Deutschen Geld vom Konto abheben. Ob das Geld dann wirklich die Realwirtschaft erreichen würde, ist eher unwahrscheinlich. Die meisten Europäer würden ihr Ersparnis lieber an einen sicheren Ort bringen als es auszugeben. Weitere Zinssenkungen der EZB könnten also immerhin für einen Boom bei Produzenten von Sparschweinen, Socken, Safes oder Matratzen sorgen.

**Carsten Brzeski**  
Chief Economist Deutschland, Österreich  
Frankfurt +49 69 27 222 64455  
c.brzeski@ing-diba.de

**Inga Burk**  
Junior Economist  
Frankfurt +49 69 27 222 66131  
inga.burk@ing-diba.de

**Wirtschaftswachstum  
bedeutet nicht automatisch  
mehr individuellen  
Wohlstand...**

Obwohl alle betrachteten Länder ein positives Wirtschaftswachstum im letzten Jahr bis September 2015 aufwiesen, spiegelt sich die robuste Wirtschaftsverfassung nicht in den individuellen Umfragewerten zum Sparverhalten wider. So sahen trotz starken Wachstums von 3,5 Prozent und 3,6 Prozent (1.Quartal – 3. Quartal 2015) in Polen und Rumänien lediglich 16 Prozent einen Ersparnisanstieg. Frankreich, Belgien und Italien verzeichnen den größten Anteil derjenigen Befragten, deren Ersparnisse zurückgingen. Hier fiel das Wirtschaftswachstum vergleichsweise gering aus. Im Positiven wie im Negativen macht eine Konjunkturschwalbe also noch lange keinen Sparsommer.

**...da vor allem ein höheres  
Einkommen zu steigenden  
Ersparnissen führt**

Der Hauptgrund für steigende Ersparnisse war bei 43 Prozent der Europäer ein Anstieg des regulären Einkommens, während sich 36 Prozent bewusst für höhere Ersparnisse entschieden. Aber auch regelmäßige Kapitalerträge spielen eine wichtige Rolle (17%). In Deutschland fiel der Anteil der Kapitalerträge am Ersparnisanstieg mit 20 Prozent besonders hoch aus. Während hier an allererster Stelle ein höheres Einkommen zu höheren Ersparnissen geführt hat (44%), haben sich Österreicher dagegen bewusst für mehr Sparen entschieden (44%).

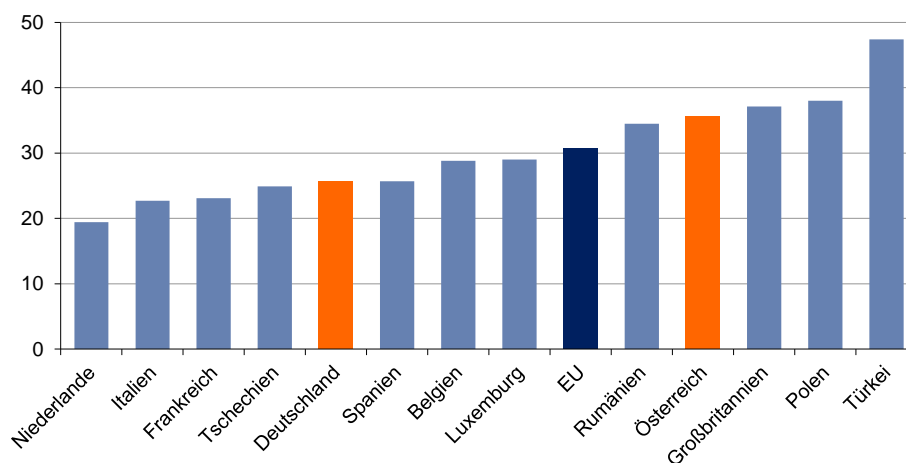
**Unerwartete Ausgaben  
verringern Ersparnisse...**

Die Ursachen für gesunkene Ersparnisse waren laut der Studie unerwartete Ausgaben (36%) und ein gesunkenes Einkommen (37%). Länder wie Spanien, Frankreich und Italien, in denen die Arbeitslosenrate besonders hoch ist, waren am stärksten von einem geringeren Einkommen betroffen. In Deutschland und Österreich wurden die Ersparnisse bei 33 Prozent, bzw. 35 Prozent dagegen dafür verwendet, um etwas zu kaufen. Aber auch hier verzeichneten 30 Prozent und 31 Prozent ein gesunkenes Einkommen, dicht gefolgt von unerwarteten Ausgaben (31% und 32%).

**...während der Notgroschen  
das wichtigste Sparmotiv  
bleibt**

Bei den Ersparnissen handelt es sich in erster Linie um das sprichwörtliche Geld auf der hohen Kante. Die Mehrheit der Europäer hält diesen Notgroschen oder besser diesen Not-Euro an für eventuelle Notfälle wie eine Autoreparatur oder eine kaputte Heizung. Generell geben 49 Prozent der Europäer an, über weniger als 10.000 Euro zu verfügen. Damit kann eine finanzielle Durststrecke von drei bis sechs Monaten überbrückt werden.

**Abb 2 Anteil der Befragten, die aufgrund des niedrigen Zinsniveaus ihr Sparverhalten verändert haben**



Source: ING International Survey on Savings

**Das niedrige Zinsumfeld  
beeinflusst Investitions- und  
Sparentscheidungen...**

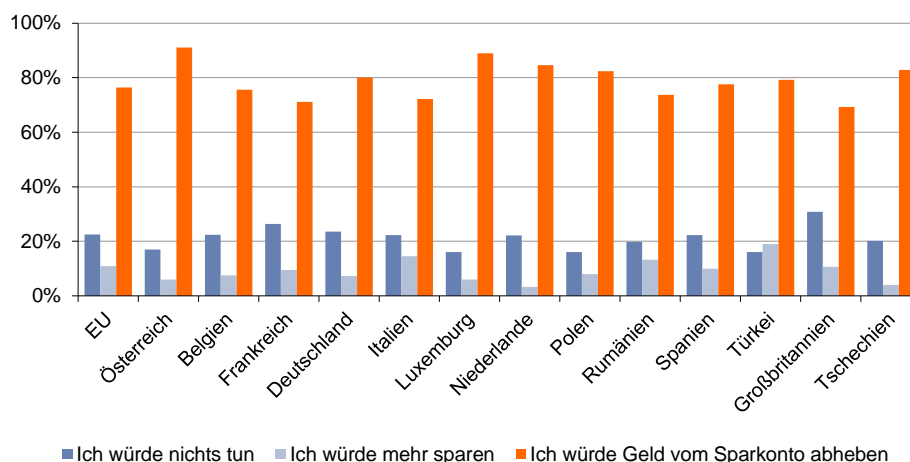
Während Einkommensentwicklungen nach wie vor der wichtigste Motor bei Sparentscheidungen sind, hinterlässt mittlerweile auch die Geldpolitik der EZB deutliche Spuren in den Sparbüchern und beim Sparverhalten der Europäer. EZB Präsident Draghi wird in deutschen Medien ja gerne als Dieb der deutschen Sparer dargestellt. Ganz so schlimm ist es dann wohl doch nicht. Nur gut ein Viertel aller Deutschen gibt an, das Sparverhalten aufgrund der niedrigen Zinsen verändert zu haben. In Österreich scheint

die Politik der EZB einen größeren Einfluss auf die Sparer zu haben, denn hier haben mehr als 35 Prozent ihr Sparverhalten verändert.

**...und Österreicher und Deutsche würden bei negativen Sparzinsen ihre Konten räumen,...**

Was für die EZB aussehen könnte wie ein Erfolg ihrer Politik, die mit niedrigen Zinsen Konsum und Investitionen ankurbeln soll, hat aber auch deutliche Schattenseiten. Denn die niedrigen Zinsen erhöhen den Druck auf Banken, Kostenpositionen und Profitabilität. Wenn im Augenblick innerhalb der EZB über eine weitere Senkung der Einlagezinsen in immer negativere Sphären diskutiert wird, könnten die Banken ins Schwitzen kommen. Bisher wurden die Negativzinsen ja nur teilweise im Unternehmenskundengeschäft weitergegeben. Sollte es jemals zu negativen Zinsen auf Sparkonten kommen, sollten Banken sich besser warm anziehen. Für die europäischen Sparer gibt es zwischen Null und Negativ nämlich einen großen Unterschied. Während man niedrige Zinsen noch einigermaßen hinnehmen konnte, würde sich dieses Verhalten bei negativen Zinsen auf dem eigenen Sparkonto drastisch verändern. In diesem Fall würden nämlich 76% aller befragten Europäer ihr Geld vom Sparkonto abheben. Besonders in Österreich (91%) wie auch in Luxemburg (89%) würden Konsumenten ihr Geld vom Konto abziehen. Auch in Deutschland fällt der Anteil mit 80 Prozent überdurchschnittlich hoch aus.

**Abb 3 Was würden Sie bei negativen Sparzinsen machen?**

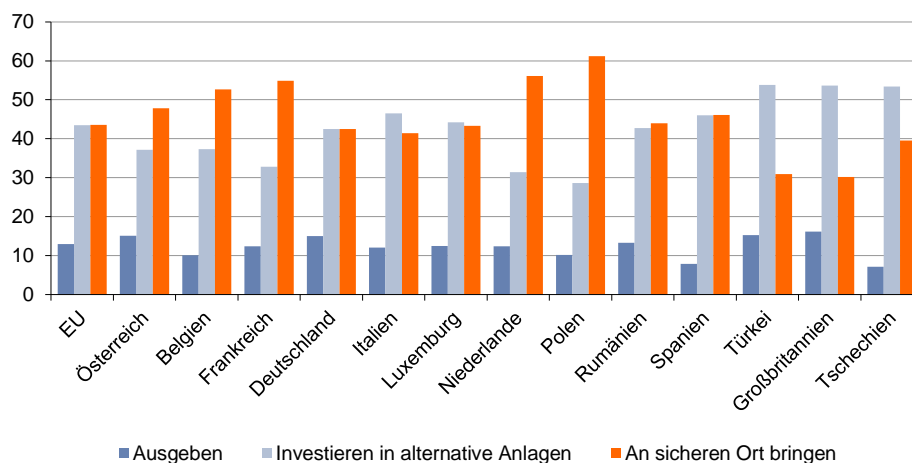


Source: ING International Survey on Savings

**...das Geld allerdings kaum ausgeben, sondern eher neu investieren oder in den Sparstrumpf stecken**

Die EZB sollte sich allerdings vor zu viel Schulterklopfen hüten. Denn unsere Umfrageergebnisse zeigen, dass die meisten Europäer auch trotz niedriger Zinsen nicht in Saus und Braus leben wollen. Nur ein Bruchteil der Befragten würde sein Spargeld bei negativen Zinsen für Konsum ausgeben. Vielmehr werden andere Anlagemöglichkeiten gesucht. 43 Prozent derjenigen, die aufgrund negativer Zinsen Geld abheben, würden dieses Geld in alternative Anlagen wie z.B. Aktien investieren. Lediglich 13 Prozent würden mehr Geld ausgeben, womit eines der primären Zentralbankziele bei negativen Zinsen auf Sparkonten verfehlt werden würde. Eine andere attraktive Anlagemöglichkeit verspricht allerdings auch nur wenige Gewinnaussichten. Denn 44 Prozent aller Befragten würden einen ‚sicheren Ort‘ als Geldaufbewahrungsort für ihre Ersparnisse bevorzugen. Anstelle von der Realwirtschaft könnte das Spargeld es also auch nur bis in die eigenen vier Wände schaffen. Polen, Niederländer, Franzosen und Belgier vertrauen dem eigenen Sparschwein scheinbar noch am meisten. So scheint der Konjunkturimpuls der Niedrigzinspolitik der EZB noch etwas auf sich warten zu lassen. Es sei denn Produzenten von Sparschweinen, Sparstrümpfen und Safes geben der Wirtschaft der Eurozone einen so starken Impuls, dass auch andere Sektoren profitieren.

**Abb 4 Was würden Sie mit den abgehobenen Spargeldern machen? (Panel: Befragte, die angaben, Gelder aufgrund der Niedrigzinsen vom Sparkonto abzuheben)**



Source: ING International Survey on Savings

**Aktie bleibt bekannteste Anlagealternative...**

Für alle, die im heimischen Sparschwein eine zu geringe Rendite sehen, bleiben alternative Anlageformen natürlich interessant. In Zeiten, in denen die Rendite auf Spargeld eher bescheiden ist, müssen sich Verbraucher auch nach anderen Anlageformen umschauchen. Aktien sind dabei mit 89 Prozent das bekannteste Anlageprodukt in Europa, dicht gefolgt von Mieteigentum mit 86 Prozent und Anleihen mit 77 Prozent. Abgeschlagen sind dagegen ethische Investments und Crowdfunding mit einem Bekanntheitsgrad von weniger als 50 Prozent. Die befragten Österreicher sind laut Umfrage bis auf Peer-to-Peer-Kredite mit den Anlageklassen besser vertraut als Deutsche. Auch hier schneiden Aktien und Mieteigentum als bekannteste Anlage ab, Peer-to-Peer-Kredite und ethische Investments landen dagegen auf den hinteren Plätzen.

**...aber für die meisten gilt: „schauen, aber nicht anfassen“...**

Sein Geld in die bekannteste Anlageklasse investiert hat jedoch nur ein Bruchteil der Befragten und das, obwohl Aktien nach Versicherungen mit einer Sparkomponente von den hier betrachteten Anlagemöglichkeiten am beliebtesten sind, da sie eine attraktive Rendite versprechen und sich das Risiko nach Ansicht der Befragten lohnt. Im EU-Schnitt legen 18 Prozent ihr Geld in Aktien an, Deutschland liegt mit 21 Prozent knapp über dem Durchschnitt, während Österreich mit 16 Prozent darunter rangiert. Fast jeder vierte legt sein Geld dagegen in Luxemburg in Aktien an, während es in Polen lediglich 13 Prozent sind.

**...und auch Mieteigentum wird nicht wirklich interessant...**

Trotz des niedrigen Zinsumfelds geben jedoch nur 27 Prozent an, aufgrund der geringen Zinsen in Mieteigentum zu investieren. In Deutschland liegt der Wert mit 35 Prozent zwar über dem europäischen Durchschnitt. Trotz der aktuellen Diskussion über einen Immobilienboom in deutschen Großstädten scheinen die Deutschen Immobilien aber trotzdem noch nicht als Quelle von Mieteinnahmen entdeckt zu haben. Lediglich 12 Prozent haben in Deutschland in Mieteigentum investiert, in Österreich sind es mit 9 Prozent der Befragten sogar noch weniger.

**...weshalb die meisten Sparer klammheimlich hoffen, dass es doch nie zu negativen Sparzinsen kommen wird**

Insgesamt lässt sich sagen, dass die niedrigen Zinsen der Notenbanken das Leben der Sparer nicht einfacher gemacht haben. Auch wenn es noch nicht so weit ist, negative Zinsen auf Sparkonten könnten reflexartige Abzugsbewegungen in Gang setzen. Über den zweiten Schritt nach so einem ersten Schritt sind sich die meisten Verbraucher aber scheinbar noch unsicher. Für die meisten alternativen Anlageformen gilt im Augenblick wohl noch die Bezeichnung „nur schauen, aber nicht anfassen“.

**Definition Ersparnisse für die Umfrageteilnehmer:**

*„Unter ‘Ersparnisse’ verstehen wir alle Formen von Geld, auf das Sie ganz einfach zugreifen können, z. B. das Geld auf Ihrem Bankkonto (oder dem Ihres Partners), auf einem Sparkonto, in Geldmarktfonds, das Bargeld zu Hause oder Geld, das Sie so investiert haben, dass Sie schnell darauf zugreifen können. Darunter verstehen wir nicht das in Pensionsfonds und Versicherungspolicen veranlagte Geld, das bei einem bestimmten Ereignis oder Datum in der Zukunft ausgezahlt wird.“*

## Disclosure Appendix/ Wichtige rechtliche Hinweise

### Erklärung des Analysten

Der/die Autor(en) dieser Publikation versichert(n), dass die geäußerten Einschätzungen seine/ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben. Weiterhin wird versichert, dass weder ein direkter noch indirekter Zusammenhang zwischen der Dotierung und den in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen oder Empfehlungen bestand, besteht oder zukünftig bestehen wird.

Sofern ein möglicher Interessenskonflikt vorliegen sollte wird dieser offengelegt.

### Wichtige Unternehmensinformationen

Wichtige Informationen finden Sie unter: <https://www.ing-diba.de/ueber-uns/unternehmen/impressum/>

Die Vergütung des/der Research Analysten ist nicht abhängig von bestimmten Investment Banking Transaktionen, aber gemessen am Gesamtumsatz, zu welchem auch das Commercial Banking einen Beitrag leistet.

Kurse: Sofern nichts anderes angegeben, beziehen sich die Kursangaben auf den Schlusskurs des jeweiligen Vortages (Handelstag).

Interessenkonflikt-Policy: Die ING regelt und überwacht Interessenskonflikte, die bei der Erstellung und Verbreitung von Research Material entstehen können durch interne Datenquellen, Bekanntmachung gegenüber relevanten Personen und Chinese Walls durch ING Compliance.

Analyst: Der Autor dieser Veröffentlichung ist gegebenenfalls nicht als Analyst registriert oder zugelassen für die NYSE und/oder NASD. Weiterhin ist der Autor möglicherweise keine der ING Financial Markets LLC assoziierte Person und unterliegt damit gegebenenfalls nicht den Restriktionen der Rule 2711 hinsichtlich der Kommunikation mit betroffenen Unternehmen, öffentlichem Auftreten und dem Handel mit Wertpapieren im eigenen Bestand.

Konzerngesellschaften: Jede ING Einheit die Research Material erstellt und veröffentlicht ist eine Tochtergesellschaft, Niederlassung oder dem Konzern angeschlossenes Unternehmen der ING Bank N.V.. Die entsprechenden Konzerngesellschaften sowie die zuständige Aufsichtsbehörde entnehmen Sie bitte der Rückseite/Folgeseite.

<b>AMSTERDAM</b> Tel: 31 20 563 8955	<b>BRUSSELS</b> Tel: 32 2 547 2111	<b>LONDON</b> Tel: 44 20 7767 1000	<b>NEW YORK</b> Tel: 1 646 424 6000	<b>SINGAPORE</b> Tel: 65 6535 3688
<b>Bratislava</b> Tel: 421 2 5934 6111	<b>Geneva</b> Tel: 41 22 593 8050	<b>Manila</b> Tel: 63 2 479 8888	<b>Prague</b> Tel: 420 257 474 111	<b>Taipei</b> Tel: 886 2 8729 7600
<b>Bucharest</b> Tel: 40 21 222 1600	<b>Hong Kong</b> Tel: 852 2848 8488	<b>Mexico City</b> Tel: 52 55 5258 2000	<b>Sao Paulo</b> Tel: 55 11 4504 6000	<b>Tokyo</b> Tel: 81 3 3217 0301
<b>Budapest</b> Tel: 36 1 235 8800	<b>Istanbul</b> Tel: 90 212 329 0752	<b>Milan</b> Tel: 39 02 89629 3610	<b>Seoul</b> Tel: 82 2 317 1800	<b>Warsaw</b> Tel: 48 22 820 5018
<b>Buenos Aires</b> Tel: 54 11 4310 4700	<b>Kiev</b> Tel: 380 44 230 3030	<b>Moscow</b> Tel: 7 495 755 5400	<b>Shanghai</b> Tel: 86 21 2020 2000	
<b>Dublin</b> Tel: 353 1 638 4000	<b>Madrid</b> Tel: 34 91 789 8880	<b>Paris</b> Tel: 33 1 56 39 32 84	<b>Sofia</b> Tel: 359 2 917 6400	

**Research offices:** legal entity/address/primary securities regulator

<b>Amsterdam</b>	ING Bank N.V., Foppingadreef 7, Amsterdam, Netherlands, 1102BD. <i>Netherlands Authority for the Financial Markets</i>
<b>Brussels</b>	ING Belgium S.A./N.V., Avenue Marnix 24, Brussels, Belgium, B-1000. <i>Financial Services and Market Authority (FSMA)</i>
<b>Bucharest</b>	ING Bank N.V. Amsterdam - Bucharest Branch, 48 Lancu de Hunedoara Bd., 011745, Bucharest 1, Romania. <i>Romanian National Securities and Exchange Commission, Romanian National Bank</i>
<b>Budapest</b>	ING Bank N.V. Hungary Branch, Dozsa Gyorgy ut 84B, H - 1068 Budapest, Hungary. <i>Hungarian Financial Supervisory Authority</i>
<b>Istanbul</b>	ING Bank A.S., ING Bank Headquarters, Resitpasa Mahallesi Eski Buyukdere Cad. No: 8, 34467 Sariyer, Istanbul, Turkey. <i>Capital Markets Board</i>
<b>London</b>	ING Bank N.V. London Branch, 60 London Wall, London EC2M 5TQ, United Kingdom. <i>Authorised by the Dutch Central Bank</i>
<b>Manila</b>	ING Bank N.V., Manila Branch, 20/F Tower One, Ayala Triangle, Ayala Avenue, 1226 Makati City, Philippines. <i>Philippine Securities and Exchange Commission</i>
<b>Milan</b>	ING Bank N.V. Milano, Via Paleocapa, 5, Milano, Italy, 20121. <i>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</i>
<b>Moscow</b>	ING BANK (EURASIA) ZAO, 36, Krasnoproletarskaya ulitsa, 127473 Moscow, Russia. <i>Federal Financial Markets Service</i>
<b>Mumbai</b>	ING Vysya Bank Limited, Plot C-12, Block-G, 7th Floor, Bandra Kurla Complex, Bandra (E), Mumbai - 400 051, India. <i>Securities and Exchange Board of India</i>
<b>New York</b>	ING Financial Markets LLC, 1325 Avenue of the Americas, New York, United States, 10019. <i>Securities and Exchange Commission</i>
<b>Singapore</b>	ING Bank N.V. Singapore Branch, 19/F Republic Plaza, 9 Raffles Place, #19-02, Singapore, 048619. <i>Monetary Authority of Singapore</i>
<b>Warsaw</b>	ING Bank Slaski S.A, Plac Trzech Krzyzy, 10/14, Warsaw, Poland, 00-499. <i>Polish Financial Supervision Authority</i>

**Disclaimer**

Dieses Dokument wurde im Namen der ING-DiBa AG erstellt, welche zur der ING Groep N.V. (ihrer Niederlassungen und Tochterunternehmen sowie assoziierter Unternehmen – im folgenden ING) gehört. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken, stellt keine Anlageberatung dar und ist insbesondere nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder anderer Handlungen zu verstehen. Es ersetzt weder eine persönliche, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung noch eine persönliche Einschätzung des Anlegers. Die den Ausführungen zugrunde liegenden Prüfungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen durchgeführt. Im Hinblick auf den Prognosecharakter solcher Ausführungen können diese keinen Anspruch darauf erheben, dass darin berücksichtigte zukünftige Entwicklungen tatsächlich eintreten werden. Haftungsansprüche sind insoweit ausgeschlossen. Der Publikation liegen Informationen zugrunde, die aus öffentlich zugänglichen Quellen stammen, die vom Autor als zuverlässig erachtet werden. Dennoch wird keine Gewähr hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Die wiedergegebenen Einschätzungen geben die aktuelle Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können ohne Ankündigung einer Änderung unterliegen. Es besteht weder eine Verpflichtung zur Aktualisierung, Anpassung oder Ergänzung noch zur Information des Empfängers, wenn sich zugrundeliegende Umstände, Prognosen oder Einschätzungen ändern oder unzutreffend werden. Die ING, ihre Organe, leitende Angestellte oder Mitarbeiter können, auch soweit dies vorstehend nicht offengelegt ist, im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen in die in dieser Veröffentlichung genannten Werte investiert oder in sonstiger Weise an Investments in Bezug hierauf interessiert sein. Die ING kann möglicherweise eine Geschäftsbeziehung zu den in dieser Veröffentlichung in Bezug genommenen Unternehmen unterhalten. Die Aufnahme von Hyperlinks zu Webseiten Dritter beinhaltet weder eine Zustimmung, Billigung noch Empfehlung der dort zugänglichen Informationen. Es wird daher keine Haftung für den Inhalt übernommen. Weder die ING noch ihre Organe, leitende Angestellte oder Mitarbeiter übernehmen eine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung des Dokuments oder dessen Inhalt entstehen. Jedes in Bezug genommene Investment unterliegt spezifischen Risiken und ist gegebenenfalls nicht in allen Rechtsordnungen verfügbar, nicht handelbar oder nicht geeignet für alle Investoren. Wert oder Entwicklung eines Investments unterliegen stets Änderungen und Kursschwankungsrisiken. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Investoren sollten daher stets ihre eigene Investmententscheidung treffen, ohne sich auf diese Publikation zu stützen. Nur Investoren mit ausreichender Kenntnis und Erfahrung in finanziellen Zusammenhängen, die Chancen und Risiken adäquat beurteilen können dies erwägen, andere Personen sollten diese Publikation nicht zum Anlass einer Investmententscheidung nehmen. Ergänzende Informationen sind auf Nachfrage erhältlich.

Das Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Die Weitergabe, Vervielfältigung oder Veränderung bedarf der vorherigen Zustimmung. Urheber- und sonstige Rechte sind zu wahren. Alle Rechte sind vorbehalten. Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Personen oder Institutionen mit Wohnsitz/Sitz in Deutschland und Österreich. Eine Weitergabe oder Publikation in andere Rechtsordnungen ist weder zulässig noch vorgesehen. Etwaige gesetzliche Beschränkungen, wie z.B. die Art und Weise des Vertriebs eines Produkts in einigen Ländern, hat derjenige zu beachten und einzuhalten, der in Besitz des Dokuments gelangt.